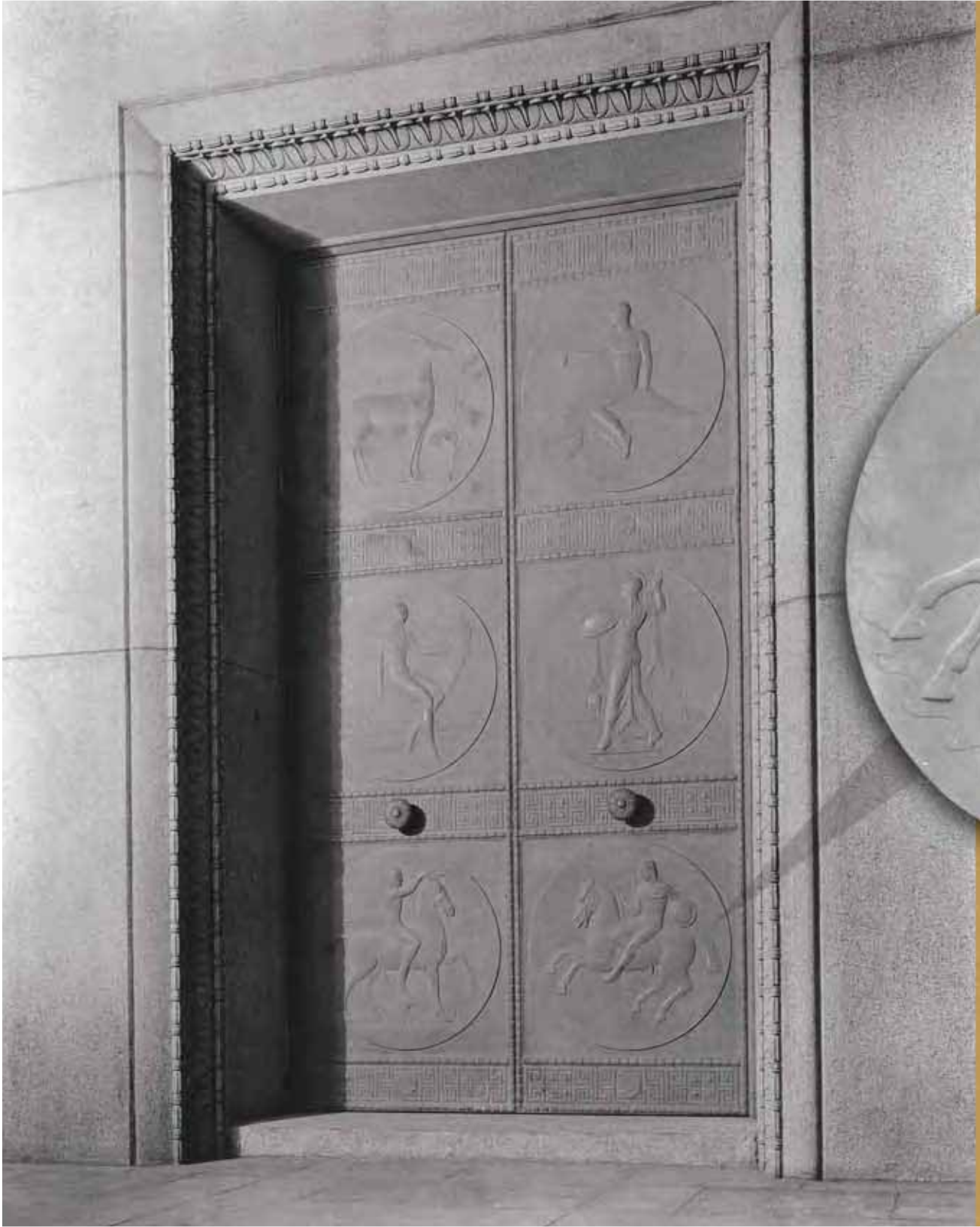
THE BANK OF CANADA

AN ILLUSTRATED HISTORY

LA BANQUE DU CANADA

UNE HISTOIRE EN IMAGES





Main entrance to the Bank of Canada building on Wellington Street in Ottawa. The bronze doors were designed by F.H. Marani and W.R. Winegar and cast by New York sculptor Ulysses Ricci. The images are based on ancient gold and silver coins. (Detail) Bottom right panel, based on a silver coin from the Greek colony of Tarentum, depicting a Tarentine horseman, circa 400 B.C.



Entrée principale de l'immeuble de la Banque du Canada, rue Wellington, à Ottawa. Les portes de bronze ont été conçues par F. H. Marani et W. R. Winegar et moulées par le sculpteur Ulysses Ricci, de New York. Les motifs sont inspirés de pièces de monnaie anciennes d'or et d'argent. En médaillon : Détail du panneau inférieur droit, créé d'après une pièce d'argent ornée d'une figure de cavalier de la colonie grecque de Tarente, vers 400 av. J.-C.

© Bank of Canada, August 2005
© Banque du Canada, août 2005

ISBN 0-660-62863-5



TABLE OF CONTENTS

FOREWORD i

CHAPTER ONE 3
Before the Bank

CHAPTER TWO 7
Origins and Early Years

CHAPTER THREE 21
The War Years

CHAPTER FOUR 39
Postwar Expansion

CHAPTER FIVE 49
A Question of Accountability

CHAPTER SIX 57
A Fixed Dollar; an Expanding Bank

CHAPTER SEVEN 65
Inflation and the Search for a Monetary Policy Anchor

CHAPTER EIGHT 77
The Road to Price Stability

CHAPTER NINE 89
Inflation Targeting and a Transparent Bank

CHAPTER TEN 99
A Central Bank for the 21st Century

PHOTOGRAPH, CARTOON, AND OTHER CREDITS 108

ACKNOWLEDGEMENTS 115

TABLE DES MATIÈRES

AVANT-PROPOS i

CHAPITRE UN 3
Avant la création de la Banque

CHAPITRE DEUX 7
Les origines et les premières années de la Banque

CHAPITRE TROIS 21
Les années de guerre

CHAPITRE QUATRE 39
La croissance d'après-guerre

CHAPITRE CINQ 49
Une question de responsabilité

CHAPITRE SIX 57
Un taux de change fixe, une banque en expansion

CHAPITRE SEPT 65
L'inflation et la recherche d'un point d'ancrage pour la politique monétaire

CHAPITRE HUIT 77
Sur la voie de la stabilité des prix

CHAPITRE NEUF 89
La poursuite de cibles d'inflation et la transparence de la Banque

CHAPITRE DIX 99
Une banque centrale adaptée au XXIe siècle

SOURCES DES PHOTOS, CARICATURES ET AUTRES IMAGES 108

REMERCIEMENTS 115

FOREWORD

Since the Bank of Canada opened its doors on 11 March 1935, it has played a central role in the economic life of Canada and its citizens. Yet, the Bank's role in Canadian society has not always been well understood. The Bank's first Governor, Graham Towers, commented on how difficult it is to explain what the institution actually does and why. He once wrote,

> *Those are not easy questions to answer in a few minutes, and sometimes the answers seem to have a paralyzing effect on the questioners. They tend to change the subject rapidly, or to say at the finish, "Yes, I daresay that is the theory of central banking—most interesting—but what do you actually do?"*

The Bank's mandate, set out in the Bank of Canada Act, is: "to regulate credit and currency in the best interests of the economic life of the nation, to control and protect the external value of the national monetary unit and to mitigate by its influence fluctuations in the general level of production, trade, prices and employment, so far as may be possible within the scope of monetary action, and generally to promote the economic and financial welfare of Canada."

AVANT-PROPOS

Depuis le jour où elle a ouvert ses portes, le 11 mars 1935, la Banque du Canada a joué un rôle de premier plan dans la vie économique du Canada et des Canadiens. Toutefois, la mission de la Banque au sein de la société canadienne n'a pas toujours été bien comprise. Le premier gouverneur de la Banque, Graham Towers, trouvait difficile d'expliquer ce qu'accomplissait réellement l'institution et pourquoi. Il a écrit à ce sujet :

> *Il est malaisé de répondre en quelques minutes à de telles questions. À l'occasion, mes explications semblent avoir un effet paralysant sur mes interlocuteurs. Souvent, ceux-ci passent rapidement à un autre sujet ou disent : « Oui, tout cela est fort intéressant en théorie, mais que faites-vous vraiment ? »*

Aux termes de la *Loi sur la Banque du Canada*, la Banque a été instituée « pour réglementer le crédit et la monnaie dans l'intérêt de la vie économique de la nation, pour contrôler et protéger la valeur de la monnaie nationale sur les marchés internationaux, pour atténuer, autant que possible par l'action monétaire, les fluctuations du niveau général de la production, du commerce, des prix et de l'emploi, et de façon générale pour favoriser la prospérité économique et financière du Canada ».

Today, the Bank works to preserve the confidence of Canadians in the value of their money by keeping inflation low, stable, and predictable. Its main tool is monetary policy, which influences the level of interest rates in the Canadian economy. As the country's sole supplier of bank notes, the Bank is also responsible for issuing and distributing Canada's paper currency and keeping it secure. It provides banking services to commercial banks and oversees the systems that chartered banks and other financial institutions use to transfer funds and settle their accounts. And it is the federal government's banker, managing government funds and public debt.

Since its inception, the Bank has grown and developed as a public institution and as a workplace. Over the years, the Bank has been home to some colourful characters and fascinating stories. Many of these stories have been preserved in the Bank's Archives and in its Currency Museum. We hope that these images and anecdotes will help you learn more about Canada's central bank and its place in Canadian society.



One of two granite urns that sit on either side of the front entrance to the Bank's Ottawa headquarters

Aujourd'hui, la Banque travaille à préserver la confiance qu'ont les Canadiens et les Canadiennes à l'égard de la valeur de la monnaie en maintenant l'inflation à un niveau bas, stable et prévisible. Le principal outil dont elle dispose pour ce faire est la politique monétaire, laquelle influe sur les taux d'intérêt canadiens. Unique fournisseur de billets de banque au pays, la Banque est chargée d'émettre et de distribuer le papier-monnaie du Canada, et d'en garantir la sûreté. Elle offre des services bancaires aux banques commerciales et assure la surveillance générale des systèmes utilisés par les banques et d'autres institutions financières pour virer des fonds et régler leurs positions. Par ailleurs, à titre d'agent bancaire du gouvernement fédéral, elle gère les fonds de l'État et la dette publique.

Depuis ses débuts, la Banque s'est développée, tant comme institution publique que comme milieu de travail. Au fil des années, elle a vu passer des personnalités colorées et a été le théâtre d'histoires fascinantes. Ce riche passé est en grande partie immortalisé dans les archives de la Banque et au Musée de la monnaie. Nous espérons que les images et les anecdotes contenues dans les présentes pages sauront vous faire mieux connaître la banque centrale du Canada et la place qu'elle occupe dans notre société.

L'une des deux urnes de granit qui encadrent l'entrée principale du siège de la Banque, à Ottawa



1

BEFORE THE BANK



AVANT LA CRÉATION DE LA BANQUE

Through the seventeenth, eighteenth, and early nineteenth centuries, many items—playing cards, merchants' tokens, and bills of exchange, as well as coins from different countries—circulated as currency in the colonies that were to become Canada. It was not until the Province of Canada's revised Currency Act of 1857 that dollars and cents were recognized as the only official units of Canadian currency. Silver and bronze coins, denominated in cents and bearing the word "Canada," issued for the first time in 1858, were the first distinctive Canadian currency.

Commercial banks and private enterprises issued paper currency, as did governments. After Confederation on 1 July 1867, "Dominion notes" replaced currency issued in the former Province of Canada, Nova Scotia, and New Brunswick. In 1876, these Dominion notes became the official currency of the other provinces that had joined Confederation.

The outbreak of World War I created an atmosphere of panic, resulting in heavy withdrawals of gold from Canadian banks. The banks were permitted to meet depositor demands

(Left) Detail from a Province of Canada $2 note issued in 1866. The allegorical figure holding the flag represents Britannia. (Above) Dominion of Canada patterned 1-cent coin, 1876

Aux XVII^e^ et XVIII^e^ siècles ainsi qu'au début du XIX^e^ siècle, de nombreux objets, tels que des cartes à jouer, des jetons de marchand et des lettres de change, ainsi que des pièces de monnaie de différents pays ont servi de monnaie dans les colonies dont le regroupement allait donner naissance au Canada. Ce n'est qu'après la modification de la loi sur la monnaie de la province du Canada, en 1857, que les dollars et les cents y ont été reconnus comme les seules unités de base de la monnaie canadienne. Des pièces d'argent et de bronze libellées en cents et portant le mot « Canada » ont été émises pour la première fois en 1858. Il s'agissait là de la première monnaie canadienne proprement dite.

Les banques commerciales, les entreprises privées de même que les gouvernements émettaient la monnaie de papier. Après la proclamation de la Confédération, le 1^er^ juillet 1867, les « billets du Dominion » ont remplacé la monnaie circulant dans l'ancienne province du Canada, la Nouvelle-Écosse et le Nouveau-Brunswick. En 1876, ces billets du Dominion ont été adoptés comme monnaie officielle par les autres provinces qui étaient entrées dans la Confédération.

À gauche : Élément d'un billet de 2 dollars de la province du Canada, émis en 1866. La figure allégorique tenant le drapeau personnifie Britannia. Ci-dessus : Pièce d'essai de 1 cent du Dominion du Canada, 1876

with their own bank notes, and the government agreed to act as a "lender of last resort" to the banking system—effectively filling the role of a central bank.

Immediately after the war, Canada experienced a short recession. By 1921, however, the Canadian economy was expanding rapidly. Canadians' standard of living skyrocketed during the 1920s, as former luxury goods such as radios, cars, and indoor plumbing became commonplace.

Le déclenchement de la Première Guerre mondiale a fait souffler un vent de panique qui a donné lieu à des retraits massifs d'or dans les banques canadiennes. Celles-ci ont alors été autorisées à honorer les demandes de leurs clients au moyen de leurs propres billets de banque, et le gouvernement a accepté d'assumer la fonction de « prêteur de dernier ressort » du système bancaire, jouant en quelque sorte le rôle d'une banque centrale.

L'économie canadienne a connu une brève récession immédiatement après la guerre, mais, dès 1921, elle prenait rapidement de l'expansion. Le niveau de vie des Canadiens a monté en flèche au cours des années 1920, les biens de luxe d'autrefois, comme les radios, les voitures et les installations de plomberie intérieures, devenant d'usage courant.





(Above) "Playing card money" from New France, 1714. Card money consisted of playing cards cut to different sizes according to denomination and signed by colonial officials. (Right) Coins and tokens used in Canada during the 19th and early 20th centuries. A shortage of small change prompted many businesses to issue tokens redeemable in their establishments. Tokens sometimes circulated as money, and issuers would redeem their tokens from other merchants and individuals. (Left to right) Province of Canada bronze cent, 1858. Canadian $10 gold coin, 1928. 6 1/4-cent merchant's token issued by the Rossland Billiard and Bowling Hall, Rossland, B.C., circa 1890. Ottawa City Passenger Railway token, circa 1892.

À gauche : Monnaie de carte de la Nouvelle-France, 1714. Il s'agissait de cartes à jouer coupées en différentes tailles selon la valeur qui leur était assignée et portant la signature d'administrateurs de la colonie. Ci-dessus : Pièces et jetons utilisés au Canada au XIX^e siècle et au début du XX^e siècle. Face à une pénurie de menue monnaie, de nombreuses entreprises ont émis des jetons remboursables dans leurs établissements. Les jetons qui circulaient avaient parfois valeur de monnaie, leurs émetteurs pouvant les racheter aussi bien d'autres marchands que de particuliers. Ci-dessus (de gauche à droite) : Cent de bronze de la province du Canada, 1858. Pièce de 10 dollars en or du Canada, 1928. Jeton de marchand de 6 1/4 cents émis par le Rossland Billiard and Bowling Hall, *Rossland, Colombie-Britannique, vers 1890. Jeton de l'*Ottawa City Passenger Railway, *vers 1892.*













(Above, left to right) Province of Canada $2, 1866. Bank of Montreal 25 shillings, 1852. Dominion of Canada $1, 1870. Province of Nova Scotia $5, 1861. Dominion of Canada $1, 1917. Dominion Bank $5, 1931.

Ci-dessus, de gauche à droite : Billet de 2 dollars de la province du Canada, 1866. Billet de 25 shillings de la Banque de Montréal, 1852. Billet de 1 dollar du Dominion du Canada, 1870. Billet de 5 dollars de la province de Nouvelle-Écosse, 1861. Billet de 1 dollar du Dominion du Canada, 1917. Billet de 5 dollars de la Dominion Bank, 1931.



2

ORIGINS AND EARLY YEARS

Until the Great Depression of the 1930s, there appeared to be little need for a central bank in Canada's sparsely settled and mainly rural economy. A few chartered banks with networks of branches across the country provided most of the bank notes in circulation. The larger banks dealt with government business.

The economic crisis in Canada, fuelled by drought conditions and a worldwide economic slump, contributed to a change in government and unprecedented public criticism of Canada's banking system. It also coincided with Prime Minister R.B. Bennett's concern that Canada lacked a direct means for settling international accounts. In 1933, he set up a Royal Commission to study "the organization and working of our entire banking and monetary system [and] to consider the arguments for or against a central banking institution."

LES ORIGINES ET LES PREMIÈRES ANNÉES DE LA BANQUE

Jusqu'à la grande crise des années 1930, on n'avait pas jugé utile de doter d'une banque centrale un pays dont la population était dispersée et l'économie essentiellement rurale. La plupart des billets en circulation étaient émis par un nombre restreint de banques qui comptaient des succursales un peu partout au pays. Les grandes banques se chargeaient des transactions de l'État.

La crise économique au Canada, aggravée par une période de sécheresse et le marasme qui sévissait à l'échelle mondiale, a contribué à l'élection d'un nouveau gouvernement et fait fuser les critiques du public à l'égard du système bancaire canadien. En outre, le premier ministre de l'époque, R. B. Bennett, se préoccupait



(Left) Graham Towers, first Governor of the Bank of Canada, in his office, circa 1935. (Above) The official charter that authorized the Bank of Canada to commence business on 11 March 1935. Ceremonial inkwell presented to the Bank of Canada by the Bank of England and used to sign the charter

À gauche : Graham Towers, premier gouverneur de la Banque du Canada, dans son bureau, vers 1935. Ci-dessus : Certificat autorisant l'ouverture de la Banque du Canada, le 11 mars 1935. Offert par la Banque d'Angleterre, cet encrier a servi à la cérémonie de signature du certificat autorisant la Banque du Canada à ouvrir ses portes.

The commission, headed by British jurist Lord Macmillan, recommended the establishment of a central bank. A week after the commission's report was made public, Bennett's government adopted the recommendations. The Bank of Canada Act received royal assent on 3 July 1934.

Graham F. Towers, a 37-year-old Canadian who had risen quickly through the ranks of the Royal Bank of Canada, was named the Bank's first Governor. Montréal-born Towers was a tall, thin, meticulous man who quickly set to work assembling a staff, renting office space across from Parliament Hill in Ottawa, and creating the infrastructure of the new Bank. At the end of 1934, 10 people worked for the Bank; when it opened on 11 March 1935, there was a staff of 213.

The Bank immediately took over bank note operations from the Department of Finance. Offices of the Receiver General across the country became agencies of the new central bank.



(Above) The Great Depression devastated Canada's economy. By 1933, almost a third of the labour force was out of work, and one-fifth of the population was dependent on government assistance. In the rural areas of the prairies, two-thirds of the population were on some form of relief. As wages fell and unemployment soared, soup lines such as this one became commonplace in Canadian cities. (Right) The first $1 note issued by the Bank of Canada. The Bank issued its first series of notes on 11 March 1935. The back of the $1 note featured an allegorical figure representing agriculture. Other notes in the series featured different allegorical images.

du fait que le Canada ne disposait pas d'un mécanisme de règlement direct des soldes des comptes internationaux. En 1933, il a nommé une commission royale pour étudier « l'organisation et le fonctionnement de tout notre système bancaire et monétaire [et] peser les arguments pour ou contre l'établissement d'une institution bancaire centrale [...] ».



La commission, présidée par un juriste britannique, lord Macmillan, a recommandé la création d'une banque centrale. Une semaine après la publication du rapport de la commission, le gouvernement Bennett en a accepté les recommandations. La *Loi sur la Banque du Canada* a reçu la sanction royale le 3 juillet 1934.

Graham F. Towers, un Canadien âgé de 37 ans qui avait rapidement gravi les échelons à la Banque Royale du Canada, a été le premier gouverneur de la Banque. Originaire de Montréal, M. Towers était un homme de haute taille, mince

La grande dépression a eu un effet dévastateur sur l'économie canadienne. En 1933, près du tiers des travailleurs étaient sans emploi, et un Canadien sur cinq dépendait de l'aide gouvernementale. Les deux tiers de la population rurale des Prairies recevaient une forme quelconque de secours. Avec la chute des salaires et la montée en flèche du chômage, les soupes populaires (photo de gauche) sont devenues de plus en plus nombreuses dans les villes canadiennes. Ci-dessus : Premier billet de 1 dollar émis par la Banque du Canada. La Banque a lancé sa première série de billets le 11 mars 1935. Une figure allégorique représentant l'agriculture ornait le verso du billet de 1 dollar. Différentes allégories illustraient les autres coupures de la série.

The Foreign Exchange and Securities Divisions started work right away, and a Research Division was established to advise on financial developments and business conditions. The Public Debt Division was transferred from the Department of Finance in 1938, following completion of the Bank of Canada building on Ottawa's Wellington Street.

Initially, the Bank was privately owned, with shares (at a par value of $50) sold to the public. Soon after the Bank began operations, a new government introduced an amendment to the Bank of Canada Act to nationalize the institution. In 1938, the privately held shares were purchased by the government and the Bank became entirely publicly owned. It remains so today.



Tray presented to Lord Macmillan upon completion of his Royal Commission report. The inscription reads, "Presented to The Right Honourable Lord Macmillan P.C., K.C., LL.D. by the Government of Canada in grateful appreciation of his services to Canada as Chairman of The Royal Commission on Banking and Currency in Canada, Ottawa 1933."

et méticuleux qui, dès sa prise de fonctions, s'est empressé de recruter du personnel, de louer des bureaux en face de la colline du Parlement à Ottawa et de créer l'infrastructure de la nouvelle banque. À la fin de 1934, la Banque comptait 10 employés; lorsqu'elle a ouvert ses portes, le 11 mars 1935, elle en comptait 213.

Le ministère des Finances a immédiatement transmis à la Banque du Canada ses responsabilités en matière d'émission de billets de banque, et les bureaux du Receveur général, répartis dans tout le pays, sont devenus des agences de la nouvelle banque centrale. Le Service des changes et le Service des valeurs sont aussitôt entrés en activité, et un département des recherches a été établi afin de fournir des renseignements et des conseils sur l'évolution financière et la conjoncture économique. Le Service de la dette publique a été transféré du ministère des Finances en 1938, après l'achèvement de l'immeuble de la Banque du Canada, situé sur la rue Wellington, à Ottawa.

La Banque a été fondée sous la forme d'une société privée dont les actions étaient vendues au public (à leur valeur nominale de 50 $). Peu de temps après, le nouveau gouvernement a présenté un projet de modification de la *Loi sur la Banque du Canada* en vue de nationaliser l'institution. En 1938, le gouvernement a acheté les actions détenues par des particuliers. La Banque est alors devenue une société d'État, ce qu'elle demeure toujours.

Plateau offert à lord Macmillan à la suite de la publication du rapport de la commission royale qu'il présidait. L'inscription signifie : « Offert au très honorable lord Macmillan, C.P., c.r., LL.D., par le gouvernement du Canada, en reconnaissance des services qu'il a rendus au Canada à titre de président de la Commission royale sur la banque et la monnaie au Canada, Ottawa, 1933 ».

LA BANQUE DU CANADA OUVRE SES PORTES LUNDI

Butcher Refuses Central Bank Bill

A MEMBER of Montreal's detective department related today how a butcher declined to accept a two-dollar bill because it was drawn on the Bank of Canada and he had "never heard of it before."

