DEPARTEMENT D'HISTOIRE

THESE

PRESENTEE

A L'ECOLE DES GRADUES

DE L'UNIVERSITE LAVAL

POUR L'OBTENTION

DU GRADE DE PHILOSOPHIAE DOCTOR (Ph. D.)

Par

MARC VALLIERES

MAITRE ES ARTS

DE L'UNIVERSITE LAVAL

LA GESTION DES OPERATIONS FINANCIERES DU GOUVERNEMENT QUEBECOIS, 1867-1920.

Février 1980

A feu mon père.

AVANT-PROPOS

Mes premiers remerciements vont à Jean Hamelin. Son appui discret et toujours efficace, tant scientifique que personnel, a soutenu cette recherche de sa naissance jusqu'au terme de cette première étape. Il a contribué aussi à alimenter la réflexion méthodologique que j'avais entamée en l'encadrant dans des rencontres hebdomadaires de collègues sur le métier d'historien, qu'il a animées en 1976 et 1977.

Ma reconnaissance va également au Conseil des Arts du Canada qui a soutenu financièrement cette recherche au cours des étés 1974, 1975 et 1976, à Andrée Désilets du Département d'histoire de l'Université de Sherbrooke pour son appui moral de 1972 à 1975, à Louis Garon des ANQ, à Lise malo qui a revu le texte, à Francine Roby qui a travaillé à l'index, au Département d'histoire de Laval et enfin à Georgette Huot qui a dactylographié patiemment ce texte et les nombreux tableaux qu'il contient.

M.V.

TABLE DES MATIERES

AVANT-PROPOS..... iii

TABLE DES MATIERES..... iv

LISTE DES TABLEAUX..... vi

TABLE DES SCHEMAS..... ix

TABLE DES GRAPHIQUES..... x

LISTE DES APPENDICES..... xi

SIGLES ET ABREVIATIONS..... xii

BIBLIOGRAPHIE..... xiii

INTRODUCTION AU PROJET D'HISTOIRE DE L'ADMINISTRATION PUBLIQUE QUEBECOISE (1867-1920): PERSPECTIVES METHODOLOGIQUES ET CADRE DE RECHERCHES..... 1

INTRODUCTION..... 49

1.0 Le financement à moyen et à long terme..... 58

1.1 Les aspects techniques du financement à long terme..... 59

1.2 Les marchés financiers européens et américains..... 66

1.3 Les emprunts de la Province de Québec, 1867-1921..... 88

1.4 A l'exploration des marchés financiers, 1874-1882..... 97

a) L'emprunt de 1874..... 97
b) L'emprunt de 1876..... 102
c) L'emprunt de 1878..... 107
d) L'emprunt de 1880..... 112
e) L'emprunt de 1882..... 118

1.5 Les difficultés financières, 1888-1897..... 126

a) L'emprunt de 1888..... 126
b) La tentative de conversion de 1888..... 134
c) L'emprunt de 1891..... 139
d) L'emprunt de 1893..... 145
e) Le premier emprunt de 1894..... 149
f) Le second emprunt de 1894..... 152
g) L'emprunt de 1896..... 158
h) L'emprunt de 1897..... 159

1.6 La conversion et l'accalmie, 1897-1913..... 160

a) La conversion de 1897 à 1903..... 160
b) L'accalmie..... 175

1.7 Les nouveaux projets, 1913-1920..... 181

a) L'emprunt de $1,500,00 de la prison de Montréal... 182
b) Les emprunts des "Bons Chemins" de 1913 et 1914... 184
c) Les emprunts à moyens termes de 1915 et 1916..... 189
d) L'arrêté en Conseil fédéral du 22-12-1917..... 192
e) Les emprunts de 1920..... 193
f) Les emprunts spéciaux de 1916 à 1920..... 195

1.8 Les emprunts garantis..... 198

Conclusion..... 208

2.0 Le financement à court terme..... 216

2.1 Les emprunts temporaires..... 219

2.2 Les découverts..... 239

Conclusion..... 249

3.0 Les opérations bancaires et financières courantes..... 251

3.1 La gestion des comptes de banques..... 252

3.2 Les dépôts à terme..... 271

3.3 Les dépôts judiciaires et les divers services bancaires..... 284

3.4 Les suspensions de paiements et faillites de banques. 294

Conclusion..... 308

4.0 Investissements et prêts du gouvernement..... 310

CONCLUSION GENERALE..... 325

APPENDICES..... 343

INDEX..... 360

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1:	Bilan par pays des principales émissions étrangères achetées par la Banque de Paris et des Pays- Bas et des institutions affiliées fondées, à l'exception de la France et de ses colonies, 1872-1920.....	83-84
Tableau 2:	Conditions générales d'émission des emprunts à moyen et à long terme du Gouvernement du Québec, 1867-1920.....	90-91
Tableau 3:	Conditions financières d'émission des emprunts à moyen et à long terme du Gouvernement du Québec, 1867-1920.....	93-94
Tableau 4:	Répartition des soumissions acceptées pour l'emprunt de 1882, au 28 juillet 1882.....	121
Tableau 5:	Conversion de la dette publique du 13 avril 1897...	163
Tableau 6:	Conversion revisée de la dette publique du 13 avril 1897.....	164
Tableau 7:	Bilan des diverses conversions faites par la Banque de Montréal de 1897 à 1903, valeur des obligations converties et prix d'achat et valeur de rentes émises pour la conversion.....	167 à 169
Tableau 8:	Conditions de conversion définies par le Gouvernement du Québec, le 19 août 1899.....	172
Tableau 9:	Bilan définitif de la conversion 1897 à 1903.....	174
Tableau 10:	Modalités de remboursement des emprunts du Québec dus en 1906 et 1908.....	177
Tableau 11:	Liste des soumissions reçues pour l'émission de $6,000,000 de 1915.....	190
Tableau 12:	Liste des principaux emprunts garantis par le gouvernement du Québec, 1867-1920.....	200-201
Tableau 13:	Les emprunts temporaires du Québec, 1878-1921.....	220
Tableau 14:	Les emprunts temporaires du Québec, 1877-1921. La liste provisoire des emprunts autorisés et effectués et bilan de leurs conditions.....	221 à 224
Tableau 15:	Découverts globaux des comptes de banques du gouvernement du Québec, 1878-1921.....	242-243
Tableau 16:	Répartition du solde en fin d'année financière, selon les types de dépôts du Gouvernement du Québec, 1867-1921, en milliers de dollars.....	254-255

Tableau 17: Principaux comptes de banques courants du gouvernement du Québec, 1867-1921. Nom des banques et succursales et évaluation codée de leur importance..... 265

Tableau 18: Dépôts spéciaux et comptes ouverts des obligations des chemins de fer, dépôts dans des banques, en milliers de dollars, 1868-1880..... 272

Tableau 19: Distribution par banques des principaux dépôts spéciaux, 1882-1921, en $000..... 276-277

Tableau 20: Placements du fonds d'amortissement de la dette publique déposés à intérêt dans des banques, 1882-1921, en milliers de dollars..... 281-282

Tableau 21: Localisation des principaux dépôts judiciaires par villes et banques impliquées, 1872-1921, avec évaluation codée de l'importance du compte et hypothèses ou raisons des changements de récipiendaires des comptes..... 285-286

Tableau 22: Distribution par banques des dépôts judiciaires de Montréal au 30 juin, 1872-1921, en dollars..... 288-289

Tableau 23: Bilan préliminaire des faillites de banques qui ont eu ou pu avoir un impact sur le Trésor provincial 1867-1921..... 295

Tableau 24: Bilan des dépôts du gouvernement à la Banque Jacques Cartier, après sa suspension en juin 1875 et de leur remboursement ultérieur..... 2

Tableau 25: Bilan des dépôts du gouvernement à la Banque du Peuple tel qu'établi par le Dépt du Trésor le 20-11-1895..... 302

Tableau 26: Bilan des dépôts du gouvernement à la Banque de Saint-Jean tel qu'établi par le Département du Trésor, 18-1-1909..... 304

Tableau 27: Bilan des dépôts du gouvernement à la Banque de Saint-Hyacinthe tel qu'établi par le Département du Trésor, le 18-8-1908..... 306

Tableau 28: Placements au fonds d'amortissement, bilan partiel des versements de 1875 à 1882..... 311

Tableau 29: Placements du fonds d'amortissement, solde au 30 juin 1883 à 1921, en milliers de dollars..... 315-316

Tableau 30:	Recette d'intérêts du prix du QMO&O et de la subvention fédérale et affectation de ces revenus, au 30 juin de 1883 à 1921.....	319
Tableau 31:	Recette d'intérêts du prix du QMO&O et de la suvvention fédérale de 1885 en pourcentage du total des paiements d'intérêts, 1883-1921.....	320
Tableau 32:	Bilan des prêts et avances du gouvernement du Québec, 1868-1921, solde au 30 juin.....	322-323
Tableau 33:	Bilan des activités bancaires et financières du premier septembre 1879 au 28 janvier 1881.....	327-328
Tableau 34:	Bilan des activités bancaires et financières du 30 juin 1889 au 4 décembre 1891.....	331 à 333
Tableau 35:	Bilan des activités bancaires et financières du premier juillet 1912 au 4 janvier 1915.....	335-336
Tableau 36:	Bilan de la position de la Banque de Montréal dans l'ensemble des opérations bancaires et financières, 1867-1921.....	339-340

TABLE DES SCHEMAS

Schéma 1: Le gouvernement du Québec: vision systémique..... 32

Schéma 2: Le système administration publique québécoise..... 34

Schéma 3: Structures de l'administration publique québécoise.. 39

Schéma 4: La gestion des fonctionnaires du Service civil..... 41

Schéma 5: La gestion des ressources financières..... 42

Schéma 6: La gestion des opérations financières du gouvernement du Québec, 1867-1920..... 52

Schéma 7: Caractéristiques générales du financement à moyen et long terme du gouvernement du Québec,1867-1920..... 60

TABLE DES GRAPHIQUES

Graphique 1: La dette de la Province du Canada-Uni, total et répartition en milliers de dollars, 1841 à 1866..... 69

Graphique 2: Achats en Grande Bretagne de nouvelles émissions selon la destination des capitaux, 1865-1914..... 73

Graphique 3: Rendement annuel moyen des "Consols" de 3% et 2½% et taux bancaires annuels moyens à court terme, Grande Bretagne, 1860-1920..... 75

Graphique 4: Prix moyen annuel des "Consols" de 3% et 2½% en Grande-Bretagne, 1860-1921..... 77

Graphique 5: Rendement moyen annuel de la rente française et taux moyen annuel d'escompte de la Banque de France..... 80

Graphique 6: Répartition en types de dépôts du solde en banque en fin d'année financière (30 juin), gouvernement du Québec, 1867 à 1921, en milliers de dollars..... 256

Graphique 7: Pourcentage du solde annuel placé dans d'autres banques que la Banque de Montréal, 1868-1921..... 267

LISTE DES APPENDICES

Appendice A. Informations biographiques sommaires sur les principaux hommes politiques, fonctionnaires, banquiers et courtiers impliqués dans la gestion des opérations financières du gouvernement de la Province de Québec; 1867-1920.....343

Appendice B. Evaluation préliminaire de l'endettement et de l'amortissement de la dette, gouvernement du Québec, 1875-1921, en millions de dollars.....354

Appendice C. Tableau des principales banques canadiennes en activité au Québec avec le gouvernement 1867-1921.....356

Appendice D. Liste des officiers de la Banque de Montréal qui sont en relation avec le Trésorier québécois, 1867-1921.....358

Appendice E. Liste des premiers ministres, trésoriers et assistants-trésoriers du Québec, 1867-1921.....359

SIGLES ET ABREVIATIONS

AANB	Acte de l'Amérique du Nord Britannique
A.C.	Arrêté en Conseil
AP	Administration publique
AS	Activité de support
BECDM	Banque d'Epargne de la Cité et du District de Montréal
BP&PB	Banque de Paris et des Pays-Bas
BM	Banque de Montréal
CE	Conseil exécutif
CENDQ	Caisse d'Economie Notre-Dame de Québec
CL	Crédit Lyonnais
CPR	Canadian Pacific Railway
DALQ	Débats de l'Assemblée Législative du Québec
Dépt	Département
DSQ	Documents de la Session, Québec
DT-LE	Département du Trésor-Lettres envoyées
DB	Discours du Budget
DB (A)	Discours du Budget, version anglaise
DB (F)	Discours du Budget, version française
JCC	Journal de la Chambre des Communes
JALPQ	Journal de l'Assemblée Législative de la Province de Québec
£ stg	Livres sterling
Mgr	Manager
P	Projets, processeurs-programmes
Paribas	Banque de Paris et des Pays-Bas
QMO&O	Québec, Montréal, Ottawa et Occidental (chemin de fer)

BIBLIOGRAPHIE *

I-SOURCES

A) Manuscrites

Québec.

Archives Nationales du Québec.

Fonds du Ministère des Finances (Département du Trésor) 1867... côté Fl (ca 400 pi linéaire)

- FI-1 Registres de copies de lettres envoyées. 1867-1920. 65 volumes d'environ 1000 pages chacun.
- FI-7 Provincial Journal: Payments, 1867-1920.
- FI-8 Provincial Journal. Receipts and General. 1868-1920.
- FI-9 Record of Cash. 1879-1921.

Fonds du Conseil Exécutif 1662-1960 (CE)

CE-6 Livres d'état (Arrêtés en Conseil). 1867-1920. 41 volumes.

Fonds Siméon LeSage. APG-149. 28 pouces.

B) Imprimées

1- Province de Québec

- Législature.

Journaux de l'Assemblée lgéislative de la Province de Québec, 1867-68 à 1920-21 et index 1867-68 à 1890.

Hamelin, Marcel, éd. Débats de l'Assemblée Législative Assemblée Nationale du Québec, 1867 à 1878, 3 vol.

Desjardins, G.-Alphonse éd. Débats de la Législature de la Province de Québec, 1879-1892, 15 vol. Plusieurs auteurs successifs après G.- Alphonse, soit Alphonse Desjardins, N. Malenfant et Louis-Georges Desjardins.

Statuts de la Province de Québec... 1868-1921.

Statuts Refondus de la Province de Québec de 1888, 1909 et 1925

---

* La bibliographie se limite à l'étude sur la gestion des opérations financières.

- Conseil exécutif et départements.

Documents de la Session (1869-1921) qui renferment les rapports des ministères et services et les réponses aux adresses.

Principalement:

1) Etat des comptes publics de la Province de Québec 1867-68 à 1920-21.

2) Divers documents spéciaux (Réponses aux adresses) et notamment:

- Réponse à une adresse de l'Assemblée législative, en date de lundi, le 20 novembre 1876, demandant copie de toute correspondance entre le gouvernement ou aucun des honorables ministres, et toute banque ou autre institution financière, courtier ou personne quelconque; et de tous ordres en conseil, ou instructions par aucun des honorables ministres, au sujet de tout emprunt négocié ou dont on a tenté la négociation depuis la dernière session, en vertu de l'acte qui autorise l'émission de bons provinciaux pour payer les subsides accordés aux chemins de fer (chapitre 4) ou de tous actes de cette Législature. DSQ, 1876, doc. no 19, 221 p.
- Réponse à une adresse de l'Assemblée Législative en date du 4 avril 1884, demandant (...) copies de toutes correspondances échangées (...) ainsi que copies du contrat originaire au sujet de cet emprunt (de 1882) et de celui fait avec la Banque de Montréal ou toutes autres institutions ou personnes au sujet de cet emprunt, et de l'acte de résiliation du contrat originaire DSQ, 1884, doc. no 53, 26 p.
- Réponse à un ordre de l'Assemblée Législative du 30 mai 1888 pour une copie de l'une des obligations (débentures) provinciales de chacune des émissions faites par la province depuis le premier janvier 1874. DSQ, 1888, doc. no 28, 12 p.
- Réponse à une adresse de l'Assemblée Législative en date du 21 mai 1888, demandant la production de toute correspondance et de tous les documents relatifs à émission des obligations de la province pour un montant n'excédant pas trois millions et demi de piastres, autorisée par l'acte 50 Victoria, chapitre 2. DSQ, 1888, doc. no 29, 90 p.
- Réponse à une adresse de l'Assemblée Législative en date du 2 mai 1892, pour: Copie de tous documents, correspondance et rapports relatifs à l'emprunt de $10,000.00 voté à la dernière session de 1890, et spécialement les documents et correspondance se rattachant à la part

prise à ce dernier emprunt par M. Gustave Drolet. DSQ, 1892, Doc. no 52, 62 p.

- Réponse à une adresse de l'Assemblée Législative en date du 15 novembre 1893, pour: Copies de tous ordres en Conseil, rapports, correspondances et documents quelconques relatifs à la mission de l'honorable Trésorier de la Province, en Angleterre et en France, pour effectuer un emprunt sur le crédit de cette province. DSQ, 1893-94, no 43, 14 p. et Réponse supplémentaire DSQ, 1893-94, no 43B, 27 p.
- Correspondances relatives à l'emprunt autorisé par l'article 9 de la loi 57 Victoria, chap. 2. DSQ, 1895, doc. no 14, 70 p.
- Correspondance relative à la démission de l'honorable John-S. Hall, comme membre du Conseil exécutif de la province de Québec, et comme trésorier provincial. DSQ, 1895, doc. no 15, 39 p.
- Réponse à un ordre de l'Assemblée Législative en date du 30 novembre 1894: Pour copies de tous ordres en conseil, correspondance et documents quelconques relatifs à l'avis donné par la Compagnie du chemin de fer Canadien du Pacifique au Gouvernement de la Province de son intention de rembourser à ce dernier sa dette de sept millions. DSQ, 1895, doc. no 20, 7 p.
- Réponse à une adresse de l'Assemblée Législative en date du 29 décembre 1897: Pour copie de tous ordres en conseil, de tous contrats, et de toute correspondance au sujet de la conversion de la dette en vertu de l'acte 60 Vict., chap. 2, DSQ, 1898, doc. no 121, 49 p.
- Réponse à un ordre de l'Assemblée Législative en date du 20 Janvier 1899. Pour: Copie de tous arrêtés en conseil, rapports, et toutes correspondances depuis la dernière session au sujet de la conversion de la dette de la province. DSQ, 1899, doc. no 22, 48 p.
- Conversion de la dette publique, correspondance, etc., etc. du 26 janvier 1899 au 10 avril 1902, DSQ, 1903, doc. no 21, 65 p.
- Réponse à une adresse de l'Assemblée Législative en date du 26 mars 1903 pour: Copie de tous arrêtés du Conseil, contrats, correspondance, depuis le 4 décembre 1901, au sujet de la conversion de la dette de la Province. DSQ, 1903, doc. no 103, 4 p.

- Réponse (copie d'un arrêté en conseil du 26 juin 1914 , emprunt de 1914). DSQ, 1915, doc. no 36, 3 p.
- Réponse: (Copie de Correspondance et documents, emprunt de 1914). DSQ, 1915, doc. no 36, 9 p.
- Réponse à une adresse de l'Assemblée Législative en date du 24 janvier 1916. Pour: Copie de tous décrêts pris en conseil, correspondance, documents, commissions, concernant l'emprunt fait par le gouvernement de la province, au premier avril 1915, pour $6,000,000. DSQ., 1916, doc. no 49, 26 p.

2- Sources imprimées diverses

Canada, Chambre des Communes (Comité de banques et du Commerce). Revision de la loi concernant les Banques et le Commerce de Banque". Journaux de la Chambre des Communes vol. 48, 1912-13, annexe 2, 785 p.

Québec, Trésoriers provinciaux. Discours du Budget.1868-1921.

Hague, George. Banking and Commerce. New-York, Banking Publishing Co., 1908, 386 p.

The Money Market Review. Londres. 1874-1879 (Baker Library, Harvard Univ.,Boston)

Pope, Sir Joseph. Correspondance of Sir John Macdonald. Toronto, Oxford Univ. Press, 1921, 502 p.

II- ETUDES

A) Instruments de travail

Beaulieu, André, Jean-Charles Bonenfant et Jean Hamelin. Répertoire des publications gouvernementales du Québec, 1867-1964. Québec, Imprimeur de la Reine, 1968, 554 p.

Thorndike, David. The Thorndike Encyclopedia of Banking and Financial Tables. Boston, Warren Gorham & Lamont, 1973.

B) Ouvrages méthodologiques

Bertalanffy, L. von. Théorie générale des systèmes. Paris, Dunod, 1973. 296 p.

Churchman, C.W. Qu'est-ce que l'analyse par les systèmes. Paris, Dunod, 1974. 218 p.

LeMoigne, Jean-Louis. La théorie du système général. Théorie de la modélisation. Paris, PUF, 1977. 258 p.

Martzloff, Charles. Découvrir les systèmes. Une conception dynamique de l'organisation des entreprises. Paris, éd. de l'organisation, 1975. 252 p.

Rosnay, Joël de. Le macroscope vers une vision globale. Paris, Seuil, 1977. 305 p.

Seiler, John A. System Analysis in Organizational Behavior. Homewood Ill., Irwin, 1967. 220 p.

Walliser, Bernard. Systèmes et modèles: introduction critique à l'analyse de systèmes: essai. Paris, Seuil, 1977, 248 p.

C) Ouvrages

Bank of Montreal. The Centenary of the Bank of Montreal, 1817-1917. Montréal, Banque de Montréal, 1917. 107 p.

Bouvier, Jean. Naissance d'une banque, le Crédit Lyonnais. Paris, Flammarion, 1968. 382 p.

Bouvier, Jean et alii. Le mouvement du profit en France au XIXe siècle, Matériaux et études. Paris et La Haye, Mouton et Co., 1965, 465 p. (en particulier pp. 219-267)

Bouvier, Jean. Un siècle de banque française. Les contraintes de l'Etat et les incertitudes des marchés. S.L., Hachette littérature, 1973. 283 p.

Carosso, Vincent P., Investment Banking in America. A History. Cambridge, Harvard University Press, 1970, 569 p.

Claude, Henri. Histoire, réalité et destin d'un monopole. La Banque de Paris et des Pays-Bas et son groupe (1872-1968). Paris, Editions Sociales, 1969, 303 p.

Denison, Merrill. La première banque du Canada. Toronto-Montréal, McClelland & Stewart, 1966-67, 2 vol.

Hamelin, Marcel. Les premières années du parlementarisme québécois, 1867-1878. Québec, PUL, 1974, 386 p.

Hawtrey, R.G. A Century of Bank Rate. New-York, Augustus Kelley, 1962. 328 p.

Homer, S. A History of Interest Rate. N.B. & N.J., Rutgers Univ. Press, 1963. 617 p.

Myers, Margaret G. The New-York Money Market. vol. I: Origins and Development. NY, Columbia Univ. Press, 1931. 476 p.

Naylor, Tom. The History of Canadian Business, 1867-1914. Toronto, J. Lorimer & Co, 1975, 2 vol.

Neufeld, E.P. The Financial System of Canada. Macmillan, 1972. 645 p.

Niosi, Jorge. Le contrôle financier du capitalisme canadien. Montréal, PUQ, 1978. 217 p.

Rumilly, Robert. Histoire de la province de Québec. Les 26 premiers volumes.

Rumilly, Robert. Honoré Mercier et son temps. Montréal, Fides, 1975, 2 vol.

Rumilly, Robert. Mercier. Montréal, éd. du Zodiaque, 1936. 545 p.

Savard, Pierre. Le consulat général de France à Québec et à Montréal de 1859 à 1914. Paris, Pedone, 1970. 133 p.

D) Articles de périodiques.

Faucher, Albert. "Le problème financier de la Province du Canada". dans Histoire économique et unité canadienne. Montréal, Fides, 1970. pp. 65-82.

Faucher, Albert. "Le fonds d'emprunt municipal dans le Haut-Canada, 1852-1867" dans Histoire économique et unité canadienne. pp. 83-105.

Hamelin, Jean. "Québec et le monde extérieur, 1867-1967". Annuaire du Québec, 1968-69, pp. 2-36.

Harley, C.K. "Goschen's Conversion of the National Debt and the Yield on Consols" The Economis History Review, Deuxième série, vol. XXIX, no 1 (février 1976), pp. 101-106.

Quinn, Magella. "Les capitaux français et le Québec, 1855-1900" RHAF, vol. 24, no 4 (mars 1971), pp. 527-66.

Simon, Matthew. "British Investment in Canada, 1865-1914" CJE, vol. III, no 2 (mai 1970), pp. 238-254.

Simon, Matthew. "The Pattern of New British Portfolio Foreign Investment, 1865-1914" dans A.R. Hall, éd. The Export of Capital from Britain, 1870-1914. Londres, Methuen & Co, 1968. pp. 16-44.

E) Thèses

Greenfield, Robert S. La Banque du Peuple, 1835-1871 and its Failure, 1895. Thèse de maîtrise en histoire, Université McGill, 1968. 164 p. (en particulier les pp. 68-79)

Morin, Claude. La détermination du prix de vente à l'émission des titres municipaux : le cas des municipalités du Québec. Thèse de Maîtrise en Economique, Université Laval, 1978, 234 p.

Quinn, Magella. Les capitaux français et le Québec, 1855-1900. Thèse de Maîtrise en Histoire, Université Laval, 1968. 129 p.

INTRODUCTION AU PROJET D'HISTOIRE DE L'ADMINISTRATION PUBLIQUE QUÉBECOISE (1867-1920): PERSPECTIVES MÉTHODOLOGIQUES ET CADRE DE RECHERCHES.

Toute recherche naît d'une définition préliminaire de son objet qui s'articule plus tard dans une problématique; dans ce cas-ci, notre travail a pour objet l'administration publique québécoise depuis sa formation au moment de la Confédération jusqu'au XXe siècle. Baignant dans les suites d'une "Révolution tranquille" qui a renouvelé et élargi, tant en nombre qu'en vitalité, l'administration publique québécoise, il n'est que naturel que nous ayons envie de voir d'où elle procède. L'image sombre et fixe de la vie collective antérieure que livre par contraste la "Révolution tranquille" s'applique-t-elle réellement à l'administration publique de l'époque ? Quel était le rôle de l'état québécois dans le développement économique et social du Québec ? Etait-il aussi effacé qu'on l'imagine au premier abord ?

Pour de nombreuses raisons, il nous est vite apparu logique et pratique d'embrasser l'administration québécoise depuis ses débuts en 1867 pour une période la plus longue possible afin d'en dégager une vision à long terme. Nous avons alors considéré qu'une cinquantaine d'années, ce qui nous situe à mi-chemin de la "Révolution tranquille", nous permettrait d'apporter une réponse significative à des interrogations que nous allions formuler. Puisqu'il faut généralement justifier rationnellement une limite, à l'origine plutôt intuitive, disons que 1920 coïncide avec un changement de premier ministre (Taschereau remplace Gouin) sans pour autant de changement réel de gouvernement et avec la fin de la période de prospérité et l'inflation galopante d'après-guerre. Ajoutons que la prescription sur les archives gouvernementales atteint cinquante ans, ce qui au début de nos recherches nous empêchait d'entamer substantiellement les années 1920. L'objet de notre

recherche se trouve maintenant défini: l'administration publique québécoise de 1867 à 1920.

L'étape suivante consiste à voir où en est la recherche sur l'histoire des administrations publiques canadiennes, tant sur plan méthodologique que thématique. Les études, aussi bien historiques que théoriques sur l'administration publique ont la plupart du temps pris naissance, comme il fallait s'y attendre, dans les départements de Science politique ou dans des organismes affiliés. Les préoccupations des politicologues sont surtout structurelles et fonctionnelles et se rapportent le plus souvent au processus politique. Dans cette perspective, citons les travaux du politicologue J.E. Hodgetts de l'Université de Toronto qui, dans Pioneer Public Service, an Administrative History of the United Canada 1841-1867 publié en 1955, a entrepris une histoire de l'administration publique canadienne relativement complète et détaillée, axée sur la naissance des structures administratives d'un gouvernement qui était devenu responsable. Même si sa perspective se limitait aux structures, ce premier essai d'un grand intérêt laissait présager des études générales équivalentes sur l'administration fédérale depuis 1867. Dans la préface d'un second ouvrage, The Canadian Public Service. A Physiology of Government 1867-1970, publié en 1973, Hodgetts reconnaît avec une humilité et une lucidité remarquable qu'il a dû limiter radicalement ses perspectives pour passer de "a much bulkier, definitive, and detailed analysis of the federal public service of Canada"[1] à "an attempt to open up the subject, to dissect and describe the anatomy and physiology of the federal public service"[2]. Hodgetts reconnaît qu'il n'a pu retracer les nombreux changements administratifs (structures et procédures administratives) et qu'une bonne partie des résultats se veut plutôt une illustration qu'une description exhaustive. En plus d'affronter un univers complexe et mouvant, l'auteur est tiraillé entre des préoccupations théoriques qui l'assaillent et la contrainte de connaître et

---

1. J.E. Hodgetts, The Canadian Public Service. A Physiology of Government 1867-1970, Toronto, UTP, 1973, p. xi.
2. Ibid. p. xiii

faire connaître une réalité administrative difficile à cerner. Cette prise de conscience conduit à la publication par l'Institut d'administration publique du Canada d'études historiques encore plus spécialisées celle de J.E. Hodgetts et alii, The Biography of an Institution. The Civil Service Commission of Canada, 1908-1967, publiée en 1972 et traduite en français par la suite sur l'engagement des fonctionnaires et le patronage et celle de O. Mary Hill, Canada's Salesman to the World. The Department of Trade and Commerce, 1892-1939, publiée en 1977, une étude essentiellement historique par sa méthode et son approche sur la conduite des relations commerciales internationales par le ministère du commerce fédéral.

Il existe, au Québec, un embryon de recherche en histoire de l'administration publique, cette fois-ci québécoise, reliée pareillement aux Sciences politiques et dont l'instigateur est le professeur James Ian Gow du Département de Science politique de l'Université de Montréal. Même si ces recherches n'ont pas encore abouti à des publications substantielles, les énoncés d'intention sont là et contiennent à la fois des préoccupations théoriques, historiques et politiques contemporaines(3).

Les économistes se préoccupent par ailleurs depuis longtemps des finances publiques et de la fiscalité canadiennes et ont publié plusieurs études intéressantes sur ces sujets. En plus d'articles parus dans Canada and its Provinces, notamment celui de J.M. Courtney et Adam Shortt "Dominion Finance 1867-1912" (vol. 7, pp. 471-514), signalons plusieurs études publiées principalement à partir des années 1930: celle de A.W. Boos, The Financial Arrangements between the Provinces and the Dominion (1930) de J.A. Maxwell, Federal Subsidies to the Provincial Governments in Canada (1937) et celle de Stewart Bates en annexe

3. James Ian Gow, "Histoire administrative du Québec et théorie administrative", Revue canadienne de Science politique, vol IV, no 1 (1971), pp. 141-145; "Les interventions de l'état québécois dans le développement du Québec" Communication au 6e congrès des affaires québécoises, mars 1972, polycopié 15 p.; "Histoire de l'administration publique québécoise" RS, XVI, no 3 (sept-déc. 1975), pp. 385-411 ainsi que plusieurs travaux polycopiés d'étudiants sur des périodes ou questions particulières.

