

Section 4.—Ventes d'obligations canadiennes.

Les ventes d'obligations canadiennes depuis 1911, montrées dans le tableau 33, font voir un côté intéressant de la finance publique et des engagements de capitaux dans le développement du Canada au vingtième siècle. (Les chiffres sont puisés dans la revue annuelle du *Monetary Times*, 1935.) Dans la première partie de ce tableau les obligations vendues chaque année sont divisées suivant le débiteur, soit le gouvernement fédéral, les gouvernements provinciaux ou municipaux, les chemins de fer ou autres corporations, tandis que la deuxième partie du tableau divise les ventes de chaque année suivant le pays ayant fourni des acheteurs, soit le Canada, les Etats-Unis et la Grande-Bretagne.

Les sommes énormes requises par le gouvernement fédéral pour financer les dépenses de guerre sont la cause principale des fortes ventes d'obligations du gouvernement canadien dans les dernières années de guerre. Cependant, les ventes de 1931 dépassent celles de toute autre année, ce qui est attribuable dans une large mesure aux emprunts de conversion lancés par le gouvernement fédéral.

Les emprunts du gouvernement fédéral au moyen d'émissions d'obligations depuis 1907 peuvent se diviser en trois périodes, la première, de 1908 à 1914, alors qu'il fallait de l'argent principalement pour le développement intérieur du pays, les travaux publics et les chemins de fer du gouvernement; la deuxième, de 1915 à 1919, alors que les dépenses de guerre exigeaient des sommes énormes; et la troisième, depuis la guerre, alors que les émissions ont eu principalement pour fin le rachat d'emprunts antérieurs à des conditions plus favorables et pour d'autres dépenses en travaux publics et en chemins de fer.

Depuis la guerre 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 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.

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. 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. En 1934, on observe une amélioration sensible dans ces deux catégories d'obligations.

Le changement le plus frappant depuis le commencement du siècle se trouve dans le déplacement du marché absorbant les obligations canadiennes. Avant la guerre une grande partie du capital requis pour le développement canadien était tiré de la Grande-Bretagne où se vendait la majeure portion des obligations canadiennes. La guerre ayant temporairement éliminé ce marché, les Canadiens s'adressèrent aux Etats-Unis pour leur besoin de capital extérieur. Cependant, la grande augmentation de richesse pendant et depuis la guerre a permis de financer au pays une beaucoup plus grande proportion des emprunts publics et industriels et, commençant avec les emprunts de la Victoire, les Canadiens ont appris non seulement à placer chez eux leurs fonds en obligations mais aussi ont dû disposer des fonds