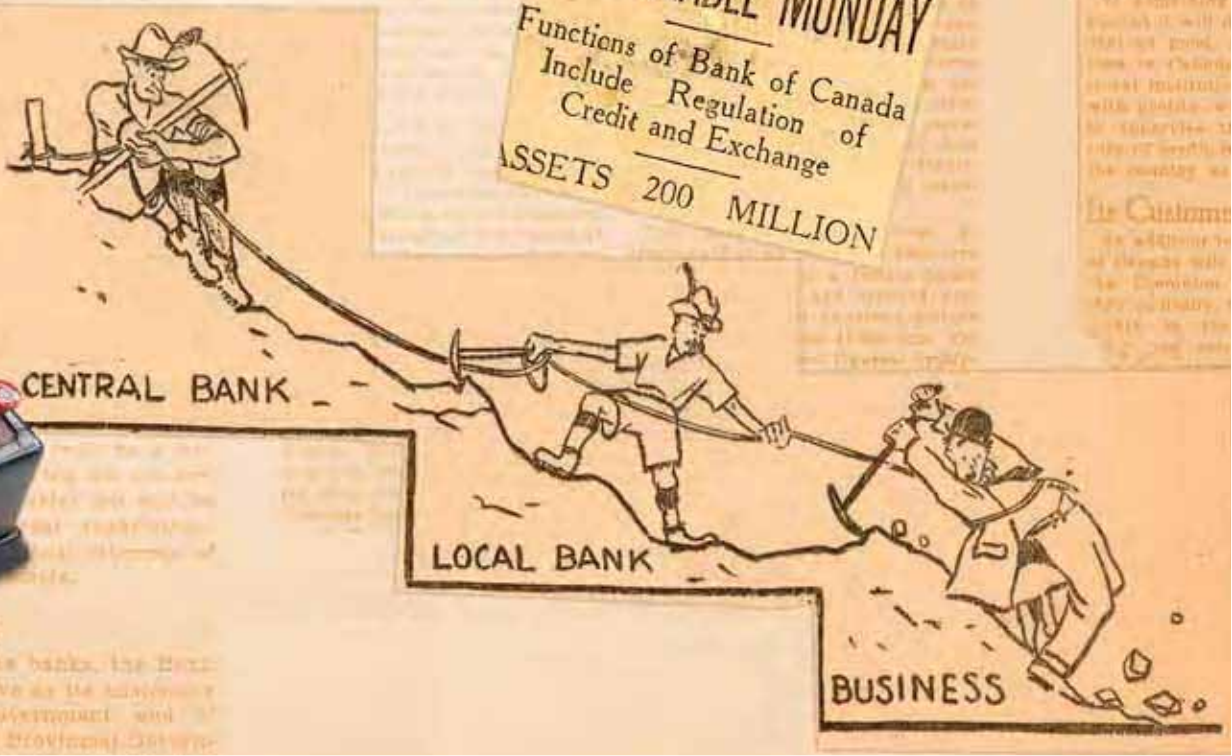
The detective's experience occurred during a purchase of meat the transaction had to be d while ssenger boy an adj ll exch

NEW PAPER CURRENCY AVAILABLE MONDAY

Functions of Bank of Canada Include Regulation of Credit and Exchange

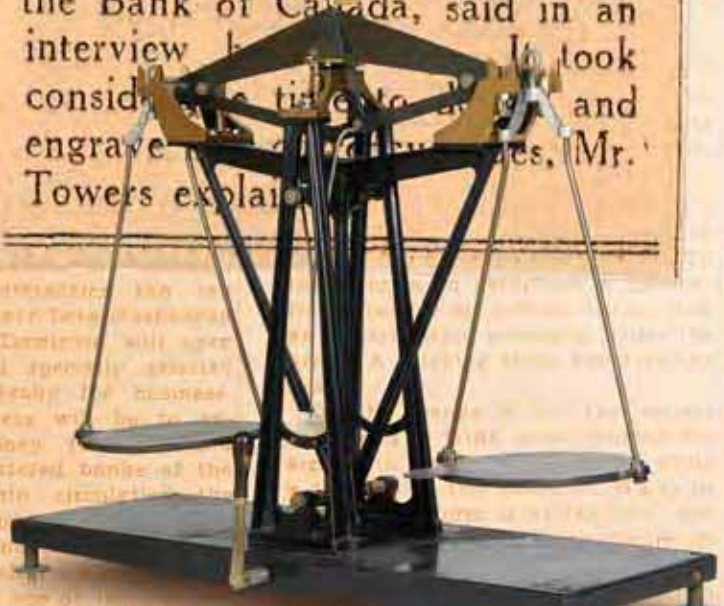
SSETS 200 MILLION





Bilingual Money In Fall of 1937

Calgary, Sept. 17.—(CP)—Canada's new bilingual currency, as provided for in recent legislation, would probably not make its appearance before next Fall, Graham F. Towers, governor of the Bank of Canada, said in an interview [illegible] It took consid[illegible] and engrave[illegible] Towers explai[illegible]





NEW BANK OF CANADA GETS DOWN TO BUSINESS



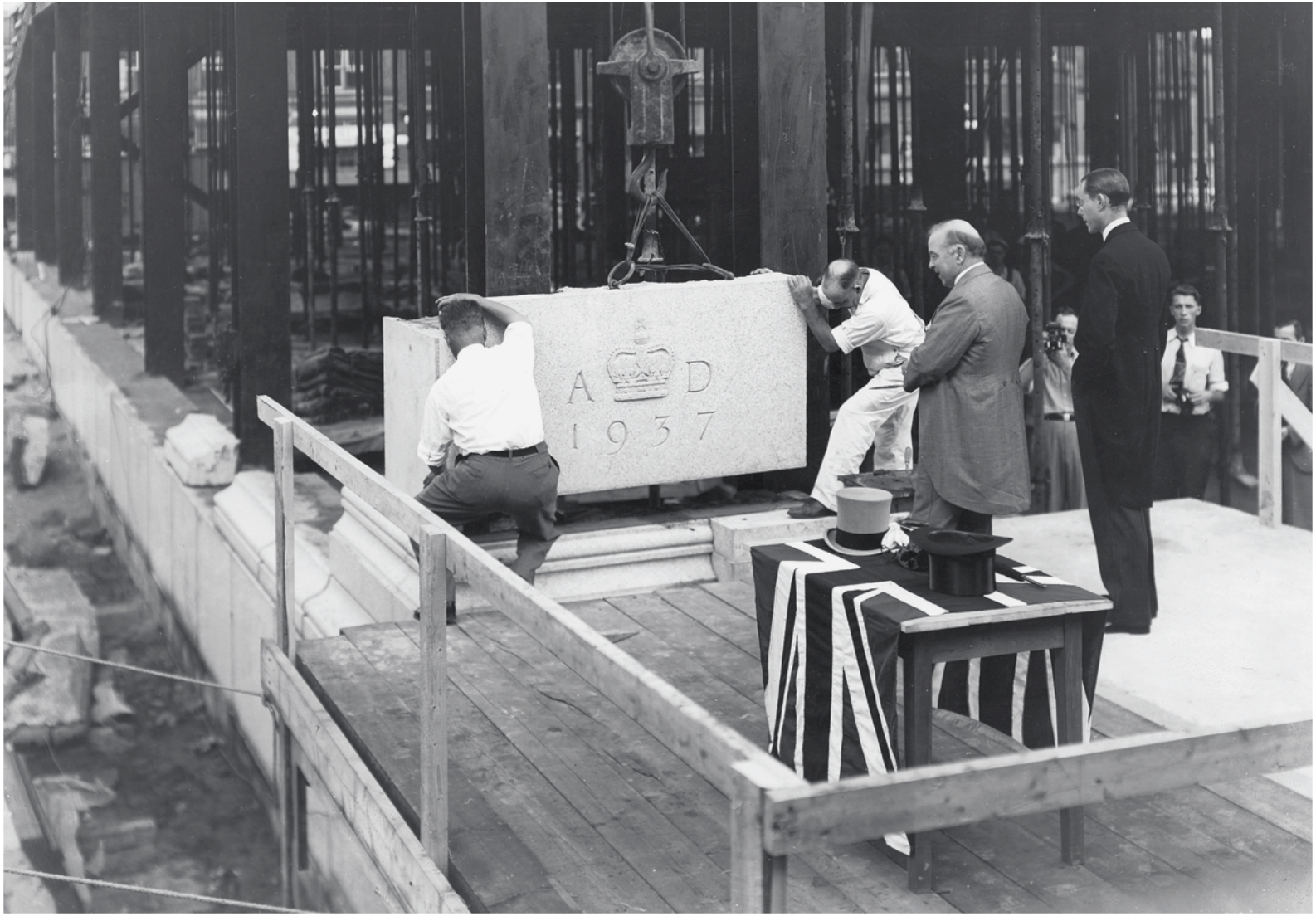
Bars of Pure Gold Line Bank of Canada Vaults

(By HAROLD DINGMAN.)
(Staff Writer, The Globe and Mail.)

thumbing through sheafs of currency. More millions.

the new Bank of Canada, "the governorship of Graham Ford Towers, organization has begun and is

Governor Towers, Victoria which houses the new the French and Eng



Prime Minister Mackenzie King (left) and the Bank's first Governor, Graham Towers (right), watch as the cornerstone of the Bank's original building is laid.

Le premier ministre Mackenzie King (à gauche) et le premier gouverneur de la Banque, Graham Towers (à droite), assistent à la pose de la pierre angulaire de l'immeuble original de la Banque.

BANK OF CANADA BUILDING

Graham Towers considered it a priority to build a head office for the Bank in Ottawa to help establish the Bank's independent image and to satisfy its special needs—including vaults for its stores of gold and securities. The Wellington Street property was purchased in April 1936 for $86,000—$4 a square foot. More land was acquired later that year so that the building could be situated exactly opposite the gap between the Confederation and Justice buildings in the parliamentary precinct across Wellington Street. Toronto architects Marani, Lawson & Morris were selected to design the building, a neoclassical cube of pale grey granite that was mined from quarries in Quebec. The building was completed in April 1938, at a cost of about $1 million.

The stone urns at the front attracted special attention and more than a few jokes about their purpose. But the building's design drew favourable reviews from the public and from architecture critics. "It is most earnestly hoped that any new government buildings on this street will attune themselves ... to the civic elegance so well demonstrated by the Bank of Canada building," wrote Richard A. Fisher of *Saturday Night* magazine in 1938. A stylized version of the building's classical facade has become the Bank's corporate logo.



(Above) Canada's coat of arms appears near the roofline of the Wellington Street side of the original Bank of Canada building.

IMMEUBLE ORIGINAL DE LA BANQUE DU CANADA

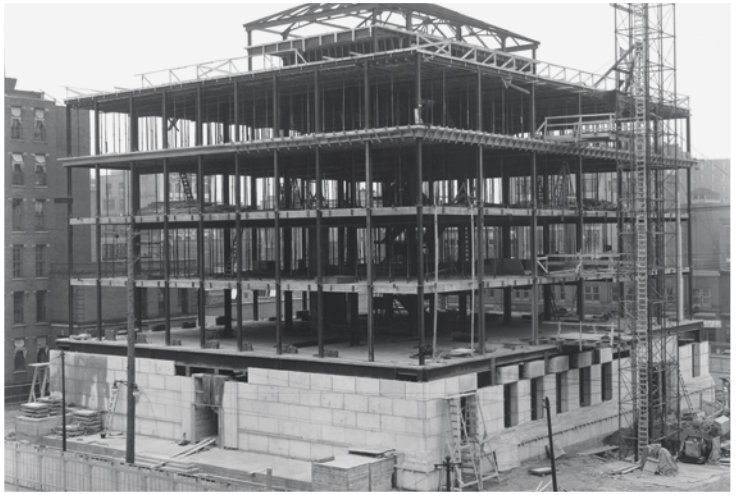
Selon Graham Towers, il était impératif de faire construire un siège permanent pour la Banque du Canada à Ottawa afin d'aider à établir l'image d'autonomie de l'institution, et de répondre à ses besoins particuliers, notamment des chambres fortes pour entreposer ses réserves d'or et ses titres. En avril 1936, la Banque a fait l'acquisition d'une propriété rue Wellington pour la somme de 86 000 $, soit 4 $ le pied carré. La même année, elle en a acheté une autre afin que le bâtiment puisse faire face au terrain séparant l'immeuble de la Confédération de celui du ministère de la Justice dans l'enceinte du Parlement. Les services du cabinet d'architectes torontois Marani, Lawson & Morris ont été retenus pour concevoir l'immeuble, une structure cubique de style néoclassique en granit gris pâle provenant de carrières du Québec. Le projet a été achevé en avril 1938 et a coûté environ un million de dollars.

Les urnes de pierre situées à l'avant du bâtiment ont attiré beaucoup d'attention et fait l'objet de plus d'une blague quant à leur utilité. Mais la conception de l'immeuble a suscité des commentaires favorables du public et de critiques d'architecture. Dans un article publié dans la revue *Saturday Night* en 1938, Richard A. Fisher disait espérer vivement que tout nouveau bâtiment du gouvernement construit sur la rue Wellington saurait s'inspirer de l'élégance classique du siège de la Banque du Canada. Le logo de l'institution représente une version stylisée de la façade de l'immeuble original.

À gauche : Armoiries du Canada ornant l'immeuble original de la Banque du Canada (côté Wellington), près de la ligne de toiture





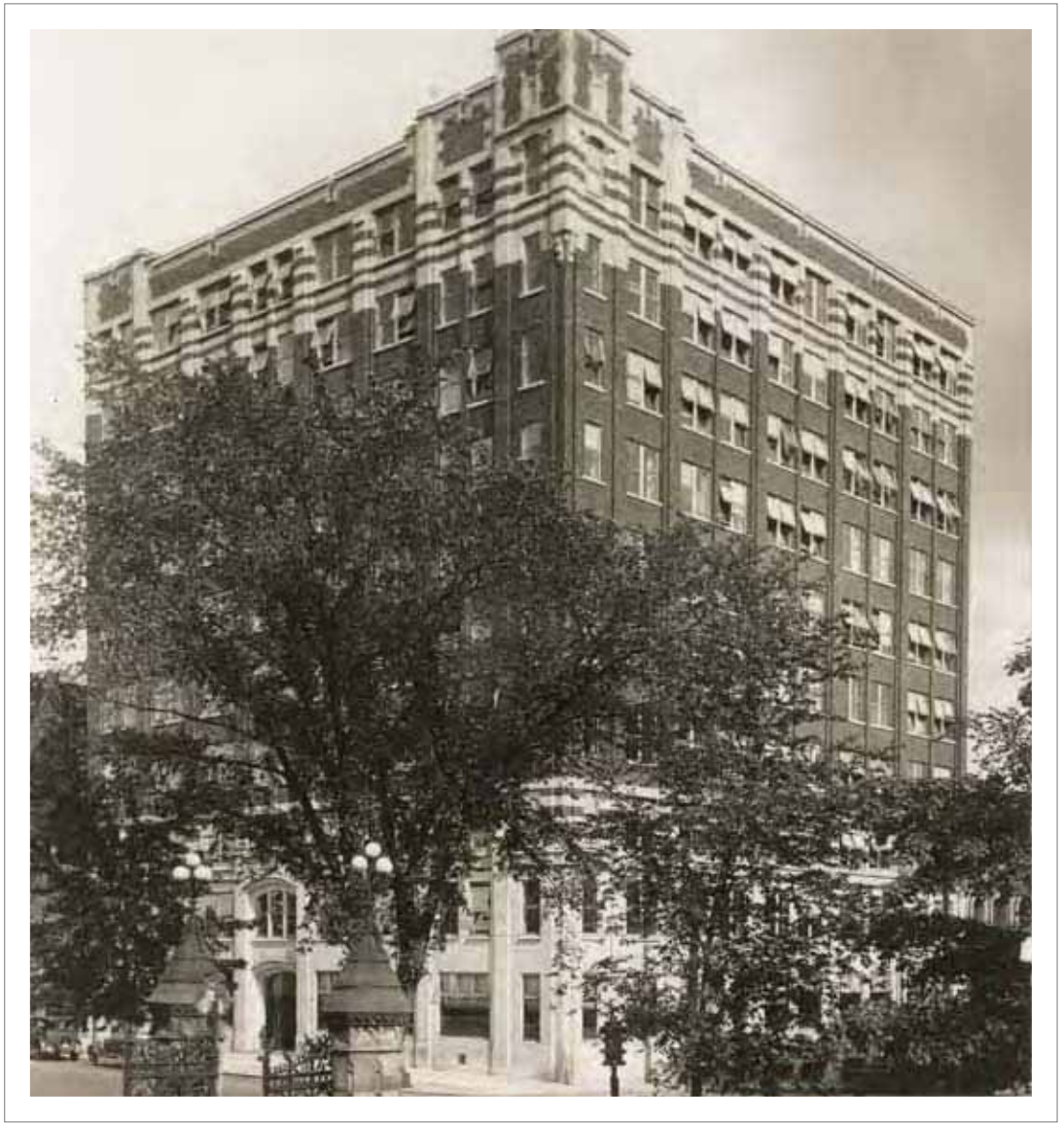




Construction of the Bank of Canada building progressed steadily throughout 1937. Clockwise from bottom left: 2 October, 3 November, 17 November, and 1 December. (Opposite) The Wellington Street entrance in 1938

Évolution des travaux de construction de l'immeuble du siège de la Banque du Canada en 1937. Du coin inférieur gauche au coin inférieur droit, dans le sens des aiguilles d'une montre : 2 octobre, 3 novembre, 17 novembre et 1er décembre. Ci-contre : entrée de la rue Wellington, en 1938

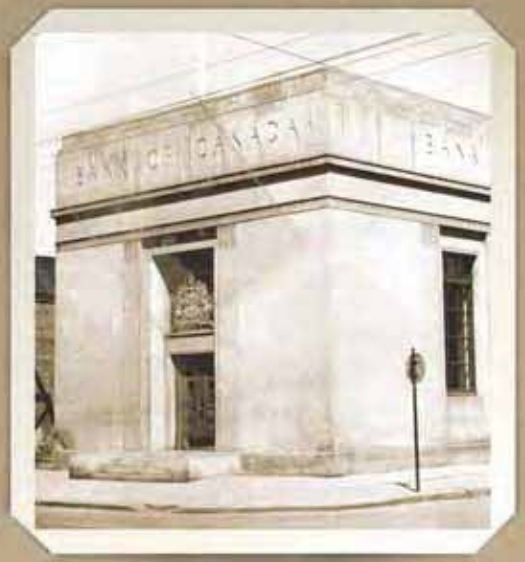




The Victoria Building on Wellington Street in Ottawa. The Bank rented office space in this building for its first three years of operation, until its own headquarters building, two blocks west on Wellington Street, was ready for occupancy.

Édifice Victoria, rue Wellington, à Ottawa. La Banque y a loué des locaux pendant les trois premières années suivant sa création, jusqu'à ce que l'immeuble du siège, situé deux coins de rue à l'ouest, soit prêt à accueillir les employés de l'institution.











In 1935, the offices of the Receiver General for Canada became regional agencies for the Bank of Canada. Shown here (clockwise from top left) are the agencies in Halifax, Regina, Toronto, Winnipeg, and Vancouver

En 1935, les bureaux du Receveur général du Canada sont devenus des agences régionales de la Banque du Canada. Dans le sens des aiguilles d'une montre, à partir du haut, à gauche : agences de Halifax, de Regina, de Toronto, de Winnipeg et de Vancouver


BANK
OF
CANADA

THE FIRST $20 NOTE ISSUED BY THE BANK

The 1935 series of bank notes was the only one for which separate English and French notes were printed. In 1937, all bank notes became bilingual. This $20 note featured the young Princess Elizabeth—beginning a tradition that has seen Elizabeth II's portrait on every Canadian $20 bill (except the 1937 King George VI series) since 1935. The etching for the portrait was based on this photograph of the princess at 8 years of age.

PREMIER BILLET DE 20 DOLLARS ÉMIS PAR LA BANQUE

La série de 1935 a été la seule à être composée de billets unilingues français et anglais. En 1937, toutes les coupures sont devenues bilingues. Depuis 1935, le portrait d'Elizabeth II figure sur tous les billets de 20 dollars, sauf celui de la série de 1937, à l'effigie du roi George VI. Cette photo de la princesse Elizabeth, âgée de huit ans, a servi d'inspiration à la gravure du portrait qui orne le billet de 20 dollars de la série de 1935.





(Left) Staff from the audit division of the Bank's Montréal Agency, which occupied rented offices on the corner of St. François Xavier and St. James Streets until 1949.

À gauche : Personnel de la section de la vérification de l'Agence de Montréal de la Banque, qui, jusqu'en 1949, occupait des bureaux loués dans un immeuble situé à l'angle des rues Saint-François-Xavier et Saint-Jacques.


CANADA

3

THE WAR YEARS

The Second World War had a profound and immediate impact on Canada. The one million Canadians and Newfoundlanders who served in Canada's armed forces and with other Allied forces brought honour and international respect to this country. The outbreak of war also dramatically altered the Canadian economy and the fledgling Bank of Canada.

In 1938, as tensions mounted in Europe, the Bank helped to develop wartime contingency plans for the Canadian economy. When Canada declared war on Germany on 10 September 1939, the Bank's focus shifted to financing the war effort and protecting the economy. Three months before the first Canadian troops landed in England, Canada introduced controls to limit the flow of foreign currency out of the country: on 16 September 1939, an



(Left) Detail from a poster for the 4th Victory Bond campaign, 1943. (Above) Lapel pins, such as this 1941 example, were given to workers in the war savings effort by the National War Finance Committee.

LES ANNÉES DE GUERRE

La Seconde Guerre mondiale a eu des conséquences profondes et immédiates pour le Canada. Le million de Canadiens et de Terre-Neuviens qui ont servi dans les forces armées du Canada et qui se sont joints aux troupes alliées ont apporté à notre pays honneur et respect à l'échelle internationale. Le déclenchement de la guerre a aussi transformé radicalement l'économie canadienne et la Banque du Canada nouvellement créée.

En 1938, au moment où les tensions montaient en Europe, la Banque a collaboré à l'élaboration de plans d'urgence destinés à préserver l'économie canadienne dans l'éventualité d'un conflit. Lorsque le Canada a déclaré la guerre à l'Allemagne, le 10 septembre 1939, la Banque a réorienté ses priorités vers le financement de l'effort de guerre et la

À gauche : Détail d'une affiche de la quatrième campagne de vente des obligations de la Victoire, 1943. Ci-dessus : Dans le cadre du financement de l'effort de guerre, le Comité national des finances de guerre remettait aux travailleurs des épinglettes, comme celle-ci datant de 1941.

Order-in-Council established the Foreign Exchange Control Board. Graham Towers, as Governor of the Bank, was the Board's Chairman, and its day-to-day operations were carried out by the Bank.

The war greatly added to the Bank's workload. Its staff increased from 366 in 1940 to almost 1,200 by the end of 1943. Most of these new employees worked for the Foreign Exchange Control Board or in the Public Debt Division, supporting the efforts of Canada's War Savings Committee (later renamed the National War Finance Committee). The Committee raised funds for the country's war effort through Victory Bonds, war savings certificates, and war savings stamps. These programs also encouraged individual Canadians to spend less and save more, thus helping to keep prices and inflation from rising too quickly in the booming wartime economy.

protection de l'économie. Trois mois avant l'arrivée des premiers contingents canadiens en Angleterre, le Canada a mis en place des mécanismes de contrôle afin de limiter les sorties de devises du pays. Le 16 septembre 1939, la Commission de contrôle du change étranger a été établie par décret. Graham Towers, en sa qualité de gouverneur de la Banque, présidait la Commission, et les opérations quotidiennes de cette dernière étaient réalisées par la Banque.



Pamphlets, published by the National War Finance Committee and customized for air force, navy, and army personnel, encouraged soldiers to invest their combat pay in Victory Bonds.

Des dépliants, publiés par le Comité national des finances de guerre à l'intention du personnel de l'armée de l'air, de la marine et de l'armée de terre, encourageaient les soldats à placer leur solde dans les obligations de la Victoire.









Soldiers participate in a war loan parade in Toronto on 10 September 1942 to raise funds for the war effort.

Des soldats participent à un défilé à Toronto, le 10 septembre 1942, dans le cadre d'une campagne d'emprunts de guerre.



During the war years, the Bank consolidated its control over the issuance and distribution of bank notes in Canada. In 1944, Canadian commercial banks were prohibited from issuing their own notes. Here, a Bank employee checks sheets of $10 notes.

Pendant les années de guerre, la Banque a renforcé son contrôle de l'émission et de la distribution des billets de banque au Canada. En 1944, les banques commerciales canadiennes ont perdu le droit d'émettre leurs propres billets. Ici, une employée de la Banque vérifie des feuilles de billets de 10 dollars.

The Bank and the Canadian government participated in international efforts to create a foundation for postwar economic co-operation. At the Bretton Woods Conference in 1944, and at subsequent meetings, Towers and Louis Rasminsky (then Chairman of the Foreign Exchange Board and later a Bank of Canada Governor) helped to realize plans for the International Monetary Fund (IMF) and the International Bank for Reconstruction and Development (IBRD). Rasminsky, as chairman of the drafting committee at the conference, is credited with bridging the gap between the American and British visions for the IMF and the IBRD.



La guerre a largement accru la charge de travail de la Banque. Le nombre d'employés de l'institution est passé de 366 en 1940 à près de 1 200 à la fin de 1943. La plupart des nouvelles recrues étaient affectées à la Commission de contrôle du change étranger ou à la Division de la dette publique, qui épaulait le Comité d'épargne de guerre du Canada (devenu plus tard le Comité national des finances de guerre). Ce comité a recueilli des fonds pour soutenir l'effort de guerre du pays grâce aux obligations de la Victoire, aux certificats d'épargne de guerre et aux timbres d'épargne de guerre. En encourageant les Canadiens à réduire leurs dépenses et à épargner davantage, ces produits ont également permis d'empêcher les prix et l'inflation d'augmenter trop rapidement dans le contexte de prospérité économique de l'époque.

La Banque et le gouvernement du Canada ont participé aux initiatives mondiales visant à jeter les bases d'une coopération économique d'après-guerre. À la conférence de Bretton Woods, en 1944, ainsi qu'à des réunions ultérieures, M. Towers et Louis Rasminsky (futur gouverneur de la Banque du Canada, et alors président de la Commission de contrôle du change étranger) ont collaboré à l'élaboration des plans du Fonds monétaire international (FMI) et de la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD). C'est à M. Rasminsky, qui présidait le comité de rédaction à la conférence, que nous devons le rapprochement des visions américaine et britannique du FMI et de la BIRD.