à la Commission Rowell-Sirois, Histoire financière des gouvernements canadiens (1939). Plusieurs études du même type paraissent dans les années 1945-50, telles celles de A.E. Buch, Financing Canadian Government (1949), J. Harvey Perry, Taxes, Tariffs and Subsidies. A History of Canadian Fiscal Development (1955, 2 vol.), Luella Gettys, The Administration of Canadian Conditional Grants (1938), et plus récemment celle de Clarence L. Barber (ca 1965) Theory of Fiscal Policy as Applied to a Province (les pages 4 à 9 surtout), citons enfin les publications de la Canadian Tax Foundation. Signalons sur les finances publiques québécoises deux annexes au rapport Tremblay (1956) celles de Roland Parenteau, Les aspects financiers de l'inégalité économique des provinces et de F.-A. Angers. Le problème fiscal et les relations fédérales-provinciales, et une thèse d'économique très faible d'Yvon-C. Jauron, Histoire des finances publiques de la Province de Québec 1867-1953 (Université de Montréal, 1957). Toutes ces études assez sommaires contiennent des renseignements intéressants certes, mais plutôt anecdotiques.

Quant aux historiens, ils sont largement absents de ce champ de recherche sauf bien sûr indirectement à travers l'histoire politique, tout particulièrement dans Marcel Hamelin. Les premières années du parlementarisme québécois, 1867-1878 (1974) et Bruno Deshaies, Evolution des états du Québec et de l'Ontario entre 1867 et 1871 (1973) et à travers l'histoire économique dans Jean Hamelin et Yves Roby, Histoire économique du Québec 1851-1896 (1971). Plusieurs thèses sous la direction de Marcel Hamelin s'orientent vers une histoire qui tout en restant politique s'intéresse aux dimensions administratives, notamment celle de Pierre Trépanier, Siméon LeSage, haut fonctionnaire. (1975) et celle de Gaëtan Gervais sur les compagnies de chemin de fer québécoises dans la seconde moitié du XIXe siècle. Citons aussi d'autres thèses ou travaux, ceux de Paul Painchaud, Le service civil dans la province de Québec, 1867-1900, (Univ. de Montréal, 1956), de Bryan Young, Promoters and Politicians. The North-Shore Railways in the History of Québec, 1854-1885. (UTP, 1978) et une monographie de Jean-Charles McGee, Le Département

du Trésor 1867-1897, (min. de la Fonction publique, 1972). Voilà dressé brièvement le bilan aussi inégal que mince de la recherche en histoire des administrations publiques canadiennes. Une dernière étude d'envergure mérite une attention spéciale, l'ouvrage de H.V. Nelles. The Politics of Development. Forests, Mines & Hydroelectric Power in Ontario, 1849-1941 (1974). Cet ouvrage qui se situe par sa thématique et son approche dans la lignée des travaux d'Innis et de Lower sur les produits de base ("staple") insiste principalement sur les processus de décision de politique économique relatif aux richesses naturelles dans lesquels politiciens et hommes d'affaires sont impliqués et qui trouveront leur application dans l'appareil gouvernemental. Cette recherche sérieuse et fouillée nous sera précieuse dans la comparaison des politiques de développement au Québec et en Ontario.

Il a été facile de constater que nous avions le champ libre après une exploration rapide de la documentation produite par l'administration publique québécoise qui nous a permis d'en évaluer sommairement l'ampleur considérable et l'excellent niveau de préservation. Il faut d'abord citer l'imposante collection des documents officiels publiés par la législature et les divers départements ou ministères de 1868 à 1920, à commencer par les documents de l'Assemblée et du Conseil législatifs (Ordres du jour, Procès-verbaux, Journaux et appendices aux Journaux) en plus des débats de l'Assemblée législative (reconstitués par Marcel Hamelin de 1867 à 1878 et compilés par G.-A., Alphonse et L.-G. Desjardins et par N. Malenfant de 1879 à 1893 et des débats du Conseil législatif (compilés par G.-A. Desjardins de 1879 à 1886 et par C.E. Rouleau de 1887 à 1895). Manquent encore les débats de l'Assemblée législative de la première session de la quatrième Législature de 1878 et des sessions postérieures à 1893. Ajoutons les Statuts de la Province de Québec de 1868 à 1920 et les Statuts refondus de 1888, de 1909 et de 1925, de même que les Documents de la Session de 1868 à 1921, qui rassemblent les rapports des départements ou ministères, de services et d'institutions para-gouvernementales ainsi que les réponses aux adresses que l'on a jugé bon d'imprimer. La nouvelle collection microfilmée des Documents de la

Session[4] comprend en outre les réponses aux adresses imprimées pour l'usage des députés et exclues de la collection reliée de même que les adresses postérieures à 1883, l'année de l'incendie du Parlement qui n'ont pas été imprimées. Il faut inclure également les rapports, procès-verbaux, dépositions et documents des commissions et comités d'enquête sur diverses questions en plus d'une quantité grandissante de rapports techniques, ouvrages, études entreprises par des fonctionnaires ou réalisées par des individus non reliés directement à l'état dont le gouvernement publie ou finance la publication[5].

L'importance de la documentation officielle imprimée n'est rien à côté du gigantisme des archives gouvernementales. Une évaluation très approximative porte à plus de 2000 mètres linéaires les fonds gouvernementaux déposés aux Archives nationales du Québec, et cela ne tient pas compte de fonds de certains ministères (Richesses naturelles, Terres et Forêts, Justice) qui ne sont pas encore déposés ou qui ne le sont que partiellement. Parmi les fonds déposés les plus importants, citons l'Education (682.5m), la Justice (307m), les Travaux publics (250m), les Lettres patentes et chartes de compagnies (Institutions financières et coopératives, 208.8m), les Finances (123m) et les Transports (103.5m). Plusieurs fonds moins volumineux revêtent cependant une valeur particulière, tels le fonds du Conseil exécutif (21.1m). L'ensemble de ces fonds porte sur la période de 1867 à nos jours (ou presque) et il est encore difficile d'en évaluer même approximativement la partie pertinente à la période 1867-1920. Tout ce qu'il nous est permis d'affirmer, c'est qu'elle est très importante. Une telle évaluation est encore plus difficile en l'absence des instruments élémentaires qui devraient être à la disposition des chercheurs. En premier lieu, il n'existe pas de système de cotation de

---

4. Distribuée par le Service de Microfilm du Québec Ltée.

5. Le Répertoire des publications gouvernementales du Québec, 1867-1964 d'André Beaulieu et alii est un instrument essentiel à tout chercheur qui compte faire appel à ces documents. Ajoutons publié par la Bibliothèque de la Législature, Commissions et Comités d'enquête au Québec depuis 1867, Québec, 1972, 95 p.

ces fonds et des parties de fonds, de sorte qu'il nous sera impossible d'en donner une référence complète et normalisée. Tant que les Archives nationales, après des années d'hésitations n'auront pas pris et appliqué une décision à ce sujet, nous devrons utiliser un système de référence qui nous obligera à une révision ultérieure. En second lieu, il nous a été difficile d'obtenir la liste de fonds déposés, car les Archives nationales n'ont pas encore mis à jour leur état général de 1968 ni publié d'inventaire sommaire; elles n'ont pas de fichier à jour détaillé qui en permettrait la construction. Souhaitons que la direction des Archives prenne les moyens de faire connaître et de rendre accessibles aux chercheurs ces fonds essentiels à l'Histoire du Québec. Les Archives nationales possèdent aussi des fonds privés d'hommes politiques et de fonctionnaires d'un grand intérêt pour notre projet. Il s'en trouve également dans d'autres dépôts tels les Archives publiques du Canada. Il serait trop long d'en faire état ici de façon plus détaillée.

Convaincu de l'intérêt de notre problématique et de la présence d'une documentation plus qu'abondante, il nous fallait déterminer de façon plus précise comment notre problématique pouvait déboucher sur des recherches concrètes. Il nous est vite apparu que s'il fallait attendre ou réaliser des monographies sectorielles avant d'entreprendre une histoire globale de l'administration publique, nous y serions encore au XXIe siècle. Par ailleurs, de telles études partielles nous apparaissaient impossibles à conduire correctement sans une vision d'ensemble des structures administratives, de la fonction publique et des finances publiques. La connaissance des parties est essentielle à la connaissance du tout, celle du tout indispensable pour situer les parties dans un contexte signifiant. Ni la "méthode" historique ni même la méthode scientifique traditionnelle ne semblaient pouvoir nous aider à sortir de ce dilemne. Nous avons cherché ailleurs un guide susceptible de nous permettre d'embrasser l'immensité de cet univers gouvernemental et nous n'avons trouvé que quelques théories de politicologues, sociologues et économistes sur l'administration publique et le rôle de l'état, et un corpus de théories administratives plus ou moins applicables aux gouvernements. Notre

préférence allait intuitivement vers une approche globale qui privilégierait la connaissance du tout comme tel à celle des parties, quitte à entreprendre concurremment ou par la suite des études sectorielles qui nous permettraient alors de compléter l'étude du tout. En d'autres termes, partir du tout avec la ferme intention d'y revenir. Nous avions par ailleurs de sérieuses réticences à faire appel à une ou des théories ou à des modèles déjà construits, forcément partiels (même s'ils ont tous des prétentions plus ou moins totalisantes) qui auraient déterminé le processus de sélection de l'information, d'analyse et d'interprétation. Il n'était pas question de choisir un cadre de référence quelconque et de s'y accrocher pour éviter les angoisses de l'inconnu et de l'immense.

Comment démarrer alors la recherche à partir de la problématique très simplifiée que nous avons formulée plus haut ? Comment structurer cette problématique et utiliser cette structuration comme guide de recherche dans la sélection des thèmes et des sous-thèmes et de la documentation pertinente ? Voilà une étape décisive, un choix déterminant qui pèsera lourd sur la qualité du résultat final. Fallait-il formuler une hypothèse, une réponse préliminaire à une ou à l'ensemble des questions inarticulées de la problématique et s'en tenir à la vérification de cette hypothèse ? Si tel était le cas, d'où tirer une pareille hypothèse, d'une intuition personnelle appuyée sur une connaissance approximative du sujet étudié ou bien d'une théorie établie, provenant généralement des Sciences sociales, ou encore d'un schéma philosophique à dominante religieuse ou politico-sociale (tels le christianisme et le marxisme) ? L'intuition personnelle ne nous apparaît pas suffisante pour constituer une base rationnelle de structuration de la problématique. Nous craignons alors que le résultat ne reflète de façon plus que souhaitable nos préjugés ou quelque idée préconçue ou confuse. Une quelconque théorie des Sciences sociales aurait pu constituer également ces instrument de structuration de la problématique. Mais pourquoi choisir une théorie plutôt qu'une autre et sur quoi baser ce choix ? Si nous avions choisi une théorie satisfaisante à nos yeux comme instrument de sélection, d'analyse et d'interprétation des faits, il nous aurait été difficile de ne

pas privilégier les faits qui tendent à confirmer la dite théorie ou à l'infirmer radicalement et de négliger ceux qui nous auraient paru alors impertinents. S'il y avait eu confirmation, cela aurait tendu à renforcer cette théorie aux dépens de d'autres qui auraient fort bien pu contribuer tout autant à l'interprétation et à la construction des faits, mais que nous aurions écartées au départ pour des raisons plus ou moins précises. De plus, il n'est peut-être pas souhaitable de satelliser les recherches historiques aux théories des Sciences sociales et de devenir ainsi des techniciens dont la compétence principale consisterait à savoir trouver l'information nécessaire à la vérification de ces théories. Comme les théoriciens des Sciences sociales utilisent abondamment l'histoire pour élaborer les dites théories, utiliser ces théories pour faire de l'histoire conduirait à la stérilisation réciproque des Sciences humaines. La subordination de la recherche historique aux théories des Sciences sociales n'apparaît pas alors une solution acceptable. Pouvons-nous malgré cela puiser des techniques, concepts ou portions de théories, ou encore considérer et confronter des théories contradictoires ? Il est vite apparu que cela était inévitable, souvent très rentable, quoique généralement risqué. En effet deux écueils principaux attendent l'historien, à savoir, d'une part, la méconnaissance des hypothèses sous-jacentes à ces techniques, concepts ou théories, lesquelles par exemple excluent pour fin de théorisation l'influence de certaines variables ou prennent pour base d'autres théories ou concepts peut-être discutables qui n'auraient pas été vérifiés dans des contextes bien déterminés, et, d'autre part la fragilité manifeste des méthodes de recherche de l'historien devant la puissance explicative de ces théories, la clarté aveuglante de concepts ou la simplicité de techniques statistiques, qui rendent difficile, voire impossible, un sain équilibre entre des forces trop inégales, par exemple entre une théorie économique qui comporte une formulation mathématique complexe et l'historien dont l'horizon mathématique se limite aux pourcentages. La prudence est de mise.

Faut-il alors se rattacher à quelque système global (philosophique, économique, politique, social et religieux), apte à lier science et action

et à intégrer totalement l'homme dans des processus historiques déterminés et déterminants. Ces systèmes, tout particulièrement le christianisme et le marxisme, peuvent constituer une base philosophico-religieuse et l'assise d'une action politique tout-à-fait acceptable sans pour autant représenter autre chose qu'une théorie de plus des Sciences sociales. Leurs prétentions scientifiques ne sauraient constituer une preuve quelconque de leur validité. L'intégration des composantes scientifiques à une philosophie de vie n'est pas sans mérites certes, mais recèle des risques très importants de sujétion de la science aux considérations philosophiques et politiques de ces systèmes qui sont orientées vers l'action. Inutile de citer ici les trop nombreux exemples d'interférence de la Renaissance à nos jours. Même si les théories véhiculées par ces systèmes ont souvent des fondements et une pertinence évidents- tout particulièrement le système marxiste- ils ne sauraient constituer dans notre esprit autre chose qu'une théorie parmi d'autres des Sciences sociales.

Avec le temps, nous nous sommes rendu compte que c'est l'hypothèse elle-même qu'il fallait remettre en question et non sa provenance. Cela prit naissance dans la comparaison entre l'hypothèse des scientifiques de l' "exact" et du quantitatif (la statistique en particulier) et l'hypothèse dans les sciences "non exactes". Dans la mesure où la vérification de l'hypothèse aboutit à un choix entre quelques réponses simples qui s'excluent, il n'y a guère d'obstacle à utiliser l'une ou l'autre des réponses pour les fins de la démonstration. Mais quand l'hypothèse s'applique à des problèmes complexes des Sciences naturelles (ex. écologie, biologie, etc.) ou a fortiori aux phénomènes sociaux, économiques et politiques, elle devient impraticable et même pseudo-scientifique, car elle présélectionne la réponse sans implications préalables directes sur les autres réponses possibles. En d'autres termes, choisir une réponse et en démontrer la validité ne permet de conclure plus loin qu'à la validité de cette réponse comme partie possible d'une réponse plus globale. Démontrer que cette réponse est la seule exige alors la démonstration que toutes les autres réponses n'expliquent pas les phénomènes en question, ce qui n'est pas une mince entreprise et qui implique de poser en dernière

instance plusieurs et même toutes les hypothèses possibles pour constituer une réponse globale. Pourquoi dans ce cas privilégier une des hypothèses au départ et ne considérer les autres que par la suite. Si ce n'était que cela, mais l'hypothèse qui sert d'instrument de sélection de l'information d'évaluation de sa pertinence et de guide dans l'analyse et l'interprétation risque de conduire quasi inévitablement, tout particulièrement dans les Sciences humaines, à la confirmation de cette hypothèse en raison même de son utilisation dans la sélection de l'information. Dans cet esprit, plusieurs hypothèses différentes et peut-être même contradictoires pourraient supporter des tests de validité. Le tout nous ramène au point de départ du problème: existe-t-il une "meilleure" façon de structurer sa problématique ?

Au cours des années 1971-72, que nous avons consacrées à des études graduées en Sciences de l'Administration, nous avons été mis en contact avec des articles et ouvrages américains sur ce qu'on appelait "System(s) analysis" ou "System approach" traduisible approximativement par analyse (ou approche) par système (ou systémique). Nous avons pu alors évaluer leur application à la gestion des opérations ("production") et au "management" surtout, dans un certain nombre d'ouvrages, mais aussi et surtout dans un projet d'intervention au ministère de l'Education sur les problèmes structurels des CEGEP régionalisés. Travaillant à ce problème en compagnie d'un ingénieur et d'un sociologue, nous avons eu l'occasion de mettre à l'épreuve quelque peu cette approche. En un instant, l'intérêt d'une pareille approche nous est apparu dans la discipline que nous venions de délaisser temporairement, l'histoire. Convaincu intuitivement d'être sur une voie prometteuse, nous avons commencé à travailler dans un esprit systémique sans en formaliser les principes. Cet "esprit", influencé par la lecture des Bertalanffy, Churchman, Boulding et Seiler dont les travaux portent sur l'application de l'analyse par systèmes et sur une nébuleuse "General System Theory" (théorie générale des systèmes ou théorie du système général)[6] a contribué grandement à structurer les

6. En particulier J.A. Seiler System Analysis in Organizational Behavior, Homewood Ill., Irwin, 1967, 220 p.; Kenneth Boulding, "General System Theory- The Skeleton of Science", General Systems Theory, I (1956), pp. 11-17; divers articles et ouvrages de C.W. Churchman.

débuts de notre recherche sur l'administration publique québécoise, sans que le besoin ne se soit fait sentir d'en préciser les principes. Quand on concentre ses énergies sur une recherche d'une envergure respectable, il y a peu de temps à consacrer à l'épistémologie. Néanmoins, nous avons tenté en 1976, dans un texte préliminaire, de tirer un certain nombre de principes de ces expériences, sans pouvoir cependant les formuler de façon intelligible. Les quelques lectures que nous avons faites à ce moment n'allaient guère plus loin que les ouvrages consultés en 1972. Un peu frustré, nous avons mis ce texte en veilleuse et poursuivi nos recherches, jusqu'au printemps 1978, alors qu'un de nos étudiants, Michel Stewart, repère dans une librairie un ouvrage de Jean-Louis LeMoigne, La Théorie du système général. Théorie de la modélisation [7]. L'auteur qui a consulté un échantillon considérable des ouvrages de pionniers de l'approche systémique et de nombreux spécialistes des diverses disciplines scientifiques qui l'appliquent depuis des années, tente à nouveau d'extraire de ces travaux les éléments communs susceptibles de constituer une théorie du système général. Cette théorie serait la théorie de la modélisation des objets à l'aide d'un modèle de nature générale (soit le système général)[8]. LeMoigne semble préférer la théorie de la modélisation à la théorie du système général et n'utiliser cette dernière expression que pour se relier à ses prédécesseurs. Selon lui, la théorie de la modélisation est "l'exposé des propriétés cohérentes de l'objet Système général, outil de modélisation"[9] applicable à tout système particulier. Il s'agit là d'un effort remarquable de définition des concepts et d'explication des modalités de conception d'un modèle de l'objet à partir d'une recherche des principes communs aux utilisateurs des systèmes. L'auteur est certes présomptueux dans son désir de formuler une telle théorie et n'a pas manqué de rencontrer les mêmes difficultés que ses prédécesseurs à

---

7. Jean-Louis LeMoigne, La théorie du système général. Théorie de la modélisation, Paris, PUF, 1977, 258 p.
8. J.-L. LeMoigne, op. cit., pp. 35-36.
9. Ibid, p. 36.

réconcilier les diverses définitions et applications des systèmes. Le résultat est intéressant dans la plupart des cas, sauf sous certains aspects qui résultent de l'application limitée (ou de la méconnaissance de l'auteur des applications) des systèmes aux Sciences humaines en particulier. Malgré ses limites, cet ouvrage peut constituer un point de départ acceptable de la formulation d'une approche que nous pratiquions intuitivement sans en avoir identifié les paramètres.

Nous allons lui adjoindre cependant un essai comparable et concurrent de Bernard Walliser, Systèmes et modèles, introduction critique à l'analyse de systèmes [10]. L'auteur, un ingénieur comme LeMoigne, tente également de formuler des définitions de système et modèle, de préciser les modalités d'utilisation des modèles et de situer les systèmes et modèles dans le processus scientifique (épistémologique). Sous bien des aspects, cet ouvrage complète la réflexion de LeMoigne de sorte qu'il est possible d'extraire de ces deux auteurs des éléments d'une théorie provisoire de la modélisation. Par ailleurs, dans la mesure où il y a peu ou pas d'application de l'approche par systèmes à l'histoire [11], il est préférable de faire appel à une théorie du système général ou à une théorie de la modélisation que d'en emprunter une des applications à quelque discipline des Sciences humaines. Notre démarche consistera donc à voir dans quelle mesure une telle théorie de la modélisation est applicable et adaptable à l'histoire et plus particulièrement à notre objet de recherche, l'administration publique québécoise de 1867 à 1920.

---

10. Bernard Walliser, Systèmes et modèles, introduction critique à l'analyse de systèmes, essai, Paris, Seuil, 1977, 248 p.
11. Nous n'avons guère pour le moment relevé d'application à l'histoire, si ce n'est une réflexion sur le sujet, influencée par les Sciences sociales dans Robert F. Berkhoferr. A Behavioral Approach to Historical Analysis Free Press, 1969, 339 p. (Chapitre 9 "Systems Analysis and the Organization of the Observer's Viewpoint" pp. 189-210 et le chapitre 8 "Models and Systems and Problem of the Wholes" pp. 169-187). Ajoutons cependant l'ouvrage récent de N. Gagnon et Jean Hamelin. L'homme historien. St-Hyacinthe, Edisem, 1979, 127 p. (la totalité systémique, pp. 81, 83 et 84.)

Malgré ses faiblesses, l'ouvrage de LeMoigne nous sera fort utile, d'une part parce qu'il a tenté de fixer une terminologie systémique française trop influencée par la traduction gauche et simple des précurseurs américains, d'autre part parce qu'il constitue un des exposés les plus complets de l'approche systémique et qu'il permet de faire le point sur son évolution tant en Europe qu'aux Etats-Unis. Nous allons puiser allègrement dans cette banque terminologique fort riche les concepts qui nous semblent les plus pertinents à notre étude et suggérer à celui qui veut approfondir ces concepts ou en explorer d'autres de consulter cet ouvrage qui ne peut qu'alimenter la réflexion.

Considérons d'abord les préceptes qui servent d'assises à la théorie de la modélisation du système général, en insistant sur les différences avec les méthodes traditionnelles. Pour ce faire, LeMoigne dresse un parallèle avec les préceptes du discours de la méthode de Descartes et définit en contrepartie quatre préceptes fondamentaux[12]: le premier est celui de la pertinence qui consiste à convenir "que tout objet que nous considérerons se définit par rapport aux intentions implicites ou explicites du modélisateur" remises continuellement en question. Ce précepte implique qu'il ne s'agit pas de savoir si nous pouvons avoir la certitude que quelque chose est vrai (si possible), mais plutôt de savoir si tel objet est en rapport avec les finalités du système[13].

Le second précepte, le "globalisme" veut "considérer toujours l'objet à connaître par notre intelligence comme une partie immergée et active au sein d'un plus grand tout" et s'oppose au concept d'analyse, c'est-à-dire à la décomposition de l'objet en partie ou parcelles pour étude (réductionnisme) [14]. Le morcellement de la connaissance a abouti généralement à l'oubli du tout, qui pourtant est plus que la somme des

---

12. J.-L. LeMoigne, op. cit. pp. 13 à 23.
13. Ibidem
14. Ibid., pp. 13 à 16 et p. 23.

parties. Un exemple probant de ce morcellement (généralement arbitraire) serait en histoire la subdivision, histoire économique, sociale, culturelle, politique, etc., chaque subdivision prétendant plus ou moins constituer un point de vue privilégié.

Le troisième précepte, appelé téléologique, vise à "interpréter l'objet non pas en lui même, mais par son comportement, sans chercher à expliquer a priori ce comportement par quelque loi impliquée dans une éventuelle structure, [à] comprendre en revanche ce comportement et les ressources qu'il mobilise par rapport aux projets que, librement, le modélisateur attribue à l'objet [et enfin à] tenir l'identification de ces hypothétiques projets par un acte rationnel de l'intelligence et convenir que leur démonstration sera bien rarement possible"(15). Ce précepte remet en question le précepte déterministe ou causaliste qui affirme qu'"être rationnel, c'est, ou bien se comporter conformément à des lois déjà identifiées, ou bien faire l'hypothèse que des lois existent dans la nature et se donner pour raison de les identifier"(16). LeMoigne affirme qu'il n'est pas indispensable de s'en tenir à la relation cause-effet, mais qu'il est possible de lui substituer l'interprétation comportement-finalité, qui implique une réflexion sur les finalités (projets)(17).

Le dernier précepte, d'agrégativité, consiste à "convenir que toute représentation est simplificatrice, non par oubli du modélisateur, mais délibérément [et] à chercher en conséquence quelques recettes susceptibles de guider la sélection d'agrégats tenus pour pertinents et exclure l'illusoire objectivité d'un recensement exhaustif des éléments à considérer"(18). Ce précepte s'oppose au précepte cartésien d'exhaustivité,

---

15. Ibid.,p. 23.

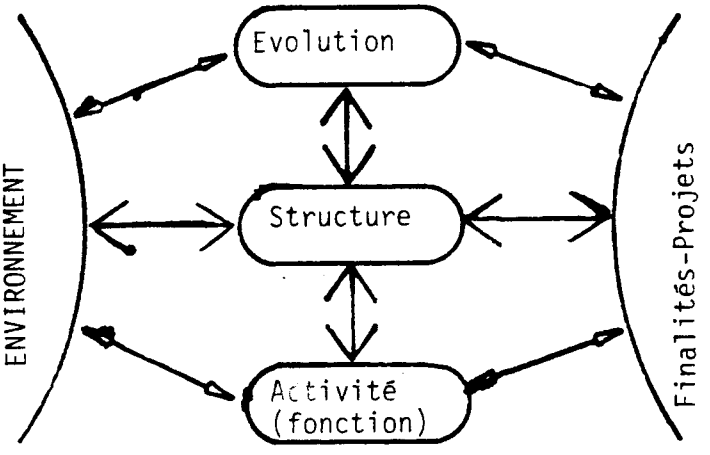
16. Ibid., p. 16.

17. Ibid., pp. 18-19

18. Ibid., p. 23. Un agrégat est un ensemble hétérogène de substances ou éléments qui adhèrent solidement entre eux (petit Robert).

en partie impraticable. De plus, si on le relie au précepte réductioniste, la connaissance de l'objet devient impossible puisqu'on prétend le connaître par l'analyse de ses parties qu'il n'est pas possible de dénombrer et partant de connaître complètement[19]. On subdivise alors l'objet sans le reconstituer. L'impossibilité de tout connaître nous contraint donc à omettre délibérément des objets et à en agréger d'autres sélectionnés ouvertement.

Ces préceptes servent de base à une définition de ce que serait le système général et par la suite à l'élaboration d'une théorie de la modélisation telle qu'elle pourrait s'appliquer à notre projet de recherche. Ce système général s'appuyerait sur un ensemble d'hypothèses (paradigme systémique) que le schéma suivant illustre assez clairement[20]:



LeMoigne explique ce schéma très simplement en disant que quelque chose fait quelque chose (activité), est doté d'une structure, évolue dans le temps dans quelque chose (environnement) et pour quelque chose

19. Ibid., pp. 20-21.

20. Ibid., p. 34.

(finalité). Cette définition permet de se dégager d'anciennes définitions comme celle de Bertalanffy qui définissait le système comme un "ensemble d'éléments en interaction"[21] et d'entrevoir un mode d'emploi de la théorie de la modélisation que LeMoigne appelle systémographie- le Macroscope de Joël de Rosnay- mais qu'on a généralement appelé analyse par (de) système, approche systémique, etc.[22]. Apparenté au structuralisme, le système général s'en différencie par ce qu'il comporte deux hypothèses fondamentales supplémentaires, soit l'hypothèse téléologique (finalités) et l'hypothèse de l'ouverture sur l'environnement (système ouvert)[23]. Si LeMoigne caricature quelque peu les autres "méthodes", c'est sans doute pour accentuer le caractère original du système général et ainsi le rendre plus perceptible.

Cela dit, qu'est-ce que modéliser ou systémographier ? Ce n'est plus selon LeMoigne analyser la réalité, mais plutôt "concevoir le modèle et l'agencement des signes par lequel nous sera signifié l'objet (...) et que nous tiendrons pour signifiant l'objet"[24]. Modéliser consiste donc à concevoir un modèle de l'objet, c'est-à-dire le représenter. Mais qu'est-ce alors qu'un modèle ? LeMoigne cite une définition qu'il endosse: "un modèle d'un phénomène ou d'un processus est essentiellement un mode de représentation tel qu'il permette, d'une part de rendre compte de toutes les observations faites et, d'autre part, de prévoir le comportement du système considéré dans des conditions plus variées que celles qui ont donné naissance aux observations"[25]. Le système devient alors "un produit artificiel de l'esprit des hommes (...) utile et commode (...) pour représenter les objets que l'homme veut connaître"[26]. Le modèle

---

21. Ibid., pp. 35-37.
22. Ibid., p. 43. Par analogie avec photographier, cinématographier et radiographier.
23. Ibid., p. 33. LeMoigne illustre schématiquement (pp. 24 à 30) les autres paradigmes qui à son avis précèdent le paradigme systémique et insiste sur les différences et les ressemblances avec celui-ci.
24. Ibid., p. 45.
25. Ibid., p. 46.
26. Ibid., p. 47.

permet de dépasser le simple résultat des observations de tenir compte de ce que nous aurions dû observer, que nous l'ayons découvert ou non.

Selon LeMoigne, le modèle participe à la fois de l'objet à modéliser et du Système Général, de la façon suivante:

> "(...) La représentation que construit l'observateur sera à la fois:
>
> 1) Isomorphe du Système Général.
>
> 2) Homomorphe de l'objet à représenter.
> La vérification de l'isomorphie sera facile puisque le Système Général, construction artificielle, est doté de propriétés connues par construction: en les balayant une par une, il doit être possible de s'assurer que les propriétés dont on dote le modèle sont bien en correspondance bijective avec celles du Système Général: un objet qui, doté de finalités, fonctionne, se structure et évolue dans un environnement.
>
> L'homomorphie du modèle et de l'objet sera difficile et a priori jamais parfaitement validée (...). On ne pourra que s'assurer de l'existence d'une correspondance entre chacun des traits dont on a doté la systémographie de l'objet et d'un trait identifiable que l'observateur déclarera percevoir ou anticiper au sein de l'objet à représenter.
>
> Il sera donc a priori possible de concevoir et de construire bien des systémographies différentes du même objet, toutes homomorphes de cet objet et toutes isomorphes du Système Général" (27).

