

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 20 années, 1914-1935, se caractérise ainsi: (1) augmentation énorme, la dette nette étant passée de \$335,996,850 à \$2,846,110,958; (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 \$2,268,700,965 étant remboursable au Canada le 31 mars 1935.

Opérations récentes sur la dette fondée.—Un aperçu des conversions et autres opérations sur la dette fondée entre 1931 et 1934 a paru dans l'Annuaire de 1934-35, pp. 922-923 et entre 1914 et 1930, pp. 921-923. Ce qui suit continue cet aperçu jusqu'au 31 mars 1936.

Le 1er mars 1935, une émission de \$115,013,637 d'obligations à 3 p.c. à 5 ans a été faite et elle a été transférée à la Banque du Canada le 11 mars 1935, date de l'ouverture de la Banque, en conformité avec l'article 25 (3) de la loi de la Banque du Canada, qui pourvoit au transfert à cette institution de valeurs égales au montant des billets du Dominion en circulation à cette date et qui n'avaient aucune couverture en or ou argent détenue pour cette fin par la Banque.

Une émission de \$35,000,000 de billets du trésor a été vendue à la Banque du Canada, le 11 mars 1935, devant échoir dans 3 mois, avec intérêt à 1 $\frac{3}{4}$ p.c. Le produit a servi à retirer un montant égal de bons du trésor détenus par les banques sur avances en vertu de la loi de finance, qui a été abrogée dès que la Banque du Canada a commencé ses opérations.

Le 1er juin 1935, une émission domestique de \$60,000,000 a été vendue en deux échéances comme suit: 1er juin 1943, 2 $\frac{1}{2}$ p.c., \$20,000,000; 1er juin 1955, 3 p.c., \$40,000,000. L'échéance de 20 ans est rachetable le ou avant le 1er juin 1950 et a été vendue à 98.50 et intérêt couru, devant rapporter 3.10 p.c., tandis que les obligations à 8 ans ont été vendues à 99.50 et intérêt couru, devant rapporter 2.57 p.c. Cette émission ne comporte aucun privilège de conversion.

Le 1er juillet 1935, une émission échue d'obligations des terres scolaires de \$33,293,471, 5 p.c., a été renouvelée au même taux pour une période d'un an, avec les provinces de Manitoba, Saskatchewan et Alberta.

Le 15 août 1935, une émission de \$76,000,000, 10 ans, 2 $\frac{1}{2}$ p.c., a été vendue au public sur le marché de New-York, au prix de 97.75 et intérêt couru. Le produit de cet emprunt a servi à rencontrer des échéances tant directes que garanties. C'était la première fois que le gouvernement du Dominion empruntait sur le marché des Etats-Unis depuis que la loi des valeurs mobilières des Etats-Unis de 1933 était devenue en vigueur.

En septembre et octobre 1935, une émission de \$135,000,000 a été vendue directement aux banques canadiennes en deux échéances, comme suit: Le 15 septembre 1935, \$45,000,000, 1 $\frac{1}{2}$ p.c., échéant le 15 septembre 1936; le 15 octobre 1935, \$90,000,000, 2 p.c., échéant le 15 octobre 1938. L'émission d'un an a été vendue à 99.61 et intérêt couru, devant rapporter 1.90 p.c.; et l'émission à 3 ans, à 99.2175 et intérêt couru, devant rapporter 2.275 p.c. Cette émission a servi en grande partie au rachat d'obligations déjà échues.

Le 15 novembre 1935, un autre emprunt intérieur de \$75,000,000 a été lancé, divisé en deux échéances: \$20,000,000 d'obligations à 4 ans, 2 p.c., échéant le 15