IT'S IN YOUR HANDS
HELP FINISH THE JOB
BUY VICTORY BONDS


Be crazy like a....
BUY VICTORY BONDS


JUSQU'AU BOUT!
Achetez des OBLIGATIONS DE LA VICTOIRE


Souscrivons à L'EMPRUNT DE LA VICTOIRE
Protégeons ceux qui nous sont chers
IL FAUT EN FINIR!


Two minds with but a Single Thought
Both saving for their future Home and Happiness by buying:
VICTORY BONDS


SPRING '45
BUY VICTORY BONDS

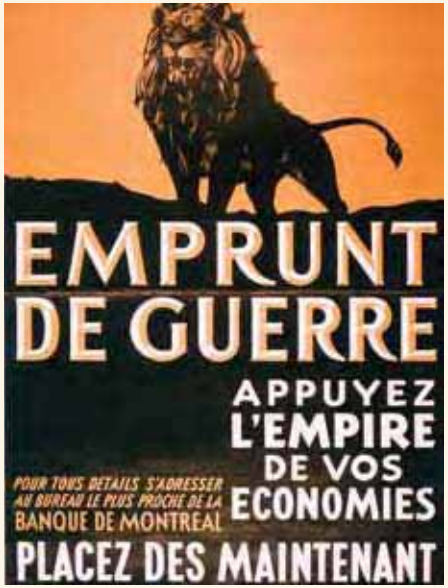

...and WE talk about sacrifice
Buy VICTORY BONDS


GIVE US THE TOOLS AND WE WILL FINISH THE JOB
HELP FINISH THE JOB
Buy VICTORY BONDS


ACHETEZ DES
OBLIGATIONS DE LA VICTOIRE


PLOT YOUR FUTURE COURSE
H.M.C.S.
BUY VICTORY BONDS

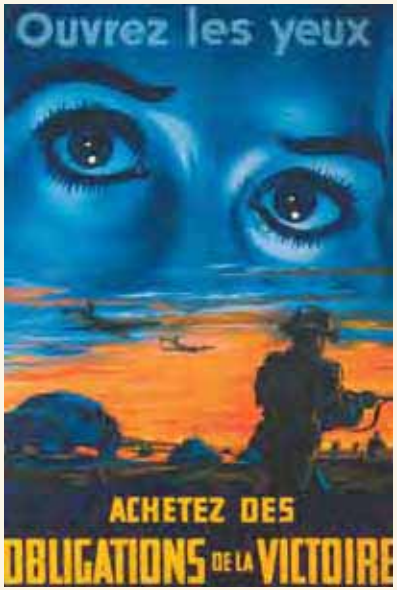

SAVE
TO BEAT
THE DEVIL!
Buy
VICTORY
BONDS


EMPRUNT
DE GUERRE
APPUYEZ
L'EMPIRE
DE VOS
ECONOMIES
POUR TOUS DETAILS S'ADRESSER
AU BUREAU LE PLUS PROCHE DE LA
BANQUE DE MONTREAL
PLACEZ DES MAINTENANT


Pour que bientôt
il me revienne...
Achetez des
OBLIGATIONS
DE LA VICTOIRE


to have and to hold!
VICTORY
BONDS


Buy MORE
WAR SAVINGS
CERTIFICATES
FOR VICTORY


Ouvrez les yeux
ACHETEZ DES
OBLIGATIONS DE LA VICTOIRE



Bank staff, working in rented offices on King Edward Avenue near the Bank's headquarters, manually counted and processed thousands of war savings certificates and Victory Bonds. This photo was taken in 1941.

Des employés de la Banque, travaillant dans des bureaux loués de la rue King Edward à proximité du siège de l'institution, comptaient et traitaient manuellement des milliers de certificats d'épargne de guerre et d'obligations de la Victoire. Cette photo a été prise en 1941.

COUNTING WAR STAMPS

The Bank of Canada managed the issuance of war savings stamps as part of the nation's effort to finance the war. The government encouraged workers to spend at least 10 per cent of their salaries on war bonds, certificates, and stamps. War savings provided funds for the war effort, but also discouraged inflation, since less money was left in circulation to spend on scarce consumer goods. Even children were encouraged to buy 25-cent war savings stamps.



DÉCOMPTE DES TIMBRES D'ÉPARGNE DE GUERRE

La Banque du Canada gérait l'émission des timbres d'épargne de guerre dans le cadre des mesures adoptées par le pays pour financer l'effort de guerre. Le gouvernement encourageait les travailleurs à placer au moins 10 % de leur salaire dans des obligations, des certificats ou des timbres d'épargne de guerre. Non seulement ces produits permettaient de recueillir des fonds pour l'effort de guerre, mais ils contribuaient également à réprimer l'inflation en diminuant l'argent disponible pour l'achat de biens de consommation devenus rares. On incitait même les enfants à se procurer des timbres d'épargne de guerre de 25 cents.







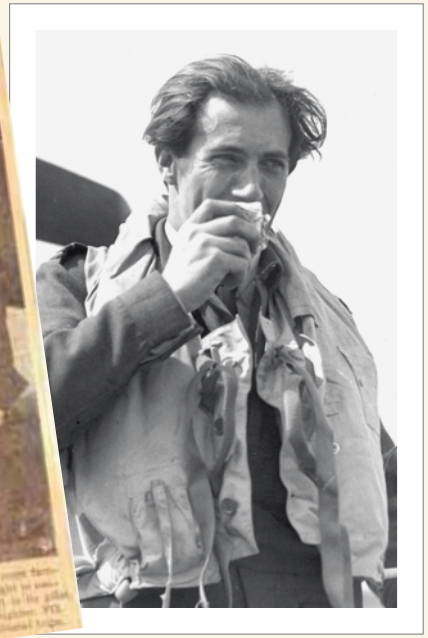
THE "ECONOMIC FRONT"

Governor Graham Towers exhorted Canadians to buy fewer imported luxuries and to devote more money to the war effort. Canadians heeded his call to serve on the "economic front." The Bank's nine Victory Bond campaigns, which included catchy posters, attention-grabbing publicity stunts, and patriotic pitches by celebrities, raised almost $12 billion during the war years. After the war, the program was continued with Canada Savings Bonds.

LE « FRONT ÉCONOMIQUE »

Le gouverneur Graham Towers exhortait les Canadiens à servir au « front économique » en achetant moins d'objets de luxe importés et en soutenant plutôt l'effort de guerre. Affiches accrocheuses, coups de publicité et arguments patriotiques présentés par des célébrités : les neuf campagnes d'obligations de la Victoire menées par la Banque ont permis d'amasser près de douze milliards de dollars pendant les années de guerre. Après le conflit, le gouvernement a poursuivi le programme en lançant les obligations d'épargne du Canada.









WAR THRIFT URGED BY GRAHAM TOWERS

Bank of Canada Governor Says Taxes, Loans Must Absorb Savings

CANADIAN CLUB SPEAKER

400 Montreal Members Hear Him Explain Need for Exchange Control and Personal Self-Denial

OUTLINES WAR ECONOMY

GRAHAM FORD TOWERS

(Centre right) Lester Pearson and Betty Grable

Ci-dessus : Lester Pearson et Betty Grable



While Canadian soldiers were fighting in Europe, the Bank was helping to protect the financial future of European governments. During World War II, vaults deep beneath the Bank's headquarters provided a safe haven for tons of gold secretly moved from European central banks.

Tandis que les soldats canadiens étaient au front en Europe, la Banque contribuait à protéger l'avenir financier des gouvernements européens. Pendant la Seconde Guerre mondiale, les chambres fortes souterraines du siège de la Banque ont abrité des tonnes d'or retirées secrètement des banques centrales européennes.















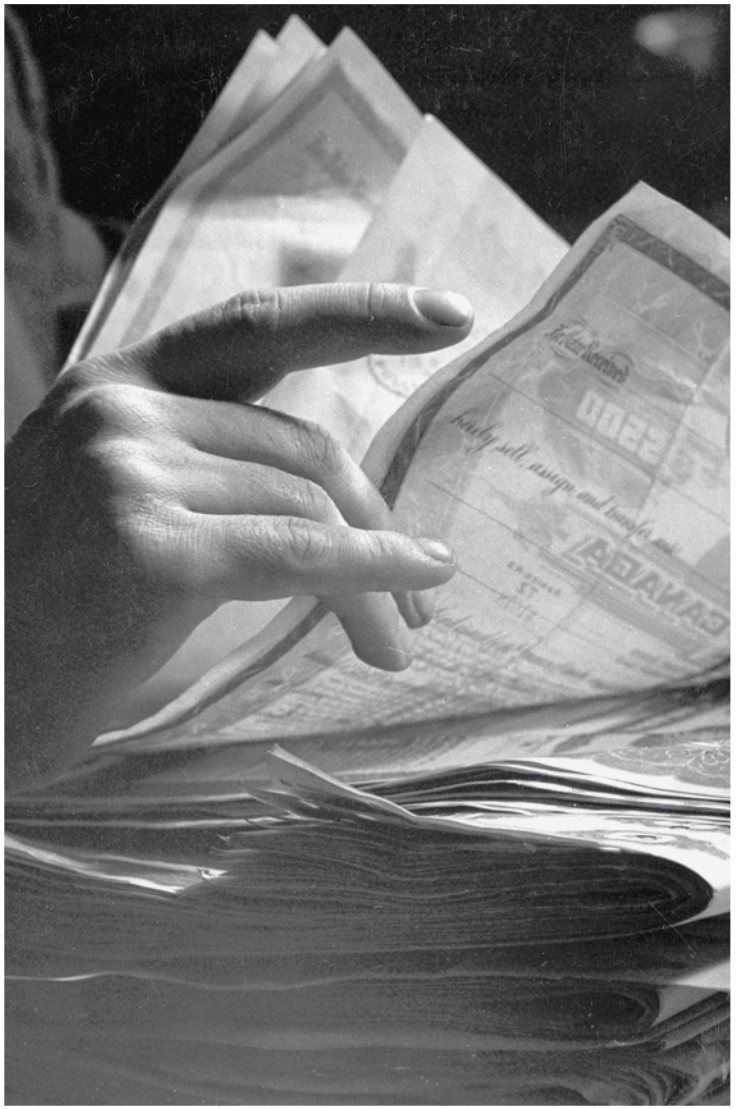


(Above) Pamphlets, greeting cards, and buttons were produced to support Victory Bond campaigns. (Right) Printing war savings certificates, circa 1941

Dépliants, cartes de souhaits et macarons appuyant les campagnes de vente des obligations de la Victoire. Page ci-contre : Impression des certificats d'épargne de guerre, vers 1941


You SERVE by SAVING
Buy
WAR SAVINGS
CERTIFICATES
International





(Above right) Entrance to the Banking Room at the Ottawa Agency, 1942. The Bank's agencies in Ottawa and across Canada carried out transactions with financial institutions, such as distributing bank notes and government securities. Individuals could also cash cheques and redeem bonds at the agencies.



À droite : Entrée du hall bancaire de l'Agence d'Ottawa, 1942. Les agences de la Banque à Ottawa et aux quatre coins du pays effectuaient des transactions avec des institutions financières, dont la distribution des billets de banque et des titres d'État. Elles offraient également des services d'encaissement de chèques et de rachat d'obligations aux particuliers.



4

POSTWAR EXPANSION

The postwar boom brought rapid economic growth to Canada and significant changes to the Bank. The end of the Victory Bond campaigns and the dismantling of foreign exchange controls changed the nature of the Bank's work.

In the years immediately after the war, the Bank focused on stimulating the economy and employment. The Industrial Development Bank (IDB), with Towers as its president, was created in 1944 as a subsidiary of the Bank of Canada to boost investment in small to medium-sized manufacturing industries. The Bank effectively ran the IDB until 1975, when it became the Federal Business Development Bank.



(Left) Staff at the Bank's head office count soiled, worn, and damaged currency prior to its destruction, circa 1950. (Above) Medal given to Graham Towers for his work with the National War Finance Committee. The commemorative medal was struck after World War II from metal obtained from naval and air equipment used by Canadian forces.

LA CROISSANCE D'APRÈS-GUERRE

La période d'expansion d'après-guerre a entraîné un essor économique rapide au Canada et d'importants changements pour la Banque. La fin des campagnes de souscription des obligations de la Victoire et l'abolition des contrôles des changes ont profondément modifié la nature des activités de l'institution.

Dans les années qui ont immédiatement suivi la guerre, la Banque s'est concentrée sur la stimulation de l'économie et de l'emploi. La Banque d'expansion industrielle (BEI), dont Graham Towers était président, a été créée en 1944 comme filiale de la Banque du Canada pour encourager l'investissement dans des petites et moyennes

À gauche : Des employées du siège de la Banque comptent des billets souillés, usés et endommagés avant que ceux-ci ne soient détruits, vers 1950. Ci-dessus : Médaille commémorative remise à Graham Towers pour ses états de service au Comité national des finances de guerre. Cette médaille a été frappée après la Seconde Guerre mondiale à partir de métal récupéré de matériel aéronautique et naval utilisé par les forces armées canadiennes.

By the early 1950s, rising commodity prices and the economic recovery in Europe had boosted Canada's exports and fuelled speculation regarding a revaluation of the Canadian dollar. In September 1950, official exchange rates were cancelled, and the dollar was allowed to float. Canada's decision was at odds with its commitment to the International Monetary Fund to maintain a fixed exchange rate within the Bretton Woods system. Exchange controls were eventually eased in Canada and were finally revoked in late 1951.

The Bank's postwar monetary policy kept interest rates low—the Bank Rate had been reduced to 1 1/2 per cent in February 1944 and remained unchanged until September 1950, when the Bank began to try to dampen inflationary pressures arising from the booming economy. However, Towers, who had been reappointed in 1948 for a third term as Governor of the Bank, was reluctant to raise interest rates too sharply for fear of triggering another economic slump.



As the postwar expansion took hold, it became clear that, for the Bank's monetary policy to work effectively, it needed broader financial markets in which to conduct its operations. The Bank began to help develop a full-fledged market for government bills and bonds in Canada, where treasury bills and other short-term securities could be bought and sold. The Bank's initiatives worked: by 1954, corporations,

Bank of Canada seals used by regional agencies in the 1940s and 1950s

entreprises de fabrication. La Banque a administré la BEI jusqu'en 1975, année où cette dernière est devenue la Banque fédérale de développement.

Au début des années 1950, la hausse des prix des produits de base et la reprise économique européenne avaient fait bondir le volume des exportations canadiennes et alimenté les rumeurs de réévaluation du dollar canadien. En septembre 1950, le Canada a décidé de supprimer les taux de change officiels et de laisser flotter le cours du dollar. Cette décision allait à l'encontre de l'engagement pris envers le Fonds monétaire international de maintenir un taux de change fixe au sein du système de Bretton Woods. Les contrôles des changes ont été assouplis au Canada et finalement abolis à la fin de 1951.

La politique monétaire de la Banque dans les années d'après-guerre visait à maintenir les taux d'intérêt à un faible niveau : le taux d'escompte a été réduit à 1 1/2 % en février 1944 et n'a été modifié qu'en septembre 1950, lorsque la Banque a commencé à essayer d'étouffer les pressions inflationnistes découlant de la vigueur de l'économie. M. Towers, qui avait été reconduit dans ses fonctions de gouverneur pour un troisième mandat en 1948, s'est montré peu enclin à relever trop subitement les taux d'intérêt, de peur de provoquer un autre ralentissement économique.

Sceaux de la Banque du Canada utilisés aux agences régionales dans les années 1940 et 1950



Since its inception, the Bank of Canada has enjoyed a close relationship with the Bank of England. Governor Graham Towers (left) and Lord Cobbold (right) of the Bank of England, circa 1952

Depuis sa création, la Banque du Canada entretient des liens étroits avec la Banque d'Angleterre. Graham Towers, gouverneur de la Banque du Canada (à gauche) et lord Cobbold, de la Banque d'Angleterre (à droite) vers 1952

provincial governments, and municipalities were investing their liquid funds in the money market. Eventually, they borrowed from it as well, through the sale of corporate bonds and provincial treasury bills.

Graham Towers retired from the Bank in December 1954, after 20 years as Governor. On his retirement, Bruce Hutchison of the *Winnipeg Free Press* wrote, "There can have been hardly half a dozen Canadians of our time who have had as large an influence on the affairs of the nation as the deceptively stone-faced young man in the central bank."

James Coyne was selected as Towers' successor. Coyne, a Winnipeg-born former air force pilot and Rhodes Scholar, had been a Deputy Governor of the Bank since 1949.



Silver and wooden cigar box presented to Graham Towers upon his retirement from the Bank in 1954. The carved lid of the box features Canada's coat of arms. The underside of the lid is signed by members of the Bank's Board of Directors.

Au fur et à mesure que la croissance d'après-guerre s'installait, une évidence s'imposait : pour être efficace, la politique monétaire de la Banque devait pouvoir agir sur des marchés financiers plus vastes. C'est dans cette optique que la Banque a participé à l'élaboration d'un authentique marché canadien des titres du gouvernement, où les bons du Trésor et autres titres à court terme pourraient être achetés et vendus. Ses efforts ont été couronnés de succès : dès 1954, les sociétés, les gouvernements provinciaux et les municipalités investissaient leurs liquidités sur le marché monétaire. Plus tard, ils y feraient aussi des emprunts, en émettant des obligations, dans le cas des sociétés, et des bons du Trésor, dans le cas des provinces.

Graham Towers a pris sa retraite de la Banque en décembre 1954, après avoir passé 20 ans à la tête de l'institution. À cette occasion, Bruce Hutchison, du journal *Winnipeg Free Press,* a écrit : « Rares sont nos contemporains canadiens qui ont eu une aussi vaste influence sur les affaires de la nation que ce jeune homme à l'impassibilité trompeuse qui a dirigé la banque centrale » [traduction libre].

James Coyne a été choisi pour succéder à M. Towers. Natif de Winnipeg, cet ancien pilote de l'armée de l'air et boursier de la fondation Cecil Rhodes était sous-gouverneur à la Banque depuis 1949.

Coffret à cigares en bois et en argent offert à Graham Towers à l'occasion de son départ à la retraite de la Banque en 1954. Les armoiries du Canada sont sculptées sur le couvercle. Le dessous de celui-ci porte la signature des membres du Conseil d'administration de la Banque.



In 1954, the Bank issued a new series of bank notes, bearing Elizabeth II's first portrait as Queen. These simpler, more modern-looking notes featured Canadian landscapes on the back of each denomination.

En 1954, la Banque a émis une nouvelle série de billets de banque ornés du premier portrait d'Elizabeth II comme souveraine. Des paysages canadiens figuraient au verso de chaque coupure de cette série à la facture simplifiée et modernisée.







(Left) Posters for Canada Savings Bond campaigns. (Right) Preparing Canada Savings Bond promotional material, circa 1950

À gauche : Affiches de campagnes de souscription des obligations d'épargne du Canada. À droite : Préparation de matériel promotionnel relatif aux obligations d'épargne du Canada, vers 1950







(Above left) Publicity photos for the 10th Savings Bond campaign, circa 1955. (Right) Sheila Donovan wears a dress of Canada Savings Bonds during the 10th Savings Bond campaign, circa 1955.

Ci-dessus, à gauche : Photos publicitaires pour la 10e campagne de souscription des obligations d'épargne du Canada, vers 1955. À droite : Sheila Donovan porte une robe faite d'obligations d'épargne du Canada à l'occasion de la 10e campagne de souscription, vers 1955.





In 1949, the Bank's agency in Montréal moved out of rented offices on the corner of St. François Xavier and St. James Streets and into new premises on Victoria Square. Transporting millions of dollars worth of cash and securities required a fleet of armoured vehicles and armed guards. Moving day drew crowds of curious spectators.



En 1949, l'Agence de Montréal a quitté les locaux que la Banque louait à l'angle des rues Saint-François-Xavier et Saint-Jacques pour emménager dans le tout nouvel immeuble de la Banque situé au square Victoria. Des millions de dollars en argent et en titres ont dû alors être transportés par véhicule blindé sous la surveillance de gardiens armés. La journée du déménagement a attiré des foules de curieux.



Governor Graham Towers poses with members of the Bank's ladies' softball team, regional champions in 1948. Team members each received a silver compact (inset) from the Bank to commemorate their victory.

Le gouverneur Graham Towers en compagnie des membres de l'équipe féminine de balle molle de la Banque, championne régionale en 1948. La Banque a offert à chaque joueuse un poudrier en argent (en médaillon) pour commémorer la victoire de l'équipe.



5

A QUESTION OF ACCOUNTABILITY

In January of 1955, James Coyne became the Bank of Canada's second Governor. Coyne believed that monetary policy should be focused on keeping the money supply growing at a rate that would keep inflation in check and, in so doing, help avoid excessive domestic demand and reliance on foreign savings. Under his leadership, the Bank's monetary policy was aimed at achieving these goals.

This was a controversial strategy. Some economists and politicians believed that monetary policy should be more expansionist and target other economic issues, such as unemployment—"a growing trend of thought that was hostile to good monetary policy," Coyne later said. He countered these beliefs in letters and speeches about the roles of monetary and fiscal policies in the economy.

UNE QUESTION DE RESPONSABILITÉ

En janvier 1955, James Coyne est devenu le deuxième gouverneur de la Banque du Canada. À ses yeux, la politique monétaire devait viser à assurer que la masse monétaire croisse à un taux qui contienne l'inflation et, ainsi, éviter une demande intérieure excessive et la dépendance à l'égard de l'épargne étrangère. Sous sa houlette, la Banque a mis en œuvre une politique monétaire axée sur l'atteinte de ces objectifs.

La stratégie a soulevé une vive controverse. Certains économistes et politiciens soutenaient que la politique monétaire devait être plus expansionniste et cibler d'autres enjeux économiques, tel le chômage. Il s'agissait là d'« un courant de pensée de plus en plus répandu à l'époque et défavorable à une bonne politique monétaire », a déclaré plus tard M. Coyne. Celui-ci a répliqué à ces points de vue dans des lettres et des discours sur le rôle des politiques monétaire et budgétaire dans l'économie.

Official portrait of James Coyne, Governor of the Bank from 1955 to 1961

Photographie officielle de James Coyne, gouverneur de la Banque de 1955 à 1961

By 1961, with unemployment rising, relations between Coyne and the Minister of Finance, Donald Fleming, were strained. In June and July, the disagreement erupted into what became known as "the Coyne affair," a showdown between the Governor and Fleming (supported by Prime Minister John Diefenbaker) over monetary and fiscal policies, Bank of Canada accountability, and government responsibility.

On 7 July 1961, the House of Commons passed a bill declaring the position of Bank of Canada Governor vacant. The Senate, while considering the bill, invited Coyne to appear before a Senate committee to tell his side of the story. After the Senate refused to pass the bill, Coyne resigned as Governor.

The six-week Coyne affair generated countless headlines and editorial cartoons. But its ultimate by-product was a clarification of the roles and responsibilities of the Bank of Canada. In the midst of the controversy, Deputy Governor Louis Rasminsky had been quietly approached by Fleming. He had agreed to become the Bank's third Governor, on one condition: the government must clearly define its powers in terms of monetary policy.

In 1967, that condition was met when the Bank of Canada Act was amended. The amendment stated that if there was a serious disagreement between the government and the Bank over policy decisions, the government had the power



Bunn tying machine, used to package bank notes at the Toronto Agency, circa 1958

En 1961, le chômage était en hausse et les relations entre M. Coyne et Donald Fleming, ministre des Finances, étaient tendues. En juin et juillet, le différend s'est envenimé au point de donner naissance à « l'affaire Coyne », un bras de fer engagé entre le gouverneur et M. Fleming (lequel avait le soutien du premier ministre, John Diefenbaker) et dont l'enjeu était la conduite des politiques monétaire et budgétaire ainsi que les responsabilités respectives de la Banque du Canada et du gouvernement.

Le 7 juillet 1961, la Chambre des communes a adopté un projet de loi déclarant vacant le poste de gouverneur de la Banque du Canada. M. Coyne a alors été invité à comparaître devant un comité sénatorial pour exposer sa version des faits. Il a démissionné de ses fonctions après que le Sénat eut rejeté le projet de loi.

L'affaire Coyne, qui a duré six semaines, a donné lieu à d'innombrables manchettes et caricatures dans les journaux. Toutefois, elle aura été l'occasion de clarifier les rôles et les responsabilités de la Banque du Canada. Alors que cette controverse faisait rage, M. Fleming avait discrètement pris contact avec le sous-gouverneur Louis Rasminsky, qui avait accepté de devenir le troisième gouverneur de l'institution à une seule condition : que le gouvernement définisse explicitement ses pouvoirs en ce qui concerne la politique monétaire.

Ficeleuse Bunn, employée pour l'emballage des billets de banque à l'Agence de Toronto, vers 1958



Governor Coyne with Deputy Governors, circa 1957: (left to right) J.R. Beattie, James Coyne, L.P. Saint-Amour, Louis Rasminsky, and R.B. McKibbin

Le gouverneur Coyne en compagnie des sous-gouverneurs, vers 1957. De gauche à droite : J. R. Beattie, James Coyne, L. P. Saint-Amour, Louis Rasminsky et R. B. McKibbin

to override the Bank. If it used that power, the Minister of Finance would have to publish the reasons why and state the new measures that the Bank was ordered to take, as well as the period during which those measures were to apply.