Pour sa part, Walliser rejette ce type de système général comme d'ailleurs toute théorie de la modélisation qui servirait d'instrument déterminant de construction de modèles[28]. A son avis, il faut se contenter de "théoriser de façon plus nette la pratique de la modélisation" [29]. Il tente de reconstituer la démarche de modélisation et de

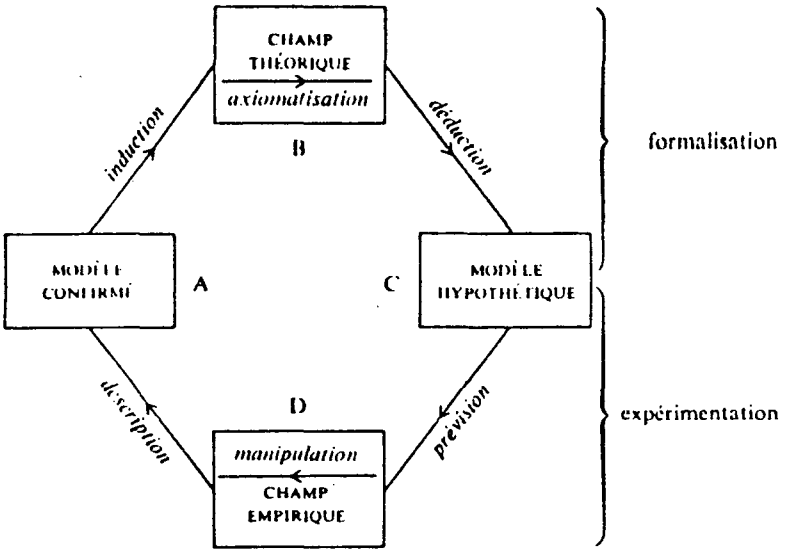
---

27. Ibid., p. 52. Quelques définitions s'imposent: L'isomorphisme est une "correspondance bijective, telle qu'à tout élément de l'ensemble d'arrivée (le modèle) correspond un élément et un seul de l'ensemble de départ (l'objet) et réciproquement: la correspondance est transitive, réflexive et symétrique. (L')homomorphisme (est une) correspondance surjective telle qu'à tout élément de l'ensemble d'arrivée corresponde un élément au moins de l'ensemble de départ, sans que la réciproque soit vraie: correspondance transitive et réflexive mais non symétrique "(p. 50).
28. Bernard Walliser, op. cit., pp. 235 et 237.
29. Ibid., p. 237.

la situer sur le plan épistémologique. Ainsi pour Walliser:

> "Tout modèle M à quelque niveau qu'il se situe, peut être considéré comme un médiateur entre un champ théorique dont il est une interprétation et un champ empirique dont il est une synthèse:
>
> - le champ théorique est formé de l'empilement des modèles théoriques compatibles avec M, en allant jusqu'aux principes logiques qui sous-tendent le modèle.
> - le champ empirique est formé de l'ensemble des modèles empiriques que l'on peut déduire de M, en allant jusqu'aux protocoles d'expérience qui appuient le modèle"(30).

A partir de ces définitions, Walliser identifie une dynamique de la modélisation (des phases, un cycle) ou de la systémographie(LeMoigne). Le schéma suivant illustre fort bien le processus de modélisation en précisant la nature et la forme des relations théorie-modèle-monde empirique(31).



30. Ibid., p. 153. Plusieurs termes de cette définition sont discutables.

31. Ibid., p. 156.

Le schéma de Walliser permet de dégager quatre phases se manifestant entre les différentes étapes de la modélisation[32]:

1) une phase déductive (B → C) qui fait "dériver d'un modèle théorique préalable un modèle empirique, contenant aussi bien des variables observables que non observables, et donc susceptible d'être testé, soit dans ses hypothèses, soit dans ses conclusions".
2) Une phase prévisionnelle (C → D) qui imagine à partir du modèle hypothétique "des expériences permettant de le tester".
3) une phase descriptive (D → A) qui intègre "les observations dans un modèle empirique nouveau ou dans un modèle préexistant, les hypothèses faites sur les paramètres étant ou non confirmées ou inversement, la valeur des paramètres étant calculée".
4) une phase inductive (A → B) qui analyse "les écarts entre le modèle hypothétique et le modèle confirmé et à en induire, en tenant compte d'autres modèles empiriques, les modifications à apporter au modèle théorique préalable ou la structure d'un modèle théorique nouveau".

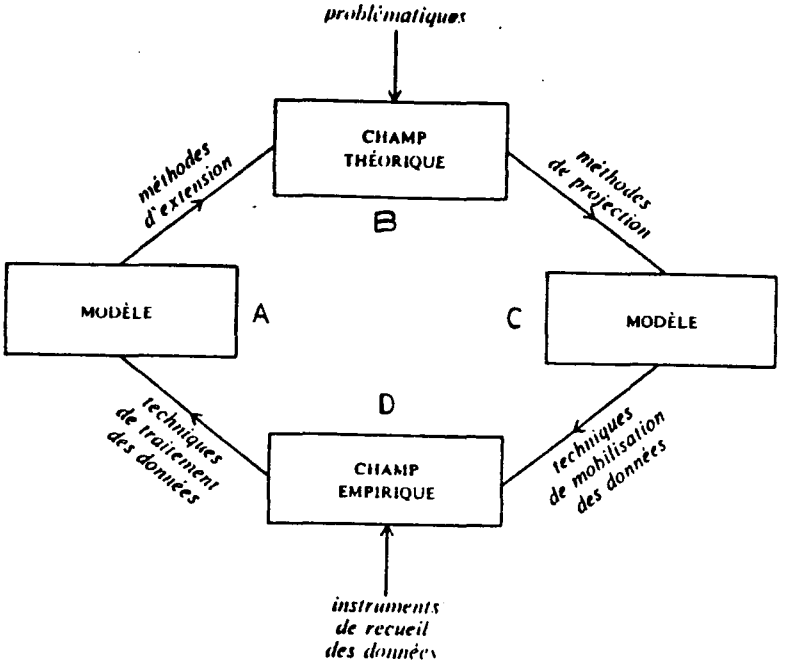
Il s'agit là d'un processus cyclique sans point de départ déterminé. Compte tenu de l'objet d'étude, il est possible d'entreprendre le processus par l'une ou l'autre phase, en suivant de préférence l'ensemble des autres phases dans le sens des aiguilles d'une montre. Dans ce cycle, la recherche théorique et sa vérification expérimentale et la découverte fortuite débouchant sur la théorie s'inscrivent dans une démarche cohérente.

Chaque phase mobilise des "outils de modélisation" permettant de réaliser le processus qu'elle implique. Le schéma qui suit reprend les phases de la modélisation en identifiant les outils correspondant à chacune d'elles [33]:

---

32. Ibid., p. 156.

33. Ibid., pp. 158-159. L'auteur définit ainsi les termes problématique et méthode: "Les problématiques, qui traduisent des principes d'approches a priori, se distinguent par les présupposés épistémologiques dont elles s'inspirent". "Les méthodes, qui traduisent des modes d'appréhension d'un système ou d'un phénomène, sont généralement classées selon les modes de pensée qu'adoptent (méthode fonctionaliste, méthode historique), les processus intellectuels qu'elles utilisent (méthode comparative, méthode combinatoire) ou les démarches opératoires qu'elles suivent(méthode expérimentale, méthode clinique)".



Ces phases et outils permettent au modélisateur de réaliser une systémographie de l'objet d'étude. La principale différence entre la vision de Walliser et celle de LeMoigne réside dans le fait que LeMoigne met l'accent sur la théorie de la modélisation, alors que pour Walliser le champ théorique est constitué des théories scientifiques reliées à l'objet d'étude. A prime abord, nous favorisons plutôt le point de vue de Walliser.

Dans ce processus, il va de soi que le modélisateur ou concepteur du modèle est directement mis en cause. Selon LeMoigne, c'est lui "qui sélectionne les traits qui, par homomorphisme, dessineront le modèle"[34]. Il devient lui-même un système à systémographier dont il faut notamment identifier les finalités et l'environnement. Comme c'est lui qui décide des finalités du système, il doit percevoir et préciser les siennes. A la relation Système Général, modèle et objet à modéliser (LeMoigne) ou Champ théorique et empirique et modèle (Walliser), il faut alors ajouter le modélisateur comme système (le système de représentation de LeMoigne)[35]. Les choix et partant l'influence du modélisateur touchent

34. LeMoigne, op. cit., p. 55.
35. Ibid., p. 55-58.

chaque phase de la modélisation et chaque outil utilisé (en particulier les problématiques et méthodes)[36].

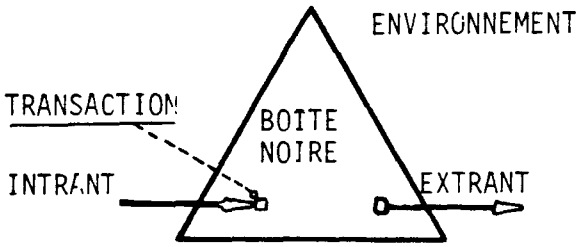
Que ce soit dans la théorie du Système Général ou de la modélisation formulée par LeMoigne ou dans celle de la théorisation de la pratique de la modélisation de Walliser, il se dégage de leur vision originale ou tirée des expériences de nombreux chercheurs un certain nombre de concepts susceptibles, à notre avis, de se révéler utiles en histoire. Bien que ces concepts issus d'une généralisation de comportements systémiques spécifiques conservent une grande pertinence, ils ne constituent pas, et de loin, une théorie complète et applicable sans modifications, surtout à une discipline ("science") non expérimentale. Ainsi dans le cas de l'histoire, il faut prévoir plusieurs ajustements tant dans la non-pertinence de certains concepts que dans l'adaptation de certains autres. Ainsi certains concepts et instruments de la systémographie vont nous permettre de tenter une modélisation de notre système: l'administration publique québécoise.

La formulation de LeMoigne de la systémographie commence par "accorder la suprématie au temps", ce que ne va certes pas renier un historien. Le système à modéliser évolue selon trois coordonnées, le temps, l'espace et la morphologie (forme), qui permettent d'identifier les changements du système (objet à modéliser). Les changements selon ces coordonnées se définissent par la notion de processus. Un processus implique ainsi le changement de quelque chose ("processé") par autre chose ("processeur") et inclut autant l'activité d'un système que son histoire (soit les changements qui en ont altéré la structure)[37]. Ainsi "l'action exercée par l'objet (...) et l'action subie par l'objet (...) ont altéré sa forme sinon sa nature, irréversiblement selon la flèche du temps" [38]. Tout objet est identifiable dans des processus, selon un

---

36. Walliser, op. cit., p. 160.
37. LeMoigne, op. cit., pp. 62-65.
38. Ibid., p. 65.

schéma simple intrant-extrant (règle de la boîte noire de cybernéticiens) qui caractérise les transactions de l'objet avec son environnement [39]:



Le système s'inscrit dans un environnement; "il reçoit et émet au fil du temps, d'autres objets qu'il processe (...) et il est lui-même objet soumis à ces processus temporels environnementaux" [40].

Que retrouve-t-on dans ce système ? Selon LeMoigne, il serait composé d'une collection de "processeurs élémentaires". LeMoigne choisit l'expression "processeurs élémentaires" pour remplacer les concepts généralement utilisés de sous-systèmes et d'éléments, tout en retenant leur signification générale [41]. Le concept d'élément, bien qu'intéressant par sa relation avec les mathématiques des ensembles, a une connotation statique et passive, de sorte que son emploi, seul, ne rend pas compte des processus. Jusqu'à un certain point, il en est de même du concept de sous-système tel qu'il a été utilisé couramment par ses défenseurs, encore majoritaires. Par contre le concept de "processeurs élémentaires" combine les acquis des concepts de processus et d'éléments. Il

---

39. Ibid., p. 66.

40. Ibid., p. 66.

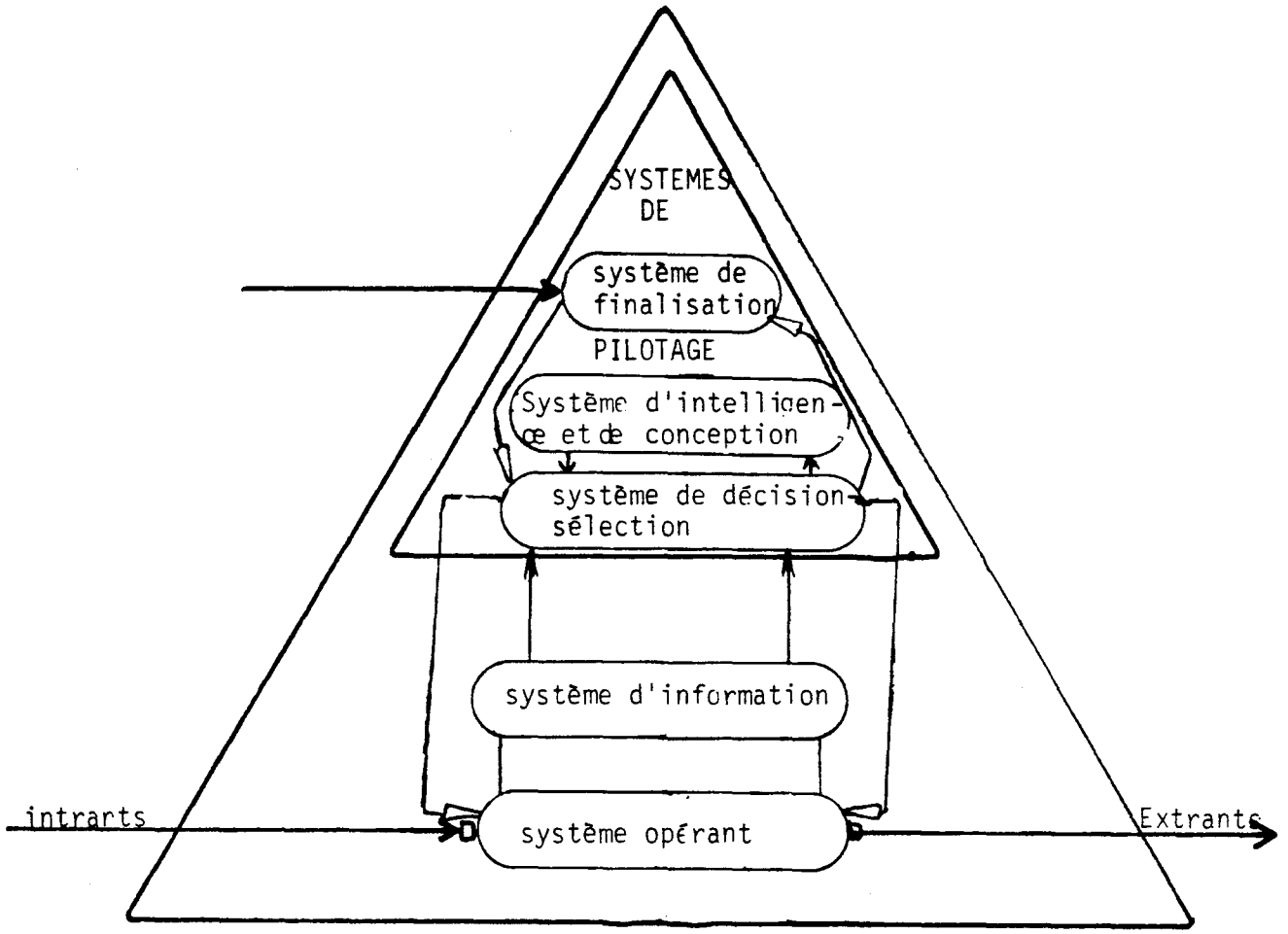
41. Walliser adopte plutôt le concept de sous-systèmes (p. 39ss) ce qui à notre avis affaiblit quelque peu sa position. Le concept de sous-systèmes à une certaine connotation statique structuraliste.

permet ainsi une modélisation des processus en mettant en valeur leur dimension "activité". Comme la description d'un processus peut prendre une forme autre que quantitative,le concept de " processeurs" élémentaires facilité l'incorporation dans les intrants-extrants d'éléments non-quantifiables et le développement d'une "mathématique du qualitatif"(42). LeMoigne identifie trois types de "processeurs élémentaires" qui correspondent aux coordonnées temps, espace et forme, identifiés plus haut. On aura alors des "processeurs" temporels (tels mémoire et "duplicateur"), des "processeurs" spatiaux (transport) qui dans le cas de l'informatique agissent comme lecteur, récepteur ou émetteur et enfin des "processeurs" formels (transformation), tel décodeur, codeur, calculateur et régulateur(43). Les "processeurs élémentaires" font partie de réseaux d'interrelations (neutres car elles ne "processent" rien) définis par des connexions intrants-extrants entre ces "processeurs". Une recherche des relations implique alors la recherche de toutes les connexions possibles entre les processeurs en réseaux. Les mathématiques des matrices et des graphes permettent de représenter utilement ces réseaux. De plus, une typologie élaborée des relations (arborescentes, rétromettantes, etc.) permet de caractériser autant que de rechercher les réseaux de "processeurs".

Plus le système comporte de processus et de réseaux de "processeurs" complexes qui réflètent la complexité même de l'objet, plus le modèle correspondant atteindra un niveau équivalent de raffinement. Dans le cas qui nous préoccupe comme dans toute étude historique, l'objet est le plus complexe que l'on puisse imaginer: l'homme et la société. LeMoigne propose le schéma suivant pour modéliser un tel système (44):

---

42. LeMoigne, Op. cit., pp. 62-65.
43. Ibid., p. 78.
44. Ibid., p. 115.



Le principe de la "boîte noire" s'applique ici lorsque le système transforme (système opérant) des intrants en extrants, selon un processus qui comporte des échanges d'information (système d'information) et la présence d'un système de pilotage qui contrôle l'ensemble du système. Plus les activités du système sont complexes, plus le système de pilotage sera élaboré. Ce système de pilotage comportera alors un processus de décision en fonction des informations reçues ou recherchées, un processus d'imagination et de conception propre à enrichir le processus décisionnel et enfin un processus de finalisation du système qui reçoit et transforme des finalisations extérieures et en génère par lui-même. Cette dernière capacité constitue la base du niveau le plus autonome et conscient

qu'atteint un système donné. Il va de soi que ce schéma reste très général et ne présume d'aucunes variations, parfois importantes, des divers systèmes sous modélisation.

Ce système complexe, qui fonctionne dans le temps, peut être photographié à ces instants ou intervalles de temps divers où il se trouvera dans une situation (état) déterminée qui correspond à la structure du système à ces instants ou intervalles de temps. La modélisation des structures de l'objet à divers moments ou pour diverses périodes est indispensable à la compréhension des relations entre le système et son environnement. La succession des états du système et des définitions de sa structure à travers des phases de transition est rendue par la notion de programme (45). Dans bien des cas, une photo initiale et un calendrier des modifications subséquentes de cette photo suffisent à révéler le programme de l'objet à modéliser(46). Les programmes s'intègrent et participent aux processus en constituant une mémoire du système, une histoire de ses états successifs. LeMoigne appelle "organisation" la "conjonction d'une structure instantanément stable et d'un programme" (47). Selon lui, il faut interpréter l'organisation:

> "Par rapport aux projets par rapport auxquels elle se justifie et non plus par rapport à la structure stable qui la décrit à chaque instant. Piloter un système organisé ne consiste pas à activer ses structures, mais à gérer ses projets dans le temps. Les activités dans son environnement ne s'entendent que comme des interventions finalisées et éventuellement finalisantes, s'échelonnant dans le temps. C'est par rapport à ses projets qu'il est possible d'interpréter et de modéliser fructueusement les comportements d'un objet, non par rapport à ses structures " (48).

---

45. Ibid., p. 124 et suivantes.
46. Ibid., p. 125.
47. Ibid., p. 148.
48. Ibidem.

Cet énoncé permet de relier intimement entre eux l'organisation (programme et structures) l'environnement et les projets (finalités). Le modèle de l'objet le situera dans un environnement changeant et selon des projets eux-mêmes en changement[49]. Dans le domaine qui nous intéresse, il faudra tenir compte de ces coordonnées variables.

Comme le système change constamment, certains concepts s'attachent plus spécifiquement aux caractéristiques de ce changement. Il y a d'abord une certaine forme de stabilité connexe aux projets et à leur réalisation qui constitue peut-être la principale force de cohérence des systèmes en changement[50]. S'ajoute ensuite le concept de performance:

> L'efficience ou l'efficacité ou le rendement, mesure unique ou principale de la performance d'un objet quelconque, s'entendent par rapport au processement qu'il assure et non par rapport aux projets qu'on lui attribue (...); une mise en rapport, quelles qu'en soient les modalités, de variables d'extrants et de variables d'intrants" (51).

Cette définition de la performance ne sied que très partiellement au modélisateur qui doit "fonder ses définitions des performances du système sur la mise en rapport des comportements observés ou anticipés et des projets ou finalités de ce système. Fait-il effectivement ce qu'il veut faire, quitte à ne pas le faire efficacement ?" [52]. LeMoigne suggère sans approfondir, de parler d'effectivité, plutôt que d'efficacité-efficience !

Le dernier concept utile présenté par LeMoigne, touche la dynamique de l'évolution structurelle de l'objet et s'articule dans le champ de la dialectique différenciation-coordination. D'après LeMoigne, "on reconnaîtra un processus de différenciation à l'apparition de nouveaux processeurs identifiables au sein du système. Qu'il s'agisse d'un

---

49. Ibid., p. 153.
50. Ibid., p. 164-165.
51. Ibid., p. 166.
52. Ibidem, l'auteur souligne.

phénomène d'auto-différenciation apparente ou d'une importation de processeurs acquis dans l'environnement ou même de transformation partielle d'un processeur existant, il y a apparition de nouvelles activités, de nouveaux potentiels d'intervention, diversification extensive de la téléologie du Système"[53]. En contrepartie, une différenciation nécessite une certaine intégration des "processeurs" dans le cadre des finalités du système (projets), que LeMoigne préfère qualifier de coordination et qui assure la cohérence du système. Une question naît inévitablement de la confrontation différenciation-coordination. Quels "processeurs" peut-on considérer comme participant au système ou comme participant à l'environnement ? En d'autres termes, où situer la frontière du système ?

LeMoigne évite d'aborder directement cette question, mais suggère quelques éléments de réponse à divers endroits de son ouvrage. Il définit ainsi le concept de frontière, qu'il qualifie lui-même d'"imagé": "l'ensemble fini des processeurs par lesquels le Système Général reçoit et émet les événements qui concernent ou affectent son comportement autrement dit les intrants et les extrants du Système Général"[54]. Cet ensemble fini résulterait d'une "délimitation relevant, a priori, de l'arbitraire du modélisateur"[55]. LeMoigne poursuit dans le même esprit et en devient même lyrique: "Nulle table de loi ne nous dicte l'ordre des intentions et cette extraordinaire liberté du modélisateur, ce droit imprescriptible à l'imagination constitue sans doute la valeur la plus précieuse que doivent nous garantir nos méthodes de modélisateur"[56]. Ainsi, selon LeMoigne, il n'y a pas de critères ou de repères autres que ceux que définit le modélisateur. Il ne fait sienne aucune des définitions qu'il cite et préfère ne pas inclure le processus de constitution et de repérage de la frontière dans sa théorie de la modélisation [57]. Walliser quant à lui, s'avance un peu plus en définissant une règle générale de délimitation du système:

---

53. Ibid., p. 190.
54. Ibid., p. 89.
55. Ibid.
56. Ibid., p. 97.
57. Ibid., pp. 192-193.

> "La délimitation du système étant toujours assez largement arbitraire, on sera amené, pour dégager des propriétés intrinsèques, à regrouper dans le système les éléments les plus homogènes et à en exclure les éléments par trop hétérogènes; on cherchera également à réduire les liaisons entre système et environnement en incorporant les éléments fortement reliés entre eux, l'environnement passif n'influencent pas si possible, l'environnement actif" (58).

Il n'y a pas non plus pour Walliser de frontière précise et nette, mais plutôt une zone fluctuante, mouvante, instable et soumise à plusieurs processus particuliers de relation système-environnement ("effets de bord").

S'il nous est permis de porter un jugement sur les tentatives de LeMoigne et Walliser, il faut d'abord convenir que LeMoigne réussit à mettre un peu d'ordre et de rigueur dans la jungle des concepts systémiques véhiculés par les chercheurs d'à peu près toutes les disciplines scientifiques contemporaines. Mais il est loin d'avoir pu constituer une théorie complète, laquelle ne pourra à notre avis voir le jour avant plusieurs années de recherches systémiques dans chaque discipline. En plus d'être parfois surchargé de concepts souvent inutiles, l'exposé théorique présente des lacunes manifestes: définition de l'environnement et des frontières du système, du système de représentation et enfin de l'évolution de l'objet (4e partie, chapitres 10, 11, 12). Ces faiblesses proviennent en partie du développement très embryonnaire de l'application de l'approche systémique aux Sciences humaines. En ce qui concerne Walliser, mise à part son intéressante schématisation épistémologique de la modélisation, il ne réussit pas à surmonter les faiblesses encore importantes des théories de la modélisation. Son essai fait preuve d'un effort personnel de systématisation d'un corpus confus et disséminé de préceptes méthodologiques. Quelques éléments de ces deux essais permettent cependant de laisser entrevoir les caractéristiques et possibilités de la modélisation.

---

58. Bernard Walliser, Op. cit.,p. 21. Il définit ainsi l'environnement actif comme celui qui agit sur le système par l'entrée (intrant), alors que l'environnement passif est celui subit l'action du système par les sorties (extrants) (p. 19).

La pénétration de la modélisation se limite aux Sciences humaines plus théoriques (sociologie, économique, sciences de l'administration, par ex.) et n'a pas encore atteint directement une discipline comme l'histoire. Leur application à diverses disciplines ("sciences") historiques telles l'astronomie, la géologie, l'anthropologie historique et l'histoire favoriserait grandement le développement de la théorie de la modélisation et de l'approche systémique notamment en ce qui a trait aux composantes "temps et évolution" de la modélisation. Voilà pourquoi nous voulons tenter une telle expérience en histoire. Par ailleurs, les éléments valables de la théorie de la modélisation nous paraissent plus pertinents en histoire que les diverses théories économiques ou sociologiques qui imposent à l'explication historique des contraintes théoriques souvent empesées de raccourcis discutables. Paradoxalement, ces théories et les idéologies qu'elles véhiculent la plupart du temps, font partie du modélisateur (système de représentation) et vont plus ou moins intervenir dans la construction du modèle de l'objet, sans cependant qu'une ou quelques unes d'entre elles détermine seule le contenu du modèle. Les règles de modélisation rendent très difficile l'application univoque d'une théorie dans un modèle. Cette situation ne nous amène pas à rejeter nécessairement toute théorie en histoire, mais plutôt à considérer qu'il faut aboutir à un modèle qui rende compte le mieux possible du phénomène historique sous observation. Si une telle attitude se développait en histoire et qu'on y modélise, la fonction théorisatrice orientée principalement vers la prévision et l'action des Sciences sociales en serait facilitée.

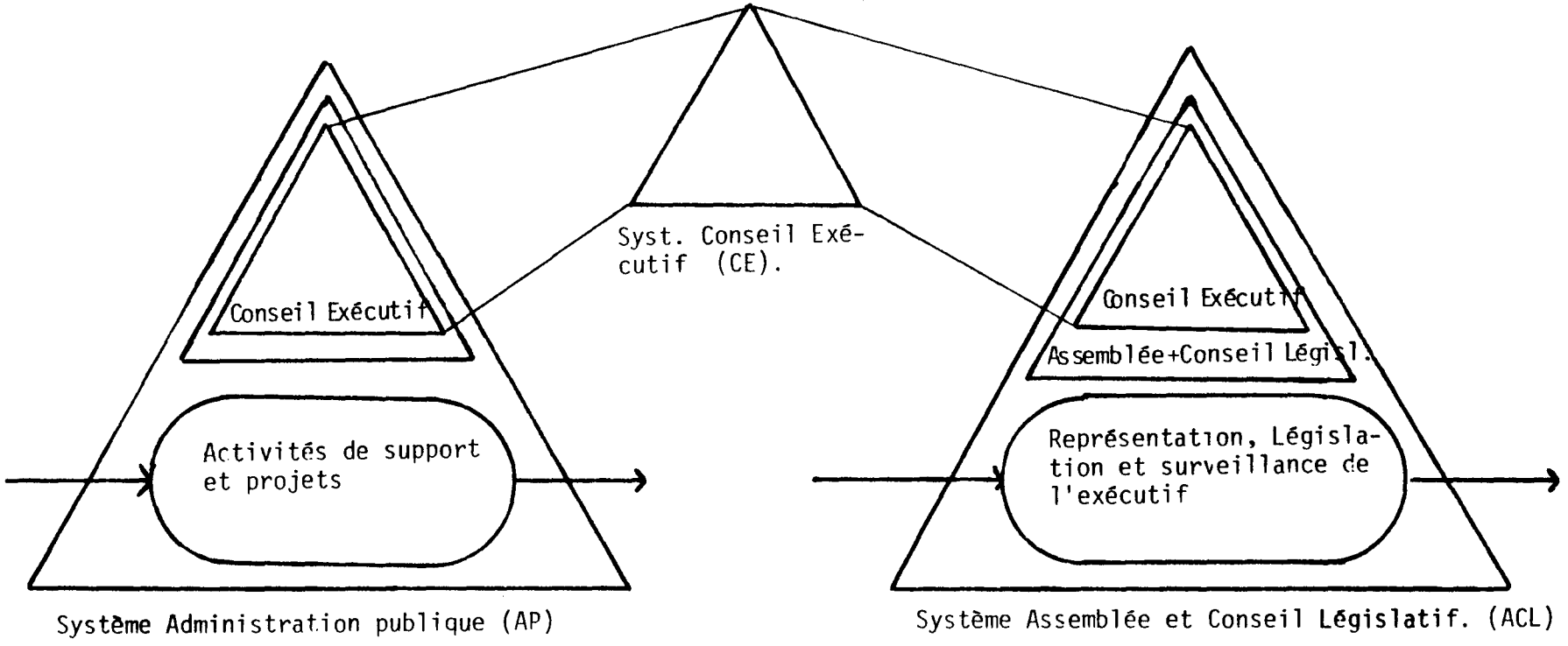
Que peut maintenant apporter la théorie de la modélisation à notre étude de l'administration publique québécoise depuis 1867 ? Plutôt que de nous enfermer dans des considérations théoriques et épistémologique plus longtemps, nous voulons tenter l'expérience de la modélisation de notre objet d'étude et en évaluer ensuite les mérites. Même si nous avons l'intuition qu'une telle tentative n'est pas sans valeur, nous ne prenons nullement pour acquis l'intérêt et la pertinence de la modélisation en histoire. Heureusement, l'administration publique québécoise paraît se

prêter assez bien à une telle tentative: ce sujet se prêtait mal de par son ampleur et sa complexité à une étude globale utilisant les méthodes historiques conventionnelles. Nous allons donc l'envisager comme un système et le modéliser. Les modèles que nous allons construire ici n'auront qu'une valeur préliminaire et subiront en cours de recherche des modifications entraînées par certains ajustements inévitables dans les autres phases de la modélisation (voir plus haut). Leur formulation ne se veut pas exhaustive, mais plutôt représentative des implications de la modélisation.

