

Les emprunts du Gouvernement fédéral au moyen d'émissions d'obligations depuis 1907 peuvent se diviser en quatre périodes: de 1907 à 1914, la période de la grande guerre, de 1914 à 1918, de 1919 à 1939 et de 1939 à date. Dans la première période l'argent a été affecté en majeure partie à la mise en valeur intérieure, aux travaux publics et aux chemins de fer; dans la deuxième, les dépenses de guerre nécessitèrent des emprunts très considérables. La troisième est divisée en deux phases par l'année 1929. Jusqu'à cette dernière année, les emprunts annuels du Gouvernement fédéral tendent à décliner, malgré l'importance des emprunts contractés pour le compte des Chemins de fer Nationaux. A compter de 1929, les ventes de nouvelles obligations du Gouvernement fédéral grossissent graduellement. Elles comprennent des emprunts pour défrayer les secours-chômage, les remboursements à des taux d'intérêt moins élevés et divers travaux publics. Depuis le début des hostilités en 1939, le Dominion a dû emprunter comme jamais il ne l'avait encore fait afin de pouvoir faire face aux dépenses colossales imposées par la guerre.

Depuis la guerre de 1914-18, les émissions d'obligations provinciales ont été sur une échelle beaucoup plus vaste, probablement à cause du développement des utilités publiques des provinces et de l'amélioration de la voirie. D'un autre côté, les émissions d'obligations des municipalités canadiennes ont été plus considérables en 1913, vers la fin du boom des biens-fonds, qu'en toute autre année, bien que les ventes de 1930 aient presque atteint le volume de 1913. Cependant, en allouant une marge pour l'augmentation de population dans les cités et villes, on ne relève pas une augmentation aussi marquée dans la moyenne des ventes annuelles d'obligations municipales de la période d'après-guerre, comparativement à la période d'avant-guerre, que celle qu'on constate dans le cas des obligations provinciales. En 1940, le gros des emprunts provinciaux et municipaux a été affecté au remboursement d'émissions échues.

Les ventes d'obligations de corporation, qui entre 1926 et 1930 dépassaient en moyenne \$257,000,000 par année, ont fléchi à \$10,550,000 en 1932 et à \$4,385,000 en 1933, ce qui est dû dans une grande mesure à l'incertitude au point de vue industriel. Depuis lors, le montant des nouveaux emprunts des corporations est relativement peu élevé, la tendance étant plutôt au remboursement et à l'amortissement de la dette obligataire. La guerre n'a créé la nécessité d'aucun nouvel emprunt de corporation, les frais d'expansion industrielle pour fin de guerre étant assumés en majeure partie par le Dominion. Les chemins de fer également accusent un fléchissement, les ventes en 1932 étant tombées à \$12,500,000 et au faible chiffre de \$1,000,000 en 1933. Pour la première fois de l'histoire, les chemins de fer ne font aucun emprunt direct en 1940, en raison de nouvelles méthodes de faire les fonds. Depuis 1936, à la suite de modifications apportées à la comptabilité, une bonne partie des emprunts des Chemins de fer nationaux ont été contractés directement par le Dominion, tandis que, depuis la guerre, le Dominion a consenti aux deux principaux réseaux, des avances pour l'achat de matériel.

Il s'est opéré un changement frappant depuis le commencement du siècle dans les marchés où se vendent principalement les obligations canadiennes. Avant la guerre de 1914-18, le Royaume-Uni baillait la majeure partie des fonds nécessaires à la mise en valeur des ressources naturelles, des industries, des travaux publics et des chemins de fer. Mais, dès le début de cette guerre, l'emprunteur canadien se voit temporairement privé du marché britannique, et depuis lors, emprunteurs tant publics que privés se dirigent plutôt vers le marché américain pour leurs emprunts à l'étranger. Les besoins financiers se faisant plus pressants, le Gouvernement du Dominion doit tourner les yeux du côté du marché local, de sorte que les emprunts