In the end, the Coyne affair led to an explicit, statutory balance between the rights of a democratically elected government to determine economic policy and the needs of the Bank for operational independence.

En 1967, cette condition a été remplie, au moyen d'une modification apportée à la *Loi sur la Banque du Canada*. La nouvelle loi prévoit qu'en cas de profond désaccord entre le gouvernement et la Banque en matière de politique monétaire, le gouvernement peut passer outre aux décisions de la Banque. S'il use de ce droit, le ministre des Finances doit publier les raisons pour lesquelles il y a eu recours et énoncer les nouvelles mesures que doit prendre la Banque ainsi que la période d'application de ces mesures.

Au bout du compte, l'affaire Coyne a permis d'établir explicitement, en l'inscrivant dans la loi, un équilibre entre, d'une part, le droit qu'a un gouvernement démocratique d'orienter les politiques et, d'autre part, la nécessité pour la Banque de jouir d'une indépendance opérationnelle.

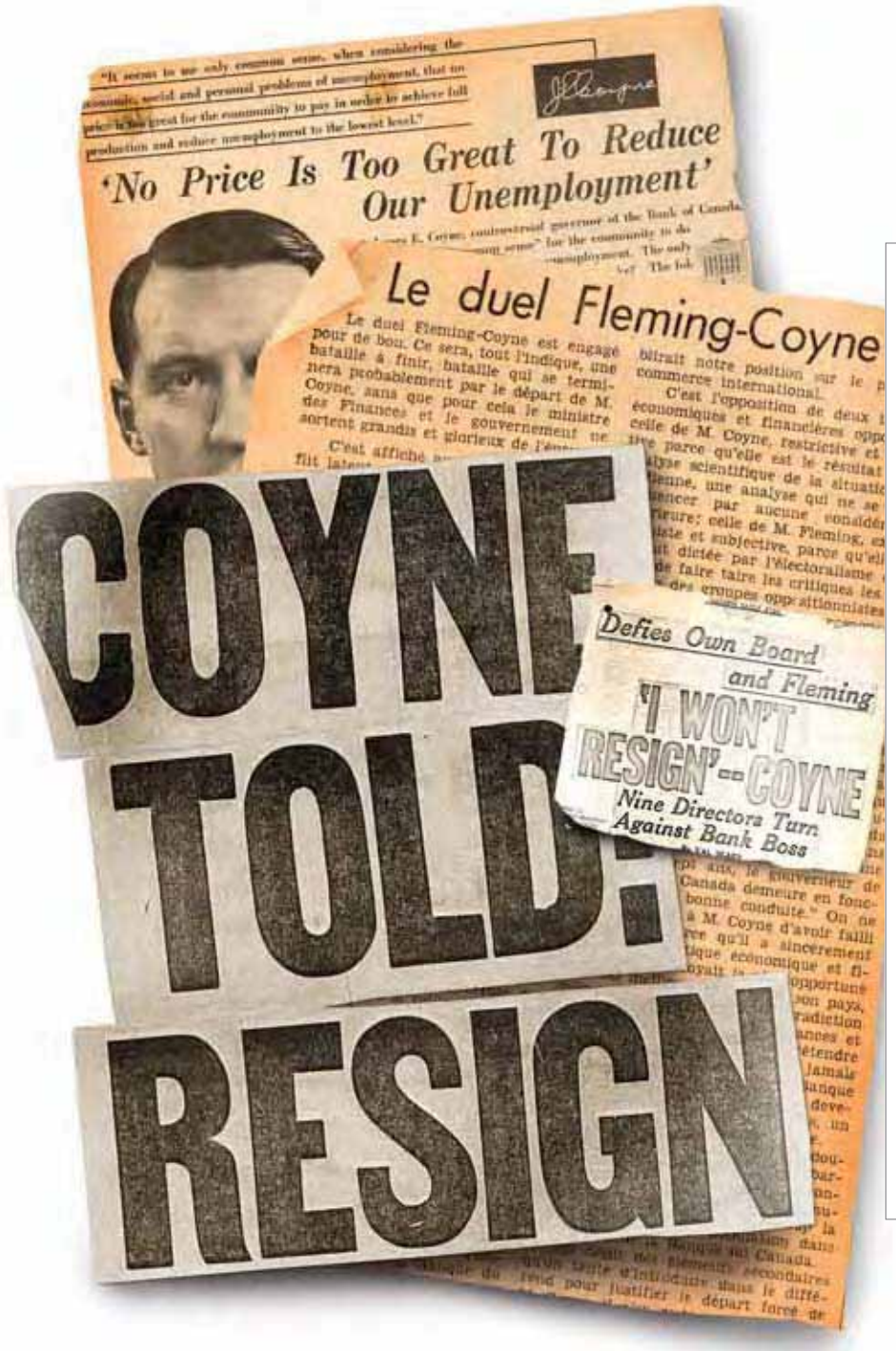


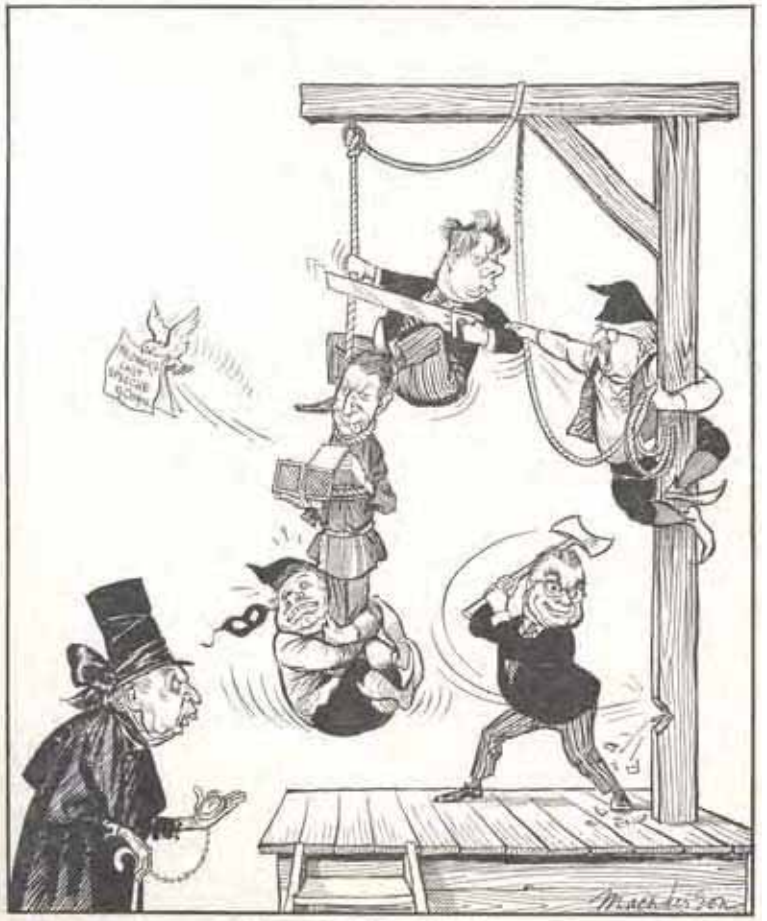




At parliamentary committee hearings during the "Coyne Affair," July 1961

Aux audiences du comité parlementaire pendant « l'affaire Coyne », juillet 1961


'No Price Is Too Great To Reduce Our Unemployment'
Le duel Fleming-Coyne
COYNE TOLD: RESIGN
Defies Own Board and Fleming
'I WON'T RESIGN'—COYNE
Nine Directors Turn Against Bank Boss


"WHEN'S THE HANGIN', DONALD?"



This gold medal was presented to James Coyne by Bank of Canada staff following his resignation. The inscription reads: "Presented to James Elliott Coyne by his staff for courage and integrity in defence of the office of Governor of the Bank of Canada, June - July, 1961."

Cette médaille d'or a été remise à James Coyne par le personnel de la Banque du Canada après sa démission. L'inscription, en anglais, se traduit ainsi : « Offert à James Elliott Coyne par ses employés, en reconnaissance du courage et de l'intégrité dont il a fait preuve en défendant la fonction de gouverneur de la Banque du Canada en juin et juillet 1961 ».


CANADA SAVINGS BONDS 1964 CANADA SAVINGS
Get on the
BOND
wagon!

6

A FIXED DOLLAR; AN EXPANDING BANK

As the new Governor of the Bank of Canada, Louis Rasminsky's first priority was to clarify the Bank's relationship with the federal government following the "Coyne Affair." Amendments to the Bank of Canada Act in 1967 reflected both his efforts and the work of the Royal Commission on Banking and Finance (the Porter Commission), which reported in 1964.

The Bank's thinking on inflation, monetary policy, and its place in the Canadian economy was outlined in briefing documents for the Porter Commission. In his testimony to the Commission, Rasminsky argued that the Bank could not act alone—monetary policy is most effective when conducted in tandem with fiscal and other government policies aimed at sustained economic growth, price stability, and a sound financial system. The Porter Commission's report endorsed this view.

UN TAUX DE CHANGE FIXE, UNE BANQUE EN EXPANSION

À titre de nouveau gouverneur de la Banque du Canada, Louis Rasminsky avait comme priorité de clarifier la relation entre l'institution et le gouvernement fédéral après « l'affaire Coyne ». Ses efforts ainsi que les travaux de la Commission royale d'enquête sur le système bancaire et financier (la Commission Porter), qui a déposé son rapport en 1964, ont trouvé leur écho dans les modifications apportées à la *Loi sur la Banque du Canada* en 1967.

Le point de vue de la Banque sur l'inflation, la politique monétaire et son rôle dans l'économie canadienne a été énoncé dans les documents d'information remis à la Commission Porter. Dans son témoignage devant la Commission, M. Rasminsky a fait valoir que la Banque ne pouvait agir seule : la politique monétaire, en effet, atteint sa pleine efficacité lorsqu'elle est

Detail from a poster for the 1964 Canada Savings Bond campaign

Détail d'une affiche de la campagne de souscription des obligations d'épargne du Canada de 1964

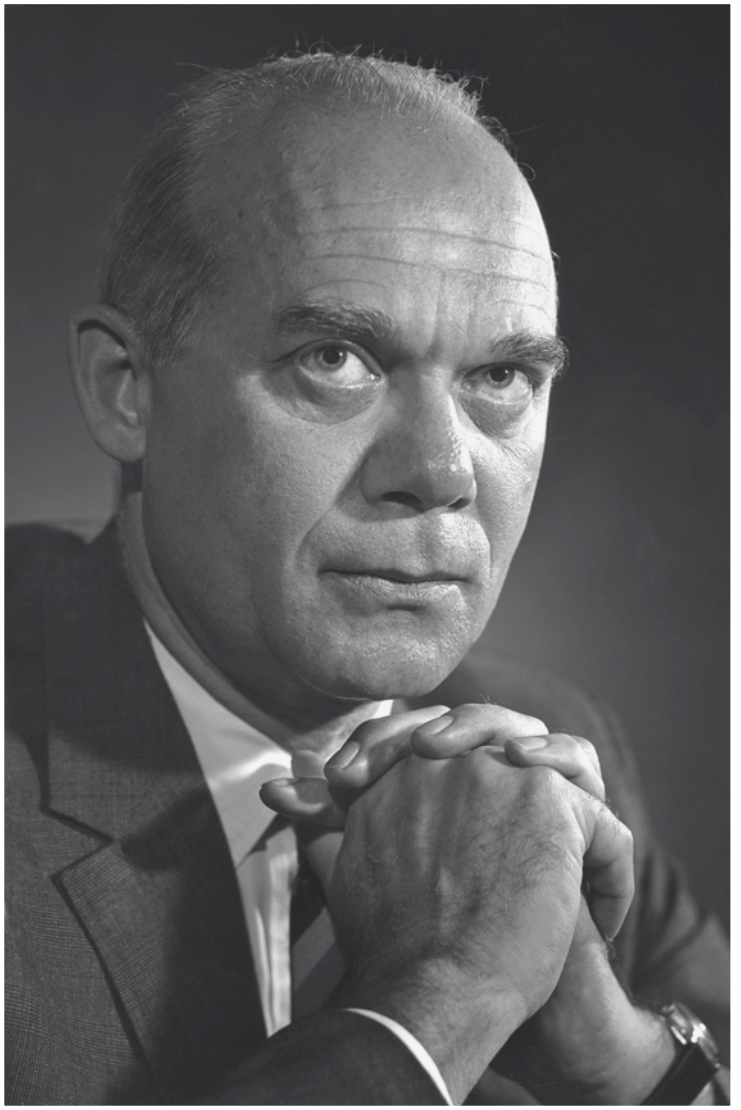
In the early 1960s, the Bank's management took steps to improve its economic forecasting and modernize the institution. It was one of the first central banks, and the first institution in Ottawa, to use computer-based economic forecasting models. During that time, the Bank also took its first steps towards becoming a functionally bilingual institution, offering French lessons to its predominantly English-speaking staff. And, starting in 1964, female employees who got married were permitted to continue working at the Bank.

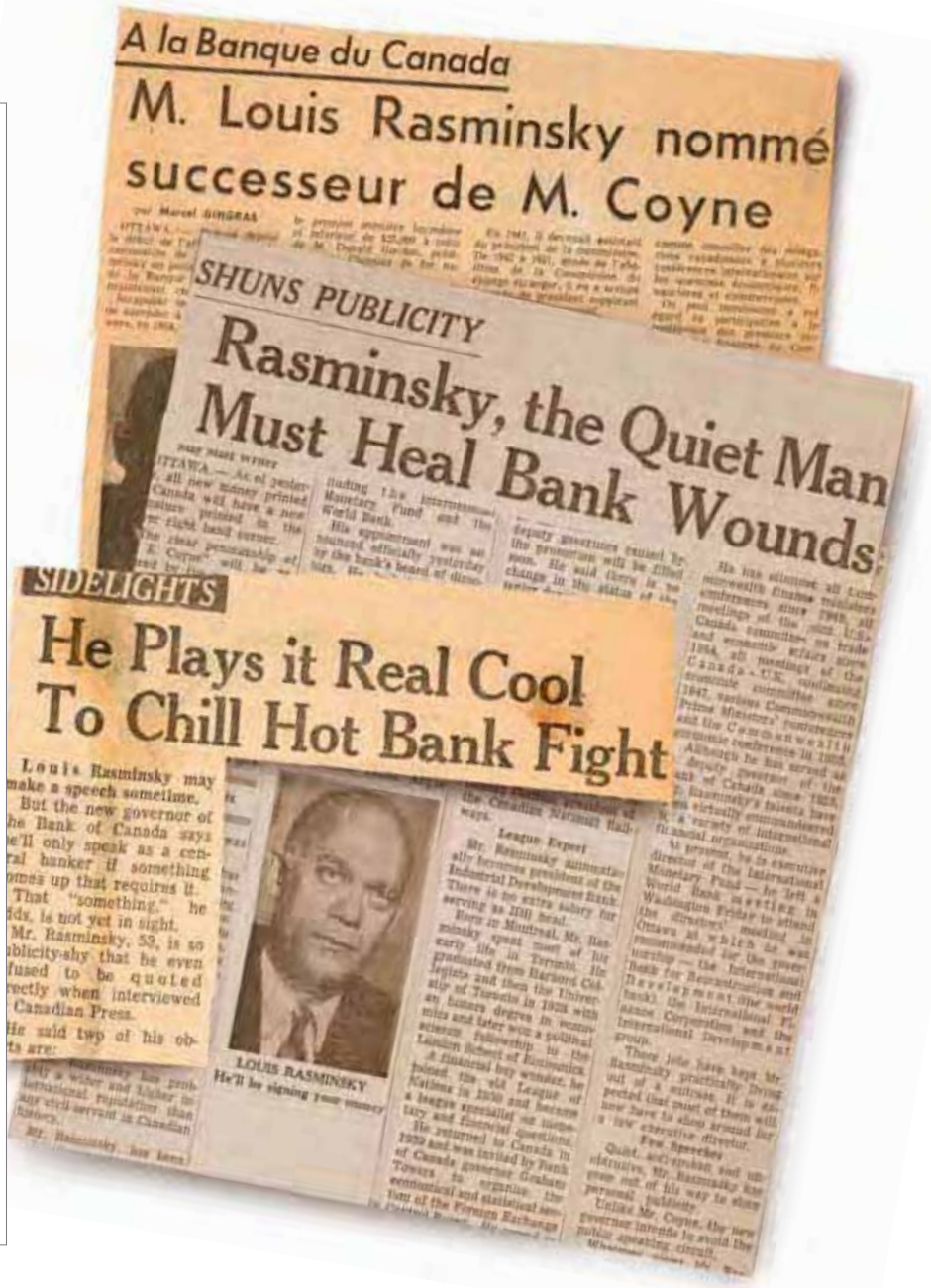
As the Bank was changing, so was the economy. Canada faced economic and political uncertainty, a federal election, and pressure to once again impose an official exchange rate on the Canadian dollar. In May 1962, the federal government, in agreement with the International Monetary Fund (IMF), established a new fixed value for the Canadian dollar, at 92.5 cents U.S. In June, a newly elected government announced an economic and financial program that included tighter monetary and fiscal policy, temporary import surcharges, and loans from the IMF and other international agencies. The Canadian dollar remained fixed until 1970.

appuyée par des politiques gouvernementales (budgétaire et autres) visant la croissance économique soutenue, la stabilité des prix et la solidité du système financier. Le rapport de la Commission Porter abondait dans le même sens.

Au début des années 1960, la direction de la Banque a pris des mesures pour améliorer ses prévisions économiques et moderniser l'institution. Celle-ci a été l'une des premières banques centrales, et le premier organisme à Ottawa, à utiliser des modèles de prévision économique informatisés. À cette époque, elle déployait également ses premiers efforts pour devenir fonctionnellement bilingue, en offrant des cours de français à son personnel majoritairement anglophone. Et, à partir de 1964, les employées qui se mariaient avaient le droit de continuer à travailler à la Banque.

La Banque était en mutation, et l'économie aussi. Le Canada se trouvait alors aux prises avec des incertitudes sur les plans économique et politique, des élections fédérales et des pressions l'incitant à imposer de nouveau un taux de change officiel à son dollar. En mai 1962, le gouvernement fédéral, en accord avec le Fonds monétaire international (FMI), a établi une nouvelle valeur fixe pour le dollar canadien, soit 92,5 cents américains. En juin, le gouvernement fraîchement élu a annoncé le lancement d'un programme économique et financier comportant des politiques monétaire et budgétaire plus restrictives, des surtaxes à l'importation temporaires, ainsi que des prêts du FMI et d'autres organismes internationaux. Le cours du dollar canadien est demeuré fixe jusqu'en 1970.





(Above left) Official portrait of Louis Rasminsky, who served as Governor of the Bank for two terms, until 1973. (Right) Newspaper headlines announce Rasminsky's appointment in July 1961.

À gauche : Photographie officielle de Louis Rasminsky, qui a occupé le poste de gouverneur de la Banque pendant deux mandats, jusqu'en 1973. À droite : Les manchettes de journaux annoncent la nomination de M. Rasminsky en juillet 1961.









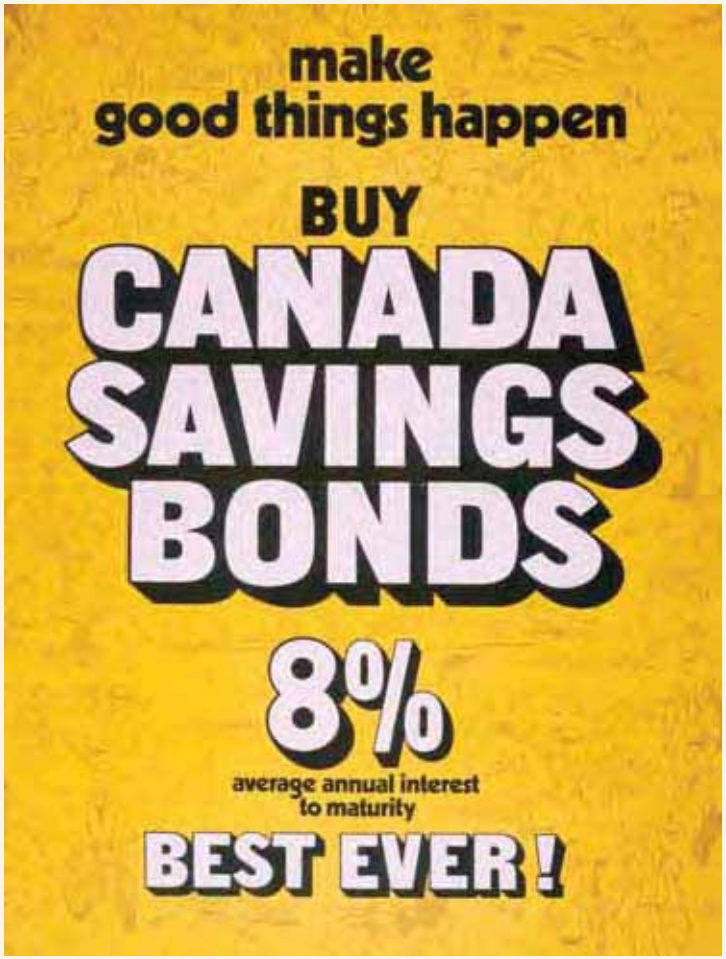
Work at the Bank in 1960. (Clockwise from top left): Cutting sheets of new bank notes; incinerating worn or damaged notes; the graphics department; and the Bank's library.

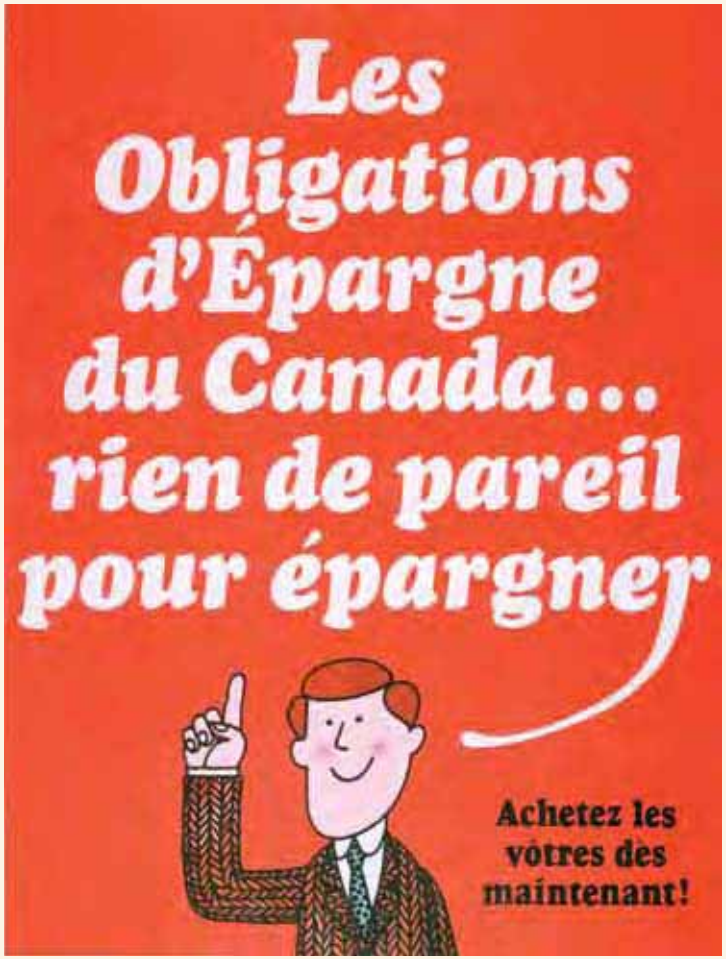
Le travail à la Banque en 1960. Dans le sens des aiguilles d'une montre, à partir du haut à gauche : Découpage de feuilles de nouveaux billets de banque. Incinération de billets usés ou endommagés. Le Service des graphiques. La bibliothèque de la Banque.



Auditing gold at the Bank's head office, 17 June 1960

Vérification de l'or au siège de la Banque, 17 juin 1960





(Above) Posters from Canada Savings Bond campaigns, 1969 (left) and 1965 (right). (Opposite) Deputy Governor Gerald Bouey and Governor Louis Rasminsky at a meeting of the House of Commons Finance Committee, July 1969

Affiches de campagnes de souscription des obligations d'épargne du Canada, 1969 (à gauche) et 1965 (à droite). Le sous-gouverneur Gerald Bouey et le gouverneur Louis Rasminsky lors d'une réunion du Comité des finances de la Chambre des communes, juillet 1969 (ci-contre)





7

INFLATION AND THE SEARCH FOR A MONETARY POLICY ANCHOR

In the late 1960s and early 1970s, Canada's economy faced strong U.S. and world demand for Canadian goods, significant foreign investment, and upward pressure on the Canadian dollar. Rising domestic inflation in the late 1960s led to the establishment of the Prices and Incomes Commission and to tighter monetary policy. By mid-1969, the annual rate of increase in Canada's consumer price index (CPI) exceeded 5 per cent. The Bank of Canada, in an effort to dampen demand pressures, raised its Bank Rate to 8 per cent.