La première étape de la modélisation consiste à définir en termes très généraux le système "administration publique", notamment par rapport à d'autres systèmes qui lui sont potentiellement reliés. Le schéma 1 situe le système "administration publique" dans l'univers gouvernemental québécois. Nous dégageons ainsi à l'intérieur de cette entité gouvernementale québécoise, deux systèmes étroitement reliés certes mais aussi très homogènes, soit l'appareil législatif (Lieutenant-Gouverneur, Assemblée et Conseil législatif) et l'administration publique (Le Conseil exécutif ou Lieutenant-Gouverneur en conseil et les divers départements). Le premier a des objectifs de représentation, de législation et de surveillance de l'exécutif, le second réalise et administre au jour le jour la législation issue du premier. A l'intérieur d'un système plus vaste et global que seraient le gouvernement et l'état, nous nous retrouvons en présence de deux "sous-systèmes" suffisamment différenciés pour constituer deux systèmes cohérents quoiqu'étroitement reliés. Le second (l'administration publique) dépend du premier, en ce sens qu'il lui faut son autorisation pour agir et qu'il doit se soumettre à divers contrôles.

A ceux-ci s'ajoute un autre système possible d'une importance capitale: le Conseil exécutif (Lieutenant-Gouverneur en Conseil), que nous considérerons a priori comme tel, dont les caractéristiques particulières en rendent la définition difficile. Disons d'abord que les membres du Conseil exécutif font presque toujours partie de l'Assemblée législative à titre de députés et participent donc à ce système. Le système législa-

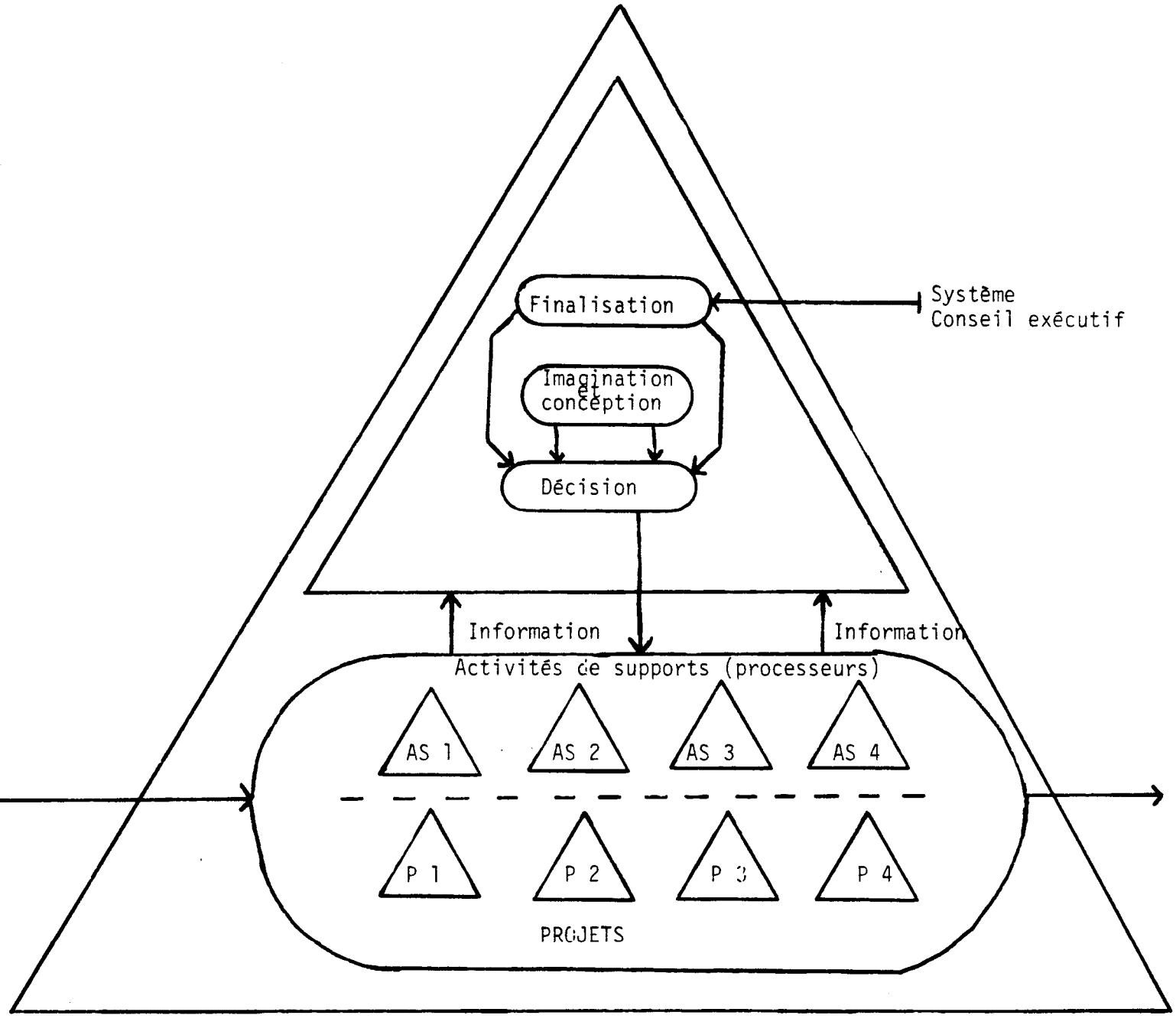
Schéma 1. Le gouvernement du Québec 1867-1920: vision systémique.



tif leur confie par l'entremise du Lieutenant-Gouverneur la tâche de veiller à l'application des lois qu'il vote et d'assurer un soutien administratif permanent indispensable. De plus, le Conseil approuve et soumet à l'appareil législatif la grande majorité des projets de loi qui servent de base au processus législatif. Par ailleurs, le Conseil exécutif, d'abord collectivement (par les Arrêtés en Conseil), puis individuellement (par les décisions individuelles de ses membres), contrôle l'ensemble du fonctionnement de l'administration publique. Il ne fait pas de doute que le Conseil exécutif joue un rôle déterminant dans le système de pilotage du système "administration publique québécoise". Faisant partie à part entière des deux systèmes, le Conseil exécutif sert de lien privilégié entre eux. Ses règles de fonctionnement, tout particulièrement la responsabilité ministérielle qui l'oblige à la confidentialité et tend à assurer une très forte cohérence autant de ses objectifs que de l'ensemble des relations qu'il entretient avec son environnement, nous porte à le considérer a priori comme un système particulier, un système issu du système législatif et impliqué directement dans le pilotage du système "administration publique". Le système "administration publique québécoise" fera l'objet principal de notre étude, mais nous entreprendrons également celle du système "Conseil exécutif", si tant est qu'ils puissent être considérés séparément.

Examinons maintenant ce système "administration publique québécoise" qui a pour objectif d'administrer concrètement (exécuter) les lois votées par le système politique. Les lois précisent les objectifs visés et les modalités principales de réalisation qu'appliquera normalement l'adminsitration publique. Le schéma 2 illustre de façon sommaire les composantes et les processus de ce système (AP). Les objectifs ou finalisation du système parviennent de l'extérieur (système politique) sous leur forme définitive. La réalisation de ces objectifs implique des décisions prises dans un processus d'assimilation de l'information sur l'application des décisions administratives, comportant des phases d'imagination et de conception. Objectifs, imagination et conception, ainsi que décisions sont des processus (activités) du système de pilotage, sous

Schéma 2. Le système administration publique québécoise.



SYSTEME ADMINISTRATION PUBLIQUE QUEBECOISE

la responsabilité collective du Conseil exécutif et individuelle de ses membres à la tête des ministères dont ils sont responsables. Ajoutons que le système AP contribue grandement au processus de conception et d'élaboration des lois, donc à la définition de ses propres objectifs. L'étude du système de pilotage de l'administration publique implique nécessairement celle du Conseil exécutif de 1867 à 1920, complétée par celles de la gestion des différents ministères. La première sera rendue très difficile par l'absence de documentation écrite sur les délibérations du Conseil qui ont toujours conservé une confidentialité quasi hermétique. Nous tenterons tout de même une telle étude à partir d'informations indirectes, soit la teneur des intrants (rapport au Conseil lorsque disponibles), soit celle des extrants(Arrêtés en Conseil ou projets de lois), soit les modalités pratiques de fonctionnement à partir des procès-verbaux, soit enfin toute allusion, réflexion ou confidence ultérieures. L'étude de la gestion des ministères, plus facile par la présence d'archives de ces ministères, ne fera pas l'objet au départ d'une évaluation séparée, mais s'intègrera plutôt aux programmes et projets, comme composante de la gestion (pilotage) de ces projets.

Le système "administration publique québécoise" est constitué d'un ensemble de "processeurs" élémentaires qui réalisent les objectifs et sous-objectifs du système dans des secteurs donnés (voir schéma 2). Nous pouvons distinguer deux niveaux de "processeurs" élémentaires: les "processeurs" que nous appellerons de "support" (gestion des ressources du système, AS) qui réalisent des activités générales transcendant l'ensemble du système, et les "processeurs-programmes" ou projets, qui réalisent des activités spécifiques en relation directe avec l'environnement et qui profitent des ressources fournies par les "processeurs" de premier niveau. Les "processeurs" de premier niveau comprendraient a priori:

1) La gestion des ressources humaines.
   soit en particulier:
   a) les structures formelles (départements et services, etc.)
   b) les organismes et les règles de gestion du personnel

c) l'engagement et la carrière jusqu'à son terme des employés.
d) l'évolution de l'importance numérique des employés (service civil et services extérieurs)
e) activités scientifiques, techniques et jurisconsultes des employés.

2) La gestion des ressources financières.

soit:

a) les processus d'élaboration des budgets, de collecte et de déboursé des fonds et de contrôle des déboursés (employés, structures et règles)
b) le résultat de ces processus, soit les Comptes publics (reclassifiés et uniformisés): recettes et déboursés, actif et passif (dette publique, etc.), variation annuelle des sources et applications des fonds (les priorités et leur financement).
c) la gestion des opérations financières (équilibration des comptes). La dette publique (emprunts à long, moyen et court termes); les comptes de banque (courants ou à terme), leur distribution et gestion; les découvertes et le financement à court terme; les prêts et investissements; et de façon plus générale les relations avec les institutions financières.

3) La gestion des ressources physiques.

soit en particulier:

a) la gestion des terrains, bâtisses, équipements et matériaux achetés, vendus, loués, entretenus et améliorés par le gouvernement.
b) la construction des édifices gouvernementaux.

Les "processeurs-programmes" ou projets (P) regroupés en plusieurs catégories consisteraient dans les:

1) "Processeurs" ressources naturelles (Domaine public).

a) les terres publiques
b) les ressources forestières
c) les ressources du sous-sol (minières et fossiles)
d) les ressources hydraulique et hydroélectrique
e) la faune (à des fins économiques)

2) "Processeurs"- infrastructure de transport

   a) chemins de fer
   b) routes (chemins, ponts et voirie)

3) "Processeurs"- stimulation économique

   a) agriculture (primaire et transformation)
   b) incitation industrielle, commerciale et financière.
   c) colonisation et migrations (expansion de l'espace occupé et de la population).

4) "Processeurs"- sécurité sociale et travail

   a) institutions sociales (asiles, etc.) et mesures spéciales.
   b) travail (hygiène, sécurité, conciliation et placement).

5) "Processeurs"- éducation, science, culture et loisirs.

   a) instruction publique
   b) associations scientifiques et culturelles
   c) récréation, loisirs, sports et tourisme (y compris faune sportive)

6) "Processeurs"- justice et police.

   a) palais de justice et prisons
   b) police et protection

7) "Processeurs"-relations intergouvernementales et extérieures.

8) "Processeurs" para-gouvernementaux (régies et entreprises d'état).

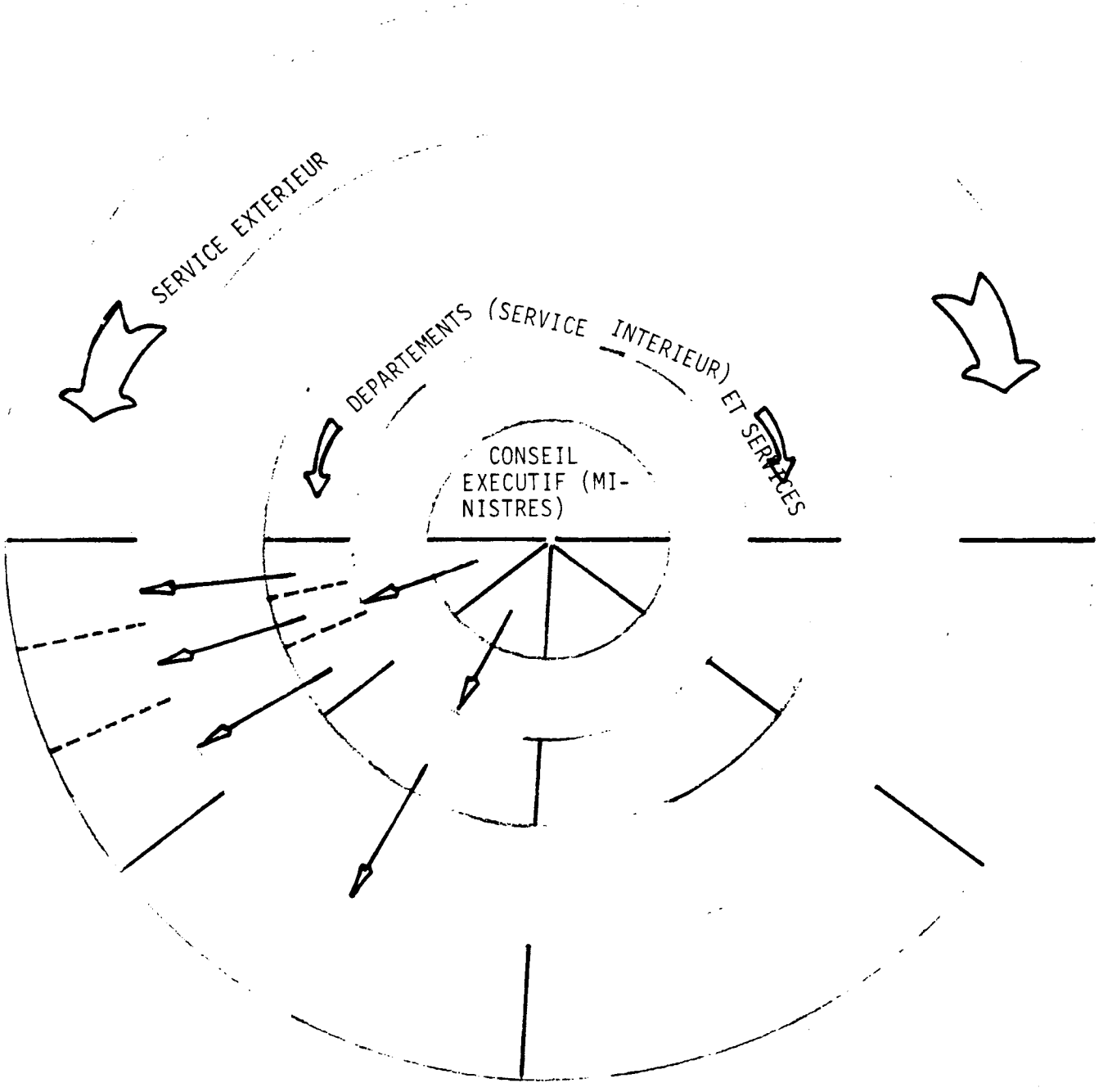
   a) le Québec, Montréal, Ottawa et Occidental(voir aussi 2a)
   b) la Régie des Services d'utilité publique (voir aussi 2a et b)
   c) la Commission des Eaux courantes (voir aussi 1d)

Chacun de ces "processeurs-programmes" fera l'objet d'une étude spéciale dont l'importance sera très variable et déterminée par l'intérêt et l'ampleur du programme. Nous avons toutefois décidé de commencer par les "processeurs" de premier niveau(gestion des ressources humaines, financières et physiques), car cela nous apparaît un préalable

à l'étude de tout "processeur-programme" puisque chaque programme fait appel aux ressources humaines, financières et physique du système et que cet appel doit être mis en relation comparative avec celui des autres programmes. La modélisation de chaque programme permettra par la suite une remodélisation plus définitive des "processeurs" de premier niveau dont nous aurons pu apprécier les performances dans chacun des programmes. L'ensemble de ces modélisations partielles, avec bien sûr la modélisation du système de pilotage, en particulier le Conseil exécutif, permettra d'aboutir à une modélisation globale synthétique du système "administration publique québécoise". Afin d'illustrer quelques applications de la modélisation à des problèmes concrets, nous allons en décrire très sommairement quelques unes.

Une première application concerne la gestion des ressources humaines et conduit à la construction d'un premier modèle (shéma 3) des structures formelles. Ce modèle représente d'abord les trois niveaux structurels impliqués: le premier (le Conseil exécutif) rassemble les titulaires des divers ministères, le second (les départements ou ministères) sous la responsabilité de chaque titulaire, comprend les fonctionnaires du service civil ou du service intérieur, le plus souvent réunis en services particuliers, et enfin, le troisième (les services extérieurs) comprend les fonctionnaires à temps plein ou partiel payés la plupart du temps à même des postes budgétaires autres que celui des traitements du gouvernement civil et rattachés hiérarchiquement à des services des départements. Les responsabilités ministérielles recoupent ces trois niveaux, ainsi un membre du Conseil assumera la responsabilité d'un ou de plusieurs départements et du groupe de fonctionnaires du service civil qui en fait partie, en plus des employés des services extérieurs qui remplissent des fonctions se rattachant à ce ministère ou à un service de ce ministère. Prenons comme exemple le Département des Terres et Forêts de 1905 à 1920, qui comprenait alors trois services principaux (Arpentages, Ventes de terres et Bois et forêts), employait des fonctionnaires permanents dans chacun de ces services (arpenteurs, ingénieurs forestiers, etc.) de même que dans les services extérieurs

Schéma 3. Structures de l'administration publique québécoise.

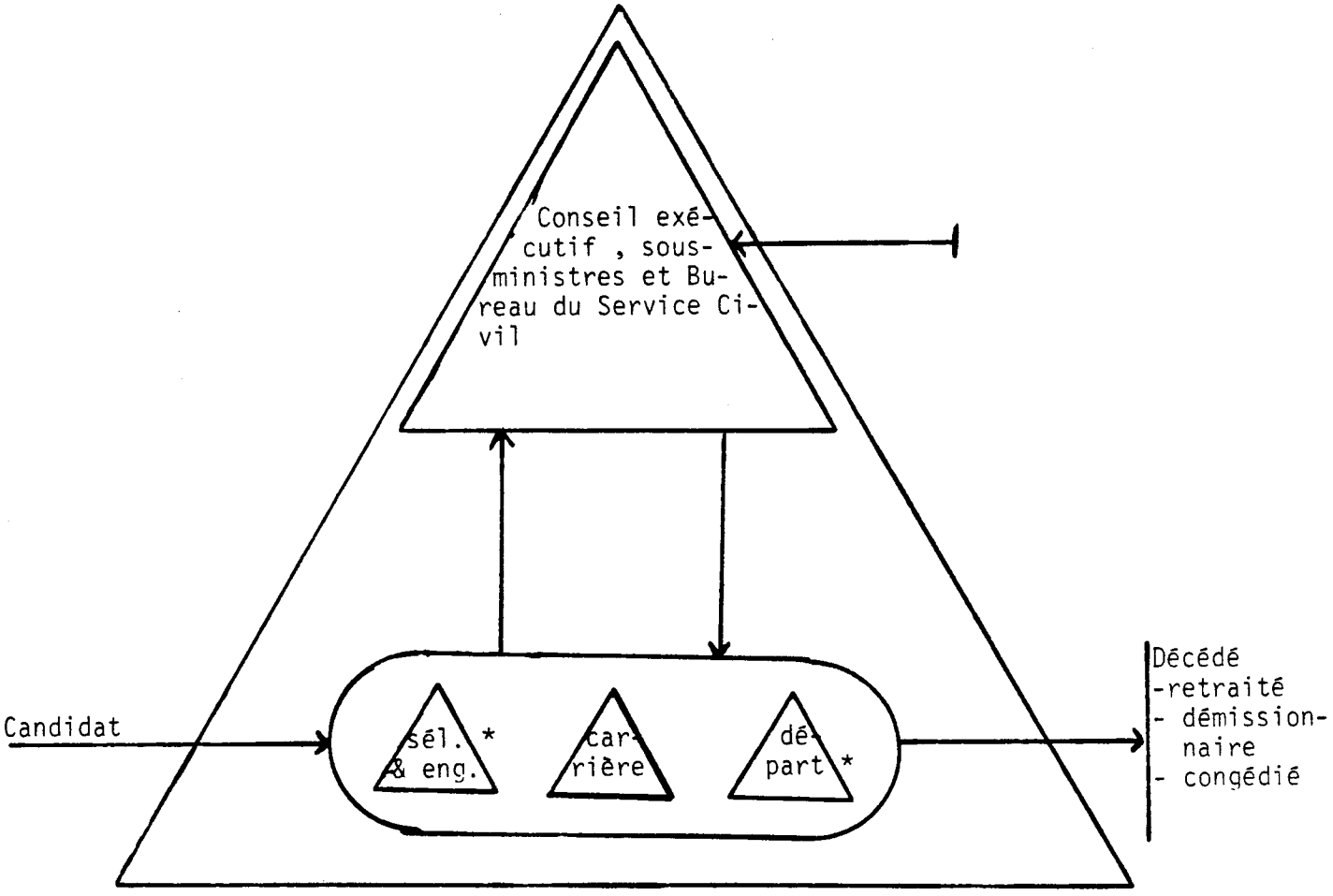


qui leur sont reliés: des agents des terres (Ventes de terres), des gardes-forestiers (Bois et forêts) et des arpenteurs occasionnels (Arpentages). Le schéma 3 complété présentera une vision statique des structures. Pour introduire la dimension temps, il faudra dérouler le schéma et le projeter sur un axe temporel horizontal qui permettra de représenter visuellement la dynamique de l'évolution structurelle.

Une seconde application qui se rapporte également à la gestion des ressources humaines illustre l'application du principe de la "boîte noire" à l'étude des fonctionnaires du service civil. Ainsi, le "processeur" élémentaire, gestion des fonctionnaires du service civil, peut être représenté par le schéma 4. Le Conseil exécutif, les sous-ministres et le Bureau du service civil (lorsqu'il existe) contrôlent et pilotent ce processus qui réalise par ailleurs plusieurs activités, telles la sélection et l'engagement des intrants(les modalités et leur application, la formation et l'origine socio-professionnelle des nouveaux fonctionnaires, etc.), la définition des modalités de sortie des extrants(décès, maladie, pension, congédiement ou démission) et enfin la caractérisation de la carrière (fonctions et responsabilités, classification et promotion, salaires et plans de pension, etc.). Ce schéma définit donc les paramètres d'une étude complète et intégrée du service civil québécois. D'autres schémas plus spécifiques s'ajouteront au besoin sur l'une ou l'autre des dimensions particulières de la gestion des ressources humaines.

Une autre illustration d'application à un "processeur", la gestion des ressources financières, fait l'objet du schéma 5. Le processus visé est la gestion des fonds que le gouvernement recueille, accumule et débourse selon des besoins qu'il a déterminés à l'avance dans un budget, approuvé par les chambres et transformé ainsi en appropriations ou autorisations de dépenser. Cette gestion fait l'objet d'un ensemble de décisions qui relèvent du Trésorier provincial et du Conseil exécutif. Ces décisions impliquent divers processus, en particulier de détermination des niveaux de taxation, de perception des revenus,

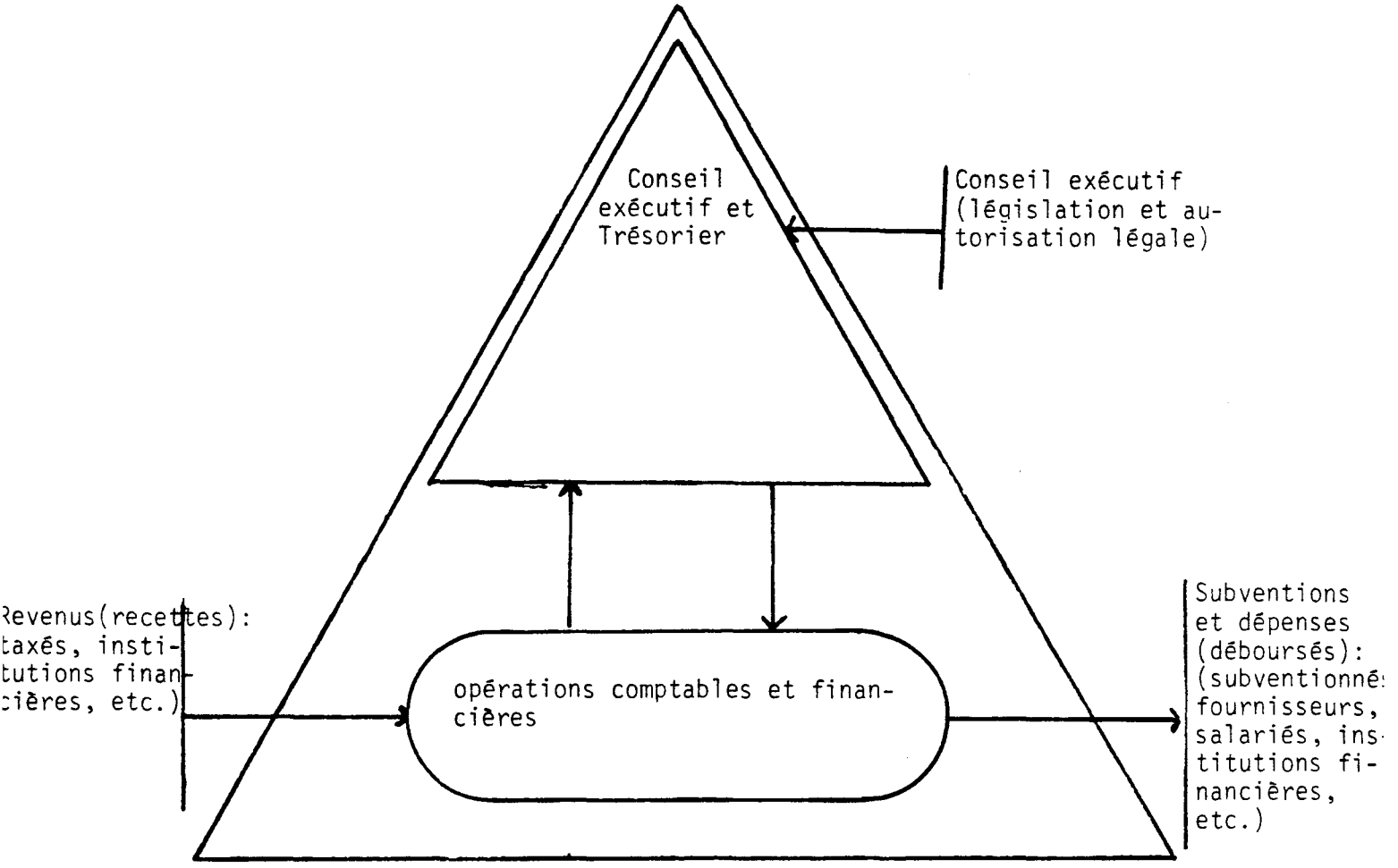
Schéma 4. La gestion des fonctionnaires du Service civil.



* Sélection et engagement

* Modalités de départ

Schéma 5. La gestion des ressources financières.



de dépenses et enfin de gestion de l'actif (propriétés, investissements, etc.) et du passif (dettes, obligations diverses, directes et indirectes, etc.). L'étude de ces processus conduit à celle de l'ensemble des transactions monétaires et permet de dresser un bilan des priorités budgétaires et de leur évolution ainsi que de la qualité de la gestion des ressources financières, dont l'équilibre est le critère le plus connu d'évaluation. Il faudra pour ce faire modifier les comptes publics de façon à uniformiser dans le temps les critères de classification des items budgétaires. Chaque bilan annuel des transactions financières, résultat de la gestion des ressources financières, se trouve en détail dans les Comptes publics. Même si elles revêtent une certaine uniformité d'années en années, ces publications ne cherchent pas à présenter une image à moyen et long terme de la situation financière, mais plutôt à rendre compte aux Chambres des déboursés faits au cours de l'année écoulée et de leur conformité aux appropriations.

Nous allons construire des schémas équivalents pour l'ensemble des "processeurs" définis plus haut,[59] lesquels serviront d'expression de modèles en construction. L'étude de l'ensemble des "processeurs" élémentaires permettra la modélisation globale du système défini plus haut. La modélisation globale est indispensable à chaque étude de "processeur" puisqu'elle permet d'en circonscrire assez précisément le contenu en répartissant tous les processus perçus a priori et en les attribuant à un "processeur" spécifique ou,si nécessaire, à un nouveau "processeur" qu'il paraîtrait utile de concevoir à cette fin. Tous les processus doivent être couverts et faire l'objet d'une étude. Il

---

59. Les schémas des "processeurs-programmes" seront nettement plus orientés vers l'environnement, comme leur thématique l'indique et auront comme objectif explicite d'évaluer autant l'impact de l'action gouvernementale sur cet environnement que l'influence de l'environnement dans la définition et la réalisation de cette action.

va de soi que l'ampleur de l'étude de chaque processeur ou processus demeure très variable et dépend à la fois de son importance et de sa complexité. Nous comptons réaliser ainsi une étude la plus exhaustive possible du système "administration publique québécoise" de 1867 à 1920. Cette étude permettra de confirmer, nous l'espérons, le caractère opérationnel d'une modélisation en histoire et de préciser les implications méthodologiques de son utilisation. Nous espérons, peut-être présomptueusement, augmenter ainsi le degré de scientificité du travail de l'historien en l'amenant à définir sa discipline selon les particularités de son objet d'étude en tenant compte de l'évolution et même des changements récents dans les méthodes scientifiques.

