

moins dans l'obligation d'emprunter la plus grosse part de ses dépenses de guerre. Nous allons d'abord entrer dans le détail de ces emprunts.

EMPRUNTS DE GUERRE.

Jusqu'au moment de la guerre, le Canada négociait presque uniquement en Grande-Bretagne les emprunts effectués soit par le gouvernement fédéral, soit par les gouvernements provinciaux. Au 31 mars 1914, le principal de la dette consolidée de la Puissance, payable à Londres, s'élevait à \$302,842,485, tandis que le principal de la dette consolidée, payable au Canada, se limitait à \$717,453. On pouvait se procurer des fonds à Londres à meilleur compte qu'au Canada, et l'on considérait judicieusement qu'il était plus avantageux de s'adresser aux marchés financiers de l'extérieur, lorsqu'il s'agissait d'emprunts de l'Etat ou des provinces, en conservant disponibles les épargnes du peuple canadien pour les besoins des entreprises commerciales et industrielles ne jouissant pas d'un crédit suffisant pour trouver des fonds sur les marchés internationaux de Londres et de New-York. On n'avait donc jamais encore mis à l'épreuve la capacité du peuple canadien en matière d'emprunt national. Puisque les ressources du marché de Londres étaient entièrement absorbées par les besoins de la métropole, il devenait nécessaire de faire appel aux économies des Canadiens. Toutefois, le gouvernement canadien obtint du gouvernement impérial une avance de £12,000,000 pour la période allant de septembre 1914 à mars 1915, un emprunt de guerre canadien devant être lancé en Grande-Bretagne pour le remboursement de cette somme. Néanmoins, il devint bientôt évident que le Canada n'aurait à compter que sur lui-même pour équilibrer ses finances.

Le premier emprunt de guerre domestique de la Puissance eut lieu en novembre 1915, en vertu des dispositions du chapitre 23 des lois de cette année (5 Geo. V, c. 23). Il s'agissait, primitivement, de \$50,000,000, sous forme d'obligations, portant 5 pour cent d'intérêt, remboursables en or le 1er décembre 1925, émises à 97½ et dont les revenus étaient exemptés de la taxe de guerre. Les souscriptions ayant dépassé de beaucoup la somme fixée, (24,862 particuliers souscrivirent \$78,729,500 et les banques \$25,000,000), le gouvernement, qui avait besoin de fonds, porta l'emprunt à \$100,000,000. En juillet 1915, il avait été émis des bons du Trésor, à concurrence de \$25,000,000, remboursables en un an et de \$20,000,000 remboursables en deux ans; ces bons rapportant 5 pour cent, avaient trouvé placement aux Etats-Unis; leur objet était la stabilisation du change, comme aussi de relever la pression qui se faisait sentir à Londres.

En septembre 1916, fut lancé le second emprunt de guerre domestique du Canada. Il s'élevait à \$100,000,000 sous forme d'obligations à 15 ans, remboursables en or et portant 5 pour cent d'intérêt (34,526 particuliers offrirent \$151,444,800 et les banques \$50,000,000); en mars de la même année, \$75,000,000 d'obligations, 5 pour cent, à 5, 10 et 15 ans avaient été placées à New-York.

Le troisième emprunt de guerre domestique du Canada s'élevait à \$150,000,000, sous forme d'obligations à 20 ans, remboursables en