In May 1970, Canadian authorities informed the International Monetary Fund (IMF) of their decision to float the Canadian dollar. The move was discouraged by the IMF and made Canada the black sheep of the Bretton Woods system of global fixed exchange rates. This system, which Louis Rasminsky had helped to build, dissolved in the ensuing years, as other countries began to float their currencies and the United States eliminated the gold convertibility of its dollar.



L'INFLATION ET LA RECHERCHE D'UN POINT D'ANCRAGE POUR LA POLITIQUE MONÉTAIRE

À la fin des années 1960 et au début de la décennie suivante, le Canada devait faire face à une forte demande américaine et mondiale de produits canadiens, à un niveau élevé d'investissements étrangers au pays et à des pressions à la hausse sur sa monnaie. La montée de l'inflation intérieure, à la fin des années 1960, a mené à la création de la Commission des prix et des revenus ainsi qu'à un resserrement de la politique monétaire. Au milieu de l'année 1969, le taux d'augmentation annuel de l'indice des prix à la consommation (IPC) dépassait les 5 % au Canada. La Banque a alors relevé son taux d'escompte pour le porter à 8 %, afin d'atténuer les pressions de la demande.

En mai 1970, les autorités canadiennes ont informé le Fonds monétaire international (FMI) de leur décision de laisser flotter le dollar canadien. Le FMI s'opposait à cette mesure, et le Canada a fait figure de mouton noir au sein du système de Bretton Woods, fondé sur des taux de change fixes. Ce système, que Louis Rasminsky avait contribué à instaurer, a

(Left) Counting cancelled bank notes before their destruction, 1979
(Above) Hat badge worn by Bank security guards

À gauche : Comptage des billets de banque annulés avant leur destruction, 1979
Ci-dessus : Insigne de casquette porté par les gardiens de sécurité de la Banque

As the 1970s progressed, inflationary pressures continued to build. In 1974, a year after Gerald Bouey succeeded Rasminsky as Governor of the Bank, Canada and other countries were hit by the OPEC oil embargo and the resulting energy crisis. "Stagflation" became the economic buzzword of the day, as prices soared and the economy stalled. By 1975, the CPI had reached 10.9 per cent, despite regular interest rate increases. That year, the Government of Canada established the Anti-Inflation Program, which included tighter monetary and fiscal policies as well as wage and price controls. Members of the Bank's staff were seconded to a new Anti-Inflation Board, which coordinated efforts to reduce inflation and to influence public behaviour and expectations.

During this period, the Bank of Canada was searching for a nominal anchor on which to base its conduct of monetary policy. It adopted explicit targets for the growth of a narrow monetary aggregate (M1) in 1975 to provide a better sense of the stance of monetary policy by tracking the link between money balances and spending. Although the targets for M1 were achieved, spending and inflation did not decline through the late 1970s as much as had been hoped.

été dissous dans les années suivantes à mesure que d'autres pays commençaient à laisser flotter leur monnaie et à la suite de l'abandon par les États-Unis de la convertibilité en or de leur dollar.

Durant les années 1970, les pressions inflationnistes ont continué de s'intensifier. En 1974, un an après que Gerald Bouey eut succédé à Louis Rasminsky à titre de gouverneur de la Banque, le Canada et les autres pays industrialisés étaient frappés de plein fouet par l'embargo pétrolier de l'OPEP et la crise énergétique qui en résultait. « Stagflation » est devenu un terme en vogue sur la scène économique, tandis que les prix s'envolaient et que l'économie stagnait. En 1975, malgré des majorations régulières des taux d'intérêt, le rythme d'augmentation de l'IPC avait atteint 10,9 %. Le gouvernement du Canada a établi la même année le Programme de lutte contre l'inflation, qui prévoyait un resserrement des politiques monétaire et budgétaire, ainsi qu'un contrôle des salaires et des prix. Des employés de la Banque ont été affectés à la nouvelle commission de lutte contre l'inflation, qui coordonnait les mesures visant à réduire l'inflation et à influer sur le comportement et les attentes du public.

À cette époque, la Banque était à la recherche d'un point d'ancrage nominal pour la conduite de sa politique monétaire. En 1975, elle a adopté des cibles explicites liées à la croissance d'un agrégat monétaire au sens étroit (M1), afin de donner une meilleure idée de l'orientation de la politique monétaire en permettant de suivre la relation entre les encaisses monétaires et les dépenses. Bien que les cibles fixées pour M1 aient été atteintes, le niveau des dépenses et de l'inflation n'a pas diminué durant les années 1970 autant qu'on l'espérait.









(Above left) Checking Canada Savings Bonds as they roll off the presses, circa 1972
(Right) Bank notes in the multi-coloured series featured scenes of Canada on the backs: $1 note issued in 1973, featuring the Ottawa River and Parliament Hill; $5 note, 1972, showing a salmon seiner off Vancouver Island; $50 note, 1975, featuring the RCMP musical ride.

À gauche : Vérification des obligations d'épargne du Canada à leur sortie des presses, vers 1972.
À droite : Les coupures de la « série multicolore » étaient illustrées, au verso, de scènes du Canada : le billet de 1 dollar, émis en 1973 (rivière des Outaouais et colline du Parlement); le billet de 5 dollars, émis en 1972 (pêche au saumon au large de l'île de Vancouver); et le billet de 50 dollars, émis en 1975 (carrousel de la GRC).

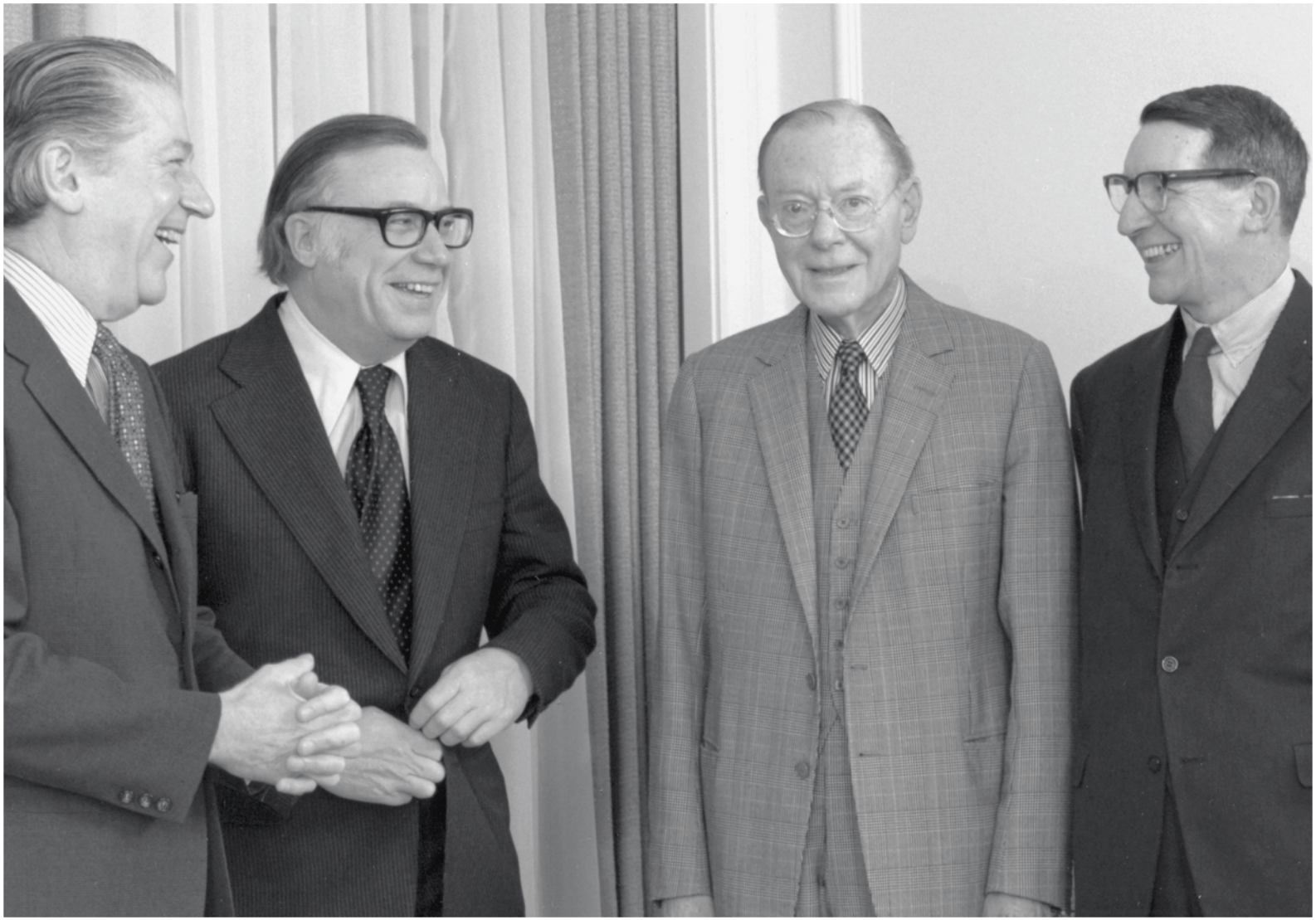






The Arctic tour: In June 1973, Gerald Bouey became the first Governor to tour the Western Arctic region, accompanied by members of the Bank's Board of Directors. Bouey was also chair of the Industrial Development Bank, a subsidiary of the Bank of Canada that provided business loans to firms in regions and sectors under-served by commercial banks. The Governor visited Dawson City and Whitehorse in the Yukon and Inuvik, Tuktoyaktuk, Hay River, and Yellowknife in the Northwest Territories.

Une visite en Arctique : en juin 1973, Gerald Bouey, accompagné de quelques membres du Conseil d'administration de la Banque, a été le premier gouverneur à visiter la région ouest de l'Arctique. M. Bouey présidait également la Banque d'expansion industrielle, filiale de la Banque du Canada qui accordait des prêts aux entreprises dans les régions et les secteurs mal servis par les banques commerciales. Le gouverneur a visité Dawson City et Whitehorse au Yukon, ainsi qu'Inuvik, Tuktoyaktuk, Hay River et Yellowknife dans les Territoires du Nord-Ouest.



The Bank's 40th anniversary in March 1975 brought together three governors for a celebratory luncheon. Pictured (left to right) are Senior Deputy Governor William Lawson and Governor Gerald Bouey with former governors, Graham Towers and James Coyne. The occasion was Towers' last visit to the Bank before his death in December 1975.

En mars 1975, un déjeuner soulignant le 40e anniversaire de la Banque a réuni trois gouverneurs de l'institution. Figurent sur la photo, de gauche à droite : le premier sous-gouverneur William Lawson et le gouverneur Gerald Bouey accompagnés des anciens gouverneurs Graham Towers et James Coyne. Ce fut la dernière visite à la Banque de M. Towers, qui est décédé en décembre de la même année.



Trading room in the International Department, circa 1975

La salle des marchés, au département des Relations internationales, vers 1975

Bank of Canada Governor explains

Origins of worldwide inflation

By RICHARD RUSSELL
Financial Reporter

The Governor of the Bank of Canada, Gerald K. Bouey, has outlined the factors that lead to the current state of the world economy and the route it took to get there. The remarks by Mr. Bouey were

"One quite enoug virtua coun econ begi that an of pl si

This shortage of supply of led to particularly prices

Will the 'cure' for inflation kill the patient?



d Bouey

AcGillivray
Economics Editor

Gerald Bouey is on. So are we all. ption announced cy, as governor the right medi-

e patient and

is a stiff shot

es not direct- Canadians se or build a

he rate at ks borrow the signal Bank of Canada interest rates to move.

To boost the bank rate to nine per cent from 8.25 per cent is a pretty clear signal which will probably be followed by a general increase in the cost of borrowing money.

Home mortgages, bank loans, consumer credit of all kinds, will cost more.

This will raise costs — and therefore prices — all through the economy.

It will have a direct effect on the cost of a house or a car or a television set.

But it will also have a hidden effect. If it costs a businessman more to maintain the stock on his shelves or to finance the building of a new factory, he must try to pass on the extra interest cost to the consumer.

Raising costs seems a strange way to fight inflation.

Mr. Bouey's assertion that he is using this means to control inflation would probably be questioned and disputed more if the ordinary citizen had not been previously conditioned to believe that high finance operates by its own mysterious roles which often run opposite to those suggested by common sense.

"We know what we are doing," the economic authorities assure the citizens.

"Just believe us when we tell you that putting you out of work is the only way to fight unemployment or raising costs is the only way to lick inflation."

Mr. Bouey's prescription collides as directly as that with the dictates of common sense.

But the governor of the Bank of Canada has not taken leave of his senses.

He is basing his policy on economic theories which have long been accepted as true and which still command a lot of support among economists.

For some time now, he has been throttling back the growth of the money supply.

In these days, when money is mostly in the form of bank deposits, this does not mean that the presses printing dollar bills are running more slowly.

Two methods

It means that the Bank of Canada has been putting the squeeze on the ability of chartered banks to make loans.

Higher interest rates are a way of rationing the available money to the borrowers who need it most or are prepared to pay the most for it.

There are two ways of expressing how this — despite the instincts of common sense — can be considered anti-inflationary.

One is the argument of the "monetarist" school of economists that the rate of inflation is determined by rate of growth of the available money.

If the supply of money grows faster than the supply of goods, the inevitable result, in this view, is inflation.

Or it can be expressed in Keynesian terms.

New 'trade-off'

The orthodox prescription to combat inflation, according to this school of economists, is to slow down the economy and hold back demand.

If interest rates are boosted, fewer people will buy cars and houses or build factories. Unemployment will rise, putting an even greater damper on demand.

And the economy will move to a new "trade-off" with less inflation, but more unemployment.

The only trouble with these theories is that

facts.

Mr.

whether

fight in

And i

sense is

We a

ary sit

chasing

Rathe

which c

The c

activi

bt on

y unp

difficul

lender

y som

oil an

a so-

n whe

annelle

ries th

to car

selves.

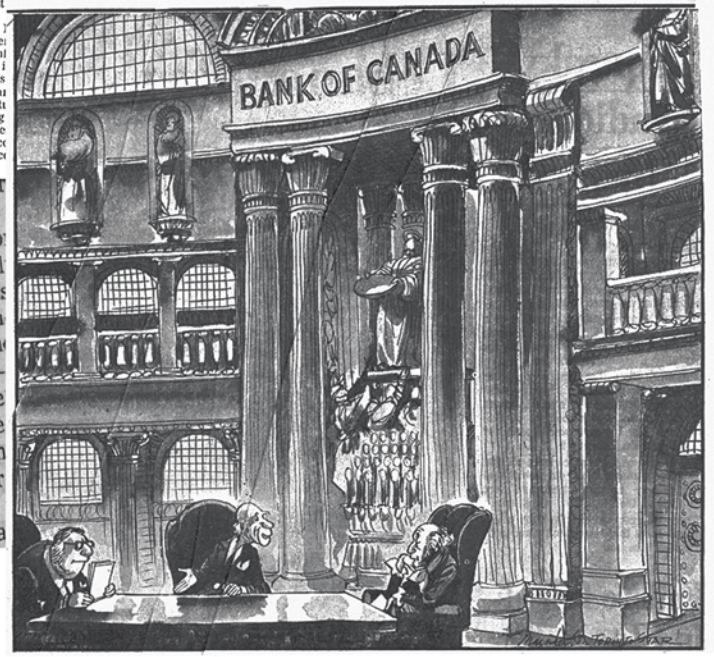
his ta





Pourquoi la Banque du Canada n'a pas abaissé son taux d'escompte?

Le Devoir, 4 mars 1975



"What Gerald is trying to say, Pierre, is that instead of not having the money we haven't got, we have twice as much, but it is only worth half of what we haven't got now."


BANK OF CANADA
BANQUE DU CANADA
LINK
BELT

NEW HEAD OFFICE TOWERS

By the early 1970s, the Bank, with a staff of about 1,200, had outgrown its original headquarters and was renting space in various buildings around Ottawa. In 1971, its Board of Directors approved plans for an addition to the 1938 building. Renowned British Columbia architect Arthur Erickson, in association with the architectural firm Marani, Rounthwaite & Dick, designed two 12-storey glass towers that would incorporate the original granite cube in a new head office complex. Construction began in January 1972 and was completed in 1979. The complex included a new cafeteria and, later, a staff-run fitness centre.


BANQUE EN FLAMMES — Un pompier d'Ottawa tient l'un des boyaux utilisés pour circonscrire un incendie à l'étage supérieur de l'une des tours de la Banque du Canada, hier matin. Les autorités croient que des chaufferettes au propane peuvent avoir allumé vers 1h30 le brasier qui a causé de lourds dommages à l'édifice de $6 millions.



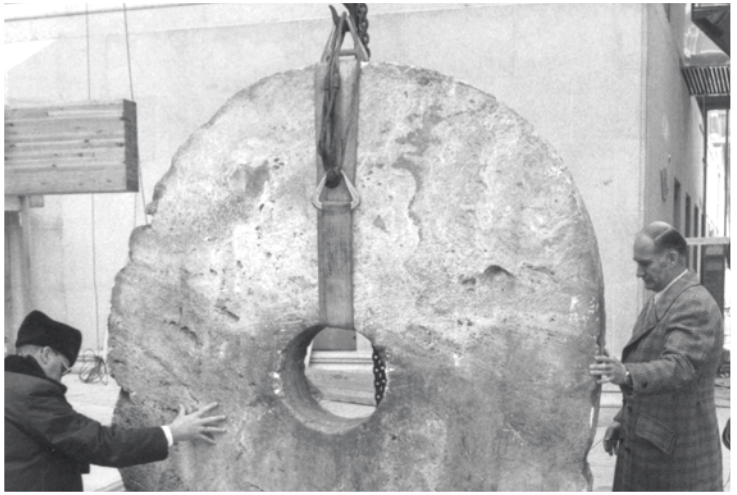
(Opposite) The towers under construction, 28 August 1974
(Above) Fire on the roof of the East Tower (still under construction), 22 December 1977

LES NOUVELLES TOURS DU SIÈGE

Au début des années 1970, la Banque, qui comptait quelque 1 200 employés, était à l'étroit dans son immeuble d'origine de 1938 et devait louer des locaux un peu partout à Ottawa. En 1971, le Conseil d'administration a approuvé les plans du projet d'agrandissement du siège. En collaboration avec la firme d'architectes Marani, Rounthwaite & Dick, Arthur Erickson, architecte réputé de la Colombie-Britannique, a dessiné les deux tours vitrées de 12 étages qui, avec l'immeuble initial en granit, allaient former le nouveau complexe du siège. Les travaux ont débuté en janvier 1972, pour se terminer en 1979. Les employés allaient bénéficier d'une nouvelle cafétéria et, plus tard, d'un centre de conditionnement physique.

Ci-contre : Les tours en construction, le 28 août 1974
Ci-dessus : Incendie sur le toit de la tour Est (en construction), le 22 décembre 1977







The head office towers are linked by a garden court that houses the Bank of Canada's Currency Museum and its most spectacular artifact—a three-ton piece of stone money from the South Pacific island of Yap. These photos show the installation of the Yap stone in the Bank's garden court, 1979

Les tours du siège sont reliées par un jardin intérieur qui abrite le Musée de la monnaie de la Banque et son artéfact le plus spectaculaire : un exemplaire de trois tonnes de la monnaie de pierre provenant de l'île de Yap, dans le Pacifique Sud. Les photos de gauche montrent l'installation de la pierre de Yap dans le jardin de la Banque, en 1979.



The completed headquarters complex, viewed from Wellington Street, 1979

Le complexe du siège une fois terminé, vu de la rue Wellington, 1979


ONE
1
BANQUE DU CANADA - BANK OF CANADA
UN
1
BANK OF CANADA – BANQUE DU CANADA
EAX1060000
UN
1
ONE
DOLLAR
CANADA
THIS NOTE IS LEGAL TENDER
CE BILLET A COURS LÉGAL
OTTAWA
1973
DEPUTY GOVERNOR
GOUVERNEUR
GOVERNOR
GOUVERNEUR
EAX1060000
CANADA
RRC
1988
DOLLAR

THE ROAD TO PRICE STABILITY

In February 1980, Gerald Bouey was reappointed for a second term as Governor of the Bank. At the time, the Canadian economy was stubbornly resisting any reduction in the rate of inflation. With the consumer price index moving back up to close to 12 per cent in 1981, the prime lending rate rose to a peak of 22.75 per cent, and that year's Canada Savings Bonds offered a one-year rate of 19.5 per cent.

In late 1981, the economy suffered a recession, and the pressures on prices began to ease. Consumer price inflation had fallen to around 4 per cent by the mid-1980s, but the conditions and the policy framework that would support sustained price stability were not yet in place.

In Canada, as well as in other industrialized countries, it was also becoming evident that there was a need for a better balance between monetary and



(Left) In 1987, the Bank of Canada's $1 note was replaced by a $1 coin from the Royal Canadian Mint. The new coin was quickly nicknamed "the loonie." (Above) Teller's cage from the Bank's Ottawa Agency, which managed regional cash operations until it closed in 1996. This cage is now on display in the Department of Banking Operations in the Bank's headquarters.

SUR LA VOIE DE LA STABILITÉ DES PRIX

Gerald Bouey a été reconduit dans ses fonctions de gouverneur de la Banque pour un deuxième mandat, en février 1980. À l'époque, l'économie canadienne résistait obstinément à toute tentative de réduction de l'inflation. En 1981, le rythme d'augmentation de l'indice des prix à la consommation frôlait de nouveau les 12 %, le taux de base des prêts bancaires atteignait un sommet de 22,75 % et les obligations d'épargne du Canada étaient assorties d'un taux à un an de 19,5 %.

À la fin de 1981, les pressions qui s'exerçaient sur les prix ont commencé à s'atténuer sous l'effet d'une récession. Au milieu de la décennie, le taux d'accroissement des prix à la consommation était descendu à 4 % environ, mais les conditions et le cadre de conduite des politiques économiques qui favoriseraient la stabilité des prix à long terme n'étaient pas encore en place.

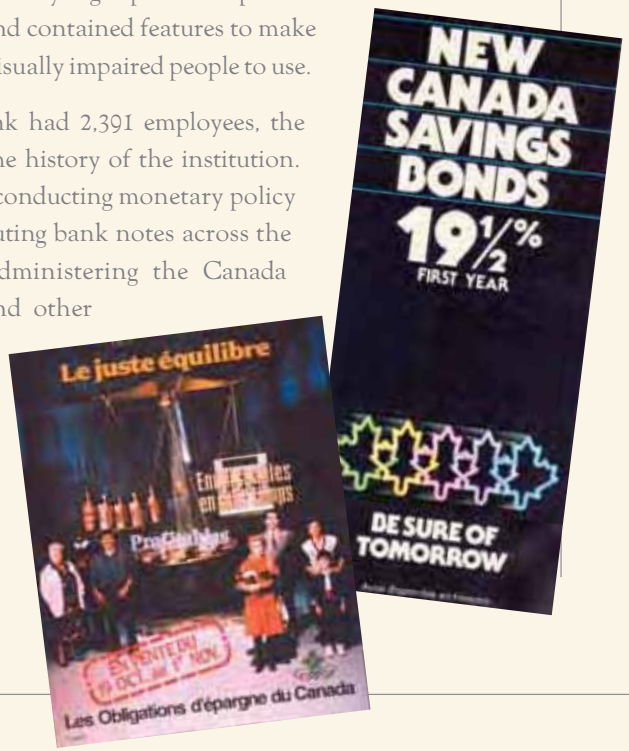
À gauche : En 1987, le billet de 1 dollar de la Banque du Canada a été remplacé par une pièce de 1 dollar de la Monnaie royale canadienne, que l'on a rapidement surnommée « huard ». Ci-dessus : Guichet de caissier de l'agence de la Banque à Ottawa. Cette agence a assuré la gestion des opérations régionales sur billets jusqu'à sa fermeture en 1996. Le guichet est maintenant exposé au département des Opérations bancaires, au siège de la Banque.

fiscal policies. Through the second half of the 1980s, the Bank of Canada's monetary policy was striving to achieve an environment of price stability, while federal and provincial governments were running fiscal deficits that added to demand pressures and to the public debt.

In early 1987, John Crow became the Bank's new Governor. He began to make the case for a monetary policy framework that focused on price stability as a consistent long-term goal for improving Canada's economic performance. This was the seed of the inflation-targeting framework that eventually became the anchor for the Bank's monetary policy.

The Bank also revamped the country's currency in the 1980s, introducing the *Birds of Canada* series of bank notes. The new notes could be read by high-speed note-processing equipment and contained features to make them easier for visually impaired people to use.

In 1986, the Bank had 2,391 employees, the largest staff in the history of the institution. They were busy conducting monetary policy research, distributing bank notes across the country, and administering the Canada Savings Bond and other bond programs.



Il devenait également évident, au Canada comme dans les autres pays industrialisés, qu'il fallait réaliser un meilleur arrimage entre les politiques monétaire et budgétaire. Tout au long de la seconde moitié des années 1980, la politique monétaire de la Banque du Canada a visé la stabilité des prix; pendant ce temps, les déficits budgétaires des administrations fédérale et provinciales ajoutaient aux pressions de la demande et au poids de la dette publique.