Au-delà des méthodes, nous allons faire appel à toutes les techniques de recherches généralement utilisées en histoire, en insistant toutefois sur les techniques quantitatives. Ces dernières nous apparaissent essentielles à l'accroissement de la précision et de la clarté tant de l'analyse que des interprétations et contribuent à garantir une plus grande rigueur dans l'application des méthodes. L'utilisation des techniques quantitatives s'est répandue au cours des vingt dernières années de sorte qu'un nombre de plus en plus grand d'historiens y ont recouru, à des niveaux divers. Certains ont appliqué les techniques de la démographie historique dans une histoire des populations et une histoire sociale, construisant des séries et rapports (taux) appropriés. Dans ce cas, les techniques sont simples et n'exigent pas une formation statistique inaccessible à l'historien "ordinaire". D'autres, ils sont plus rares, ont tenté d'appliquer des techniques statistiques de plus en plus raffinées à l'histoire économique en particulier, en s'inspirant souvent des tentatives d'économistes du long terme. L'histoire économique a même suscité à un moment un grand intérêt chez certains économistes préoccupés de quantifier rétroactivement des variables économiques sur des périodes de plus en plus longues pour pénétrer ainsi les mécanismes de la croissance et du développement économique. Signalons en

particulier les travaux de Simon Kuznets et de ses disciples[60] axés sur l'application des schémas de comptabilité nationale au passé. Soulignons aussi l'apport manifeste et si discuté de la "New Economic History" américaine qui a poussé encore plus loin la quantification, la formulation mathématique et les modèles économétriques, les techniques statistiques, notamment celles d'estimation et d'échantillonnage, et bien sûr, l'usage de l'ordinateur, cet outil omni-présent et quasi-indispensable de nos jours, même à l'historien.

A côté d'une historiographie éprise de quantification fort riche et trop abondante pour être citée ici, on trouve plusieurs réflexions méthodologiques sur l'impact et l'intérêt des techniques quantitatives en histoire. Le bilan le plus intéressant, à notre avis, revient à Robert W. Fogel dans un article récent (1975) intitulé "The Limits of Quantitative Methods in History" [61]. L'auteur qui a contribué avec des collègues à pousser de plus en plus loin l'utilisation des techniques quantitatives (mathématiques et statistiques), y fait le point sur cette démarche avec un sens critique et une lucidité remarquable.

---

60. En plus des nombreux articles et ouvrages de Kuznets, citons les travaux de Phillis Deane et W.A. Cole, British Economic Growth 1688-1959. 2e éd., Cambridge, Cambridge Un. Press, 1969, 350 p. de Otto J. Firestone., Canada's Economic Development 1867-1953 with Special Reference to Change in the Country's National Product and National Health. London, Bowes & Bowes, 1958, 384 p. et d'une équipe française autour de Jan Marczewski dans Introduction à l'histoire quantitative, Genève, Droz, 1965, 183 p. et Le produit physique de l'économie française de 1789 à 1913 Paris, Institut de Science Economique Appliquée (I.S.E.A.), 1965, 154 p., de J. Markovitch dans L'industrie française de 1789 à 1964 et de J.C. Toutain dans Le produit de l'agriculture française, 1700 à 1958, Paris, I.S.E.A., 1961, 2v. Il ne s'agit là bien sûr que de quelques exemples.
61. Robert W. Fogel, "The Limits of Quantitative Methods in History" American Historical Review, vol. 80, no 2 (avril 1975), pp. 329-50. voir également Jerome M. Clubb et Allan G. Bogue, "History Quantification and the Social Sciences", American Behavioral Scientist, vol XXI, no 2 (nov.-déc. 1977), pp. 167-185.

Nous désirons nous inscrire dans la lignée de ces précurseurs et utiliser aussi souvent que cela s'avèrera nécessaire les techniques quantitatives appropriées. Les publications gouvernementales regorgent de statistiques patiemment compilées par des fonctionnaires ou d'informations susceptibles de transformation en données quantitatives. Citons par exemple les Comptes Publics qui comprennent des données annuelles détaillées sur les diverses activités gouvernementales, des salaires payés aux achats de matériel, des subventions accordées aux recettes perçues. Ils feront l'objet d'une étude spéciale et d'un traitement quantitatif et informatisé étendu. Il y aura d'abord reclassification et uniformisation des données comptables en plusieurs plans de classement répondant à plusieurs objectifs différents de traitement, et ensuite accumulation vérification et traitement des données par l'entremise des groupes de programme DATABANK et MASSAGER(62) disponibles sur l'ordinateur de l'Université Laval. Ces banques de programmes pour le traitement des séries chronologiques à l'usage surtout des économètres se révèlent fort utiles en raison de cette spécialisation particulière. Nous ferons également appel à SPSS pour tout traitement relié aux statistiques descriptives et inductives.

Ces banques de données serviront de base aux tableaux et graphiques qui viendront se fondre à la documentation qualitative recueillie de façon conventionnelle et alimenter la modélisation systémique, pour chaque "processeur" élémentaire étudié. Même si nous visons à un équilibre du qualitatif et du quantitatif, certains "processeurs" élémentaires comporteront une utilisation très développée de la quantification (telle la gestion des ressources financières), d'autres plus modérée (telle la gestion des ressources humaines), d'autres encore faible et quasi inexistante (les structures formelles). La nature du processus

---

62. Massager Manuel 1973 disponible à l'adresse suivante: Massager/Databank, Computel Systems Ltd., 1200 St.Laurent Blvd, Ottawa, Ontario, K1K 3B8.

couplée à la disponibilité des données déterminera l'ampleur de l'effort de quantification. Ce projet vise ainsi à enrichir autant que possible la démarche de l'historien par l'utilisation intensive de la quantification en relation étroite avec la modélisation qui servira de cadre intégrateur du qualitatif et du quantitatif.

Le projet ainsi conçu s'étendra sur une dizaine d'années et se concrétisera dans une suite de monographies de processeurs élémentaires dans une séquence déterminée, que l'on peut regrouper en quatre phases:

1) Une étude préliminaire et générale des "processeurs" de premier niveau (gestion des ressources humaines, financières et physiques, voir plus haut p. 28) qui s'étendra sur environ trois ans (1980-1983) et comprendra quatre monographies:
   a) La gestion des ressources financières (ca 250p) comprenant 2a) et 2b) et prévu pour 1981
   b) La gestion des opérations financières (ca 300p) comprenant 2c) prévu pour 1980.
   c) La gestion des ressources humaines (ca 200p.) comprenant 1) et prévu pour 1982.
   d) La gestion des ressources physiques (ca 150p.) comprenant 3) et prévu pour 1983.

2) Une étude préliminaire et générale des "processeurs" de second niveau (processeurs programmes touchant les richesses naturelles, les transports, la stimulation économique, etc., voir pp.36-37) qui s'étendra sur environ six ans de 1984 à 1990 et comprendra les monographies suivantes:
   a) La gestion du domaine public (ca 400p.) comprenant 1 a,b,c,d,e) et s'étendant de 1983 à 1985.
   b) Le développement des infrastructures de transport comprenant 2 a) et b) et 8 a) en trois tomes, un premier (ca 250p.) portant sur les chemins de fer (1983-1985), un second portant sur les chemins, les ponts et sur la voirie en général (ca 250p.) (1983 à 1985), et une troisième sur le Québec Montréal, Ottawa et Occidental de 1875 à 1882 d'environ 400 p. et résultant d'une thèse de doctorat de Michel Stewart qui sera terminée en 1980.

c) La Régie des services d'utilité publique (ca 100p.) voir 8b) prévue pour 1983-84.

d) La Commission des Eaux courantes (ca 150p.) voir 8c). Une thèse de maîtrise est en cours à l'Université de Sherbrooke sur le sujet 1980-1983.

e) L'agriculture voir 3a) de (ca 350p.), de 1985 à 1987 (une étude sur les politiques d'élevage est en cours 1979-1980).

f) La colonisation et les mouvements migratoires (ca 300 p.) pour 3c) 1985 à 1987 (une thèse sur le sujet vient d'être entreprise)

g) L'incitation industrielle, commerciale et financière (75 p. environ) pour 3b) 1987-1988.

h) Quatre monographies sur les "processeurs" 4), 5), 6) et 7) d'environ 150p. chacune et produites de 1987 à 1989.

3) Une étude préliminaire et générale sur le Conseil exécutif d'environ 200 pages et réalisée de 1979 à 1989, en raison de sa grande complexité et de la nécessité d'une alimentation en information tirée de l'ensemble des monographies des deux premières phases.

4) Une synthèse globale et générale de l'ensemble du système "administration publique québécoise" de 1867 à 1920 d'environ 500 p. rédigée en 1989-1990.

Ce projet, ambitieux nous le reconnaissons, veut renouveler les perspectives méthodologiques en histoire, faire ressortir l'importance de la contribution de l'état au développement socio-économique du Québec et explorer les processus administratifs spécifiques à l'état et à l'état québécois en particulier au XIXe et au début du XXe siècle. Comme l'état devient la plupart du temps un carrefour d'information, de décision et d'action, ce projet atteint également l'ensemble des débats et problèmes économiques et sociaux de la société québécoise. L'étude de l'action de l'état devient alors un préalable aux études économiques et sociales certes, mais aussi au renouvellement de l'histoire politique en la dégageant des biographies d'hommes politiques, des monographies de partis ou des études à partir des débats tenus en chambre ou sur la place publique.

Introduction.

La présente étude porte sur la gestion des opérations financières du gouvernement du Québec de 1867 à 1920. Elle fait partie d'un "processeur" élémentaire plus général qui traitera de la gestion des ressources financières (voir introduction au projet pp. 36, 40 et 42). Cette dernière étude abordera les processus d'élaboration des budgets, de collecte et de deboursés des fonds, et de contrôle de ces deux dernières opérations; elle rendra également compte des résultats en argent de ces processus à partir des Comptes publics, et par ce biais évaluera la situation financière, les priorités budgétaires, la fiscalité, et enfin la gestion des opérations financières, soit d'une part l'équilibration des comptes, et d'autre part, le financement et les placements à court, moyen et long terme. L'ensemble de ces questions complexes, souvent techniques, sert de base et est même préalable à la plupart des autres études de "processeurs" que nous comptons faire, l'argent finissant toujours par apparaître de façon déterminante dans les "processeurs-programmes" comme c'est le cas pour les ressources humaines et physiques. Le déblaiement des questions financières est prioritaire dans toute étude globale de l'administration publique québécoise.

Deux études substantielles couvriront ce champ: une première intitulée La gestion des ressources financières du gouvernement québécois, processus et bilans, 1867 à 1920 et une seconde intitulée La gestion des opérations financières du gouvernement québécois, 1867 à 1920.

La première examinera d'abord le système comptable québécois en l'analysant dans ses principes (comptabilité de caisse et par fonds) dans ses modalités (budgets, mandats spéciaux, comptes publics et audition, année financière, actifs et passifs) et dans son évolution, bien sûr. Elle se concentrera ensuite sur la situation financière globale de l'état québécois de 1867 à 1920. Pour ce faire, il a fallu reclasser et uniformiser selon des critères les plus homogènes possibles les

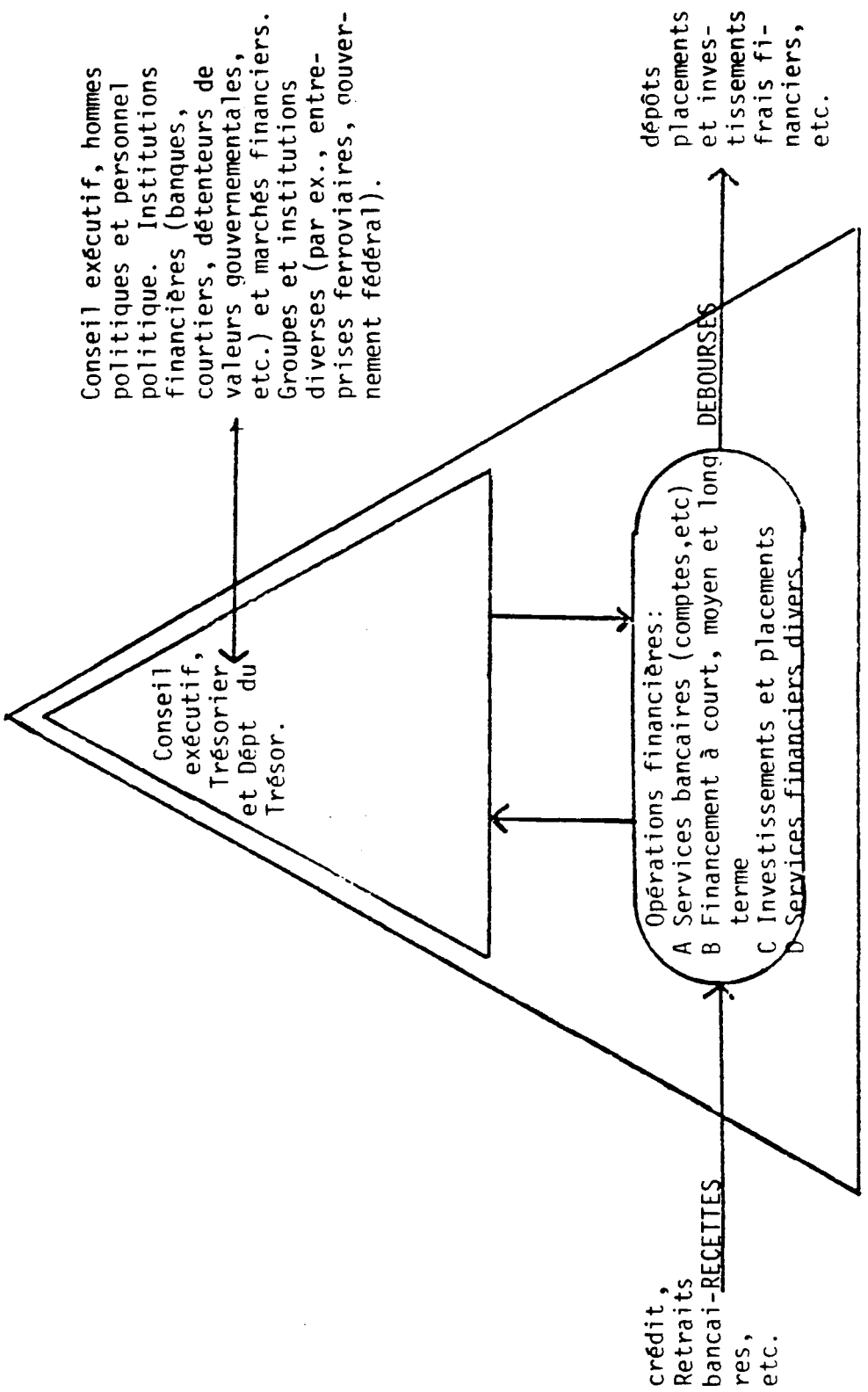
données comptables tirées des éditions annuelles des Comptes publics. Une fois le plan de classification établi (composé en réalité de plusieurs volets qui en permettront une utilisation multi-dimensionnelle), les données comptables générales ont été rassemblées, perforées et traitées par la banque de programme Massager. Cette démarche permettra une revue générale des recettes et des déboursés et bien sûr par la même occasion de l'équilibre budgétaire qui résulte de la confrontation annuelle des recettes et de déboursés. Cette revue facilitera le repérage des résultats des décisions politiques et administratives, de l'ampleur et de l'orientation des ressources financières destinées aux divers programmes, etc. A l'analyse des recettes et déboursés s'ajoutera le bilan de l'actif et du passif, dans la mesure où il réflète l'accumulation de valeurs (propriétés, placements et prêts, argent en banque, etc.) ou de dettes (obligations, emprunt à court terme, garanties d'emprunt, etc.). Toujours à partir du même bloc de données comptables en y ajoutant une documentation détaillée tirées d'archives et de documents officiels, nous réaliserons une étude générale de la fiscalité, touchant à la fois la structure fiscale et les revenus qu'elle produit, et de la répartition des déboursés qui reflète l'orientation des fonds vers les divers programmes. A l'occasion de cette étude, nous comptons tenter quelques comparaisons générales avec le fédéral et l'Ontario. Nous allons tenter par la suite d'appliquer à la comptabilité publique une technique comptable courante dans les entreprises, soit l'état de source et d'application des fonds. Cette technique devrait permettre d'étudier la variation annuelle combinée des recettes et des déboursés et de déterminer ainsi comment le gouvernement finance ses programmes prioritaires ou en croissance, que ce soit par une diminution de dépenses ou une augmentation de recettes, ou d'une combinaison des deux. Cette étude abordera enfin la question de l'endettement, une des dimensions les plus importantes du bilan actif-passif. En plus d'évaluations des niveaux d'endettement et des charges correspondantes par rapport à diverses variables financières (recettes et déboursés; actifs réalisables, etc.), nous réaliserons des comparaisons avec l'Ontario et le fédéral. Le tout permettra d'identifier clairement les règles et les processus impliqués

dans les décisions financières et d'en étudier les résultats à travers ce qui est effectivement reçu et déboursé.

La seconde étude, celle que nous présentons ici, approfondit une dimension particulière de la première, celle qui touche les diverses opérations financières effectuées par le gouvernement, soit la réception et le déboursé des fonds par ses dépôts et retraits d'institutions financières, soit l'accumulation des fonds dans ces institutions en prévision de déboursés ultérieurs, soit l'emprunt de fonds pour un temps déterminé auprès de ces mêmes institutions. Le schéma 6 illustre le modèle systémique provisoire qui nous sert d'instrument de recherche et qui intègre ces diverses opérations financières et le processus décisionnel qui les régit. L'ensemble de ces opérations fera l'objet de relations suivies entre le gouvernement et des institutions financières spécialisées, ces dernières tentant de satisfaire le plus efficacement possible les besoins financiers exprimés par le premier. Quatre groupes de besoins financiers ressortent nettement et correspondent aux opérations financières du système.

Un premier groupe répond au désir de l'administration publique d'éviter le plus possible les transactions monétaires, avec l'extérieur ou l'intérieur. Il est, en effet, impensable que l'administration accumule dans ses coffres les recettes en espèces sonnantes et les déboursés ensuite de la même façon, cela rendrait un contrôle serré des transactions quasi impossible et diminuerait la sécurité des fonds. Afin d'éviter cela, l'administration utilise un ensemble d'instruments de change et de crédit en plus des services d'institutions financières: les comptes bancaires, les chèques et mandats, les reçus de dépôts, les lettres de change, etc.. L'utilisation de ces instruments permet à l'administration publique d'intégrer la gestion des fonds aux services offerts par les institutions financières et cela selon des procédures permanentes qui ajustent les processus administratifs de l'administration publique aux contraintes de ces institutions. L'administration s'assure ainsi du maximum de sécurité, de rapidité et de contrôle sur

Schéma 6. La gestion des opérations financières du gouvernement du Québec 1867-1920.



sa propre gestion des fonds qu'elle manipule au nom de la population.

De plus, les entrées de fonds, comme d'ailleurs les déboursés, s'effectuent à un rythme irrégulier, ce qui oblige le gouvernement à maintenir un équilibre entre les deux afin d'avoir toujours les fonds disponibles pour honorer ses obligations. Le gouvernement peut accumuler des fonds lui permettant de rencontrer au jour le jour les déboursés ou encore, si nécessaire, de financer à court terme des déboursés qu'il doit faire sur le champ, quitte à rembourser ce crédit à court terme à même les rentrées futures de fonds. Les institutions financières répondent à ce besoin, par les prêts à court terme ou l'octroi d'une marge de crédit.

Le gouvernement peut encore requérir de fortes sommes pour d'importants programmes de subventions ou de constructions. Le gouvernement veut alors éviter de bouleverser à court terme, pour des besoins temporaires, sa structure fiscale, en étalant sur une période de temps plus ou moins longue les charges financières de ces sommes. Ces déboursés sont habituellement reliés à des dépenses d'investissement qui bénéficieront au gouvernement sur une période de temps parfois considérable (par exemple: la construction des bureaux du gouvernement ou d'un palais de justice). Le gouvernement fait alors appel aux institutions financières pour obtenir ce crédit à long ou moyen terme.

Un dernier groupe de besoins s'exprime par le désir de la part du gouvernement d'investir des fonds à court, moyen ou long terme. S'il dispose d'un surplus temporaire de fonds, il voudra les investir à court terme afin de tirer un revenu de ces fonds. S'il désire pouvoir accumuler des fonds pour rembourser un emprunt à son terme, il placera des fonds à moyen ou long terme à cette fin. S'il désire prêter à un organisme quelconque pour des raisons diverses, il le fera à même ses ressources, jouant ainsi le rôle d'une institution financière.

Cette analyse des différentes opérations financières du gouvernement permettra de faire ressortir l'interdépendance des différentes

opérations financières. Citons, en guise d'exemple, le passage fréquent d'un financement à court terme accumulé atteignant un niveau supérieur aux recettes disponibles, et qui doit être financé à long terme. Cette dernière opération est souvent rendue nécessaire par l'absence de définition claire des dépenses d'investissement. Comme l'illustre le schéma 6, nous envisagerons globalement l'ensemble des opérations de financement réalisées par le gouvernement. Cette approche de nature systémique permettra de clarifier les relations entre le gouvernement et les institutions financières et de les replacer dans une perspective globale. Nous comptons ainsi pouvoir évaluer plus justement les termes des offres de services de la part des institutions financières et l'impact qu'elles ont sur les décisions financières du gouvernement, et partant dans d'autres études sur l'ensemble des politiques gouvernementales. Dans la mesure où certaines de ces institutions financières réussissent à concentrer entre leurs mains une bonne partie des services financiers que requiert le gouvernement, elles peuvent acquérir un pouvoir non négligeable sur ce dernier et influencer ses décisions, principalement celles qui nécessitent un financement.

Une dimension particulière de cette question a fait surface publiquement et politiquement dans les années 1960 et 1970, soit le problème du syndicat financier. Il suffit de rappeler une phase des débats parfois révélateurs sur le rôle du syndicat financier d'émissions gouvernementales pendant la "Révolution tranquille"[1]. Il n'est

---

1. Des manifestations de ce débat autour du syndicat financier apparaissent notamment au début des années 1970, sous l'impulsion de Jacques Parizeau et dans divers journaux. Citons: "Depuis Mercier le Québec a été à la merci d'un fort syndicat financier-Parizeau" Le Soleil, le 22 janvier 1970, p. 3; Gilbert Athot, "Lesage refute point par point les affirmations de Parizeau", Le Soleil, 24 janvier 1970, p. 2; Jacques Parizeau, "Les dessous de l'histoire (1963-1970). De certaines manoeuvres d'un syndicat financier en vue de conserver son empire au Québec" Le Devoir, 2 février 1970, pp. 5 et 14; Jacques Parizeau "Les beaux restes du syndicat financier au Québec" Le Devoir 30 août 1971; Jacques Parizeau "Décembre rue Saint-Jacques" Québec-Presse, 5 décembre 1971, p. 7 et Jacques Keable "Le syndicat financier" Ibid p. 16-17; Claude Lemelin, "Le pouvoir financier au Québec", Le Devoir 26 février 1972 p. 4; Gérald Godin, "La peur de la rue Saint-Jacques" Québec-Presse, 5 mars 1972, pp. 14-15, etc.

heureusement pas encore sorti d'études sérieuses et approfondies de ces débats, si ce n'est des portes entrouvertes que des chercheurs vont sans doute ouvrir plus tard. Les seuls travaux dignes de mention sur l'influence des syndicats financiers sur les politiques économiques traitent de la période de l'Union des Canadas de 1841 à 1867, elles sont l'oeuvre d'Albert Faucher et s'intéressent aux relations entre le gouvernement du Canada et les banquiers britanniques Baring, et Glyn[2]. Quelques auteurs l'ont abordé indirectement à travers les débats politiques (Marcel Hamelin et Robert Rumilly), l'étude des milieux financiers (Jorge Niosi, Tom Naylor, E.P. Neufeld et Merrill Denison ou à travers les relations internationales du Québec (Jean Hamelin et Magella Quinn), sans toutefois en approfondir les composantes. Cela explique pourquoi l'essentiel de la documentation utilisée se limitera aux archives gouvernementales, en particulier à la correspondance du Département du Trésor qui concerne les opérations financières entre le trésorier et les institutions financières, y compris celle qui a été publiée à certain moment dans les Documents de la Session. Malheureusement un seul versant de cette correspondance a été conservé, la copie des lettres envoyées par le gouvernement, les lettres reçues des institutions financières ont été perdues, sauf dans les cas où la correspondance a été publiée. Quelques autres fonds d'archives gouvernementales ont été mis à contribution ainsi que divers documents officiels (Compte publics, journaux de l'assemblée législative, débats et discours du budget surtout). Nous avons exclu quelques sources, par exemple les journaux et les fonds d'archives privés de politiciens, dont le dépouillement aurait été trop long surtout en l'absence de perspectives particulièrement attirantes d'y trouver des informations nouvelles ou supplémentaires. D'ailleurs, les fonds privés qui auraient pu être les plus révélateurs n'existent pas.

---

2. Albert Faucher, "Le problème financier de la Province du Canada" dans Histoire économique et unité canadienne, Montréal, Fides, 1970, pp. 65-82 et "Le fonds d'emprunt municipal dans le Haut-Canada, 1852-1867", Ibid., pp. 83-105.

Les perspectives de cette étude tout comme la documentation ont imposé certaines limites à notre recherche, limites qu'il convient d'expliciter ici. Disons d'abord que la présente étude ne comporte pas d'évaluation générale de l'endettement ou des autres opérations financières, ni de remise en contexte de ces opérations dans l'ensemble des finances publiques, elle exclut également les charges de la dette, le tout relevant de la première étude déjà décrite. Nous avons écarté l'idée d'une étude approfondie et exhaustive de chaque emprunt ou opération financière dans son contexte économique, financier et politique, cela relèverait plus de l'histoire politique et aurait exigé une étude spécifique qui aurait fait appel à une documentation beaucoup plus étendue, les journaux par exemple. Nous n'avons pas approfondi non plus les conditions autres que financières qui ont pu déterminé certaines opérations, ainsi les aléas de la politique d'aide aux chemins de fer obligeant à devancer ou modifier les programmes d'emprunt ne sont pas abordés. Par contre, lorsque nous étudierons les "processeurs-programme", celui des chemins de fer en particulier, nous considérerons les péripéties des opérations financières dans leur impact sur le programme en question. Nous ne réaliserons pas non plus d'étude systématique comparative des coûts des emprunts à l'étranger, à la fois entre les différentes émissions québécoises et entre les émissions gouvernementales québécoises et les émissions canadiennes (fédérales, provinciales et privées) sur chaque marché financier. Malgré son intérêt, une telle étude exigerait une exploration étendue de ces marchés financiers à partir d'une documentation inaccessible ici. Nous comptons cependant l'entreprendre plus tard.

S'ajoute à ces limites, la difficulté d'accès des archives bancaires. Même si elles sont sans doute fort riches, les archives, notamment de la Banque de Montréal, du Crédit Lyonnais et de la Banque de Paris et des Pays-Bas nous auraient permis de compléter la correspondance qui nous manque. En plus des difficultés inhérentes à la consultation des archives d'entreprises (réticences et droit de regard sur le contenu, etc.) le dépouillement d'archives dispersées aurait été fort onéreux, la plupart des banques du Québec et leurs succursales

ayant eu des relations financières avec le gouvernement du Québec. Pour des raisons plus pratiques que scientifiques en rapport avec notre objectif, nous avons renoncé à explorer les archives de banques et nous nous sommes contenté du versant gouvernemental de la correspondance et avons exploité celui des banques lorsque publié. Il en est de même des archives des maisons de courtage canadiennes, européennes et américaines et des bourses de Londres, Paris et New York. Des études sur l'une ou l'autre partie de cette recherche nécessiterait l'exploitation de ces fonds d'archives.

Bref, cette étude, en plus d'identifier les processus financiers qui mettent en contact le gouvernement et l'administration publique d'une part, et les institutions et marché financiers d'autre part, permettra d'explorer la constitution d'alliances, de monopoles ou d'oppositions dans la réalisation des besoins financiers du gouvernement québécois.

1.0 Le financement à moyen et à long terme (la dette consolidée).

Le gouvernement, comme toute administration ou entreprise privée, peut vouloir de temps à autre, soit construire des bâtiments, des routes, des ponts ou entreprendre divers autres travaux qui vont lui appartenir par la suite, soit prêter ou donner avec ou sans conditions des sommes d'argent pour des projets spécifiques qu'il juge prioritaires, soit encore se substituer à des entreprises ou à des organismes parapublics uniquement pour des raisons financières. Quelles qu'en soient les raisons, la satisfaction de ces besoins requiert la plupart du temps de fortes injections de capitaux, qu'il serait impossible et fort onéreux d'imposer aux revenus courants d'une année fiscale. Le gouvernement fera appel aux marchés financiers afin de répartir sur plus d'une année la charge de ces déboursés et ainsi éviter une perturbation trop grande de sa structure fiscale.

Alors qu'il était courant, même au 19e siècle, pour la grande entreprise (les compagnies de chermin de fer, par exemple), de financer à long terme ses investissements fixes, les gouvernements provinciaux canadiens ont éprouvé, à cette époque, des réticences certaines à recourir à l'emprunt, même pour financer des constructions. Parce que l'on ne faisait pas de distinction nette entre les immobilisations et les dépenses courantes ou ordinaires, les gouvernements ne se considéraient pas justifiés de financer les immobilisations à même des emprunts à long terme, mais tentaient plutôt de les financer à même les recettes annuelles. Ils hésitaient à imposer la charge fixe à long terme que constituaient sur leurs budgets les intérêts et parfois les fonds d'amortissement de ces emprunts.

Nous allons nous pencher assez longuement sur l'utilisation qu'a faite le gouvernement québécois de 1874 à 1920 de ce mode de financement en nous centrant sur l'ensemble des relations qu'il a provoquées avec les marchés et institutions financières. Cette étude sera précédée de deux courtes sections que nous croyons essentielles à la compréhension

des incursions du Québec sur les marchés financiers internationaux. Une première décrira les aspects techniques de la négociation et de l'application du contrat négocié pour des emprunts à moyen et à long terme, nous nous en tiendrons pour le moment aux caractéristiques pertinentes à la bonne compréhension des termes et aspects techniques impliqués. La seconde évaluera les différents marchés financiers qui ont été utilisés à un moment ou un autre par le gouvernement québécois ou qui lui étaient potentiellement accessibles.

1.1 Les aspects techniques du financement à long terme.

Il n'est pas possible de discuter intelligemment du financement à long terme et des négociations qui y aboutissent sans connaître certaines données techniques, souvent complexes, en jeu dans la négociation, l'émission et l'administration subséquente d'un emprunt. Voilà pourquoi nous tenterons de faire ressortir certains traits communs aux emprunts que fera le Québec sur les marchés financiers. Le schéma 7 reprend plusieurs de ces traits communs. Cependant, chaque emprunt a des particularités techniques qui le singularisent et que nous soulignerons à l'occasion.

