

affectés en grande partie aux prêts commerciaux; seule une faible part était placée dans des valeurs à cause, surtout, du petit nombre de valeurs canadiennes en cours ou mises sur le marché. L'ouverture des hostilités en 1914 a automatiquement fermé le marché britannique au Canada, qui a dû s'adresser à New-York pour financer son effort de guerre. En 1916, 65 p. 100 de toutes les nouvelles émissions canadiennes étaient souscrites aux États-Unis, marché qui s'est lui aussi fermé au Canada quand ils sont entrés en guerre en 1917. L'impérieuse nécessité de recourir aux ressources canadiennes et la décision qu'a dû prendre le gouvernement d'organiser et de mener des campagnes d'emprunt de la Victoire ont eu pour effet de stimuler énormément le développement du marché des obligations au Canada. Les obligations ne s'étaient vendues jusqu'à cette époque-là qu'aux institutions financières et aux particuliers pécunieux. Cependant, la forte augmentation de la production et du revenu (et partant de la possibilité d'épargner) qu'a connue le Canada avant et durant la guerre ont assuré le succès des premiers emprunts de la Victoire. Les campagnes d'emprunt de la Victoire visaient à familiariser les Canadiens avec les obligations et à les amener à en acheter. Ces campagnes, grâce au taux d'intérêt élevé des obligations (5 et 5½ p. 100), connurent un succès remarquable. En 1915, 24,862 particuliers se sont portés souscripteurs de la première émission domestique d'emprunt de guerre pour un montant de \$78,729,000. Lors de la campagne d'octobre 1918, plus d'un million de particuliers ont souscrit au delà de 695 millions.

Après la première guerre mondiale, la prospérité du marché des valeurs au cours des années 1920 s'est appuyée beaucoup plus que jamais sur l'épargne canadienne. Les placements de capitaux forains restaient considérables, mais le volume des capitaux canadiens disponibles s'amplifiait. Une bonne partie de ces capitaux ont été engagés dans des obligations canadiennes, dont la vente au pays augmentait grandement. Une partie aussi a servi à l'achat de valeurs étrangères, qui attiraient des particuliers aussi bien que les institutions du Canada; à certains moments de la décennie, le mouvement de sortie de capitaux l'a emporté sur le mouvement d'entrée. Cependant, la période de 1920 à 1930 a été dans l'ensemble une époque où le mouvement d'entrée a prédominé. Le total des placements forains au Canada en 1930, qui a atteint un chiffre inouï de 7,614 millions d'après les états du Bureau fédéral de la statistique, donne une idée de l'apport du capital étranger au développement du Canada au cours de la décennie. Ce chiffre dépassait d'environ 3 milliards la somme des placements forains au Canada à la fin de 1919, estimée à 4,637 millions. L'augmentation du capital forain consistait presque entièrement en placements de portefeuillistes américains. Les entreprises épaulées par le capital américain,—énergie hydro-électrique, pulpe et papier, automobile et autres industries mises directement sur pied par des sociétés américaines,—répondaient pour une part particulièrement importante de ces placements. Le chiffre global des capitaux placés au Canada durant toute la décennie n'est pas complet, mais la statistique à l'égard d'une partie de la période montre que les capitaux de source canadienne comptent pour une part très importante dans l'ensemble de la décennie.

L'essor constant du marché des capitaux canadiens n'a été gravement interrompu que de 1932 à 1934. Dès lors jusqu'en 1939, le pays a connu un flot continu