Au début de 1987, John Crow a été nommé gouverneur de la Banque. Il a commencé à faire valoir l'importance d'un cadre de conduite de la politique monétaire qui, pour améliorer la tenue de l'économie du pays, serait axé sur un objectif à long terme cohérent : la stabilité des prix. Cette initiative a été le prélude à l'adoption du régime de poursuite de cibles d'inflation qui est devenu par la suite le point d'ancrage de la politique monétaire de la Banque.

C'est aussi dans les années 1980 que la Banque a changé l'aspect de la monnaie du pays en lançant les premières coupures de la série *Les oiseaux du Canada*. Les nouveaux billets pouvaient être lus par un équipement ultra-rapide de traitement et comportaient des caractéristiques destinées à aider les personnes ayant une déficience visuelle à identifier les différentes coupures.

En 1986, la Banque comptait 2 391 employés, l'effectif le plus important de son histoire. Le personnel se consacrait à des recherches sur la politique monétaire, à la distribution des billets de banque partout au pays et à l'administration du programme d'obligations d'épargne du Canada et des autres programmes d'obligations.



Former Governors Gerald Bouey (left) and Louis Rasminsky (right) with Governor John Crow, 1990

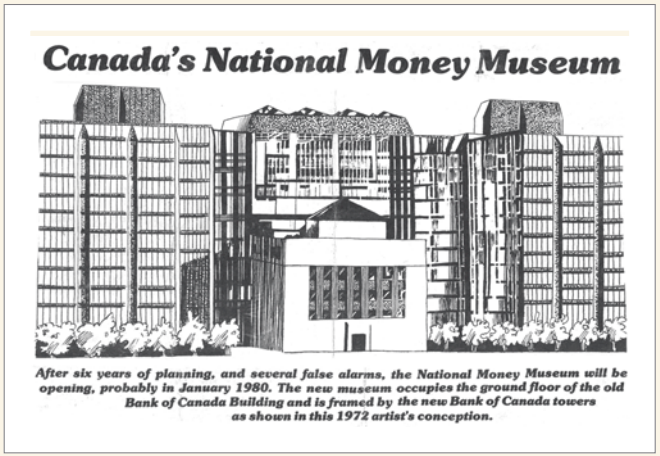
Les anciens gouverneurs Gerald Bouey (à gauche) et Louis Rasminsky (à droite) en compagnie du gouverneur John Crow, en 1990

CURRENCY MUSEUM

The Currency Museum opened to the public in December 1980. With its entrance in the garden court linking the towers of the Bank's Ottawa headquarters, the museum occupies the ground floor of the original Bank of Canada building. It is home to Canada's National Currency Collection, consisting of about 100,000 bank notes, coins, tokens, and other artifacts. The Currency Museum showcases the development of money through the past 2,500 years. It also contains a comprehensive display of Canadian numismatic material and hosts temporary exhibits and special events. The museum is a popular destination for tourists and school tours.

MUSÉE DE LA MONNAIE

Le Musée de la monnaie a ouvert ses portes au public en décembre 1980. Le Musée, dont l'entrée donne sur le jardin intérieur reliant les tours du siège de la Banque à Ottawa, occupe le rez-de-chaussée de l'immeuble d'origine de la Banque. Il abrite la Collection nationale de monnaies du Canada, qui comprend environ 100 000 billets de banque, pièces de monnaie, jetons et autres objets. Le Musée retrace l'évolution de la monnaie au cours des 2 500 dernières années. Il présente également une large gamme de produits numismatiques canadiens, en plus de tenir des expositions temporaires et des activités spéciales. Le Musée est une attraction très prisée des touristes et des groupes d'élèves.





(Left) Canadian Coin News *article featuring the Currency Museum, 16 July 1979*
(Right) Entrance to the Currency Museum

À gauche : Article de la revue Canadian Coin News *sur le Musée de la monnaie, 16 juillet 1979. À droite : Entrée du Musée de la monnaie*









Interior of the Currency Museum at its opening

Intérieur du Musée de la monnaie lors de son ouverture



Banking room at the Ottawa Agency, circa 1980. Until the late 1990s, the Bank operated regional agencies, where financial institutions obtained bank notes and deposited federal government cheques and securities.

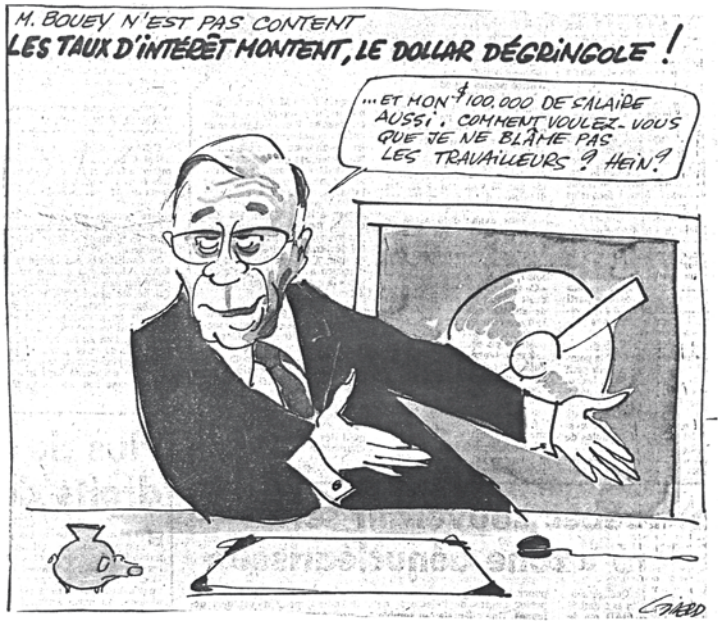
Hall bancaire de l'Agence d'Ottawa, vers 1980. Jusqu'à la fin des années 1990, la Banque exploitait des agences régionales où les institutions financières obtenaient des billets de banque et déposaient des chèques et des titres du gouvernement fédéral.



Foreign exchange trading room, International Department, November 1989

Salle des opérations sur devises du département des Relations internationales, novembre 1989







"Simply put . . . we just gave up the 75-cent dollar for Lent."

Broadbent réclame la démission de Bouey

MAY MAI 14 1982

Bank hikes rate to rescue stumbling dollar

By Mike Gillespie
Citizen business editor

A successful bid by the Bank of Canada to arrest a three-day slide in the Canadian dollar snuffed out a month-long trend towards lower interest rates Thursday.

The central bank pushed ting rate

Bank rate ups and

Mr. Cool

New Bank of Canada governor fits cautious banker stereotype



THE OTTAWA JOURNAL

MAR 29 1980

Sitting in the eye of a hurricane

Bank of Canada boss caught in middle as interest rates play havoc with economy

By Dan Turner
FP NEWS SERVICE

If Canadian homeowners unable to meet their mortgage payments are not smiling, if Canadian businessmen afraid to talk to their bankers are not smiling, if working Canadians afraid of losing their jobs are not smiling, there is this one, small consolation:

Neither is Gerald K. Bouey, governor of the Bank of Canada.

Not when he predicts soaring U.S. interest rates should start coming down before too long. Not when he says he hopes to be able to keep Canadian interest rates below the American rates while they're up so high.

Not even when he says he doesn't see any evidence of "a long and serious depression . . . yet."

Moving carefully

Not once in a rare, 22-minute interview Bouey has not yet sunk into Eckstein's trough of despair, despite the fact he says he has yet to see any evidence that Canadians have come to grips with the problem.

"I think we're up against a difficult short-term period, but that's what everybody concentrates on — the short run. They neglect the fact that once you get your economy healthy again the long run can be pretty good.

"If we keep our inflation under reasonable control and keep our economy competitive there's no reason we shouldn't do well. We're better off than most countries for energy, we've got a lot of resources, and if we put our hearts and minds into it there's no excuse for this country not doing well.

Feeling the pinch

It is difficult to talk about ordinary Canadians feeling the pinch in Bouey's fourth-floor office - no sanctum in the city



Bank of Canada Governor Gerald Bouey.



Examining charred bank notes, circa 1980. Each year, the Bank's Mutilated Note Service is asked to identify, for reimbursement purposes, the value of notes that have been burned, decomposed, torn, shredded, or contaminated.

Examen de billets de banque calcinés, vers 1980. Chaque année, le Service des billets mutilés de la Banque est appelé à déterminer, aux fins de remboursement, la valeur de billets qui ont été brûlés, décomposés, déchirés, déchiquetés ou contaminés.







Governor John Crow and guests at the launch of the $50 note from the Birds of Canada *series, 1 December 1989. This was the first note to carry an optical security device—a colour-shifting reflective square in the upper left corner on the face of the note—to deter counterfeiting.*

Le gouverneur John Crow et des invités lors du lancement du billet de 50 dollars de la série Les oiseaux du Canada, *le 1er décembre 1989. Cette coupure était la première à intégrer un matériau optique de sûreté. Il s'agissait en l'occurrence d'une vignette carrée, réfléchissante et de couleur changeante, qui était apposée dans le coin supérieur gauche du recto du billet afin de faire échec à la contrefaçon.*

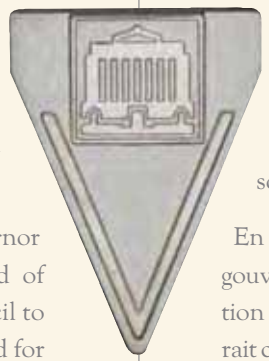

ALAN
GREENSPAN
WASHINGTON, D.C.

9

INFLATION TARGETING AND A TRANSPARENT BANK

In February 1991, the Bank and the federal government introduced targets aimed at reducing inflation. The objective was to achieve a 3 per cent inflation rate by the end of 1992 and to gradually reduce inflation to 2 per cent by the end of 1995. The targets were quickly achieved and have been renewed three times—from 1995 to 1998, from 1998 to 2001, and from 2001 to the end of 2006. On all three occasions, the target range of 1 to 3 per cent with a midpoint of 2 per cent was maintained.

In 1994, Gordon Thiessen succeeded John Crow as Governor of the Bank. At Thiessen's urging, the Bank's Board of Directors approved the creation of a Governing Council to take collective responsibility for managing the Bank and for monetary policy decisions. The Governing Council consisted of the Governor, the Senior Deputy Governor, and four Deputy Governors. The Bank also switched its focus from



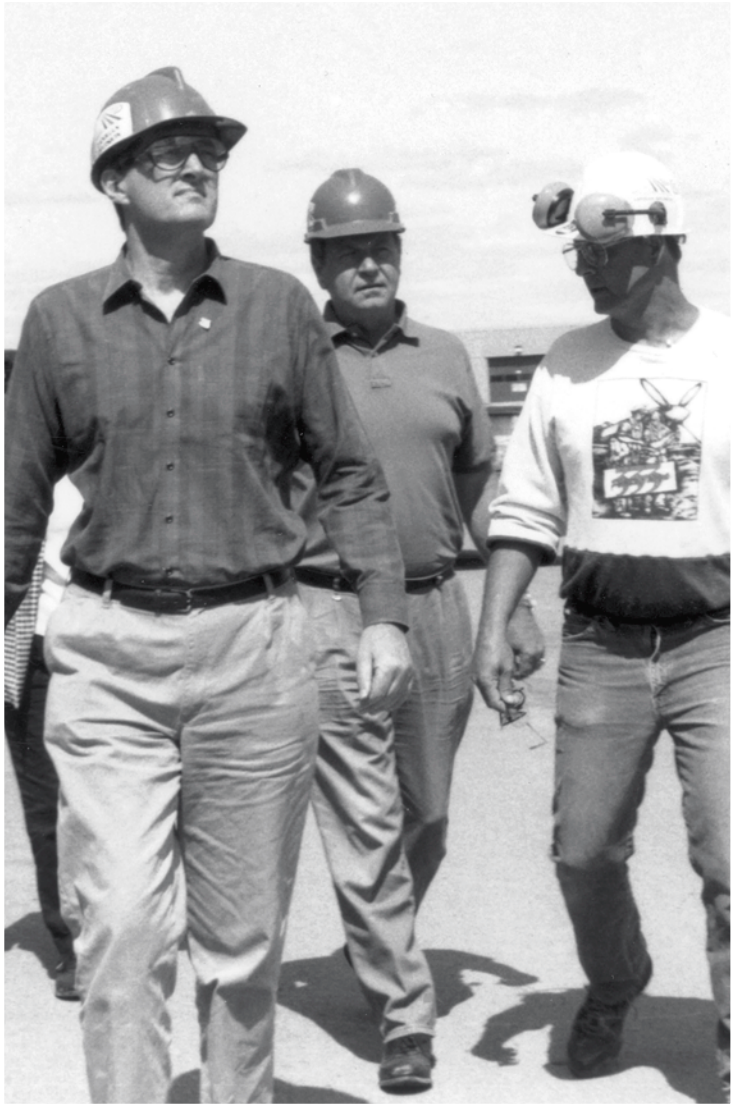
LA POURSUITE DE CIBLES D'INFLATION ET LA TRANSPARENCE DE LA BANQUE

En février 1991, la Banque et le gouvernement fédéral ont adopté des cibles de réduction de l'inflation. L'objectif était de ramener le taux d'inflation à 3 % avant la fin de 1992, puis de le faire graduellement reculer pour qu'il s'établisse à 2 % à la fin de 1995. Les cibles ont été atteintes rapidement et ont été reconduites à trois reprises, pour les périodes de 1995 à 1998, de 1998 à 2001 et de 2001 à la fin de 2006. Chaque fois, le taux d'inflation visé a été maintenu à 2 %, soit le point médian d'une fourchette cible allant de 1 à 3 %.

En 1994, Gordon Thiessen a succédé à John Crow en tant que gouverneur de la Banque. À sa demande, le Conseil d'administration a approuvé la création d'un conseil de direction, qui assumerait collectivement la responsabilité de gérer la Banque et prendrait les décisions de politique monétaire. Le Conseil de direction se composait du gouverneur, du premier sous-gouverneur et des quatre sous-gouverneurs. De plus, la Banque a décidé de passer

(Opposite, left to right) Alan Greenspan, Chairman of the Board of Governors of the U.S. Federal Reserve System, John Crow, Governor of the Bank of Canada, and Yasushi Mieno, Governor of the Bank of Japan at an international monetary conference, 3 June 1992. (Above) Lapel pin presented to Bank employees in recognition of volunteer committee work for the Bank

Ci-contre, de gauche à droite : Alan Greenspan, président du Conseil des gouverneurs de la Réserve fédérale, John Crow, gouverneur de la Banque du Canada, et Yasushi Mieno, gouverneur de la Banque du Japon, lors d'une conférence monétaire internationale, le 3 juin 1992. Ci-dessus : Épinglette donnée aux employés de la Banque en reconnaissance du travail qu'ils ont effectué au sein des comités de bénévoles





(Left) Governor John Crow and members of the Bank's Board of Directors visiting a mine in Saskatchewan, June 1992. (Right) Governor John Crow signs a cake at the launch of the new $100 note, while Senior Deputy Governor Gordon Thiessen looks on, December 1990.

À gauche : Le gouverneur John Crow et des membres du Conseil d'administration de la Banque visitant une mine en Saskatchewan, juin 1992. À droite : Le gouverneur John Crow appose sa signature sur un gâteau à l'occasion du lancement du nouveau billet de 100 dollars, sous l'œil attentif du premier sous-gouverneur Gordon Thiessen, décembre 1990.

the three-month treasury bill rate, which had been the basis for setting the Bank Rate, to a target for the overnight rate—the rate at which commercial banks provide overnight loans to each other.

The Bank's inflation-targeting framework led to a focus on increased transparency, providing a basis on which the public could judge the Bank's actions. In May 1995, the Bank launched its new *Monetary Policy Report*, which analyzes the information and economic outlook on which the Governing Council bases its interest rate decisions. Other efforts to enhance transparency and accountability included a revamped annual report, the establishment of a Communications Department, and a public website.

The Bank was also working to make its operations more efficient. Its new bank note distribution system allowed financial institutions to exchange notes directly at designated points across the country, rather than through the Bank's agencies. In 1997, the Bank began to prepare for the turn of the century. The Y2K Project team worked with other central banks, government departments, and suppliers to ensure that the Bank's technological systems would continue to function properly when computer clocks switched to 1 January 2000.



Poster for the 1990 Canada Savings Bond campaign

du taux des bons du Trésor à trois mois, qui servait à établir le taux officiel d'escompte, à une cible pour le taux du financement à un jour, qui correspond au taux auquel les banques commerciales se prêtent des fonds à un jour.

Le régime de poursuite de cibles d'inflation a amené la Banque à faire preuve d'une transparence accrue, en fournissant au public un critère pour juger des actes qu'elle pose. En mai 1995, la Banque a lancé le *Rapport sur la politique monétaire*, qui analyse les informations et les prévisions économiques sur lesquelles le Conseil de direction se fonde pour prendre ses décisions en matière de taux d'intérêt. La Banque a pris d'autres mesures pour améliorer la transparence de ses opérations et la façon dont elle rend compte de ses actes, notamment en renouvelant la présentation de son rapport annuel et en mettant sur pied un département des communications et un site Web public.

La Banque s'appliquait aussi à accroître l'efficience de ses opérations. Son nouveau système de distribution des billets de banque permettait aux institutions financières d'échanger des billets directement dans divers points désignés un peu partout au pays, plutôt que par l'intermédiaire des agences de la Banque. En 1997, celle-ci a commencé à se préparer en vue du passage au nouveau millénaire. L'équipe chargée de ce projet a collaboré avec d'autres banques centrales, des ministères et divers fournisseurs pour veiller à ce que les systèmes de la Banque franchissent avec succès le cap du 1er janvier 2000.

Affiche de la campagne de vente des obligations d'épargne du Canada, 1990



On 16 February 1996, the Bank discontinued the printing of $2 bank notes, which were replaced by coins produced by the Royal Canadian Mint. Canadians nicknamed the coin the "toonie."

Le 16 février 1996, la Banque a mis fin à l'impression des billets de 2 dollars, qui ont été remplacés par des pièces de monnaie produites par la Monnaie royale canadienne.

Thiessen puts a human face on the Bank of Canada

OTTAWA

IT IS WIDELY assumed outside Ottawa — even within parts of Ottawa — that the Bank of Canada is one of the most secretive institutions of government.

It is a myth: The central bank is better at explaining what it does — and more willing to do so — than almost any federal agency.

Its senior managers meet regularly with interested [illegible]

nadians. The brittle, Oxford-trained economist seemed more at home in the financial capitals of Europe than the blue-collar towns of Canada.

Crow tended to talk down to people. He seemed not to understand — or care — that his single-minded pursuit of zero inflation meant lost jobs, bankruptcy and financial [illegible]

should pay to b
What the go
do, in fact, is t
forces at play
and the Cana
ing patterns,
conditions, p

Une colombe a-t-elle remplacé le faucon?



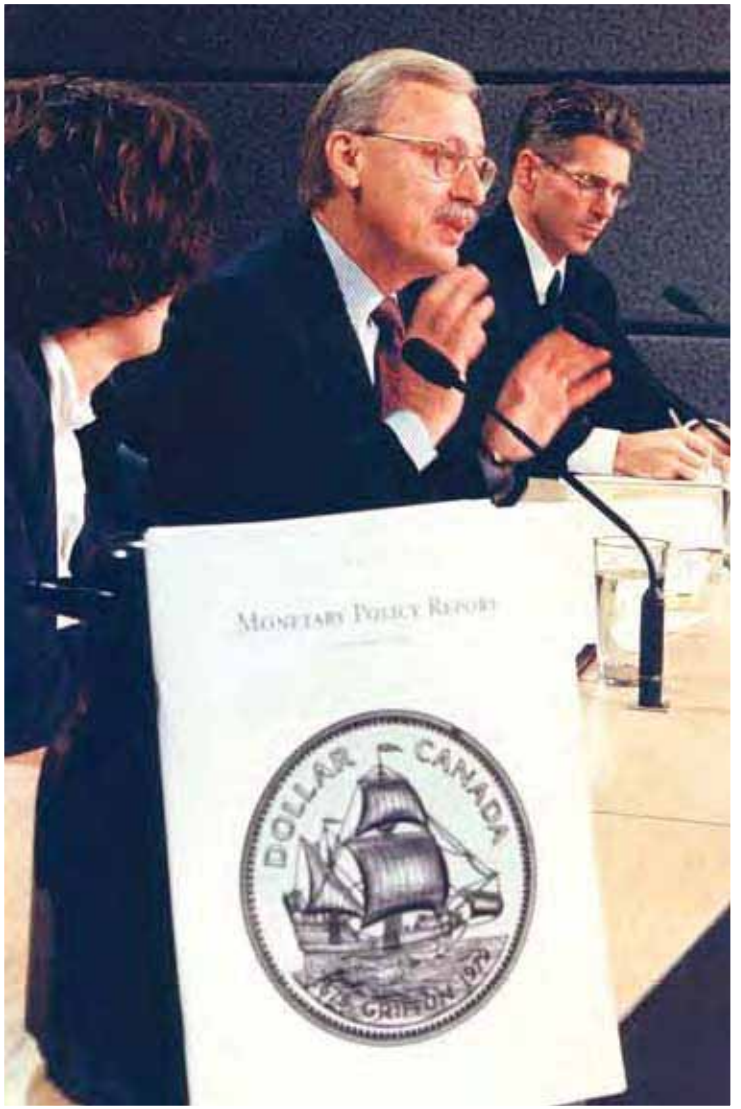


Walking in Crow's footsteps



Members of the Bank's first Governing Council: (front, left to right) Governor Gordon Thiessen and Deputy Governor Sheryl Kennedy; (rear, left to right) Deputy Governors Tim Noël and Paul Jenkins, Senior Deputy Governor Bernard Bonin, and Deputy Governor Charles Freedman. The Council is responsible for managing the Bank and for setting monetary policy. "A major decentralization of decision-making is being implemented in the wake of the Council's establishment. I am confident that these new arrangements will lead to greater efficiency and a more stimulating environment for Bank employees," Thiessen wrote in his 1994 annual report.

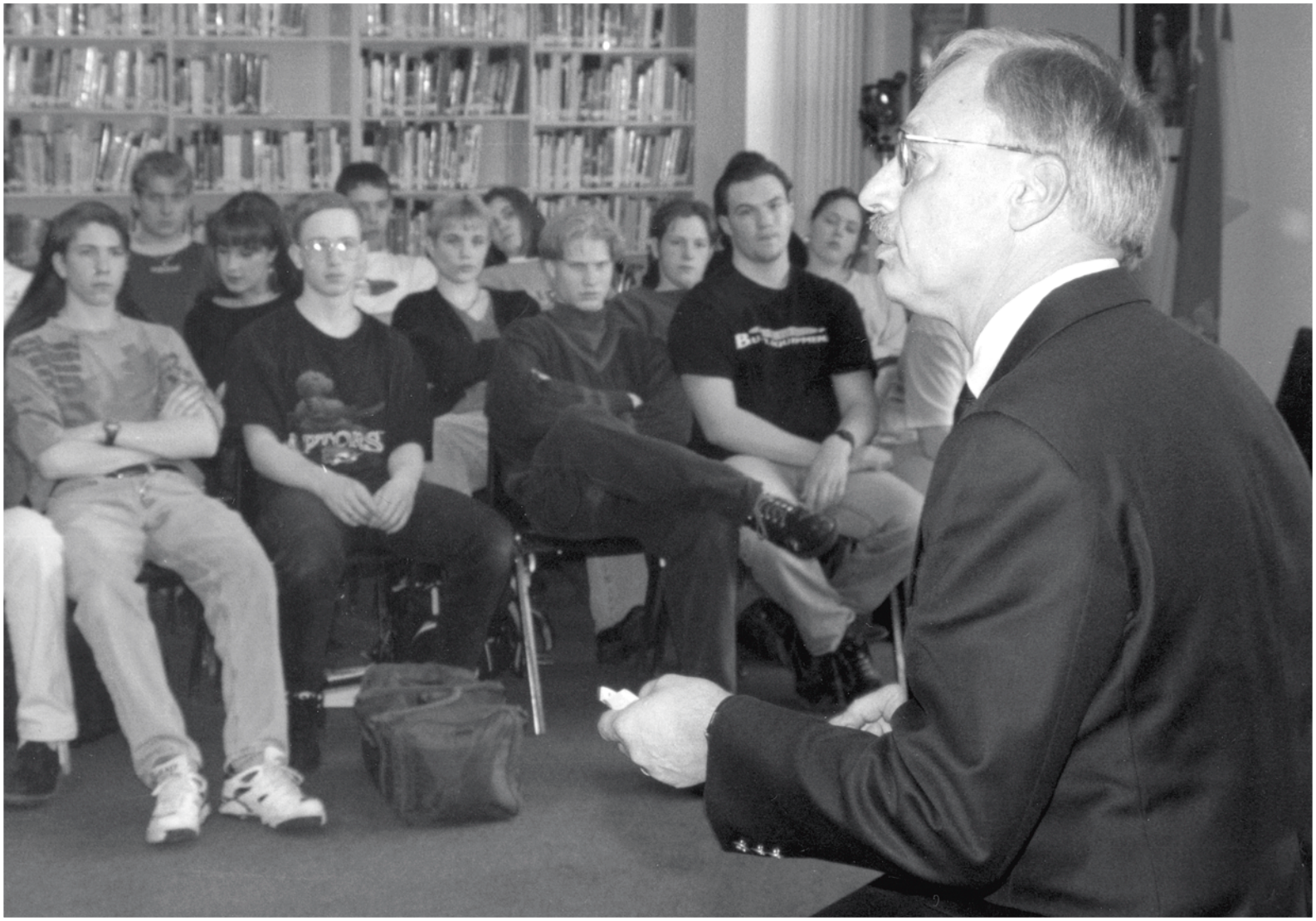
Les membres du premier Conseil de direction : (à l'avant-plan, de gauche à droite) le gouverneur Gordon Thiessen et la sous-gouverneure Sheryl Kennedy, et (à l'arrière-plan, de gauche à droite) les sous-gouverneurs Tim Noël et Paul Jenkins, le premier sous-gouverneur Bernard Bonin et le sous-gouverneur Charles Freedman. Le Conseil est responsable de l'administration de l'institution et de la formulation de la politique monétaire. « L'établissement du Conseil de direction ouvre la voie à une importante décentralisation du processus décisionnel. Je suis convaincu que la nouvelle structure se traduira par une efficience accrue et un environnement plus stimulant pour les employés de la Banque », a écrit le gouverneur Thiessen dans son rapport annuel de 1994.