Définissons d'abord les parties impliquées. Ce sont, d'une part, le gouvernement qui cherche à obtenir des fonds afin de financer ses projets et, d'autre part, des individus ou institutions qui disposent de fonds à investir. Le succès de l'opération de financement à long terme réside essentiellement dans la meilleure rencontre possible de celui qui a besoin de fonds avec ceux qui en possèdent un surplus. Cette rencontre peut se faire directement ou, plus fréquemment, par l'intermédiaire de maisons de courtage ou d'institutions financières qui jouent le rôle de courtiers. Moyennant des frais et une commission, le courtier, qui peut être un individu, une banque ou un groupe d'individus ou d'institutions, s'engage à acheter l'emprunt et à l'écouler sur les marchés financiers, à ses risques. Le gouvernement préfère émettre de cette façon ("Underwriting ferme") plutôt qu'à commission simple en assumant lui-même les

Schéma 7. Caractéristiques générales du financement à moyen et long terme du gouvernement du Québec, 1867-1920.

PARTIES IMPLIQUEES	MARCHE ET TRANSACTIONS	CARACTERISTIQUES FINANCIERES DES EMISSIONS		
		prix	court-rendement	Valeur de l'émission
A.- Emetteur: Gouvernement du Québec	Marché primaire (création du crédit) — Vente par soumission, vente de gré à gré ou vente au comptoir		coût à l'échéance pour le gouv.	Montant nominal (1) (valeur faciale)
		-- prix de vente de A à B		Montant réalisé (2): (3)- (frais encourus par le gouv.)
				Montant obtenu (3): (1) X (prix de vente de A à B)
B- Intermédiaire financier: souscripteur individuel ou groupé en syndicat financier (courtiers, banques)				- profit net de B: (4)- (3)- (frais de B)
		-- prix de vente de B à C		Recette de B (4): (1) x (prix de vente de B à C)
C- Prêteurs initiaux: Banques, compagnies d'assurance et de fiducie, particuliers...	Marché secondaire (transactions du cr.) — Achat et vente sur les marchés financiers		rendement à l'échéance pour le prêteur	
		-- prix de vente sur le marché de C à D.		Remboursement à l'échéance (1)
D- Détenteurs courants: Banques, compagnies d'assurance et de fiducie, particuliers...				Remboursement à l'échéance (1)
			rendement à l'échéance pour le détenteur.	

risques. Le gouvernement cherche plutôt à obtenir le montant correspondant à ses besoins au moindre coût, alors que les investisseurs cherchent un placement sûr et un rendement élevé. Le courtier doit fournir au gouvernement l'assurance d'une émission aux meilleures conditions du marché, en plus généralement de garanties financières si le gouvernement n'est pas certain de sa solidité financière. Le courtier et le gouvernement s'occupent conjointement des relations avec la bourse, les journaux et les revues financières, afin d'assurer la meilleure information possible sur la situation financière de la province et sur les conditions de l'emprunt.

Avant d'entreprendre l'émission de l'emprunt, le gouvernement doit évaluer ses besoins de financement à long terme, de même que leur nécessité et de leur rentabilité. S'il en vient à la conclusion qu'un emprunt constitue la meilleure solution à ses besoins de fonds, il fait passer une loi l'autorisant à emprunter un certain montant maximun, pour telles fins et selon telles conditions générales. Une loi était nécessaire parce qu'un emprunt permanent va nécessiter des déboursés annuels pour toute sa durée. Cela explique d'ailleurs pourquoi la charge sur la dette ne fait pas partie des crédits annuels approuvés. Un arrêté en conseil autorise par la suite le trésorier ou une autre personne mandatée officiellement, à négocier l'emprunt à l'intérieur des limites fixées par la loi et par ledit arrêté en conseil.

Le gouvernement choisit alors le courtier ou le syndicat de souscription qui se chargera de lancer l'emprunt sur le marché. A cette fin, il peut demander des soumissions à des courtiers ou à des institutions financières en décrivant en termes précis les desirata du gouvernement, tels que définis par l'arrêté en conseil. Les demandes de soumissions peuvent se faire par avis public, par lettres circulaires envoyées à une liste plus ou moins importante de courtiers ou d'institutions financières susceptibles, selon le gouvernement, d'être eux-mêmes intéressés ou d'avoir des clients qui seraient intéressés à l'émission projetée. Le gouvernement peut également limiter les demandes de soumissions à quelques maisons ou charger une institution financière de demander les sou-

missions à sa place, ou ne pas demander de soumission du tout, si le choix de l'institution ou du courtier s'impose de lui-même. Les institutions ou courtiers ainsi invités à soumissionner sondent le marché, évaluent leur situation financière et tentent de rassembler des souscripteurs éventuels prêts à prendre des blocs de l'émission. Ceux qui soumissionnent indiquent ensuite au trésorier les conditions auxquelles ils agréeraient l'emprunt. Le gouvernement peut choisir un soumissionnaire si les conditions qu'il propose lui conviennent et si ce soumissionnaire offre des garanties financières suffisantes. Il peut ainsi n'en choisir aucun, si les meilleures conditions ne lui conviennent pas ou si le marché des obligations n'est pas propice à une telle émission et qu'il présente une bonne probabilité d'amélioration ultérieure. Si un soumissionnaire est choisi, il s'entend avec le gouvernement de façon formelle par la rédaction d'un contrat, notarié ou non, comportant les détails de la prise en charge de l'emprunt par le soumissionnaire.

Le contrat définit les obligations réciproques des parties dans l'opération, et la plupart des modalités techniques reliées à l'émission et à la durée totale de l'emprunt jusqu'à son remboursement. Il convient ici de décrire sommairement ces principales modalités qui font l'objet de négociation parfois serrées.

Le premier élément défini par contrat, en conformité avec la loi, est la nature même de la valeur mobilière remise par le gouvernement au prêteur en reconnaissance de la dette qu'il a contractée. Il peut s'agir d'obligations, de rentes ou d'actions inscrites ou de toute autre forme de valeurs mobilières satisfaisantes. Le taux d'intérêt est généralement fixe, mais l'échéance peut être variable, fixée d'avance ou sujette à des clauses de rachat avant terme. S'il s'agit d'obligations, elles peuvent être au porteur et comporter alors des coupons d'intérêt, ou encore être nominatives et obliger le propriétaire, dont le nom est enregistré, à se présenter à un endroit défini d'avance pour toucher ses intérêts. Chaque obligation comporte une valeur nominale ou faciale et une émission peut comprendre des obligations de différentes valeurs nominales ou dénominations. La multiplication du nombre d'obligations

de différentes dénominations par leur valeur nominale donne le total de la valeur nominale del'émission qui sera le capital à rembourser par le gouvernement à l'échéance des obligations. Le gouvernement peut émettre des obligations provisoires qu'il remplacera ensuite par des obligations imprimées et signées par une personne autorisée à cette fin dans un arrêté en conseil.

Le taux d'intérêt de l'obligation est fixe et payable par le gouvernement à tels lieux définis dans le contrat et auprès d'institutions bancaires ou de courtages désignées à cette fin. Le paiement des intérêts se fait à des dates fixées à l'avance, soit annuellement ou plus fréquemment bi-annuellement. Ces paiements d'intérêts occasionnent des transferts de fonds du trésor provincial vers l'institution financière qui en effectuera le paiement aux détenteurs des obligations. Comme il arrive fréquemment que le paiement des intérêts doive se faire à l'étranger, le transfert de fonds s'accompagne d'une opération de change et cela à chaque paiement, ce qui implique des frais. Si le paiement se fait à plusieurs endroits, le gouvernement va désirer savoir combien il doit transférer de fonds à tel ou tel endroit. Cette difficulté rend attrayante pour le gouvernement les obligations nominatives, car le régistre des détenteurs d'obligations est constamment mis à jour en fonction des changements de détenteurs et ce régistre peut servir de base à la détermination des lieux de paiement des intérêts. Les obligations au porteur, avec coupons, rendent plus difficile cette détermination. Dans certains cas, le gouvernement devra payer une commission pour le paiement des intérêts. De plus, des changements de taux de change peuvent occasionner des coûts additionnels.

Le contrat détermine également le prix de vente de l'emprunt que va payer le preneur de l'émission au Trésorier provincial. Ce prix s'exprime en pourcentage de la valeur faciale ou nominale des obligations, sans que le terme "pourcentage" soit utilisé. Ce prix correspond à la proportion de la valeur nominale de l'emprunt que recevra le gouvernement, sans tenir compte des frais de change, etc.. Si le gouver-

nement emprunte $1,000,000. et obtient un prix de 95, il recevra en réalité un maximum de $950,000. Ce prix de vente de l'emprunt par l'émetteur ne correspond pas au prix de vente des obligations sur les marchés financiers. En effet, lorsque le soumissionnaire de l'emprunt a établi le prix d'achat qu'il pouvait payer au gouvernement, il a tenu compte du prix probable auquel il pourrait vendre lui-même les obligations qu'il s'engage à acheter et bien sûr de la commission pour ses frais. Le soumissionnaire doit également maintenir un écart suffisant entre son prix d'achat et son prix de vente, afin de se prémunir contre une baisse brusque du marché des obligations. Par contre, s'il y a des soumissions réelles, le soumissionnaire ne peut exagérer cet écart sous peine de se voir devancer par un concurrent. Ces deux prix ont un impact sur les trois parties impliquées dans la transaction: le gouvernement qui est vendeur, le courtier ou syndicat de souscription qui est acheteur et vendeur, enfin les clients du courtier qui sont les acheteurs ultimes. Pour ces derniers, c'est le rendement à terme de l'obligation qui compte. Le rendement (yield) se calcule en combinant le taux d'intérêt et le prix d'achat. Des tables spécialisées facilitent ce calcul[1]. Le prix de vente du courtier doit donc générer un rendement à maturité comparable au niveau du marché pour la même classe d'obligations et de risques. Etant donné que la différence entre le prix d'achat et le prix de vente constitue le bénéfice du courtier, il peut évaluer son prix de vente d'après le rendement moyen du marché pour des obligations semblables. Alors que l'investisseur recherche le rendement maximum, le gouvernement cherche lui le coût minimum. D'après le truisme voulant qu'un rendement pour

---

1. Il serait trop long et difficile d'expliquer les bases mathématiques du calcul du rendement courant ou à terme des obligations. Le lecteur intéressé pourra consulter David Thorndike, éd., The Thorndike Encyclopedia of Banking and Financial Tables, Boston, Warren, Gorham & Lamont, 1973,pp. 23-1 à 23-291. Le lecteur y trouvera à la fois les tables et les raisonnements théoriques qui les sous-tendent.

quelqu'un devient fatalement un coût pour quelqu'un d'autre, il est possible de calculer, à partir des mêmes tables de rendement à maturité, ce que coûte au gouvernement un emprunt, selon son prix et ses autres caractéristiques. Il va de soi que le coût de l'emprunt pour le gouvernement est supérieur au rendement pour l'investisseur, à moins que le courtier n'ait perdu de l'argent. Bien que relativement compliqués, ces rapports de prix font souvent la différence entre une émission d'obligations réussie ou ratée et constituent le plus souvent le coeur des négociations entre le gouvernement et les institutions financières.

Le gouvernement doit généralement acquitter certains frais et commissions pour des services rendus par l'émetteur de l'emprunt, à moins que ces frais et commissions ne soient inclus dans la différence entre le prix d'achat et le prix de vente. Parmi ces frais, citons ceux relatifs à la confection des titres, les timbres ou taxes, la publicité, et la commission elle-même dans certains cas. Ces frais réduisent d'autant le montant mis au crédit du gouvernement par l'émetteur ou sont inclus dans les frais d'administration de la dette. De plus si l'emprunt est émis à l'étranger, il y a une opération délicate de change sur tout le produit de l'emprunt pouvant réduire ou augmenter le montant reçu en dollars canadiens, selon le taux de change au moment du transfert du produit de l'emprunt. Encore là, il peut y avoir des frais.

Le contrat prévoit aussi une échéance de remboursement du capital de l'emprunt. Celle-ci peut être fixe ou rendue flottante par l'octroi d'un privilège de remboursement avant terme, selon des modalités déterminées dans le contrat (échéance minimale, avis préalable, etc.). Le remboursement peut s'effectuer à terme, d'un seul coup ou par rachats périodiques. Le gouvernement peut également investir périodiquement dans un fonds d'amortissement pour disposer de l'argent nécessaire au remboursement du capital au terme de l'emprunt ou encore émettre un nouvel emprunt sur les marchés financiers et en appliquer le produit au remboursement de l'emprunt échu. Le remboursement de l'emprunt peut requérir, s'il a été fait à l'étranger, une nouvelle opération de change

afin de transférer les fonds au lieu de remboursement. Cette opération, en plus de comporter un gain ou une perte selon le taux de change, peut donner lieu au paiement d'une commission à la banque ou au courtier qui effectuera le remboursement des investisseurs.

Voilà en termes généraux les principales questions qui font l'objet de négociations lors de l'émission d'un emprunt ou qui apparaissent pendant la durée d'un emprunt.

1.2 Les marchés financiers européens et nord-américains.

L'obtention de financement à long terme dépend étroitement de la capacité du gouvernement lui-même ou de ses agents d'identifier les marchés financiers susceptibles de lui fournir les capitaux dont il a besoin aux meilleures conditions possibles. Avant d'analyser les relations entre le gouvernement et ses agents financiers ou courtiers, il est indispensable de définir les conditions et l'importance des différents marchés financiers auxquels ont fait appel les gouvernements et entreprises canadiennes. Etant donné que les intrusions du Québec sur les marchés financiers ne sont pas une primeur au Canada, nous décrirons brièvement la situation durant la période de l'Union. Par la suite, nous brosserons un tableau rapide des marchés financiers anglais, français, américain et canadien qui pouvaient alimenter le gouvernement du Québec en capitaux et qui l'ont effectivement fait de temps à autre. Le choix du marché financier, d'une part, dépend souvent des conditions à court ou à long terme sur ce marché en comparaison avec les autres et, d'autre part, les conditions d'émission d'un emprunt particulier sont largement tributaires de l'état du marché financier où se fait l'emprunt.

* * *

Le Canada Uni et les marchés financiers.

L'entrée du Québec sur les marchés financiers ne saurait être

interprétée convenablement sans explorer quelque peu les relations entre le gouvernement de la Province du Canada-Uni et les marchés financiers. Le poids de la tradition et des relations déjà établies ne peut manquer d'influencer les nouvelles relations financières[2]. Un bref regard sur la dette publique de cette province permet d'évaluer l'importance déjà considérable des liens avec les marchés financiers. De 1841 à 1860, comme le démontre le graphique 1, la dette de la Province du Canada-Uni passe de 5.7 millions de dollars à 65 millions et va se stabiliser par la suite à ce niveau jusqu'à la confédération.

La Province du Canada-Uni a utilisé ces emprunts à des travaux publics: la construction de canaux jusqu'en 1846 et, par la suite, la construction de chemins de fer, notamment du Grand Tronc. Afin d'émettre les obligations nécessaires au financement de ces travaux publics, le gouvernement du Canada-Uni entretient d'étroites relations avec les firmes Baring et Glyn[3] qui se chargent d'écouler ces émissions et, bien sûr, de le conseiller sur les mesures à prendre pour s'assurer un financement aux meilleures conditions possibles. Albert Faucher a analysé la nature et l'impact de ces relations, qui visent essentiellement à établir et maintenir le crédit de la Province sur les marchés financiers.

Le graphique 1 montre fort bien les changements de structure de la dette de la Province du Canada. Nous assistons entre 1846 et 1849 à l'introduction d'une dette indirecte, c'est-à-dire d'emprunts non remboursables par le gouvernement mais jouissant d'une garantie gouvernementale sur les intérêts, sur le capital ou sur les deux. De 1846 à 1849,

---

2. Deux articles d'Albert Faucher permettent d'éclairer la situation financière de la Province du Canada: "Le problème financier de la Province du Canada, 1841-1867" dans Albert Faucher, Histoire économique et unité canadienne, Montréal, Fides, 1970 pp. 65-82; "Le fonds d'emprunt municipal dans le Haut-Canada, 1852-1867", Ibid, pp. 83-105.
3. L'appendice A contient des informations biographiques sur les individus et entreprises cités dans le texte.

cette dette indirecte passe de 0.75% de la dette totale à 3.8%. Suite à la mise sur pied entre 1849 et 1852 d'un programme de garantie des obligations de chemins de fer et du fonds d'emprunt municipal, la dette indirecte passe de 3.9% en 1850 à 58.96% de la dette totale en 1857. Baring et Glyn manifestent peu d'enthousiasme devant cette politique:

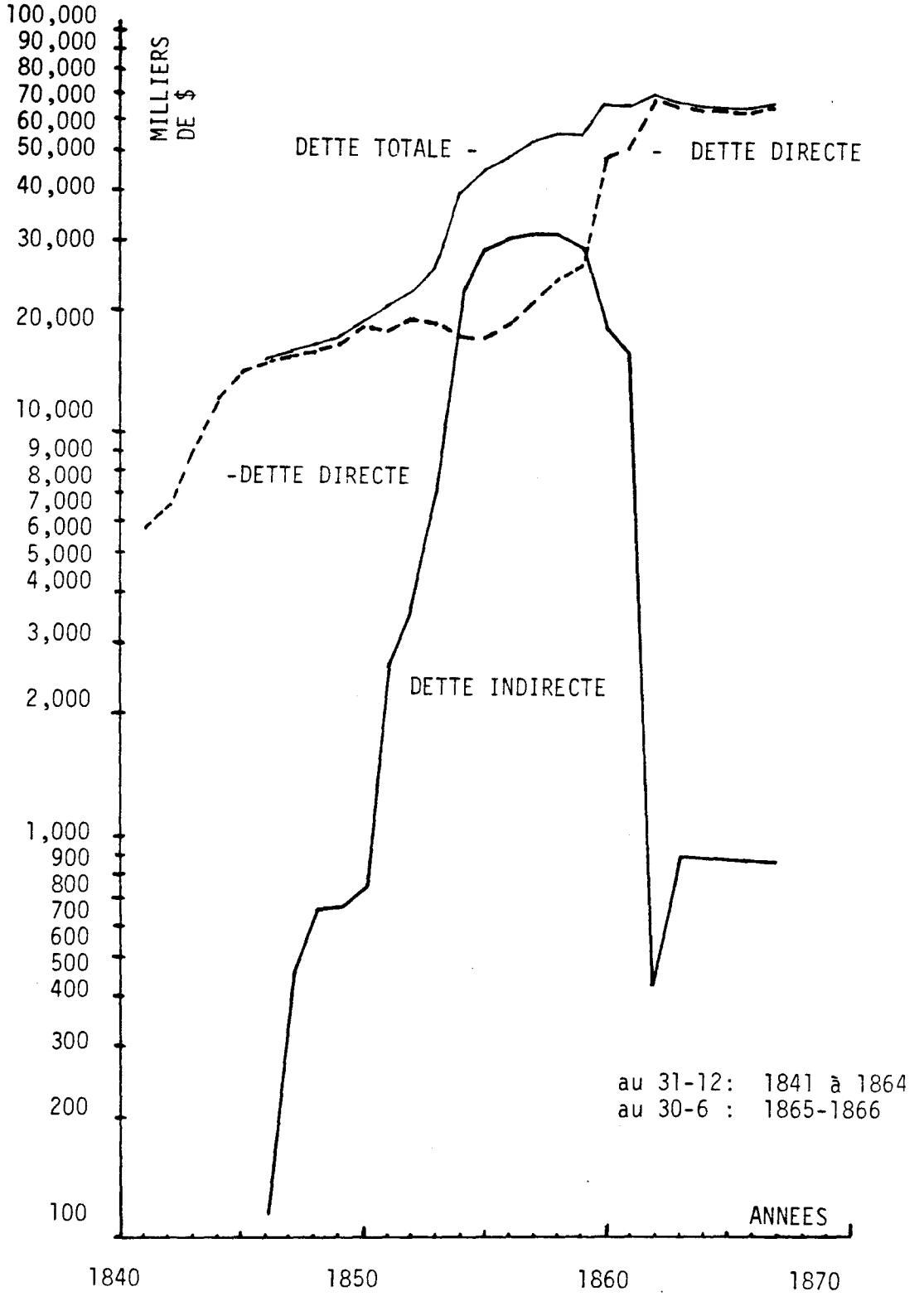
> "Baring et Glyn persistent à croire que cette politique de garantie ou de participation à l'entreprise met en cause le crédit de la Province. Sans doute, disent-ils, l'exécutif de la Province a-t-il le pouvoir d'étendre la dette de la Province de cette façon, mais il a aussi le devoir de s'en tenir aux règles du jeu. Par conséquent, les émissions subséquentes d'obligations devaient, selon eux, comprendre des restrictions législatives très fortes".(4)

En raison du monopole que détiennent les maisons Baring et Glyn sur les émissions d'obligations provinciales, de leur implication dans les affaires du banquier du gouvernement, la Bank of Upper Canada, et de leur contribution au financement du Grand Tronc et des municipalités, le gouvernement doit accorder une attention toute particulière aux opinions de ses agents financiers. Ces opinions se révèlent particulièrement importantes lors de la crise de 1857 qui aggrave considérablement la situation économique et financière du Canada-Uni. Le Grand Tronc vacille et doit avoir l'appui du gouvernement pour éviter la faillite. Glyn laisse entendre clairement à Galt qu'il lui faut convertir les garanties (dette indirecte) en dette directe (obligations de la Province), sans quoi " la faillite de Grand Tronc entraînerait la ruine des obligations canadiennes"(5). Quant au fonds d'emprunt municipal, il est également en difficulté , car plusieurs municipalités ne peuvent même plus rencontrer les intérêts de leurs emprunts. De 1859 à 1862, sous l'impulsion des agents financiers, on assiste à l'intégration des obligations garanties

---

4. Albert Faucher, "Le problème..." op. cit. pp. 72-73
5. Ibid, p. 75

GRAPHIQUE 1. La dette de la Province du Canada-Uni, total et répartition en milliers de dollars, 1841-1866



Source: DSQ, 1870, no 11. (n.p.)

par le gouvernement à la dette publique du Canada-Uni et le pourcentage de la dette indirecte par rapport à la dette totale passe alors de 52.84% en 1859 à 0.63% en 1862. L'opération se réalise donc comme le souhaitait le marché financier, au détriment cependant du service de la dette. Le gouvernement ne pourra plus emprunter de sommes importantes de 1862 à 1867 et devra répartir en 1867 un excédent de dette accru. Les difficultés financières des années 1860 emportèrent également en 1864 la Bank of Upper Canada, le banquier du gouvernement, et là aussi les agents financiers de la Province, particulièrement la maison Glyn Mills & Co. ont joué un rôle décisif dans le transfert, en 1864, des fonds du Gouvernement de la Bank of Upper Canada à la Banque de Montréal (6). En 1867, le nouveau gouvernement du Canada reconnaîtra naturellement les maisons Baring et Glyn comme ses agents financiers et comme banquier principal, la Banque de Montréal.

* * *

Le marché anglais.

Jusqu'au début de la première guerre mondiale, le marché anglais demeure la source principale de capitaux à laquelle puisent les gouvernements canadiens, de sorte que le marché de "Lombard Street" détermine directement les conditions bancaires et financières canadiennes et la capacité des gouvernements et entreprises de financer adéquatement leurs projets d'investissements. L'accumulation relativement faible du capital au Canada de même que la présence de prix élevés et de taux d'intérêts plus bas en Angleterre rendent le marché britannique fort attrayant pour les Canadiens, en plus bien sûr des nombreux autres liens commerciaux,

---

6. Ibid. pp. 77-78.

économiques et politiques qui existent entre eux. Il va presque de soi, au 19e et au début du 20e siècles que le Canada se finance sur le marché britannique. L'évolution de ce marché et les conditions qui y prévalent ont donc une influence déterminante sur l'économie du Canada et sur le financement de ses entreprises et gouvernements.

Sur cinquante ans, de 1865 à 1914, les investisseurs britanniques placent à l'étranger en nouveaux investissements de portefeuilles quelques 4 milliards 81.7 millions de livres sterling, soit en moyenne £81.6 millions par an(7). De ces quelques 4 milliards de £ stg, 34% s'oriente vers l'Amérique du Nord, 17% vers l'Amérique du Sud, 14% vers l'Asie, 13% vers l'Europe et 11% vers l'Afrique et l'Australasie respectivement. Environ 40% de ces placements touchent des états faisant partie de l'Empire britannique, près de 70% le secteur des transports, services et travaux publics. Le secteur privé domine avec 55%, en comparaison avec 35% pour le secteur gouvernemental et 10% pour le secteur mixte (secteur privé jouissant d'une certaine garantie gouvernementale). Des 34% dirigés vers l'Amérique du Nord, moins du tiers aboutit au Canada, soit 10% du total (environ £411 millions ou £8.2 millions par an). Le gouvernement de la province de Québec emprunte pour sa part sur le marché britannique à peine plus de £7 millions soit environ 1/5 de 1% du grand total des placements britanniques à l'étranger.

Parmi les £411 millions investis au Canada, plus de 80% le sont sous forme d'obligations et 80% se dirigent vers les transports, services et travaux publics, dont 47% vers les chemins de fer(8). Le graphique 2 illustre l'évolution générale des nouveaux investissements britanniques sur une base annuelle, globalement, vers l'Amérique du Nord, l'Empire britannique et le Canada(9). Il permet de constater des fluctuations

---

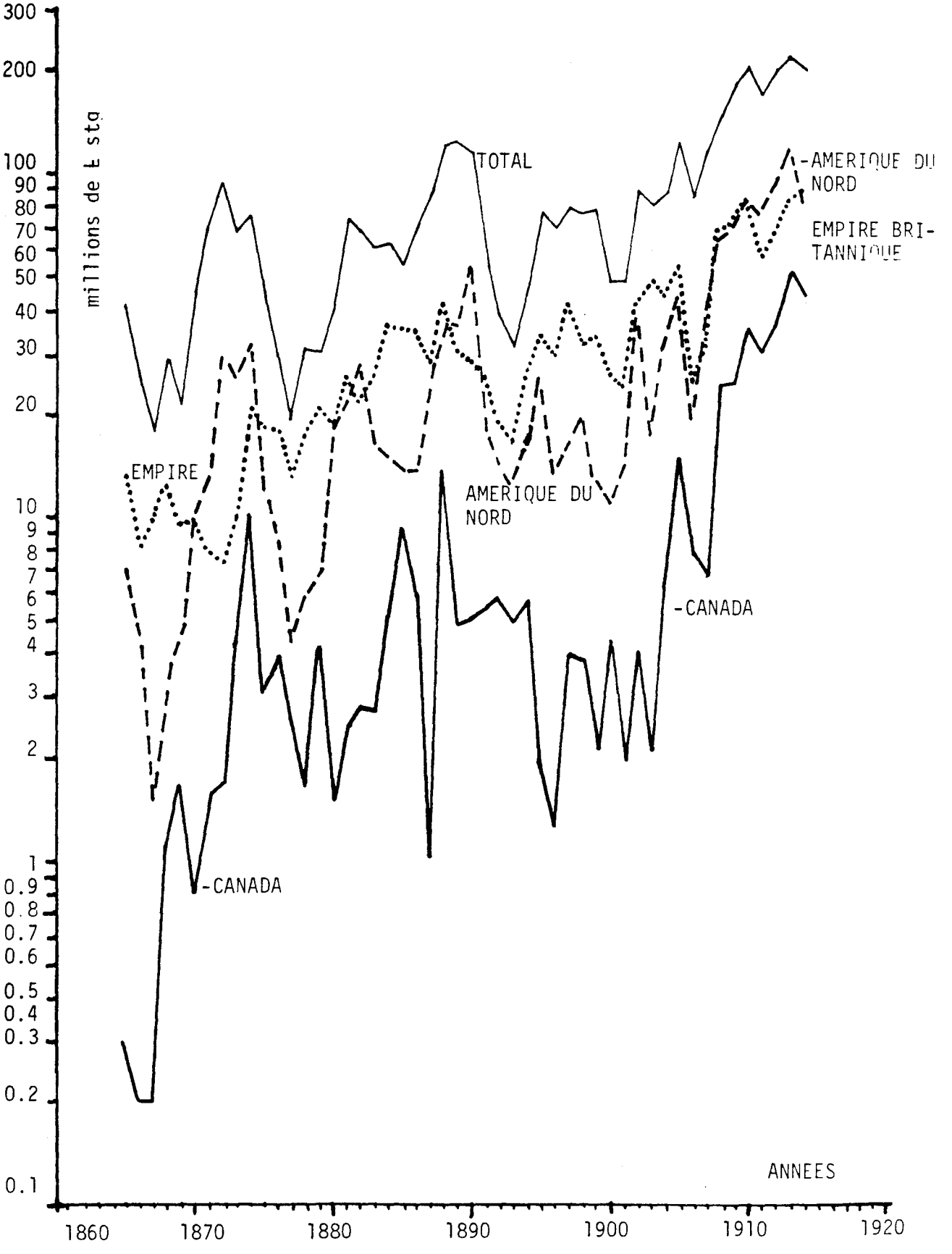
7. Matthew Simon, "British Investment in Canada, 1865-1914, CJE vol III. no 2 (mai 1970), pp. 238-254; Matthew Simon, "The Pattern of New British Portfolio Foreign Investment, 1865-1914" dans A.R. Hall, ed., The Export of Capital from Britain 1870-1914, Londres, Metheen & Co Ltd, 1968, pp. 16-44.
8. Aux Etats-Unis, sur un total de £836 millions d'investissements britanniques de 1865 à 1914, 62.1% ont été dirigés vers les chemins de fer.
9. Il faut remarquer que le Canada est compris dans le total, à la fois de l'Empire britannique et de l'Amérique du Nord.

importantes et non concordantes dans les différentes régions du monde qui s'expliquent soit par des facteurs internes au marché britannique soit par des facteurs spécifiques aux importateurs de capitaux. De 1867 à 1874, le marché nord-américain, le Canada y compris, attire une masse de plus en plus considérable de capitaux britanniques, au détriment de l'Empire. La chute de 1874 à 1877, atteint plus fortement l'Amérique du Nord et le Canada que l'Empire. De 1877 à 1890, on assiste à une expansion rapide assez régulière, à l'exception toutefois des années 1881-1885. Le début des années 1890 comporte un recul global des investissements britanniques à l'étranger qui se répercute sur l'ensemble des régions de l'Empire et de l'Amérique du Nord, sans toucher tout aussi fortement le Canada. La deuxième moitié des années 1890 paraît plutôt perturbée en Amérique du Nord contrairement à l'Empire. Par la suite de 1900 à 1914 on assiste à une croissance rapide et régulière à l'exception des années 1906-07. C'est dans ce contexte et parmi ces mouvements de capitaux qu'il faut évaluer l'entrée de la Province de Québec sur le marché britannique.

