

On a fait en mai une offre de conversion relative à la dette fondée de \$1,084,-823,350 échéant entre mai 1931 et novembre 1934. Il s'agissait au début de convertir la somme de \$250,000,000, le ministre des Finances se réservant le droit d'augmenter cette somme avant le 23 mai. La transaction avait pour base l'échange d'une obligation de n'importe laquelle des échéances suivantes contre une nouvelle obligation à 25 ans (4½ p.c.); obligations (5 p.c.) échéant le 1er octobre 1931 et obligations (5½ p.c.) échéant les 1er novembre 1932, 1933 et 1934. Aux termes de cet emprunt, le gouvernement fédéral se réserve le droit de racheter après quinze ans toute série après un avis de soixante jours. Il se trouve attaché à chaque nouvelle obligation un talon ou plusieurs qui représentent la différence en intérêt. Les privilèges d'exonération d'impôt limités aux anciennes obligations sont accordés aux détenteurs des obligations affranchies offertes en conversion. L'émission fut surpassée de plus de deux fois et demie, les conversions s'étant faites comme suit: emprunt de guerre (5 p.c.) échéant le 1er octobre 1931, \$38,625,700; emprunt de renouvellement (5½ p.c.) échéant le 1er novembre 1932, \$37,523,200; emprunt de la Victoire (5½ p.c.) échéant le 1er novembre 1933, \$276,688,100; emprunt de la Victoire (5½ p.c.) échéant le 1er novembre 1934, \$285,772,300; grand total, \$638,609,300. On a pu réaliser au cours de l'exercice dont il s'agit une économie en intérêt de \$193,128. Lorsqu'on pourra bénéficier entièrement de la conversion, c'est-à-dire à partir du 1er novembre 1934, on sera en mesure d'économiser \$6,192,964 par année.

La part inconvertie de l'échéance du 1er octobre s'élevait à \$14,303,900, dont \$1,211,300 au compte du fonds d'amortissement, ce qui laissait une somme approximative de \$13,100,000 à refinancer. Les fonds requis furent obtenus au moyen de soumissions acceptées au pair au montant de \$4,500,000 par des compagnies d'assurance et par une entente conclue avec la Banque de Montréal qui a pris, au pair, le reste de l'émission, le gouvernement devant rembourser cette somme à même le produit de l'offre publique lorsque celle-ci serait faite.

En novembre, une émission de \$150,000,000 à 5 p.c. fut offerte au public; elle porte le nom "Emprunt fédéral du service national, 1931". Il s'agit ici de deux échéances, une à cinq ans offerte à 99.25 et l'autre à dix ans offerte à 99, donnant des rendements respectifs de 5.17 p.c. et 5.13 p.c. Cette émission fut surpassée également, et ceci douze jours avant la fermeture. Les souscriptions s'étaient élevées à \$221,198,200, dont \$79,535,200 échéant en 1936 et \$141,663,000 en 1941.

En 1932-33, des bons du Trésor à un an (4 p.c.) au montant de \$60,000,000 et datés du 1er octobre furent vendus à New-York à 99.28. Au Canada, \$85,000,000 de bons du Trésor à un an (4½ p.c.) datés du 1er août 1932 et \$35,000,000 à deux ans (4 p.c.) datés du 1er novembre 1932 furent vendus au pair aux banques à charte. En outre, \$25,000,000 d'obligations à 3 ans (4 p.c.) et \$56,191,000 à 20 ans (4 p.c.) datées du 15 octobre furent vendues au public, les premières s'étant vendues à 99.20 et les autres à 93.45; les rendements respectifs en sont de 4.28 p.c. et 4.50 p.c.

Les données relatives à la dette nationale pour chaque année depuis la Confédération figurent au tableau 18, les détails sur l'actif réalisable et le passif brut à la fin de chacun des douze derniers exercices étant donnés aux tableaux 19 et 20. Des statistiques additionnelles sur la dette fondée, les diverses émissions, les charges d'intérêts et l'endroit où le capital et les intérêts sont payables paraissent au tableau 21. À la fin de l'exercice terminé le 31 mars 1932, le total net payable à Londres se chiffre par \$249,677,848 et les intérêts par \$11,144,780; à New-York par \$240,-971,700 et \$10,843,700; au Canada par \$2,012,210,212 et \$105,614,947. On voit donc que plus de 80 p.c. de la dette fondée du Dominion est payable dans le pays-même et que les intérêts payables ailleurs ne représentent qu'une somme relativement peu considérable.