(Above left) Deputy Governor Sheryl Kennedy and Governor Gordon Thiessen at a press conference following the release of the Monetary Policy Report, *November 1996. (Right) Thiessen at a press scrum in Calgary, 14 September 2000*

Ci-dessus, à gauche : La sous-gouverneure Sheryl Kennedy et le gouverneur Gordon Thiessen à une conférence de presse après la publication du Rapport sur la politique monétaire, *novembre 1996. À droite : M. Thiessen à un point de presse à Calgary, le 14 septembre 2000*



Governor Gordon Thiessen speaking with students in Fort Qu'Appelle, Saskatchewan, 3 April 1996

Le gouverneur Gordon Thiessen s'adressant à des étudiants à Fort Qu'Appelle, en Saskatchewan, le 3 avril 1996

REGIONAL AGENCIES

During the 1990s, the Bank developed its new bank note distribution system, which was seen as a model of efficiency by other central banks. Operations centres were established in suburban Toronto and Montréal to automate and manage the distribution of notes across the country, replacing the cash operations at agencies in Halifax, Saint John, Ottawa, Winnipeg, Regina, Calgary, and Vancouver. The closure of these agencies eliminated nearly 200 jobs and resulted in an estimated cost savings of $10 million a year. The Bank maintained a regional presence through new offices in Halifax and Calgary, and expanded its regional offices in Montréal, Toronto, and Vancouver.

The request shown here for real estate brokers appeared in the *Globe and Mail* on 7 January 1997.



LES AGENCES RÉGIONALES

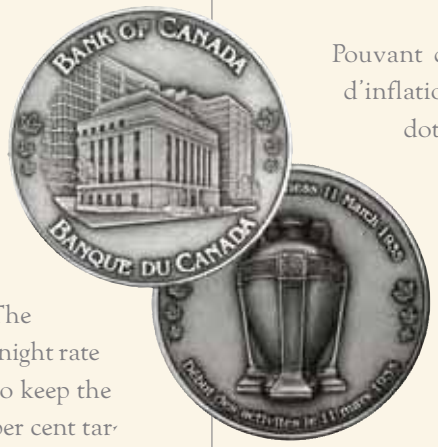
Au cours des années 1990, la Banque a mis sur pied un nouveau système de distribution des billets de banque, considéré comme un modèle d'efficience par les autres banques centrales. Elle a ouvert des centres des opérations dans les banlieues de Montréal et de Toronto afin d'automatiser et de gérer la distribution des billets partout au pays; ces centres ont pris la relève des agences de Halifax, Saint John, Ottawa, Winnipeg, Regina, Calgary et Vancouver. La fermeture de ces agences a entraîné l'élimination de près de 200 postes et a permis de réaliser des économies estimées à 10 millions de dollars par année. Afin de rester présente dans les régions, la Banque a ouvert de nouveaux bureaux à Halifax et à Calgary et a augmenté ses effectifs à ses bureaux de Montréal, de Toronto et de Vancouver.

La demande de services de courtage immobilier reproduite ici a paru dans l'édition du *Globe and Mail* du 7 janvier 1997.


BANQUE DU CANADA
BANK OF CANADA

A CENTRAL BANK FOR THE 21ST CENTURY

With its inflation-targeting framework firmly established, the Bank of Canada introduced a new system of eight "fixed" or pre-specified dates each year for announcing changes to its target for the overnight rate. These fixed announcement dates, implemented in December 2000, have become a cornerstone of the Bank's communication with the public. The Bank announces a change to its target for the overnight rate when it concludes that an adjustment is needed to keep the trend of inflation near the midpoint of its 1 to 3 per cent target range and the economy operating close to its capacity. These adjustments allow for the fact that it takes between 18 and 24 months for a change in interest rates to work through the economy and have its full effect on inflation. Press releases on the fixed dates explain the reasons for the Bank's decisions.



UNE BANQUE CENTRALE ADAPTÉE AU XXIe SIÈCLE

Pouvant dorénavant compter sur un système de cibles d'inflation solidement établi, la Banque du Canada s'est dotée d'un régime de huit dates préétablies par année pour annoncer les modifications du taux cible du financement à un jour. Ce régime, qui est entré en vigueur en décembre 2000, est devenu la pierre angulaire du programme de communication de la Banque avec le public. Ainsi, la Banque modifie le taux cible du financement à un jour lorsqu'elle juge qu'un ajustement s'impose pour garder la tendance de l'inflation à proximité du point médian de sa fourchette cible de 1 à 3 % et la croissance de l'économie près de son potentiel. En effectuant ces ajustements, l'institution tient compte du fait qu'il faut de 18 à 24 mois pour qu'un changement des taux d'intérêt se transmette au sein de l'économie et fasse pleinement sentir ses

(Left) "Take Our Kids To Work" day at the Bank, 3 November 2004
(Above) A medallion commemorating the founding of the Bank, minted in 2005

À gauche : Journée « Invitons nos jeunes au travail », à la Banque, le 3 novembre 2004
Ci-dessus : Médaillon commémorant la fondation de la Banque, 2005

On 31 January 2001, Gordon Thiessen retired as Governor. The Bank's new Governor was David Dodge, a prominent economist who had distinguished himself as an academic and a senior federal public servant.

The Canadian economy was already feeling the effects of a global economic slowdown when terrorists attacked the World Trade Center and other sites in the United States on 11 September 2001. Amid the shock and fear that day, the Bank of Canada quickly assured the public that it would provide the liquidity necessary to support the stability of the Canadian financial system and the continued functioning of financial markets. In the following weeks, the Bank lowered its key rate by 1 3/4 percentage points to underpin confidence and provide further support for the Canadian economy.

As the new century unfolded, the Bank was undergoing many changes. It launched a new series of bank notes—the *Canadian Journey* series—with improved anti-counterfeiting features. It outsourced the operations and systems support for its retail debt program—Canada Savings Bonds, Canada Premium Bonds, and Canada Investment Bonds—but continued to provide the government with policy advice and support for the program through its new Debt Administration Office. The Bank also increased its focus on the efficiency and stability of the financial system. It began publishing a biannual *Financial System Review*, supported the launch of a new clearing and settlement system called CDSX, and opened an office in New York's financial district, the Bank's first office outside Canada.

effets sur l'inflation. La Banque publie, aux dates d'annonce préétablies, un communiqué dans lequel elle explique sa décision.

Le 31 janvier 2001, Gordon Thiessen, gouverneur de la Banque, a pris sa retraite. Son successeur, David Dodge, est un économiste de renom qui s'est distingué tant dans le milieu universitaire que dans les hautes sphères de la fonction publique.

L'économie canadienne se ressentait déjà d'un certain ralentissement de l'activité à l'échelle mondiale lorsque, le 11 septembre 2001, des attentats terroristes ont été perpétrés au World Trade Center et à d'autres sites du territoire américain. Surmontant le choc et la peur qui ont marqué cette journée, la Banque du Canada s'est empressée de rassurer le public et de l'informer qu'elle fournirait les liquidités nécessaires au maintien de la stabilité du système financier canadien et au fonctionnement continu des marchés. Au cours des semaines qui ont suivi les attentats, la Banque a abaissé son taux directeur de 1 3/4 point de pourcentage en vue de raffermir la confiance et de procurer un soutien additionnel à l'économie canadienne.

L'aube de ce nouveau siècle a été fertile en événements pour la Banque. Celle-ci a lancé une nouvelle série de billets de banque, *L'épopée canadienne*, dotée de caractéristiques anticontrefaçon améliorées. Elle a procédé à l'impartition du soutien des opérations et des systèmes liés au programme de placement des titres au détail — obligations d'épargne du Canada, obligations à prime du Canada et titres de placement du Canada —, mais a continué d'offrir au gouvernement des conseils d'ordre stratégique en la matière et d'appuyer la mise en œuvre du programme

The efforts to improve transparency and accountability that began under Thiessen's governorship continued with Dodge at the helm. The Bank announced a Fellowship Program in 2002, to provide funding for academic research of interest to the Bank and to improve its links with Canada's academic community. The Governing Council increased the frequency of public appearances and speeches. The Governor's public speeches are now broadcast live on the Internet, and the Bank's award-winning website has been revamped to make it clearer and easier to use.

In 2005, the Bank is celebrating its 70th anniversary. Today, its 1,200 employees conduct research and banking operations that meet the highest standards of the world's central banks. Throughout its 70-year history, the Bank of Canada has seen many changes. But one thing has not changed—the Bank's commitment to promoting the economic and financial well-being of Canada.



(Above) Crowds on Parliament Hill during National Day of Mourning to honour the victims of the 11 September 2001 terrorist attacks in the United States, 14 September 2001. This photo was taken from the West Tower of the Bank.

par l'intermédiaire de son nouveau Bureau de gestion de la dette. La Banque a aussi focalisé davantage son attention sur l'efficience et la stabilité du système financier. Elle a lancé la *Revue du système financier*, une publication semestrielle, appuyé la mise sur pied d'un nouveau système de compensation et de règlement (appelé CDSX) et ouvert dans le quartier financier de New York son premier bureau à l'extérieur du Canada.

Les efforts visant à améliorer la transparence et le processus de reddition des comptes de la Banque, amorcés pendant le mandat de M. Thiessen, se sont poursuivis depuis que M. Dodge est à la barre de l'institution. Cette dernière a annoncé, en 2002, la création d'un programme de bourses visant à financer la recherche dans les domaines présentant un intérêt pour la Banque et à resserrer ses liens avec les universités canadiennes. Les membres du Conseil de direction participent plus fréquemment à des activités publiques et prononcent davantage d'allocutions. Les discours publics du gouverneur sont maintenant diffusés en direct dans Internet, et on a remanié le site Web de la Banque, qui avait déjà remporté un prix, pour le rendre encore plus clair et plus convivial.

La Banque célèbre en 2005 son 70e anniversaire. Aujourd'hui, ses 1 200 employés mènent des recherches et des opérations bancaires qui répondent aux normes les plus élevées des banques centrales du monde. Tout au long de ses 70 ans d'existence, la Banque du Canada a connu de nombreux changements. Mais s'il est une chose qui n'a pas changé, c'est son engagement à promouvoir la prospérité économique et financière du pays.

Ci-dessus : Foule réunie sur la colline du Parlement à l'occasion de la journée de deuil national à la mémoire des victimes des attentats terroristes du 11 septembre 2001 aux États-Unis, le 14 septembre 2001. Cette photo a été prise depuis la tour Ouest de la Banque.

Economy can deal with U.S. slowing: Thiessen

Refuses to tip hand about central bank's rate setting today

BY MARIAN STINSON
MONEY MARKETS REPORTER, TORONTO

Gordon Thiessen used his final public appearance as Bank of Canada Governor to tell Canadians the economy is in good shape to weather external shocks such as a slowdown in the United States.

Before a capacity audience at the Canadian Club in Toronto yesterday, Mr. Thiessen said that "low and stable inflation, together with a declining public sector debt, now provide a stronger base for the Canadian economy than we have had in three decades.

"Our economy is now in a better shape than it has been for some time to deal with all kinds of external shocks — including fluctuations in U.S. demand for our products," he told the business audience.

More signs of a slowdown emerged yesterday as retail sales and factory shipment reports for November both reflected weaker activity.

Mr. Thiessen refused to tip his hand about today's bank rate setting or provide clues on how the bank views recent economic developments that will be described in today's press release on interest rates.

Although financial markets have priced in a 25-basis-point interest rate cut by the central bank today — taking the bank rate to 5.75 per cent from 6 per cent — Bay Street economists are divided on whether the bank will lower rates or stand pat.

"Recent numbers on the U.S. economy look horrendous, so there's a debate about whether the U.S. is in recession," said Andrew Pyle, an economist at Bank of Nova Scotia. "But it's clear that Canada was not in a recession in the fourth quarter."

The Canadian dollar gained 0.44 cent to 66.54 cents (U.S.) amid expectations that while the Bank of Canada will trim interest rates, American rates will be cut significantly more.



PHOTO JIM YOUNG/THE GLOBE AND MAIL

Gordon Thiessen reflected on the strength of the economy in his final public appearance as Bank of Canada Governor, adding that 'monetary policy works better when people know what you are doing.'

Governor scores an A+ for candour, good sense





Outsider to be Canada's top banker

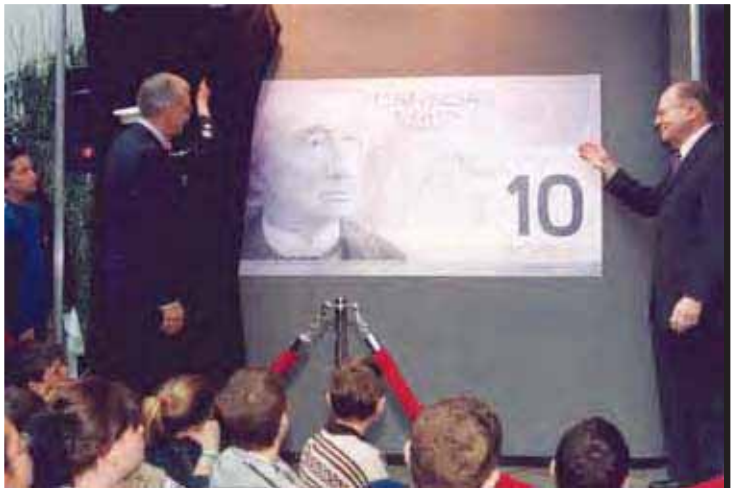






(Top left) The Bank's Operations Support Centre in Ottawa, 2003
(Top right) Checking artifact images from the National Currency Collection, 2003
(Bottom) A videoconference in the Bank's board room, 2005

En haut, à gauche : Le Centre de soutien de la Banque, à Ottawa, 2003
En haut, à droite : Examen d'images d'artéfacts de la Collection nationale de monnaies, 2003
En bas : Vidéoconférence dans la salle du Conseil de la Banque, 2005









(Top left) Governor Gordon Thiessen and Deputy Prime Minister Herb Gray at the unveiling of the new $10 note, part of the Canadian Journey *series, 17 January 2001. (Top right) Author Roch Carrier at the unveiling of the $5 note, 27 March 2002 in Montréal. The back of the note contains an excerpt from Carrier's much-loved children's book,* The Hockey Sweater. *(Bottom left) Governor David Dodge and then-Finance Minister Paul Martin at the unveiling of the $5 note. (Bottom right) A bank note information kiosk*

En haut, à gauche : Le gouverneur Gordon Thiessen et le vice-premier ministre Herb Gray lors du dévoilement du nouveau billet de 10 dollars, de la série L'épopée canadienne, *le 17 janvier 2001. En haut, à droite : L'écrivain Roch Carrier lors du dévoilement du billet de 5 dollars, à Montréal, le 27 mars 2002. Sur le verso du billet figure un extrait de son conte bien connu,* Le chandail de hockey. *En bas, à gauche : Le gouverneur David Dodge et le ministre des Finances de l'époque, Paul Martin, lors du dévoilement du billet de 5 dollars. En bas, à droite : Stand d'information sur les billets de banque*



The unveiling of Canada's new $20 note, 25 August 2004 in Vancouver. (Left to right) Artist and hereditary Haida Chief, Jim Hart, Senior Deputy Governor Paul Jenkins, and Nika Collison, a traditional Haida drummer

Dévoilement du nouveau billet de 20 dollars canadien, à Vancouver, le 25 août 2004. De gauche à droite : L'artiste et chef héréditaire haïda Jim Hart, le premier sous-gouverneur Paul Jenkins et Nika Collison, joueuse de tambour traditionnel



(Above, left to right) Governor David Dodge with former Bank of Canada Governors Gordon Thiessen, John Crow, and Gerald Bouey at the unveiling of Thiessen's official portrait, 28 November 2002 (Right): Students visit the Currency Museum and Garden Court, 2005

Ci-dessus, de gauche à droite : Le gouverneur David Dodge accompagné des anciens gouverneurs de la Banque du Canada Gordon Thiessen, John Crow et Gerald Bouey lors du dévoilement du portrait officiel de M. Thiessen, le 28 novembre 2002. À droite : Des élèves visitent le Musée de la monnaie et le jardin intérieur, 2005.



"In the years ahead, the Bank will continue to evolve and improve...and in all that we do as a workplace and as a public institution at the centre of Canada's economy, we will continue to be accountable to Canadians."

Governor David Dodge
Bank of Canada Annual Report 2004

« Dans les années à venir, la Banque ne cessera d'évoluer et de progresser [...] et nous continuerons de rendre compte aux Canadiens et aux Canadiennnes de chacune de nos actions en tant qu'employeur et en tant qu'institution publique au cœur de l'économie du pays. »

David Dodge, gouverneur
Rapport annuel 2004 de la Banque du Canada

PHOTOGRAPH, CARTOON, AND OTHER CREDITS

Collections are indicated as Bank of Canada artifact (BCA); Bank of Canada photographic collections (BCP), (PC), or (PUB); Bank of Canada Documents (BCD); and National Currency Collection (NCC)

COVER

InnovaCom/Mone Cheng

INSIDE FRONT COVER

Bank's front entrance doors. Photographs by Associated Screen News Ltd. (PC 300.5-113 and 186)

FOREWORD

Page i Detail from Bank's original exterior light. Photograph by InnovaCom/Mone Cheng (BCA) Quote: G. Towers, Speech to Canadian Club, Toronto, 6 January 1936; **ii** Photograph by InnovaCom/Mone Cheng

CHAPTER 1: BEFORE THE BANK

All photographs by Gord Carter (NCC)

CHAPTER 2: ORIGINS AND EARLY YEARS

Page 6 BCP 151-2; **7** Photograph by InnovaCom/Mone Cheng (BCA); **8** Left: Library and Archives Canada (PA-168133); **9** Photograph by InnovaCom/Mone Cheng (BCA); **10** Clockwise from top left: "La Banque du Canada ouvre ses portes lundi," (Translated from original

SOURCES DES PHOTOS, CARICATURES ET AUTRES IMAGES

Les collections sont indiquées comme suit : objets de la Banque du Canada (BCA), photographies de la Banque du Canada (BCP, PC ou PUB), documents de la Banque du Canada (BCD) et Collection nationale de monnaies (NCC).

COUVERTURE

InnovaCom/Mone Cheng.

DEUXIÈME DE COUVERTURE

Photos des portes de l'entrée principale de la Banque : Associated Screen News Ltd. (PC 300.5-113 et PC 300.5-186).

AVANT-PROPOS

Page i Photo de l'élément d'une lampe extérieure originale de la Banque : InnovaCom/Mone Cheng (BCA) citation : G. Towers, discours devant le Canadian Club, Toronto, le 6 janvier 1936; **ii** Photo : InnovaCom/Mone Cheng.

CHAPITRE UN — AVANT LA CRÉATION DE LA BANQUE

Toutes les photos sont l'œuvre de Gord Carter (NCC).

CHAPITRE DEUX — LES ORIGINES ET LES PREMIÈRES ANNÉES DE LA BANQUE

Page 6 (BCP 151-2); **7** Photo : InnovaCom/Mone Cheng (BCA); **8** À gauche : Bibliothèque et Archives Canada (PA-168133); **9** Photo : InnovaCom/Mone Cheng (BCA); **10** Dans le sens des aiguilles d'une

English) *Montreal Daily Star,* 9 March 1935 (BCD/1B·290, V2 Research); "Butcher Refuses Central Bank Bill," *Montreal Star,* 13 March 1935 (BCD/1B·290, V3 Research); "New Paper Currency Available Monday," 9 March 1935. Material reprinted with permission—Torstar Syndication Services (BCD/1B·290, V2 Research); "Central Bank a Money Gauge," (cartoon) 29 February 1936. Material reprinted with the express permission of "National Post Company," a CanWest Partnership (BCD/1B·290, V4 Research); Monroe calculator, photograph by InnovaCom/Mone Cheng (BCA); **11** Clockwise from top left: "Bilingual Money In Fall of 1937," The Canadian Press, 17 September 1936 (BCD/1B·291, V1 Research); 1937 bilingual $1 note (NCC). "New Bank of Canada Gets Down to Business," 20 February 1935. Reprinted with permission—*The Intelligencer* (BCD/1B·290, V2 Research); "Bars of Pure Gold Line Bank of Canada Vaults," 2 December 1938. Reprinted with permission from *The Globe and Mail* (BCD/1B·290, V5 Research); Gold scale, photograph by InnovaCom/Mone Cheng (BCA); **12** Photograph by Canadian Government (BCP 301·12); **13** Photograph by Henry Campisi; **14** Clockwise from bottom left: (PC 300.5·31, 35, 37, and 39); **15** Photograph by Associated Screen News Ltd. (PC 300.5·61); **16** (PC 300.4·1); **17** Clockwise from top left: Photographs by John Powis Co. Ltd. (BCP 255·305); (PC 320.4·1); Pringle and Booth Limited (BCP 255·743) (PC 320.1·1); A.1 Commercial Photo Service (BCP 255·1); **18** (BCP 205·7); **19** Portrait of Princess Elizabeth by Marcus Adams.

CHAPTER 3: THE WAR YEARS

Page 20 (BCP 305·431); **21** Photograph by Gord Carter (BCA/ NWFC. VL·6·2); **22** (BCD/ NWFC.VL·9); **23** Clockwise from top left: (BCP 305·394, 392, 375, and 393); **24** Photograph by Karsh (BCP 250·433); **25** Illustration from pamphlet, *D'Homme à Homme* (BCD/NWFC VL·9); **26** Victory Bond and Victory Loan posters, 1941—45. Clockwise from top left: (BCP 305·439, 433, 445, 438, 455, 435, 44, and 460); **27** 3rd Victory Loan poster, 1942 (BCP 305·429); **28** 4th Victory Bond poster, 1943 (BCP 305·428); **29** Posters for Victory Bonds, Victory Loans, and war savings certificates, 1942 and 1943. Clockwise from top left: (BCP 305·434, 425, 431, 429, 441, and 436); **30** Photograph by Karsh (BCP

montre, à partir du haut, à gauche : « La Banque du Canada ouvre ses portes lundi » (traduction de l'anglais), *Montreal Daily Star,* 9 mars 1935 (BCD/1B·290, V2 Research); « Butcher Refuses Central Bank Bill », *Montreal Star,* 13 mars 1935 (BCD/1B·290, V3 Research); « New Paper Currency Available Monday », 9 mars 1935, reproduit avec la permission de Torstar Syndication Services (BCD/1B·290, V2 Research); « Central Bank a Money Gauge » (caricature), 29 février 1936, reproduite avec la permission expresse de la National Post Company, propriété de CanWest (BCD/1B·290, V4 Research); photo d'une machine à calculer Monroe : InnovaCom/Mone Cheng (BCA); **11** Dans le sens des aiguilles d'une montre, à partir du haut, à gauche : « Bilingual Money In Fall of 1937 », La Presse Canadienne, 17 septembre 1936 (BCD/1B·291, V1 Research); billet bilingue de 1 dollar, 1937 (NCC); « New Bank of Canada Gets Down to Business », 20 février 1935, reproduit avec la permission de l'*Intelligencer* (BCD/1B·290, V2 Research); « Bars of Pure Gold Line Bank of Canada Vaults », 2 décembre 1938, reproduit avec la permission du *Globe and Mail* (BCD/1B·290, V5 Research); photo d'une balance à or : InnovaCom/Mone Cheng (BCA); **12** Photo : gouvernement du Canada (BCP 301·12); **13** Photo : Henry Campisi; **14** Dans le sens des aiguilles d'une montre, à partir du bas, à gauche : (PC 300.5·31), (PC 300.5·35), (PC 300.5·37) et (PC 300.5·39); **15** Photo : Associated Screen News Ltd. (PC 300.5·61); **16** (PC 300.4·1); **17** Dans le sens des aiguilles d'une montre, à partir du haut, à gauche, photos : John Powis Co. Ltd. (BCP 255·305) et (PC 320.4·1); photos : Pringle and Booth Limited (BCP 255·743) et (PC 320.1·1); photo : A.1 Commercial Photo Service (BCP 255·1); **18** (BCP 205·7); **19** Photo de la princesse Elizabeth : Marcus Adams.