De même que la disponibilité des capitaux varie selon l'état du marché, de même les conditions obtenues par les emprunteurs sont directement tributaires du rendement moyen des valeurs du même type liées au rendement des valeurs les plus solides. Ainsi, les performances à long terme autant qu'à court terme de l'ensemble des valeurs mobilières sur le marché britannique déterminent quelles sont les conditions offertes et obtenues par le gouvernement canadien qui désire à un moment donné émettre un emprunt.

L'observation de deux indicateurs va permettre d'évaluer le comportement à long et court terme du marché britannique des capitaux: le rendement des "Consols" de 3% et 2½% et les taux d'intérêts bancaires à court terme, les deux sur une base de moyenne annuelle. Les "Consols" couvrent la dette publique du gouvernement britannique et n'ont pas d'échéance fixe. Leur taux d'intérêt restant fixe sur une longue période, ils permettent par leur prix et leur rendement d'évaluer les conditions de base du marché. Les "Consols" sont fort recherchés par les investis-

GRAPHIQUE 2. Achats en Grande-Bretagne de nouvelles émissions selon la destination des capitaux 1865-1914.



SOURCE: Voir note 7.

seurs, et tout particulièrement par les institutions financières, car ils forment un bloc de réserve aisément négociable. Les gros acheteurs d'obligations, telles les banques et les compagnies d'assurance, les utilisent comme réserve quasi liquide leur permettant de rechercher des rendements plus élevés et plus risqués pour le reste de leurs placements. La performance des "Consols" correspond alors au plancher du rendement des valeurs mobilières, c'est-à-dire au rendement minimum que va exiger l'investisseur(10).

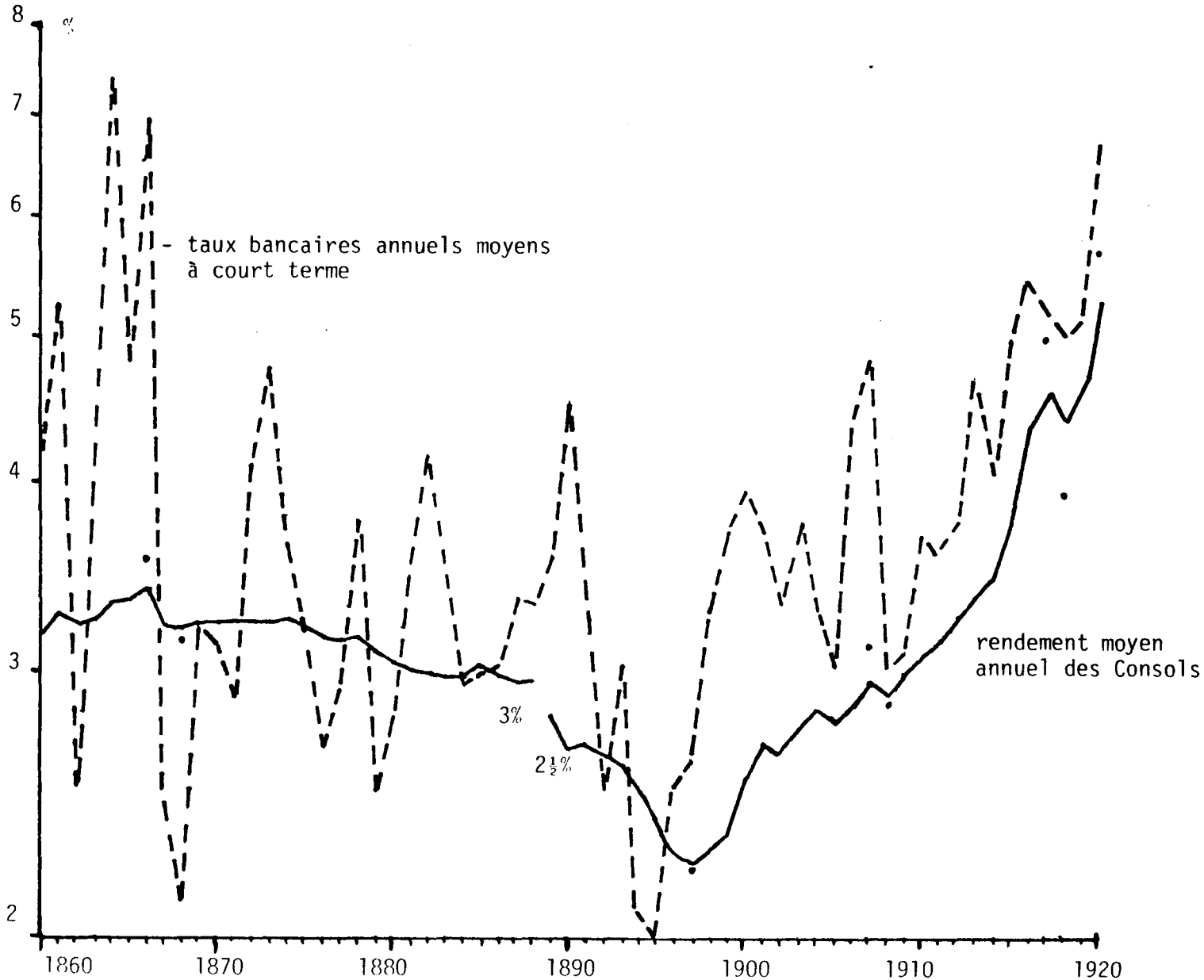
Le rendement et le prix des "Consols" fluctuent peu, évoluent lentement. Ils représentent donc la tendance à long terme du marché. Par ailleurs, il existe fréquemment sur le marché des conditions spéciales à court terme, que l'évolution des taux bancaires à court terme, même sur une base de moyenne annuelle, fait ressortir. Le taux bancaire à court terme peut passer de 2% à 8% ou même 10% en quelques jours ou quelques semaines lors de perturbations importantes du marché. Il réflète donc assez bien l'offre et la demande de fonds à court terme.

Le rendement moyen annuel des "Consols" de 3% tend constamment à la baisse de 1800 à 1888, soit d'un niveau proche de 5% à près de 3%. Après 1888, les "Consols" de 2½% suivent une tendance similaire, mais plus accentuée, jusqu'en 1897, pour remonter relativement rapidement d'abord jusqu'en 1914 et plus rapidement pendant et après la première guerre mondiale et dépasser les 5% en 1920 (voir le graphique 3). Leur prix subit une évolution correspondante, soit une hausse lente suite à la baisse générale des taux d'intérêts jusqu'en 1897 (avec un prix maximum de 113 et 7/8 à 2½%) et par la suite, une chute à un rythme qui s'accélère pendant la guerre jusqu'à un prix minimum de 43 et 5/8 en 1920, alors que l'écart entre le taux d'intérêt des "Consols" (2½%)

---

10. Voir S. Homer, A History of Interest Rate, N.B.&N.J., Rutgers Univ. Press, 1963, 617 p. et R.G. Hawtrey, A Century of Bank Rate, New York, Augustus Kelley, 1962, 328 p.

GRAPHIQUE 3. Rendement moyen annuel des "Consols" de 3% et 2½% et taux bancaires annuels moyens à court terme, Grande-Bretagne, 1860-1920.



SOURCE: S. Homer, op. cit., pp. 196, 197, 209, 409 et 418.

et les taux du marché se creuse rapidement. Cet écart force à la baisse le prix des "Consols" sur le marché pour assurer un rendement adéquat à l'investisseur.

Le marché britannique subit comme les autres des fluctuations à court et moyen terme, inputables à la conjoncture politico-financière faite d'alternance de périodes d'intenses difficultés et de hausses prononcées du taux d'intérêt à court terme. Le marché est fortement perturbé en 1866 par la faillite de l'Overend Gurney & Co., la plus importante maison d'escompte de Londres. La faillite de cette maison fait passer le taux d'intérêt à court terme de 1% à 7,8 et même 9%. De 1866 à 1888 se produisent diverses perturbations qui atteignent momentanément le marché, notamment en 1877 et 1878 (par la faillite de la City of Glasgow Bank).

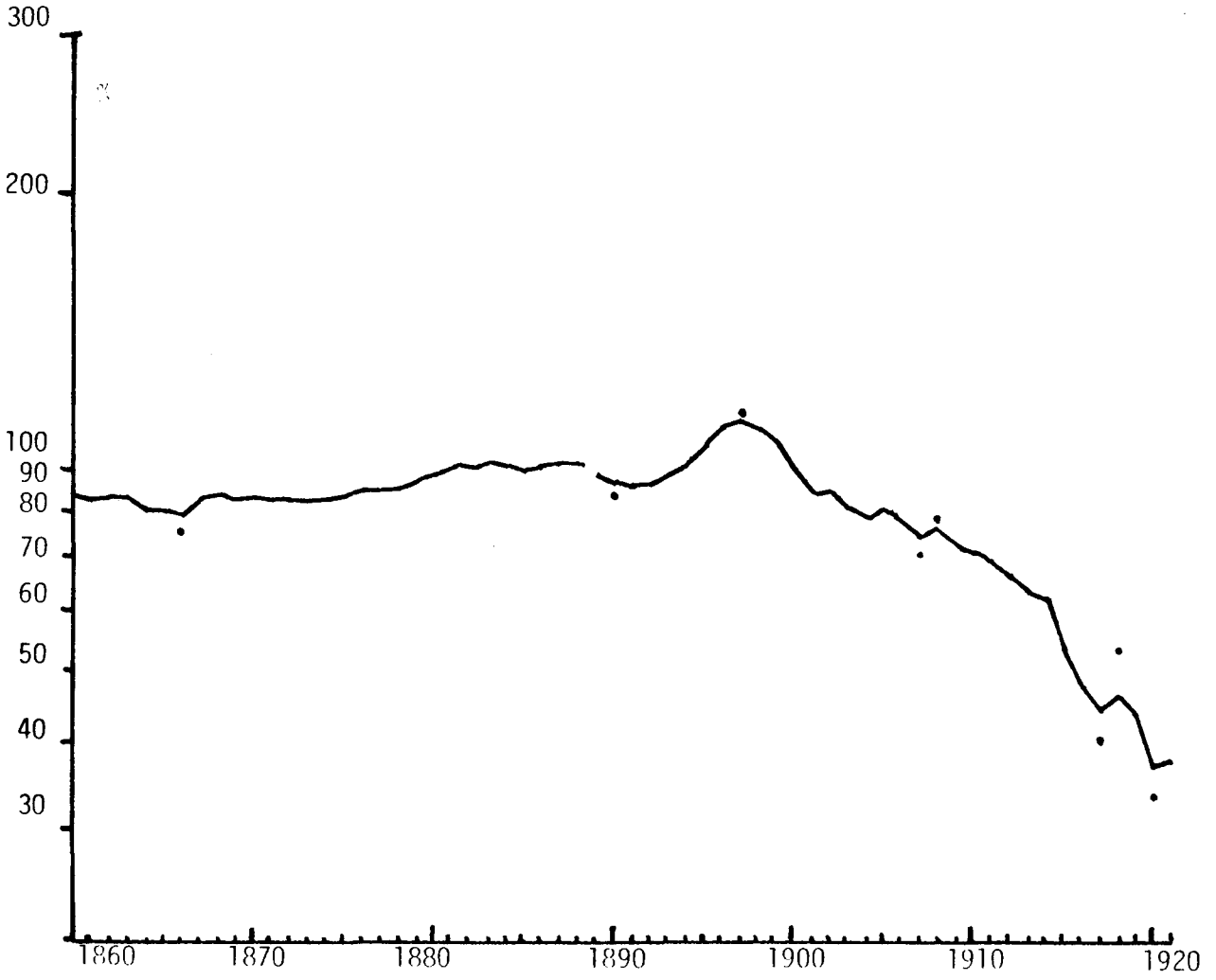
En 1888, la baisse des taux d'intérêts et la hausse du prix des "Consols" au-dessus de 100 incite le gouvernement britannique à entreprendre la conversion de l'ensemble de la dette publique de 3% à 2½%. En plus de maintenir le prix des "Consols" à un niveau raisonnable, cette opération permet de réduire la charge annuelle de la dette publique sur les finances du gouvernement. Cette conversion s'inscrit dans une longue liste de conversions partielles réalisées par le gouvernement britannique:

1822	5% à 4%
1824	4 à 3½%
1825	5 à 3% à escompte
1826	5 à 4%
1830	4 à 3½%
1834	4 à 3½%
1844	3½ à 3¼%
1854	3¼ à 3%
1884	3 à 2½% à escompte
1888	3 à 2¾% pour 14 ans et 2½% par la suite (11).

11. S. Homer, op. cit., p. 191

GRAPHIQUE 4. Prix moyen annuel des "Consols" de 3% et 2½% en Grande-Bretagne, 1860-1921

Source: S. Homer, op. cit. pp. 196, 197 et 409.



Cette opération n'est pas nouvelle, mais elle se fait cette fois-ci sur une échelle considérable. Le chancelier de l'échiquier, G.J. Goschen a bien choisi le moment propice, mars 1888, pour entreprendre la conversion: l'argent est bon marché et le prix des 2½% atteint 95. Goschen offre aux détenteurs des "Consols" à 3% de les convertir en de nouvelles "Consols" à 3% pour un an, 2¾% pour 14 ans et 2½% par la suite. Goschen met la Banque d'Angleterre à contribution pour réaliser son plan, de même que les courtiers auxquels il offre une bonne commission pour l'opération. La conversion est un succès total et 96% des détenteurs des £ 591 millions de "Consols" à 3% acceptent la conversion(12).

En 1890, un événement marquant ébranle le marché britannique: la maison Baring, une institution plus que vénérable, éprouve des difficultés graves en raison de prêts au gouvernement argentin et doit entrer en liquidation. Les institutions bancaires britanniques et la Banque d'Angleterre contribuent à éviter une panique trop grande et à maintenir le marché en bon état. De 1890 à 1897, le rendement des "Consols" tombe à 2.21% et en 1895 même le taux bancaire à court terme atteint 2%, ce qui illustre la baisse générale des taux d'intérêts. De 1897 à 1920, les rendements et taux d'intérêts augmentent de plus en plus rapidement, notamment pendant la guerre. La première guerre a fortement perturbé le marché britannique en restreignant fortement l'exportation de capitaux. Ces événements ont déterminé un changement important dans la structure des entrées d'investissement au Canada en facilitant le remplacement des capitaux britanniques par les capitaux américains.

Le marché français.

En plus du marché britannique, fournisseur traditionnel des emprunteurs canadiens, il existe d'autres marchés de capitaux auxquels

---

12. Ibid., p. 214. Quelques mois plus tard, Honoré Mercier propose une conversion de la dette publique de la Province de Québec.

pouvaient faire appel, au moins en théorie, les entreprises et gouvernements canadiens, tant fédéral que provincial ou municipal. Ces marchés, essentiellement les français, américain et canadien, seront exploités progressivement et le Québec, sur ce plan, jouera un rôle de pionnier. Il ne fait pas de doute que le caractère francophone de son gouvernement l'a prédisposé plus facilement à sortir de la voie unique du financement canadien, soit Londres.

Le marché français, moins bien connu que le britannique, offrait néanmoins un réservoir assez exceptionnel de capitaux, notamment en provenance de petits épargnants. Le rendement de la rente française de 3%, l'équivalent approximatif de la "Consol" britannique, tend à surpasser cette dernière, quoiqu'il fluctue plus largement. Par contre, le taux d'escompte de la Banque de France est souvent inférieur à celui de la Banque d'Angleterre, même pour des périodes prolongées. Il n'est toutefois pas un taux minimum, de sorte qu'il peut se trouver sur le marché des taux inférieurs (Graphique 5). La Banque de France paraît plus solide que la plupart des banques d'état européennes, car elle possède une encaisse métallique tellement forte qu'elle peut résister à des crises même graves. Les Banques à encaisses plus faibles doivent la protéger en périodes de difficultés en haussant les taux d'intérêts[13].

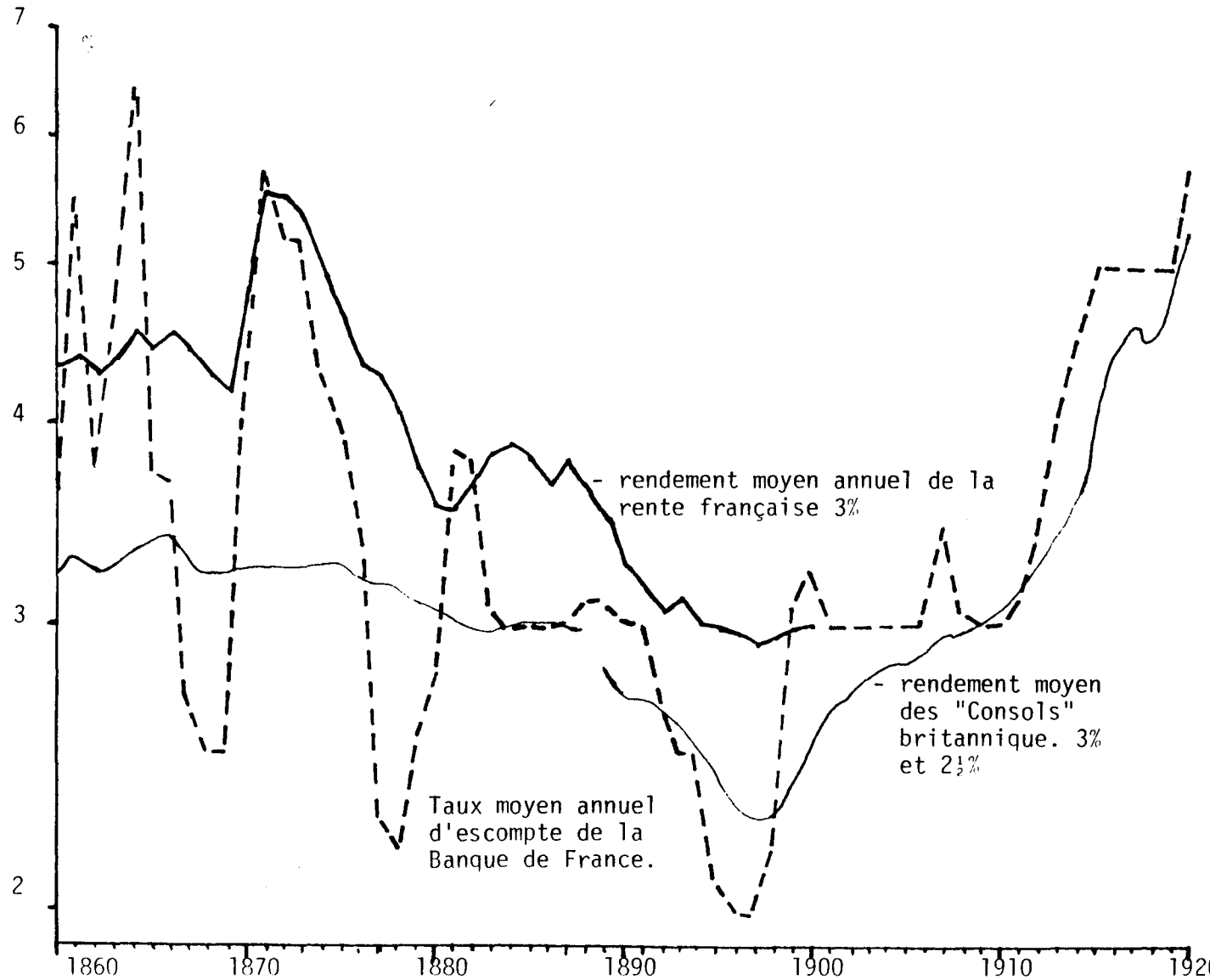
Il nous est difficile d'évaluer l'ampleur du marché français des capitaux, car nous ne disposons pas, pour l'instant, d'évaluation des investissements français à l'étranger comparables à celles du marché britannique. Néanmoins, ils sont très importants tant en valeur qu'en diversité de destination. Pour illustrer la vigueur du marché français, nous allons dire quelques mots de deux institutions financières fran-

---

13. Un émissaire du gouvernement du Québec (Drolet) évalue en 1890 l'encaisse de la Banque de France à 2,361 millions de francs d'or et d'argent comparé à 530 pour la Banque d'Angleterre et 975 pour la Banque d'Allemagne DSQ 1892, no 53 (Rapport Drolet) p. 24.

GRAPHIQUE 5. Rendement moyen annuel de la rente françaiseet taux moyen annuel d'escompte de la Banque de France.

SOURCE: S. Homer, op. cit., pp. 223, 231 et 435



çaises qui, en plus de jouer à l'échelle internationale un rôle déterminant dans la dissémination des capitaux français à l'étranger, prendront une importance considérable dans l'exemple québécois. Ce sont la Banque de Paris et des Pays-Bas et le Crédit Lyonnais.

La Banque de Paris et des Pays-Bas naît le 27 janvier 1872 de la fusion de la Banque de Paris et de la Banque de Crédit et de Dépôt des Pays-Bas. C'est la première et la plus importante banque d'affaires française[14]. Sa naissance s'inscrit dans le mouvement de formation de grandes institutions bancaires, françaises capitalistes et internationales, telles le Crédit industriel et commercial (1859), le Crédit Lyonnais (1863) et la Société générale (1864). Le capitalisme financier français prend alors racine et va se développer rapidement jusqu'à la première guerre mondiale. Ainsi, d'après E. Thery cité par Henry Collas, les titres étrangers détenus par les Français passent de 21 milliards de francs en 1871 à 37.15 milliards en 1907. De plus, les grandes institutions tendent à former un consortium monopolisant en se répartissant les emprunts comme les marchés, ce qui augmente efficacité et rendement:

> "Les emprunts étrangers étant très recherchés par les banques à raison de leur caractère rémunérateur, toute concurrence, toute rivalité entre celles-ci menaceraient à chaque instant de briser le consortium des grands établissements. Ainsi ces derniers s'entendent-ils pour se partager la clientèle. Chacun a sa clientèle d'états étrangers, sa zone d'influence, sa chasse gardée. Le Crédit Lyonnais qui fait peut-être les opérations d'émissions les plus nombreuses s'est donné la part du lion: les emprunts russes. La Banque de Paris et des Pays-Bas a, à peu de choses près, le monopole des emprunts sud-américains. Ils en sont propriétaires et nul, sans leur autorisation, ne peut conclure d'affaires avec ces états" (15).

---

14. Henri Claude, Histoire, réalité et destin d'un monopole. La Banque de Paris et des Pays-Bas et son groupe (1872-1968), Paris, Editions sociales, 1969, 303 p. qui utilise pour la période qui nous préoccupe la thèse de Henry Collas, La Banque de Paris et des Pays-Bas, thèse de doctorat, Paris, 1906.
15. Henry Collas, p. 166, cité par Henri Claude, op. cit., pp. 13-14. Cette même attitude transpire du rapport Drolet de 1892.

La Banque de Paris et des Pays-Bas (Paribas), dès sa formation, souscrit largement à l'emprunt de 3 milliards pour la dîme de Bismarck. Par la suite, elle participe à l'émission d'obligations de nombreux pays et pour des sommes considérables, en plus de fonder dans ces pays des institutions financières affiliées. Le tableau 1 en donne un aperçu. La liste même partielle de ces émissions confirme sans équivoque possible toute l'ampleur et la diversité des emprunts qu'absorbe assez facilement le marché français. Souvent cependant la Banque n'émet pas seule, mais en compagnie de d'autres banques françaises. Ces émissions ne sont pas d'une si grande audace de la part de la Banque, puisque sa part du risque se limite à l'émission et que c'est finalement l'épargnant français qui en supporte la plus grande partie par la suite. Comme le démontre le tableau 1, la Banque ne se contente pas d'émettre, mais fonde et investit dans diverses sociétés industrielles et financières, notamment hypothécaires et bancaires, qui lui assurent des liens et profits permanents dans les pays emprunteurs.

Quant au Crédit Lyonnais (1863), c'est une Banque de dépôt, dont la succursale de Paris, dirigée d'abord par Adrien Mazerat, se lance sur les marchés internationaux dès 1871-72 (16). Elle aura des activités à l'étranger d'une ampleur au moins comparable à Paribas, et assez souvent conjointement avec celle-ci, soit pour l'émission d'emprunts étrangers, soit comme co-participant aux mêmes entreprises (par exemple un Crédit foncier). En conclusion, de 1870 à 1914, la finance française dessert un marché important, très actif et disponible pour prêter à l'étranger, même à risques élevés.

---

16. Voir Jean Bouvier, Naissance d'une Banque, Le Crédit Lyonnais, Paris, Flammarion, 1968, 382 p., et Jean Bouvier, François Furet, Marcel Gillet, Le Mouvement du Profit en France au XIXe siècle. Matériaux et études, Paris et LaHaye, Mouton & Co 1965, 465 pp. (pp. 219-267).

TABLEAU 1. Bilan par pays des principales émissions étrangères achetées par la Banque de Paris et des Pays-Bas et des institutions affiliées fondées (à l'exception de la France et de ses colonies) 1872-1920 (17).

PAYS	EMISSIONS
Espagne	1872 (G), 1880(G&CF), 1891 (G), 1894 (G), 1900---- -- intérêts dans la Banque Hypothécaire d'Espagne, 1872; Banque espagnole de Crédit, 1902.
Portugal	G: 1880 & 1886; CF: 1887
Italie	G: 1906; CF: 1883 et 1885; Banque commerciale italienne, 1899-1900; Tramways de Naples 1901.
Norvège	G: 1880, 1887, 1896, 1898, 1907. Banque hypothécaire, 1901 et Cie norvégienne de l'Azote et des Forces hydrauliques 1905.
Suède	G: 1880, 1884, 1907, 1910, 1913. Banque hypothécaire 1880.
Finlande	G: 1895, 1898, 1901.
Danemark	G: 1897, 1900, 1901.
Autriche	G: 1878, 1880, 1881, 1884; CF: 1885, 1900. Crédit foncier d'Autriche, 1880.
Hongrie	Crédit foncier du Royaume de Hongrie 1898, 1901; Société générale hongroise des Charbonnages 1901.
Roumanie	G: 1880-81-90-98-1903-05-10; Banque Marmorosch, Blanck et Cie
Bulgarie	G: 1896-1902-04-07; CF: 1897; Banque générale de Bulgarie 1905; Banque générale hypothécaire du Royaume de Bulgarie 1911.
Serbie	G: 1906-09-14.
Grèce	G: 1898-1911-14
Russie	G: 1877-88-90-91-93-94-96-1901-04-06-09; CF: 1891-1903-14; intérêts dans de nombreuses entreprises industrielles et financières dont Société des Mines d'or de la Russie 1895, Banque Russo-chinoise 1895, etc.
Egypte	G: 1888; CF: 1897; Banque générale d'Egypte 1881 et Crédit foncier égyptien 1882, 1908.
Empire Ottoman	G: 1888-94-1909-1914; Société des Eaux de Constantinople 1882, Régie co-intéressée de Tabacs de l'Empire ottoman, 1883- Priorités ottomanes 1890, Société ottomane du Chemin de fer Salonique-Constantinople 1893 et du chemin de fer d'Anatolie 1894.
Chine	G: 1895-98-1902-03-08-11-13-14; CF: 1898-99(cf les Boxers) Banque russo-chinoise 1895 et chemins de fer.
Siam	G: 1905-07
Japon	G: 1907 et 1910, Tokyo 1912; Banque franco-japonaise 1912.

TABLEAU 1 (suite)

PAYS	EMISSIONS
Etats-Unis	Quelques placements en France d'obligations de chemins de fer tels NY Central, Illinois Central, Central Pacific Ry
Québec	G: 1880-1891-1893-94; Crédit franco-canadien 1880, Société financière pour l'industrie 1911
Cuba	G: 1880-87-88-90
Mexique	G: 1910-13 Crédit foncier mexicain.
Argentine	G: 1881-83 (85-86)- 96-97-1900-07-09-10 (Souvent en collaboration avec Baring et frères jusqu'en 1890), Crédit foncier argentin et diverses cies de chemin de fer
Brésil	G: 1908-09, Bahia 1889, Esperito Santo 1894, Minas Gerais 1897, Sao Paulo 1905-07-08-13.
Uruguay	G: 1899-1905-09
Chîli	G: 1906
Pérou	G: 1909-11; Crédit foncier péruvien 1912.

17. Claude, op. cit. pp. 15-23 G: Gouvernement, CF: chemin de fer.

Le marché américain.

Comme toute jeune nation en développement, les Etats-Unis ont des besoins de capitaux largement supérieurs à leurs disponibilités et ont donc importé des pays européens la majorité de ces capitaux au 19e siècle. Toutefois, dans la période qui nous intéresse, les Etats-Unis deviennent graduellement de moins en moins dépendants de ces capitaux étrangers et de plus en plus impliqués dans l'exportation de leurs surplus de capitaux. Etant donné sa proximité géographique, économique et financière, le marché américain va devenir pour le Canada et le Québec une source dominante de capitaux à partir de la première guerre mondiale. Cette évolution du marché américain débute avec les perturbations considérables impliquées par la Guerre Civile. Cette Guerre, qui fait perdre aux Etats Unis son crédit international oblige le gouvernement américain à financer localement une dette qui augmente à un rythme effarant (de 100 millions de dollars en 1861 à plus de 2½ milliards en 1866)[18]. A la fin de la guerre, le gouvernement fédéral peut refinancer en grande partie sa dette à l'étranger, de sorte que la dette étrangère dépasse le milliard en 1869. Cette dette extérieure allait être réduite assez rapidement dans les années 1870 à la faveur des difficultés des marchés financiers internationaux. Les difficultés subséquentes de ces marchés jusqu'au tournant du siècle, notamment celles des années 1883 et des années 1890-1894, allaient de plus en plus confirmer cette tendance. C'est au tournant du siècle que les investisseurs américains commencent à devenir des exportateurs de capitaux. Il y avait bien eu l'emprunt québécois de $3,000,000 en 1879 qui a eu à son époque un retentissement assez grand dans l'opinion américaine, mais il faut considérer ce cas comme une exception. A partir du début du XXe siècle des syndicats d'émissions américains deviennent de plus en plus

---

18. Voir Margaret G. Myers, The New-York Money-Market, vol. I Origins and Development, NY, Columbia Univ. Press, 1931, 476 p, (pp. 288ss).

forts et s'impliquent plus largement dans des transactions internationales. C'est le cas de la firme J.P. Morgan, de Kidder, Peabody and Co, de Kuhn, Loeb and Co, de Speyer anc Co, en plus de plusieurs grandes banques américaines. A partir de cette époque, la capacité du marché américain d'absorber ses propres besoins financiers et même ceux de l'extérieur, va aller grandissante et rendre les emprunteurs qui ont accès au marché américain de plus en plus indépendants de la conjoncture internationale. La Guerre mondiale en bloquant les exportations européennes de capitaux, va renforcer considérablement le marché américain et en faire le seul facilement accessible au Canada et au Québec. La tendance qui se concrétise à cette occasion se maintiendra même après la guerre.

