

tels que les chemins de fer Intercolonial et Transcontinental et les canaux, lesquels constituent un actif quoique non réalisable, soit comme subventions à certaines entreprises, telles que le chemin de fer Canadien Pacifique qui, tout en n'appartenant pas au gouvernement, ont grandement contribué au développement du pays et, par conséquent, à l'accroissement de sa richesse. C'était donc, en fait, une dette encourue pour des objets productifs; la plus grande partie se trouvait entre des mains étrangères, le principal de la dette consolidée de la Puissance payable à Londres au 31 mars 1914 atteignant \$302,842,485, contre \$717,453 payables au Canada.

La complète transformation de notre dette nationale au cours de 18 années 1914-1932 se caractérise ainsi: (1) une augmentation énorme, la dette nette étant passée de \$335,996,850 à \$2,375,846,172; (2) l'argent emprunté, ayant servi à couvrir les dépenses de la guerre, n'est représenté par aucun actif correspondant; (3) les obligations du gouvernement canadien sont actuellement détenues en majeure partie par notre population, une somme de \$2,012,210,212 étant remboursable au Canada le 31 mars 1932; (4) la moyenne du taux d'intérêt a augmenté considérablement.

Nous donnons ci-dessous un résumé des emprunts effectués entre 1914 et le 31 déc. 1932.

Emprunts de guerre et leurs renouvellements.—Le premier emprunt domestique de guerre de la Puissance a été fait en novembre 1915, en vertu des dispositions du chapitre 23 des lois de cette année (5 Geo. V, c. 23). Il s'agissait primitivement de \$50,000,000 sous forme d'obligations portant 5 p.c. d'intérêt, remboursables en or le 1er décembre 1925, émises à 97½ et dont les revenus étaient exemptés de taxe. Les souscriptions ayant dépassé de beaucoup la somme fixée (24,862 particuliers souscrivirent \$78,729,500 et les banques \$25,000,000), le gouvernement, qui avait besoin de fonds, porta l'emprunt à \$100,000,000. En juillet 1915, il avait été émis des bons du Trésor à concurrence de \$25,000,000 remboursables en un an et de \$20,000,000 remboursables en deux ans. Ces bons, rapportant 5 p.c., avaient trouvé placement aux Etats-Unis; leur objet était la stabilisation du change, comme aussi de soulager la pression qui se faisait sentir à Londres.

En septembre 1916 fut lancé le second emprunt domestique de guerre du Canada. Il s'élevait à \$100,000,000 sous forme d'obligations à 15 ans remboursables en or et portant 5 p.c. d'intérêt exempt de taxe (34,526 particuliers offrirent \$151,444,800 et les banques \$50,000,000); en mars de la même année, \$75,000,000 d'obligations 5 p.c. à 5, 10 et 15 ans avaient été placées à New-York.

Le troisième emprunt domestique de guerre du Canada, s'élevant à \$150,000,000 sous forme d'obligations à 20 ans remboursables en or, portant 5 p.c. d'intérêt, exemptes de taxes et émises à 96, fut lancé en mars 1917 et largement couvert; 40,800 particuliers souscrivirent \$200,768,000 et les banques \$60,000,000. En août 1917, des bons du Trésor au montant de \$100,000,000 à 5 p.c. remboursables en deux ans avaient été absorbés par le marché de New-York, à 98.

Un quatrième emprunt domestique de guerre (premier emprunt de la Victoire) fut lancé en novembre 1917. Pour la première fois les coupures furent abaissées à \$50. Il était offert à l'épargne \$150,000,000 d'obligations 5½ p.c., remboursables en or, à 5, 10 et 20 ans, le ministre des Finances se réservant le droit soit de rejeter, soit d'admettre, en tout ou en partie, les souscriptions dépassant le chiffre demandé. Cette fois les souscripteurs furent au nombre de 820,035 et le montant par eux offert s'éleva à \$398,000,000, soit environ \$50 par tête de la population.