CHAPITRE TROIS — LES ANNÉES DE GUERRE

Page 20 (BCP 305·431); **21** Photo : Gord Carter (BCA/NWFC.VL·6·2); **22** (BCD/NWFC.VL·9); **23** Dans le sens des aiguilles d'une montre, à partir du haut, à gauche : (BCP 305·394), (BCP 305·392), (BCP 305·375) et (BCP 305·393); **24** Photo : Karsh (BCP 250·433); **25** Illustration tirée de la brochure *D'homme à homme* (BCD/NWFC VL·9); **26** Affiches, emprunts et obligations de la Victoire, 1941·1945. Dans le sens des aiguilles d'une montre, à partir du haut, à gauche : (BCP 305·439), (BCP

251·193); **31** War savings stamp pamphlet and Family War Savings Record Book (BCD/NWFC VL·6·2); war savings certificate (BCP 305·331). Photographs by Gord Carter; **32** Left to right: "Coming Tonight," *The Kitchener Daily Record,* 5 May 1945, C.P. (BCD/NWFC 2·6); Photographer, News Pictures of Canada (BCP 305·70); (BCP 305·19); "War Thrift Urged by Graham Towers," *The Montreal Gazette,* 23 April 1940 (BCD/1B·291, V1); **33** Photograph by William P. McElligott (BCP 252·263); **34** Clockwise from bottom left: Pamphlet, *D'Homme à Homme* (BCD/NWFC VL·9); *Victory Digest* (BCD/NWFC); back and front covers, *D'Homme à Homme; Notre pays est menacé de près!* (BCD/NWFC VL·8); sales agent's button (BCA/NWFC VL· 6·6); *the Q and A Book* (BCD/NWFC). Centre: Christmas card (BCD/NWFC VL·6·4). Photographs by Gord Carter; **35** Photograph by Hands Studio (BCP 305·359); **36** Photograph by Karsh (BCP 250·434); **37** Photographs by Karsh (BCP 251·82) (PC 300.5·180).

CHAPTER 4: POSTWAR EXPANSION

Page 38 Photograph by Malak (BCP 250·435). The original black and white photograph has been colour tinted; **39** Photograph by Gord Carter (BCA); **40** Photograph by InnovaCom/Mone Cheng (BCA); **41** Photograph by Capital Press Service (BCP 151·8); **42** Photograph by InnovaCom/Mone Cheng (BCA); **44** Top left: (BCP 305·457); Bottom left: (BCP 305·466); Right: photograph by National Film Board (BCP 305·61); **45** Photographs by Newton Associates (BCP 305·51, 52, and 58). All three images have been colour tinted from the original black and white; **46** Clockwise from top left: Photographs by Fraser Films Ltd. (BCP 2551·37, 35, and 31); **47** Photograph by T.V. Little (PUB 310.75.8·3). Inset photographs by Gord Carter (PC 900.1·1 and 2).

CHAPTER 5: A QUESTION OF ACCOUNTABILITY

Page 48 Photograph by Milne Studios Ltd. (BCP 152·3); **50** Photograph by InnovaCom/Mone Cheng (BCA); **51** Photograph by Malak (BCP 152·9); **52** Cartoon by Len Norris, *The Vancouver Sun,* 15 July 1961 (BCD); **53** Left: Photograph by Duncan Cameron. Right: Photograph by

305·433), (BCP 305·445), (BCP 305·438), (BCP 305·455), (BCP 305·435), (BCP 305·44) et (BCP 305·460); **27** Affiche, 3e campagne, obligations de la Victoire, 1942 (BCP 305·429); **28** Affiche, 4e campagne, obligations de la Victoire, 1943 (BCP 305·428); **29** Affiches, obligations de la Victoire, emprunts de la Victoire et certificats d'épargne de guerre, 1942 et 1943. Dans le sens des aiguilles d'une montre, à partir du haut, à gauche : (BCP 305·434), (BCP 305·425), (BCP 305·431), (BCP 305·429), (BCP 305·441) et (BCP 305·436); **30** Photo : Karsh (BCP 251·193); **31** Dépliant sur les timbres d'épargne de guerre et livret familial d'épargne de guerre (BCD/NWFC VL·6·2); certificat d'épargne de guerre (BCP 305·331). Photos : Gord Carter; **32** De gauche à droite : « Coming Tonight », *The Kitchener Daily Record,* 5 mai 1945, La Presse Canadienne (BCD/NWFC 2·6); photo : News Pictures of Canada (BCP 305·70); (BCP 305·19); « War Thrift Urged by Graham Towers », *The Montreal Gazette,* 23 avril 1940 (BCD/1B·291, V1); **33** Photo : William P. McElligott (BCP 252·263); **34** Dans le sens des aiguilles d'une montre, à partir du bas, à gauche : *D'homme à homme* (BCD/NWFC VL·9); *Victory Digest* (BCD/NWFC); couvertures avant et arrière, *D'homme à homme; Notre pays est menacé de près!* (BCD/NWFC VL·8); macaron de vendeur (BCA/NWFC VL·6·6); *The Q and A Book* (BCD/NWFC). Au centre : carte de Noël (BCD/NWFC VL·6·4). Photos : Gord Carter; **35** Photo : Hands Studio (BCP 305·359); **36** Photo : Karsh (BCP 250·434); **37** Photos : Karsh : (BCP 251·82) et (PC 300.5·180).

CHAPITRE QUATRE — LA CROISSANCE D'APRÈS-GUERRE

Page 38 Photo : Malak (BCP 250·435) (version colorisée de la photo originale en noir et blanc); **39** Photo : Gord Carter (BCA); **40** Photo : InnovaCom/Mone Cheng (BCA); **41** Photo : Capital Press Service (BCP 151·8); **42** Photo : InnovaCom/Mone Cheng (BCA); **44** En haut, à gauche : (BCP 305·457); en bas, à gauche : (BCP 305·466); à droite, photo : Office national du film (BCP 305·61); **45** Photos : Newton Associates (BCP 305·51), (BCP 305·52) et (BCP 305·58) (versions colorisées des photos originales en noir et blanc); **46** Dans le sens des aiguilles d'une montre,

Sun Media Corp.; **54** "No Price Is Too Great to Reduce Our Unemployment," 3 February 1961. Reprinted with permission —Torstar Syndication Services (BCD); "Le duel Fleming-Coyne," reprinted with permission—*Le Soleil*, 16 June 1961 (BCD); "Coyne Told: Resign," 13 June 1961. Reprinted with permission—Torstar Syndication Services (BCD); "I Won't Resign—Coyne," 14 June 1961. Reprinted with permission—Torstar Syndication Services (BCD). Cartoon, "When's the hangin, Donald?" by Duncan Macpherson, July 1961. Reprinted with permission—Torstar Syndication Services; **55** Photograph of gold medal by Gord Carter (PC 900.2-1); "Tears in Eyes, Coyne Quits in Emotion-Crammed Finale," 12 July 1961. Reprinted with permission —*Ottawa Citizen* (BCD); "The Public Favors Coyne Six To One," 19 July 1961. Reprinted with permission—Torstar Syndication Services (BCD); Photograph of Governor and Mrs. Coyne by Canadian Press.

CHAPTER 6: A FIXED DOLLAR; AN EXPANDING BANK

Page 56 (BCP 305-488); **59** Left: Photograph by Karsh; Right: "M. Louis Rasminsky nommé successeur de M. Coyne," Reprinted with permission—*La Presse*, Montréal, 25 July 1961 (BCD); "Rasminsky, the Quiet Man Must Heal Bank Wounds," 25 July 1961. Reprinted with permission—Torstar Syndication Services (BCD); "He Plays it Real Cool to Chill Hot Bank Fight," 9 August 1961. Reprinted with permission—Torstar Syndication Services (BCD); **60** Clockwise from top left: Photographs by Ashley Newton (BCP 250-575); Newton Photographic (BCP 250-493); Ashley Newton (BCP 250-351 and 370); **61** Photograph by Ashley Newton (BCP 250-404); **62** Left: (BCP 305- 493); Right: (BCP 305-487); **63** (BCP 153-15).

CHAPTER 7: INFLATION AND THE SEARCH FOR A MONETARY POLICY ANCHOR

Page 64 Photograph by Andrews-Newton (BCP 252-308A); **65** Photograph by InnovaCom/Mone Cheng (BCA); **67** Left: Photograph by Colin Price, Murray Mosher Photography (BCP 305-196); **68** Clockwise from top left: Photographs by R. Gauthier (BCP 303-84, 130, and 108); **69** Photograph by Malak (BCP 302-5); **70** Photograph by Malak (BCP

à partir du haut, à gauche, photos : Fraser Films Ltd. (BCP 2551-37), (BCP 2551-35) et (BCP 2551-31); **47** Photo : T.V. Little (PUB 310.75.8-3); photos en médaillon : Gord Carter (PC 900.1-1) et (PC 900.1-2).

CHAPITRE CINQ — UNE QUESTION DE RESPONSABILITÉ

Page 48 Photo : Milne Studios Ltd. (BCP 152-3); **50** Photo : InnovaCom/Mone Cheng (BCA); **51** Photo : Malak (BCP 152-9); **52** Caricature : Len Norris, *The Vancouver Sun*, 15 juillet 1961 (BCD); **53** À gauche, photo : Duncan Cameron; à droite, photo : Sun Media Corp.; **54** « No Price Is Too Great To Reduce Our Unemployment », 3 février 1961, reproduit avec la permission de Torstar Syndication Services (BCD); « Le duel Fleming-Coyne », 16 juin 1961, reproduit avec la permission du *Soleil* (BCD); « Coyne Told: Resign », 13 juin 1961, reproduit avec la permission de Torstar Syndication Services (BCD); « "I Won't Resign" —Coyne », 14 juin 1961, reproduit avec la permission de Torstar Syndication Services (BCD); « When's the hangin', Donald? », caricature : Duncan Macpherson, juillet 1961, reproduite avec la permission de Torstar Syndication Services; **55** Photo de la médaille d'or : Gord Carter (PC 900.2-1); « Tears In Eyes, Coyne Quits In Emotion-Crammed Finale », 12 juillet 1961, reproduit avec la permission de l'*Ottawa Citizen* (BCD); « The Public Favors Coyne Six To One », 19 juillet 1961, reproduit avec la permission de Torstar Syndication Services (BCD); photo du gouverneur et de M^{me} Coyne : La Presse Canadienne.

CHAPITRE SIX — UN TAUX DE CHANGE FIXE, UNE BANQUE EN EXPANSION

Page 56 (BCP 305-488); **59** À gauche, photo : Karsh; à droite : « M. Louis Rasminsky nommé successeur de M. Coyne », reproduit avec la permission de *La Presse*, Montréal, 25 juillet 1961 (BCD); « Rasminsky, the Quiet Man Must Heal Bank Wounds », 25 juillet 1961, reproduit avec la permission de Torstar Syndication Services (BCD); « He Plays it Real Cool To Chill Hot Bank Fight », 9 août 1961, reproduit avec la permission de Torstar Syndication Services (BCD); **60** Dans le sens des aiguilles d'une montre, à partir du haut, à gauche, photo : Ashley Newton

250-376A); **71** Clockwise from bottom left: (BCP 305-498); "Origins of worldwide inflation," 29 November 1974. Reprinted with permission from The Halifax Herald Limited (BCD); "Will the 'cure' for inflation kill the patient?" 11 September 1975. Material reprinted with the express permission of: "National Post Company," a CanWest Partnership (BCD); Cartoons by Duncan Macpherson, reprinted with permission—TorStar Syndication Services (BCD)."Pourquoi la Banque du Canada n'a pas abaissé son taux d'escompte?" 4 March 1975. Reprinted with permission—*Le Devoir* (BCD); **72** Photograph by Applied Photography Ltd. (PC 300.6-154); **73** Left: City of Ottawa Archives, *Ottawa Journal* fonds (77J-2253 #18). Caption reprinted with permission—*Le Quotidien*; Right: Photograph by Tim O'Lett, 22 December 1977. Reprinted with permission—*Ottawa Citizen;* **74** Top and bottom left: (PUB 310.79.8-5 and 8-7). Right: Photograph by William P. McElligott (PC 300.6-537); **75** Photograph by Andrews-Newton (BCP 252-159).

CHAPTER 8: THE ROAD TO PRICE STABILITY

Page 76 Photograph by Gord Carter (NCC); **77** Photograph by Gord Carter (BCA); **78** Left: (BCP 305-500); Right: (BCD); **79** Photograph by William P. McElligott (BCP 308-1); **80** Left: Reprinted with permission—*Canadian Coin News,* 16 July 1979 (BCD); Right: Photograph by James Zagon; **81** Photographs by James Zagon; **82** Photograph by Andrews-Newton (BCP 252-216); **83** Photograph by William P. McElligott (BCP 252-248); **84** Clockwise from top left: Adrian Raeside, 19 July 1984; Roy Peterson, *The Vancouver Sun,* 4 March 1985; Jean-Pierre Girerd, 26 March 1984; **85** Clockwise from top left: "Broadbent réclame la démission de Bouey," Reprinted with permission—*La Presse,* Montréal 31 May 1980 (BCD); "Bank hikes rate to rescue stumbling dollar," 14 May 1982. Reprinted with permission —*Ottawa Citizen* (BCD); "Mr. Cool: New Bank of Canada governor fits cautious banker stereotype," 20 December 1986. Reprinted with permission—*Ottawa Citizen* (BCD); Photograph by Andrews-Newton (BCP 155-1B); "Sitting in the eye of a hurricane," 29 March 1980. Material reprinted with the express permission of: "National Post Company,"a CanWest Partnership (BCD); **86** Photograph by Malak (BCP 250-441A); **87** Left: Photograph by William P. McElligott (BCP 155-11).

(BCP 250-575); photo : Newton Photographic (BCP 250-493); photos : Ashley Newton (BCP 250-351) et (BCP 250-370); **61** Photo : Ashley Newton (BCP 250-404); **62** À gauche : (BCP 305-493); à droite : (BCP 305-487); **63** (BCP 153-15).

CHAPITRE SEPT — L'INFLATION ET LA RECHERCHE D'UN POINT D'ANCRAGE POUR LA POLITIQUE MONÉTAIRE

Page 64 Photo : Andrews-Newton (BCP 252-308A); **65** Photo : InnovaCom/Mone Cheng (BCA); **67** À gauche, photo : Colin Price, Murray Mosher Photography (BCP 305-196); **68** Dans le sens des aiguilles d'une montre, à partir du haut, à gauche, photos : R. Gauthier (BCP 303-84), (BCP 303-130) et (BCP 303-108); **69** Photo : Malak (BCP 302-5); **70** Photo : Malak (BCP 250-376A); **71** Dans le sens des aiguilles d'une montre, à partir du bas, à gauche : (BCP 305-498); « Origins of world-wide inflation », 29 novembre 1974, reproduit avec la permission de The Halifax Herald Limited (BCD); « Will the 'cure' for inflation kill the patient? », 11 septembre 1975, reproduit avec la permission expresse de la National Post Company, propriété de CanWest (BCD); caricatures : Duncan Macpherson, reproduites avec la permission de Torstar Syndication Services (BCD); « Pourquoi la Banque du Canada n'a pas abaissé son taux d'escompte? », 4 mars 1975, reproduit avec la permission du *Devoir* (BCD); **72** Photo : Applied Photography Ltd. (PC 300.6-154); **73** À gauche : archives de la ville d'Ottawa, fonds *Ottawa Journal* (77J-2253, nº 18). Légende reproduite avec la permission du *Quotidien*. À droite, photo : Tim O'Lett, 22 décembre 1977, reproduite avec la permission de l'*Ottawa Citizen*; **74** En haut et en bas, à gauche : (PUB 310.79.8-5) et (PUB 310.79.8-7); à droite, photo : William P. McElligott (PC 300.6-537); **75** Photo : Andrews-Newton (BCP 252-159).

CHAPITRE HUIT — SUR LA VOIE DE LA STABILITÉ DES PRIX

Page 76 Photo : Gord Carter (NCC); **77** Photo : Gord Carter (BCA); **78** À gauche : (BCP 305-500); à droite : (BCD); **79** Photo : William P. McElligott (BCP 308-1); **80** À gauche : reproduit avec la permission de *Canadian Coin News,* 16 juillet 1979 (BCD); à droite, photo :

CHAPTER 9: INFLATION TARGETING AND A TRANSPARENT BANK

Page 88 Photograph by Peter Jones (BCP 155-72); **89** Photograph by Gord Carter; **90** Left: (BCP 100-78); Right: Photograph by William P. McElligott (PUB 310.91.1/2-15); **91** (BCP 305- 509); **92** Clockwise from top left: Cartoon by Phil Mallette, 3 August 1989. Material reprinted with the express permission of: "National Post Company," a CanWest Partnership (BCD); "Bank governor is hero after fall in inflation," 9 December 1992. Material reprinted with the express permission of: "National Post Company," a CanWest Partnership (BCD); "Bank of Canada rate drifts upward to 13.57 per cent," 6 April 1990. Reprinted with permission from *The Globe and Mail* (BCD); "Why Crow is putting the squeeze on us," 28 April 1990. Reprinted with permission—Torstar Syndication Services (BCD); Currency photographed by Gord Carter (NCC); **93** Clockwise from bottom left: Cartoon by Dennis Pritchard, 4 January 1994 (BCD); "Une colombe a-t-elle remplacé le faucon?" 14 January 1995. Reprinted with permission—*Le Devoir* (BCD); "Walking in Crow's footsteps," 24 December 1993. Material reprinted with the express permission of: "National Post Company," a CanWest Partnership (BCD); "Thiessen puts a human face on the Bank of Canada," 12 April 1994. Reprinted with permission—Torstar Syndication Services (BCD); Photograph by Greg Newton (PC 100.6-6); **94** Photograph by Pierre Charbonneau (PC 110-1); **95** Left: (PC 650.3-1); Right: Photograph by Chris Thomas (PC 650.1-54); **96** Photograph by Trevor Sutter. Reprinted with permission from *The Leader Post* (PC 650.2-1).

CHAPTER 10: A CENTRAL BANK FOR THE 21ST CENTURY

Page 98 Photograph by Anne-Marie Choquette; **99** Photographs by Gord Carter (PC 1000-5 and 6); **101** Photograph by Anne-Marie Choquette; **102** Clockwise from top left: "Economy can deal with U.S. slowing: Thiessen," 23 January 2001. Reprinted with permission from *The Globe and Mail* (BCD); "Governor scores an A+ for candour; good sense," 27 December 2001, Jim Young/Reuters, David E. Bond; Photo-James Zagon; **81** Photos : James Zagon; **82** Photo : Andrews-Newton (BCP 252-216); **83** Photo : William P. McElligott (BCP 252-248); **84** Dans le sens des aiguilles d'une montre, à partir du haut, à gauche : Adrian Raeside, 19 juillet 1984; Roy Peterson, *The Vancouver Sun*, 4 mars 1985; Jean-Pierre Girerd, 26 mars 1984; **85** Dans le sens des aiguilles d'une montre, à partir du haut, à gauche : « Broadbent réclame la démission de Bouey », reproduit avec la permission de *La Presse*, Montréal, 31 mai 1980 (BCD); « Bank hikes rate to rescue stumbling dollar », 14 mai 1982, reproduit avec la permission de l'*Ottawa Citizen* (BCD); « Mr. Cool: New Bank of Canada governor fits cautious banker stereotype », 20 décembre 1986, reproduit avec la permission de l'*Ottawa Citizen* (BCD); photo : Andrews-Newton (BCP 155-1B); « Sitting in the eye of a hurricane », 29 mars 1980, reproduit avec la permission expresse de la National Post Company, propriété de CanWest (BCD); **86** Photo : Malak (BCP 250-441A); **87** À gauche, photo : William P. McElligott (BCP 155-11).

CHAPITRE NEUF — LA POURSUITE DE CIBLES D'INFLATION ET LA TRANSPARENCE DE LA BANQUE

Page 88 Photo : Peter Jones (BCP 155-72); **89** Photo : Gord Carter; **90** À gauche : (BCP 100-78); à droite, photo : William P. McElligott (PUB 310.91.1/2-15); **91** (BCP 305-509); **92** Dans le sens des aiguilles d'une montre, à partir du haut, à gauche, caricature : Phil Mallette, 3 août 1989, reproduite avec la permission expresse de la National Post Company, propriété de CanWest (BCD); « Bank governor is hero after fall in inflation », 9 décembre 1992, reproduit avec la permission expresse de la National Post Company, propriété de CanWest (BCD); « Bank of Canada rate drifts upward to 13.57 per cent », 6 avril 1990, reproduit avec la permission du *Globe and Mail* (BCD); « Why Crow is putting the squeeze on us », 28 avril 1990, reproduit avec la permission de Torstar Syndication Services (BCD); photo d'un échantillon de monnaie : Gord Carter (NCC); **93** Dans le sens des aiguilles d'une montre, à partir du bas, à gauche, caricature : Dennis Pritchard, 4 janvier 1994 (BCD); « Une colombe a-t-elle remplacé le faucon? », 14 janvier 1995, reproduit avec la permission du *Devoir* (BCD);

graph by Canadian Press, Tom Hanson; Photograph by the Canadian Press; "Outsider to be Canada's top banker," 21 December 2001. Reprinted with permission—*The Vancouver Sun*; **103** Clockwise from top left: Photograph by Karen Atkins; Photograph by Karen Atkins; Photograph by Gord Carter (BCD); **104** Clockwise from top left: Photographs by Paul Ducharme (PC 400.4-91) and (PC 400.4-8); Photograph by Anne-Marie Choquette; Photograph by Paul Ducharme (PC 400.4-102); **105** Photograph by David Cooper Photography (PC 400.4-376); **106** Photograph by Balfour Photography (PC 550.4-134); **107** Photograph by Gord Carter.

« Walking in Crow's footsteps », 24 décembre 1993, reproduit avec la permission expresse de la National Post Company, propriété de CanWest (BCD); « Thiessen puts a human face on the Bank of Canada », 12 avril 1994, reproduit avec la permission de Torstar Syndication Services (BCD); photo : Greg Newton (PC 100.6-6); **94** Photo : Pierre Charbonneau (PC 110-1); **95** À gauche : (PC 650.3-1); à droite, photo : Chris Thomas (PC 650.1-54); **96** Photo : Trevor Sutter, reproduite avec la permission du *Leader Post* (PC 650.2-1).

CHAPITRE DIX — UNE BANQUE CENTRALE ADAPTÉE AU XXIe SIÈCLE

Page 98 Photo : Anne-Marie Choquette; **99** Photos : Gord Carter (PC 1000-5) et (PC 1000-6); **101** Photo : Anne-Marie Choquette; **102** Dans le sens des aiguilles d'une montre, à partir du haut, à gauche : « Economy can deal with U.S. slowing: Thiessen », 23 janvier 2001, reproduit avec la permission du *Globe and Mail* (BCD); « Governor scores an A+ for candour; good sense », 27 décembre 2001, Jim Young, Reuters, David E. Bond; photo : Tom Hanson, La Presse Canadienne; photo : La Presse Canadienne; « Outsider to be Canada's top banker », 21 décembre 2001, reproduit avec la permission du *Vancouver Sun*; **103** Dans le sens des aiguilles d'une montre, à partir du haut, à gauche, photos : Karen Atkins; photo : Gord Carter (BCD); **104** Dans le sens des aiguilles d'une montre, à partir du haut, à gauche, photos : Paul Ducharme (PC 400.4-91) et (PC 400.4-8); photo : Anne-Marie Choquette; photo : Paul Ducharme (PC 400.4-102); **105** Photo : David Cooper Photography (PC 400.4-376); **106** Photo : Balfour Photography (PC 550.4-134); **107** Photo : Gord Carter.

ACKNOWLEDGEMENTS

Many people worked hard, with great diligence and enthusiasm, to make this volume possible. From the Bank's Communications Department, Jill Vardy wrote the text for this book, Jill Moxley and Lea-Anne Solomonian provided expert editorial guidance, and the talented staff from Translation and Graphics Services gave invaluable support. It was, however, the tremendous collection of material in the Bank's Archives that allowed a book like this to be produced. The knowledge, support, and dedication of the Archives staff was exceptional. We also thank the Curator and the staff of the Currency Museum, who researched and contributed materials from the National Currency Collection.

Special thanks also go to members of the Bank's Governing Council, who not only provided the vision for this project, but who also contributed a wealth of corporate memory and guidance along the way.

REMERCIEMENTS

De nombreuses personnes ont travaillé d'arrache-pied, avec beaucoup d'attention et d'enthousiasme, à la réalisation du présent livre. Du département des Communications de la Banque, Jill Vardy a écrit les textes, Jill Moxley et Lea-Anne Solomonian ont fourni leurs services d'experts-conseils en rédaction, et le personnel talentueux du Service de traduction et du Service des graphiques a procuré un soutien inestimable. Par ailleurs, un tel livre n'aurait jamais pu être réalisé sans l'extraordinaire collection des Services archivistiques de la Banque, et sans les connaissances, l'appui et le dévouement exceptionnels de leurs employés. Nous désirons aussi exprimer notre gratitude au conservateur et au personnel du Musée de la monnaie pour leurs recherches et le matériel tiré de la Collection nationale de monnaies.

Finalement, nous tenons à remercier les membres du Conseil de direction de la Banque, qui ont non seulement insufflé une vision au projet, mais aussi offert une mine de souvenirs institutionnels et de précieux conseils en cours de route.

