

### Section 5.—Nombres-indices du loyer de l'argent.\*

Peu de statistiques économiques ont une plus grande signification que le taux net de l'intérêt payé sur les placements de tout repos tels que les obligations de gouvernement échéant à une date fixe. Le taux de l'intérêt sur les autres valeurs varie en raison inverse de la sécurité du placement et de la probabilité que l'emprunteur pourra payer, et les fluctuations de ces prêts donnent la mesure de la relation entre l'offre et la demande de fonds pour placement.

Les besoins exceptionnels des années de guerre ont dirigé les autorités fédérales dans un domaine qui jusqu'alors avait servi principalement aux besoins des provinces et des municipalités. C'est pourquoi, dans le cas des obligations provinciales ou municipales, il est nécessaire de recourir à de plus anciens documents historiques pour retracer la marche à long terme du rendement des obligations sur le marché intérieur. Les émissions de la province d'Ontario depuis 1900 jusqu'à date ont été relevées dans ce domaine et, comme on l'a vu, ont servi à la compilation du deuxième indice du rendement des obligations à long terme, tel que calculé par le Bureau. La période relativement longue couverte par ces observations donne à cette série une valeur considérable. Toutefois, depuis la guerre, l'importance grandissante du financement fédéral sur le marché domestique a rendu désirable de compléter les séries de l'Ontario par un indice du rendement des obligations du Dominion paraissant dans le tableau 14. Les remarques qui suivent portent sur les fluctuations du rendement des obligations de l'Ontario depuis 1900.

La hausse graduelle des rendements au cours des années antérieures à 1913 reflète la demande pour capitaux et la hausse des taux d'intérêt qui a caractérisé cette période par tout le Dominion. La seule rupture sérieuse affectant l'indice de l'Ontario au cours de ces années se trouve dans la crise financière de 1907-8. A la fin de celle-ci, la hausse des rendements s'est continuée et s'est accélérée rapidement les premières années de guerre. Une réaction temporaire à la fin de 1916 et au cours de l'hiver de 1917 est attribuée à une réduction marquée des émissions municipales coïncidant avec une plus grande demande pour valeurs canadiennes aux Etats-Unis. Toutefois, quand les Etats-Unis sont entrés dans la guerre, en avril 1917, le marché américain dut s'occuper de ses propres besoins financiers et les rendements canadiens se remirent à monter rapidement jusqu'à la fin de 1918. Alors, la pression du financement de guerre étant disparue, et l'abondance de fonds disponibles étant beaucoup plus grande que les nouvelles émissions, le cours des obligations monta pour un certain temps et les rendements déclinèrent en conséquence. Cette situation fut changée rapidement par une brusque baisse du sterling à Montréal le dernier semestre de 1919, induisant des porteurs anglais d'obligations canadiennes à les offrir en grande quantité sur le marché canadien, et pendant un certain temps celui-ci fut presque démoralisé. La rigueur de cet état de choses est indiquée par l'indice du rendement des obligations de l'Ontario qui atteignit une cime de tout temps, de 128.4 en décembre 1920. Ceci se compare à la cime de guerre, de 126.3 en juin 1918, quand le fardeau du financement de guerre était à son maximum. Le dégel des prêts commerciaux et la facilité de l'argent à demande ouvrirent la porte à un plus large marché des obligations en 1921 et les rendements tombèrent continuellement jusqu'en 1928 alors qu'ils étaient approximativement aux mêmes niveaux qu'en 1913. Le boom spéculatif de 1929 provoqua une nouvelle hausse des taux de l'argent et les obligations montèrent jusqu'à l'automne. Un recul subséquent fut

\* L'indice du rendement des obligations à long terme de l'Ontario, employé autrefois comme standard, se trouve dans le bulletin mensuel du Bureau intitulé "Prix et Indices des prix", bulletin que l'on peut se procurer chez le Statisticien du Dominion.