Le marché canadien.

Comme les Etats-Unis, le Canada est essentiellement un importateur de capitaux et, contrairement à son voisin, va le demeurer pour toute la période qui nous préoccupe. Il aura toute la difficulté du monde à commencer d'assumer même une partie de ses besoins de capitaux. Très lentement, au 19e siècle, va se créer une infrastructure financière qui pourra éventuellement participer à certaines émissions d'obligations publiques ou privées. Avant la Confédération, les emprunteurs canadiens négociaient directement avec des maisons londoniennes, mais après 1867, cette pratique tend à diminuer graduellement avec le développement de maisons de courtage et d'émissions canadiennes. En 1870, la Banque de Montréal joue un rôle de pionnier en fondant une succursale à Londres qui jouera un rôle d'émetteur d'obligations pour la Province de Québec, les villes de Montréal et de Toronto et même le gouvernement fédéral. D'autres banques suivront cet exemple et établiront des contacts avec des institutions financières britanniques pour la souscription d'emprunts (par exemple, la Merchant's Bank). La Banque de Montréal domine largement ce groupe et deviendra même, en 1893, l'agent financier du Gouvernement fédéral à Londres en succédant à Glyn, Mills,

Currie & Co et à Baring Brothers[19].

Au cours des années 1880, un marché canadien encore très réduit apparaît et se développera lentement. Le Québec y puisera en 1882, la Nouvelle-Ecosse en 1884 et d'autres par la suite. Tous ces emprunts correspondent cependant à des montants peu élevés. Dans la même période, des municipalités demandent et obtiennent des soumissions auprès de banques canadiennes. C'est également à cette époque qu'apparaissent des courtiers et des maisons de courtage qui se spécialiseront dans les émissions et le courtage des obligations et des autres valeurs mobilières, telles: Hanson Brothers (1883), A.E. Ames & Co (1889), G.A. Stimson (ca 1890), Dominion Securities (1901), Wood, Gundy & Co (1905), Royal Securities (1903) et Nesbitt, Thomson (1912). Ces maisons et d'autres, prendront une part de plus en plus importante du marché des obligations gouvernementales qui croît rapidement pendant la première décennie du XXe siècle. La première guerre mondiale et le blocage des marchés financiers britanniques obligent l'émission au Canada des importants emprunts de guerre canadiens et l'ensemble des maisons de courtage jouent alors un rôle déterminant dans l'écoulement de ces emprunts. La guerre obligera donc ces maisons à se tourner partiellement vers le marché canadien, mais beaucoup plus vers un marché américain en constante expansion.

---

19. Voir sur l'ensemble de cette question des maisons de courtage et d'émission canadiennes: E.P. Neufeld, The Financial System of Canada, Macmillan, 1972, 645p, (pp. 479-94 et 501-07); Jorge Niosi, Le contrôle financier du capitalisme canadien, Montréal, PUQ, 1978, 217 p, (pp. 50-59).

1.3 Les emprunts de la Province de Québec, 1867-1920.

La constitution d'une dette publique importante s'est faite graduellement en une succession d'emprunts individuels que nous allons étudier en détail en faisant ressortir les négociations et les caractéristiques propres de chacun d'entre eux. Avant d'entreprendre cette étude détaillée, il faut brosser un premier tableau général de l'ensemble des emprunts contractés de 1867 à 1920, et faire ressortir leurs caractéristiques générales. Tous les emprunts contractés pour plus d'un an sont inclus dans le groupe sous analyse, soit les emprunts à moyen (moins de cinq ans) et à long terme. Le groupe comprend 23 émissions régulières et 4 emprunts que l'on peut qualifier de spéciaux en ce sens qu'ils s'appliquent spécifiquement à une fin unique et limitée.

Le tableau 2 fait ressortir les principales conditions non-financières d'émission des emprunts de la Province de Québec de 1867 à 1920. Ainsi pour l'ensemble de cette période, il est possible de dégager quatre grandes étapes dans l'évolution de la dette publique. En un premier temps, le Québec, pour financer sa politique de chemins de fer surtout, se lance à l'exploration des divers marchés financiers et cela de 1874 à 1882. Ainsi les emprunts de 1874, 1876, 1878, 1880 et 1882, qui totalisent un montant nominal de $18,854,353.34, s'opèrent en six émissions, dont trois sur le marché britannique (1874, 1876 et 1882a), une sur le marché américain (1878), une sur le marché français (1880) et une dernière au Québec (1882b). La diversité des marchés et syndicats financiers utilisés rend ces emprunts particulièrement intéressants à étudier et illustre une certaine originalité du gouvernement québécois dans sa recherche de capitaux, qui tranche avec l'homogénéité observée au niveau fédéral et au niveau provincial ailleurs au Canada. Cette originalité est en partie le résultat des difficultés du Québec à s'approvisionner sur le marché britannique aussi facilement que les autres gouvernements canadiens.

De 1888 à 1897, le Québec entre dans une période de difficultés financières grandissantes pendant laquelle il réalise 7 émissions impor-

tantes (1888, 1891, 1893, 1894a, 1894b, 1896, 1897a). Dans les premières émissions, le gouvernement du Québec, sous Honoré Mercier, s'oriente résolument du côté du marché français (1888,1891, 1893 et 1894b) alors que les conservateurs, au pouvoir à partir de 1891, vont privilégier le marché britannique (1894a, 1896 et 1897a). Les émissions de 1893 et de 1894(b), ne font pas vraiment exception à cette tendance, puisqu'elles ont pour objet le refinancement de l'emprunt à moyen terme de 1891. Pendant cette période, le gouvernement québécois émet des emprunts d'une valeur nominale totale de $24,110,503.66. Il faut ajouter que l'emprunt de 1888, quoique émis par un syndicat français, sera acheté en partie par des Britanniques. A la fin de cette période, la Banque de Montréal acquerra une influence grandissante sur le financement à long terme du gouvernement.

Après 23 années d'une mise à contribution intense des marchés financiers, le gouvernement québécois y cesse toute activité significative de 1897 à 1912, à l'exception d'une conversion partielle de la dette publique entreprise de 1897 à 1903. Cette conversion n'ajoute pas grand chose à la charge de la dette publique, car même si la valeur nominale de la dette augmente de $9,236, 061.48 la charge d'intérêt demeure à peu près la même, grâce à la baisse des taux d'intérêt . De 1903 à 1912, il n'y a pas de nouvelles émissions. La réalisation de la conversion par la Banque de Montréal, d'après un contrat octroyé par les conservateurs, confirme le rôle accru de cette dernière comme agent financier privilégié du gouvernement québécois.

Après cette accalmie relative de 15 ans, le gouvernement québécois fera largement appel aux marchés financiers de 1912 à 1920 puisqu'il émet quelque $27,941,309.40 d'obligations. Avant le début de la première grande guerre, les émissions se font sur le marché britannique et par l'intermédiaire de la Banque de Montréal. Suite au début de la guerre et à l'embargo sur les exportations de capital britannique qui interrompt même l'émission de 1914, le gouvernement québécois se tourne vers le capital américain qui, lui, est disponible. En plus de huit émissions régulières, le gouvernement réalise 4 émissions spéciales de faible importance ($1,976,300.00).

Tableau 2. Conditions générales d'émission des emprunts à moyen et à long terme du Gouvernement du Québec, 1867-1920 (20).

ANNEE ET DATE D'EMISSION	AUTORITE LEGALE	SYNDICAT DE SOUSCRIPTION	DATE DU CONTRAT	MONTANT NOMINAL	ECHEANCE DATE(ANNEES)	TAUX D'INTERET
1874 (1-5)	37 Vic. chap. 2	Morton, Rose & Co. et Banque de Montréal (L)	4-7-74	£800,000	1-5-1904 (a) (30 ans)	5%
1876 (1-5)	39 Vic. chap. 4	Merchants' Bank	22-6-76	£860,000	1-5-1906 (30 ans)	5%
1878 (1-11)	41 Vic. chap. 1	Banque de Montréal	18-2-79	$3,000,000	1-11-1908 (30 ans)	5%
1880 (1-7)	43-44 Vic. chap. 45	L.& R. Cahen d'Anvers	1-5-80	£878,600	1-1-1919 (b) (40 ans)	4½%
1882 (1-7)	46 Vic. chap. 11	Drummond, McDougall et Brown	27-4-83	£500,000	1-7-1912 (c) (30 ans)	5%
1882 (1-7)	45 Vic. chap. 18	(aucun)	--	$1,066,500	à un an d'avis	5%
1888 (1-1)	50 Vic. chap. 2	Crédit Lyonnais	13-1-88	£722,000	1-1-1928 (40 ans)	4%
1891 (15-7)	54 Vic. chap. 2	Crédit Lyonnais et Banque de Paris et des Pays-Bas	1-7-91	20,000,000Fr	15-7-1893 (2 ans)	4%
1893 (15-7)	56 Vic. chap. 2	idem.	3-7-93	21,277,000Fr	15-7-1895 (2 ans)	4%
1894 (1-3)	54 Vic. chap. 2	Coates, Son & Co	14-2-94	£600,000	1-3-1934 (40 ans)	4%
1894 (30-12)	54,56 et 57 Vic. chap. 2	Crédit Lyonnais et Banque de Paris et des Pays-Bas	10-12-94	27,632,000Fr	20-1-1955 (d) (60 ans)	3%

Tableau 2. (suite)

1896 (1-5)	54 et 59 Vic. chap. 2	R. Wilson Smith	9-4-96	£620,000	1-5-1936 (40 ans)	4%
1897 (1-4)	60 Vic. chap. 4	Banque de Montréal (Montréal)	1-4-97	$1,360,000	1-4-1937 (40 ans)	3%
1897 (1-4)	60 Vic. chap. 2	Banque de Montréal (Londres)	17-4-97 et 30-6-97	£1,897,820.17.2 ou $9,236,061.48	1-4-1937 (40 ans)	3%
1913 (1-1)	3 Geo V chap. 21	Banque de Montréal (Londres)	18-1-13	£400,600	1-1-1954 (40 ans)	4½%
1914 (1-7)	3 Geo V chap. 21	Banque de Montréal (Londres)	26-6-14	£820,217	1-1-1954 (40 ans)	4½%
1915 (1-4)	5 Geo V chap. 2	Tucker & Anthony (Boston)	?	$6,000,000	1-4-1920 (5 ans)	5%
1916 (1-6)	5 Geo V chap. 2	J.P. Morgan (New York)	8-8-16 ?	$4,000,000	1-6-1926 (10 ans)	5%
1920 (1-3)	10 Geo V chap. 3	Wood, Gundy et Dominion Securities	?	$3,500,000	1-3-1925 (5 ans)	6%
1920 (1-3)	10 Geo V chap. 3	Harris, Forbes et National City Co	?	$3,500,000	1-3-1925 (5 ans)	6%
1920 (1-6)	10 Geo V chap. 3	Banque de Montréal et autres	?	$2,500,000	1-6-1925 (5 ans)	6%
1920 (1-6)	10 Geo V chap. 3	Banque de Montréal 60%; Montreal City & District Sav. Bank 40%.	?	$2,500,000	1-6-1925 (10 ans)	6%

(20) Comptes publics et sources diverses.
a: retardé au 1-6-1906
b: par tirage semi-annuel jusqu'au...
c: ou plus à un an d'avis
d: ou à 6 mois d'avis du 2-1-1905

La périodicité moyenne des emprunts est de 30 ou 40 ans à l'exception de quelques emprunts à moyen terme (1891 et 1893, 1915, 1916 et 1920). Le taux d'intérêt passe de 5% environ pour les premiers emprunts à 4% pour ceux de 1888 à 1894 et 3% en 1897. Le taux va remonter graduellement par la suite, de sorte que, lorsque le gouvernement revient sur les marchés financiers en 1913, il paiera 4½%, 5% pendant la guerre, et 6% après. Cette évolution correspond au mouvement général des taux d'intérêt sur les divers marchés financiers.

Le tableau 3 permet d'analyser globalement les conditions financières des emprunts provinciaux. Parmi ces conditions importantes, il faut signaler le prix de vente du syndicat d'émission à ses clients et le prix de vente de l'émission par le gouvernement aux syndicats d'émission[21]. Ce qui compte, en fait, pour le gouvernement, c'est la combinaison entre son prix de vente et la charge annuelle d'intérêt que va générer l'emprunt, que nous définissons comme le coût de l'emprunt pour le gouvernement. Le prix de vente du syndicat ou le prix d'achat des détenteurs d'obligations se combinent aux revenus d'intérêt pour déterminer le rendement à terme des obligations du Québec pour l'investisseur. La différence entre les deux prix détermine un profit pour le syndicat émetteur, ce qui fait que le prix de vente du syndicat émetteur est généralement supérieur de quelques dollars au prix de vente du gouvernement, à l'exception de 1876 où le prix de vente du syndicat est de 98.5 après avoir payé 100 au gouvernement. Ce cas signifie que le syndicat émetteur a réalisé une perte de 1.5% sur l'émission, en plus d'en assumer les frais. Le raisonnement inverse s'applique dans les cas des rendements pour l'investisseur et des coûts pour le gouvernement. Le taux d'intérêt étant uniforme pour les deux parties, la seule variable qui crée une différence entre le rendement

---

21. La documentation officielle est à peu près muette sur le prix de vente du syndicat d'émission, parce que cela a peu d'impact sur sa situation financière. L'analyse des prospectus et des journaux financiers permet de compenser cette absence d'information, au moins partiellement.

Tableau 3. Conditions financières d'émission des emprunts à moyen et à long terme du Gouvernement du Québec, 1867-1920 (22).

ANNEE ET DATE D'EMISSION	MONTANT NOMINAL $ A	MONTANT REALISE $ (prix A÷B) B	MONTANT OBTENU DU SYNDICAT $ C	Prix de vente	coût pour le G.%	VENTE PAR LE SYNDICAT Prix	rendement%	ECHEANCE (années)
1874 (1-5)	3,893,333.33	3,697,083.33 (94.95)	3,698,666.67	95.00	5.3	97.50	5.16	30
1876 (1-5)	4,185,333.33	4,185,333.33 (100)	4,185,333.33	100.00	5.0	98.50	5.10	30
1878 (1-11)	3,000,000.00	2,855,000.00 (95.16)	2,854,800.00	95.17	5.3	100.00	5.00	30
1880 (1-7)	4,275,853.34	3,772,717.23 (88.23)	3,826,888.73	89.25	5.1	98.00	4.61	40
1882 (1-7)	2,433,333.33	2,413,033.34 (99.16)	2,433,333.33	100.00	5.0	107.00	4.57	30
1882 (1-7)	1,066,500.00	1,066,500.00 (100)	1,066,500.00	100.00	5.0	100.00	5.00	à un an d'avis
1888 (1-1)	3,513,733.33	3,378,332.50 (96.14)	3,390,752.66	96.50	4.2	100.20	4.00	40
1891 (15-7)	3,860,000.00	3,707,530.00 (96.05)	3,705,600.00	96.00	6.2	98.00	5.10	2
1893 (15-7)	4,106,461.00	3,860,073.34 (94.00)	3,860,073.34	94.00	7.3	98.00	5.10	2
1894 (1-3)	2,920,000.00	2,742,076.73 (93.90)	2,744,800.00	94.00	4.3	97.50	4.13	40
1894 (30-12)	5,332,976.00	4,106,391.52 (77.00)	4,106,391.52	77.00	4.0 (a)	85.50	3.59(b)	60

Tableau 3. (suite)

1896 (1-5)	3,017,333.34	3,168,200.00 (105.00)	3,168,199.99	105.00	3.8	?	?	40
1897 (1-4)	1,360,000.00	1,224,000.00 (90.00)	1,224,000.00	90.00	3.5	?	?	40
1897 (1-4)	9,048,725.03	8,143,852.14 (89.99)	8,143,852.52	90.00	3.5	93.50	3.29	40
1897 (post 1899)	187,336.45	177,969.95 (95.00)	177,969.62	95.00	3.5	?	?	40
1913 (1-1)	1,949,586.67	1,942,829.86 (99.65)	1,949,586.67	100.00	4.5	102.00	4.39	40
1914 (1-7)	3,991,722.73	3,945,317.71 (98.83)	3,991,722.73	100.00?	4.5?	101.18	4.44	40
1915 (1-4)	6,000,000.00	5,979,000.00 (99.65)	5,979,000.00	99.65	5.1	?	?	5
1916 (1-6)	4,000,000.00	3,968,000.00 (99.20)	3,968,000.00	99.20	5.2	?	?	10
1920 (1-3)	3,500,000.00	3,255,973.66 (93.03)	3,660,650.00	104.59	5.0	?	?	5
1920 (1-3)	3,500,000.00	3,302,366.67 (94.35)	3,679,550.00	105.13	4.8	?	?	5
1920 (1-6)	2,500,000.00		2,475,000.00	99.00	6.2	100.00	6.00	5
1920 (1-6)	2,500,000.00			99.00 & 98.53		100.00 98.53	6.00	10

22. Comptes publics et sources diverses.
a: si l'échéance est de 10 ans le coût est de 6.1; 20 ans, 4.8; 30 ans, 4.4; 40 ans, 4.2; 50 ans, 4.1 et 60 ans, 4.0.
b: voir a si 10 ans le rendement est de 4.80; 20 ans, 3.8; 30 ans, 3.8; 40 ans, 3.7 et 60 ans, 3.6.

et le coût, c'est l'écart entre les deux prix. Il s'en suit alors que le coût est supérieur au rendement, généralement, tenant compte du profit du syndicat d'émission. Correspondant plus ou moins à l'évolution des taux d'intérêt, le coût des emprunts du Québec tend à diminuer d'un peu plus de 5% en 1874 à un niveau légèrement supérieur à 3% au tournant du siècle, pour remonter par la suite à plus de 6% en 1920. Les deux emprunts à moyen terme de 1891 et 1893 ont été conclus à des coûts bien supérieurs aux coûts normaux, mais l'impact de ces coûts élevés a été limité dans le temps et s'est ensuite perdu dans la négociation de l'emprunt à long terme qui les remplacera.

Mis à part le rendement, quoiqu'en relation avec celui-ci, l'autre variable importante pour le gouvernement demeure le montant obtenu du syndicat d'émission et le montant réalisé, c'est-à-dire la portion du montant obtenu effectivement déposée au crédit du gouvernement. Le montant obtenu est fonction du prix de vente du gouvernement, puisque le syndicat émetteur s'engage à payer ce prix au gouvernement. Le montant réalisé, lui, dépend du montant obtenu, mais aussi de l'écart du taux de change par rapport au pair au moment des transferts du produit de l'emprunt (montant obtenu), et des divers frais assumés par le gouvernement au moment de l'émission. La relation montant nominal-montant obtenu prend une importance assez grande pour le gouvernement et un exemple concret illustre cette réalité. Ainsi, le gouvernement emprunte $3,860,000.00 en 1891 à 96. Comme le gouvernement doit rembourser cet emprunt en 1893, il emprunte une somme suffisante pour le rembourser ($3,860,073.34), ce qui constitue le montant obtenu d'un emprunt d'une valeur nominale de $4,106,461,00 à 94. A l'approche de l'échéance de cet emprunt, il faut obtenir un montant de $4,106,391.52, ce qui au prix de vente de 77 crée un emprunt au montant nominal de $5,332.976.00. Etant donné que le gouvernement doit rembourser le montant nominal, il faut que le taux d'intérêt soit bas pour justifier une augmentation plus considérable de la dette nominale et un prix aussi bas. L'observation du tableau 3 révèle que la différence entre le prix et le pourcentage réalisé par rapport au montant nominal n'est habituellement guère importante.

L'étude de chaque emprunt nous permettra d'approfondir ce survol des activités du gouvernement québécois sur les marchés financiers.

1.4 A l'exploration des marchés financiers, 1874-1882.

1.4 a) L'emprunt de 1874.

Déjà, dans son discours du budget du 29 novembre 1872, Robertson évoque les raisons fondamentales qui amènent la Province de Québec à se lancer sur les marchés financiers. Le gouvernement a dépensé de 1867 à 1872 $496,223.00, soit près de $100,000.00 par année, provenant du revenu ordinaire, pour des travaux permanents qui n'auraient pas dû être débités à ce revenu(23). Il ne peut cependant rien entreprendre à ce sujet avant le règlement de la dette de la Province du Canada-Uni. Aussitôt cet obstacle levé, lors de la prise en charge de cette dette par le fédéral, le gouvernement québécois peut entreprendre la réalisation de son programme de subvention aux constructeurs de chemins de fer(24). Robertson, dans son discours du budget du 13 janvier 1874, réitère et justifie sa politique des chemins de fer et la participation du gouvernement à leur financement par l'intermédiaire d'une dette publique(25). La loi 37 Vic.chap. 2 (s. 28-1-74) autorisera alors le trésorier à émettre des obligations dont le produit sera versé aux compagnies de chemin de fer en échange d'obligations qu'elles remettront à la Province ou qui seront vendues par la province et dont les recettes seront versées aux compagnies (section 24). Robertson retient cette dernière méthode, car la première ne semble pas avoir été couronnée de succès là où elle a été mise à l'essai. Robertson cite à l'appui de cette assertion le cas des obligations de 6% de la Nouvelle-Ecosse vendues par

---

23. DB (A), J.G. Robertson, 29-11-72, pp. 30-31.
24. DB (F), J.G. Robertson, 13-1-74, p. 10. Comme le fédéral n'assumait par toute la dette de l'ex-Province du Canada-Uni, il fallait la répartir entre les nouvelles provinces de Québec et d'Ontario. Voir à ce sujet Michel Stewart, Le partage de la dette et des actifs de la Province du Canada-Uni, (Thèse de MA (Histoire) Univ. de Sherbrooke, 1976.

25. Ibid., pp. 41-61.

les compagnies à prix réduit et que le gouvernement fédéral a dû prendre en charge. Il invoque aussi le cas de l'Ile-du-Prince-Edouard qui, placé devant la même alternative, a choisi de donner l'argent aux compagnies[26]. Il est évident que des obligations vendues par les compagnies ne rapportent pas autant que celles vendues par un gouvernement.

Le 28 février 1874 (A.C. 68), Robertson est autorisé à vendre des obligations pour un montant maximum de $4,000,000 en £ sterling, pour 30 ans, à 5%[27]. Nous possédons peu d'informations sur les négociations et sur le contrat entre Robertson et le syndicat d'émission. Il semble cependant que le choix du syndicat d'émission ait été influencé par l'ancien ministre canadien des Finances de 1868 à 1869, John Rose, et par la Banque de Montréal qui venait d'ouvrir en 1870 une succursale au 27 Lombard Street. Ainsi autorisé par arrêté en conseil, Robertson se rend à Londres à la mi-juin 1874 et entreprend des négociations privées avec les intérêts financiers britanniques. Ces négociations aboutissent à la formation d'un syndicat d'émission composé de la firme Morton, Rose & Co (Bartholomeu Lane, Londres) et de la Banque de Montréal. Le gouvernement donne à contrat £800,000 ($3,893,333.33) d'obligations pour 30 ans à 5%, datées du 1er mai 1874, échéant le 1er mai 1904. La vente est annoncée dans le Times du 4 juillet 1874. Sir John Rose, alors représentant non officiel du Canada à Londres, semble avoir été l'animateur principal du syndicat. Robertson ne tarit pas d'éloges sur la compétence du syndicat[28] qui a su établir et maintenir le crédit de la Province, menacé qu'il était par des rumeurs répandues à Londres par des gens directement intéressés à entraver le succès de ses chemins de fer, et, par l'ignorance sur le marché britannique de la

---

26. DB (F), J.G. Robertson, 2-2-75, pp. 26-27.

27. Ibid., p. 35; il n'y a pas de correspondance dans le fonds du Département du Trésor sur le sujet avant août 1874. Voir aussi A.C. 68 du 28-2-74 et 121 du 27-3-1874.

28. Ibid., pp. 25-26.

situation du gouvernement de la Province.[29] Le rôle du syndicat financier revêt alors une importance considérable, puisqu'il contrôle alors l'ensemble de l'émission et peut agir sur le marché et les prix, en achetant et revendant à prix ferme quitte à assumer une perte temporaire. Le syndicat doit alors avoir les reins solides et refléter cette impression sur le marché. Le syndicat peut ainsi éviter, surtout au début de l'émission, une baisse de prix imputable à des ventes à perte inspirées par la panique. Cela prend d'ailleurs une importance accrue dans le cas d'une nouvelle émission dont l'émetteur n'a pas encore de réputation sur le marché.

L'émission est vendue sur le marché britannique à 97½ et rapporte, après une commission de 2½% au syndicat, 95: soit £760,000 ($3,698,666.67). Le prix de 97½ équivaut pour l'investisseur à un rendement de 5.16% et le prix obtenu par le gouvernement correspond à un coût de 5.33%. Il faut soustraire du prix et du montant obtenu correspondant l'intérêt accru du 1-5-74 au 4-7-74 ($64,188.89), l'escompte au-dessous du pair sur le change du produit de l'emprunt transféré au Canada, et, d'autres frais et commissions diverses. Un rendement de 5.16% à terme pour l'investisseur paraît assez élevé au premier abord, d'autant plus qu'en 1874, La Nouvelle-Galles du Sud émet à 4.63% (4% dû en 1930 à 90), le Canada à 4.62% (4% dû en 1904 à 90) et la Nouvelle-Zélande également à 4.62% (4½% dû en 1904 à 98). L'écart avec le rendement moyen des "Consols" pour l'année 1874 s'établit à 1.95 pour le Québec en comparaison avec 1.38 pour le Canada et la Nouvelle-Zélande. Robertson invoque, partiellement à bon droit, l'écart existant déjà entre le Canada et le gouvernement britannique, pour justifier cet écart entre le Québec et le Canada, de même bien sûr que la nouveauté de la présence du Québec sur le marché britannique[30]. Cette nouveauté même oblige Robertson et Rose à obtenir du secrétaire d'état aux Colonies, une cotation à la Bourse, parmi les fonds des colonies. Cette cotation, obtenue difficilement selon Robertson, assurait une valeur accrue aux obligations

---

29. Ibid., p. 23.

30. Ibid., pp. 27-28.

du Québec[31].

L'émission paraît avoir été négociée avec succès tenant compte des circonstances. Il faut cependant se méfier quelque peu des affirmations de Robertson dans ce discours du budget, car il semble avoir tendance à exagérer l'importance des obstacles rencontrés, afin de valoriser sa participation et celle du syndicat. La plupart des auteurs partagent l'enthousiasme de Robertson[32] et la proposition Bellingham-Bachand, du 8 février 1875, de former un comité d'enquête ne revêt manifestement qu'un caractère partisan[33].

Dès le mois d'août 1874, l'Assistant-trésorier, Joseph Elliott, et Robertson entrent en contact avec des institutions bancaires du Québec susceptibles d'accepter des lettres de change au pair (9½) et d'accepter en dépôts le produit de l'emprunt au taux de 5%, -le taux même de l'emprunt- jusqu'à son versement aux chemins de fer[34]. Robertson et le nouvel Assistant-trésorier, Henry Turner Machin, font par la suite l'apprentissage de l'application d'un contrat d'émission d'emprunt. En guise d'exemple, Rose demande à la Province d'acquitter 1/8 de 1% de droits de timbres sur les obligations. Robertson, surpris, répond qu'il croyait recevoir 95 net et que le syndicat devait payer les frais d'emprunt. Il ajoute qu'il va étudier le contrat afin de déterminer "the obligation to pay- there may be a custom in London which I am not aware of" [35].

L'émission semble bien se vendre et d'autres investisseurs s'offrent même à acheter la balance de l'émission, s'il en restait (W.H. Lockhart Gordon de Toronto, pour un groupe britannique) et si le syndicat d'émission ne le prenait pas en entier, à un prix légèrement inférieur à celui

---

31. Ibid., pp. 28-29.
32. M. Hamelin, Les premières années..., pp. 205-206; R. Rumilly, Histoire de la Province de Québec, T. I, p. 275.
33. JALPQ, tome 8., pp. 140-141.
34. DT-LE, 9-227 et 228, Elliott-McEwen, 12-8-1874. Nous citerons à l'avenir la correspondance envoyée du Département du Trésor en citant le volume, 9 ici, et le folio soit 227, les deux noms des correspondants et la date. Les noms complets et l'information biographique se retrouvent en appendice A. DT-LE, 9-272, Elliott-Cotté, 15-9-1874; 9-305, Robertson- Oddie, 9-10-74; 9-337, Robertson-Porteons, 30-10-74.

du marché.[36] Le prix des obligations monte rapidement et atteint le pair ou presque en juillet 1875 (99½) [37]. Il s'en suit que Robertson, qui veut investir le fonds d'amortissement de 1% du même emprunt, créé par la loi 37 Vic. chap. 2s23, a beaucoup de difficultés à le placer en obligations de la Province sous le pair et doit envisager d'acheter des obligations du Canada à 4%, ce qu'il fera d'ailleurs.[38] Etant donné cette hausse de prix, il n'est peut-être pas exagéré d'affirmer que le syndicat d'émission n'a guère pris de risque et que le gouvernement aurait pu obtenir un meilleur prix, même à son premier essai.

---

35. DT-LE, 9-361 et 362, Robertson-Rose, 12-11-1874.
36. DT-LE, 9-433, Robertson-Gordon et 9-434, Robertson-Angus, 19-12-74.
37. DT-LE, 10-167, Machin-Ashworth, 31-7-1875.
38. DT-LE, 10-625, Machin-Morton, Rose & Co, 7-4-1876.

1.4 b) L'emprunt de 1876.

Par la loi 39 Vic. chap. 4, sanctionnée le 24 décembre 1875, le gouvernement obtient l'autorisation d'émettre un maximum de £860,000 pour trente ans à un intérêt maximum de 5% muni d'un fonds d'amortissement de 1% par an, à nouveau dans le but de financer le paiement des subsides aux chemins de fer.

Des négocations plus ou moins formelles prennent place en 1876. Le gouvernement aurait eu l'intention de tenter sa chance sur le marché français, mais en aurait été dissuadé par le ministre des Finances français(39). Le gouvernement recevra cependant une offre d'intérêts britanniques, par l'intermédiaire de W. Weir, banquier et courtier de Montréal, pour investir dans la nouvelle émission. Weir doit cependant retirer cette offre qu'il juge lui-même quelque temps plus tard non acceptable par le gouvernement, dans l'état du marché(40). Robertson reçoit le 20 avril 1876 une autre offre de A.P. Drummond de Drummond, Cassels & Co de Montréal et qui sera transmise à L. Ruggles Church, le nouveau trésorier provincial, le 8 mai: l'emprunt serait émis par l'Union Bank of London, une des banques les plus solides d'Angleterre, et l'argent serait disponible tout de suite. L'emprunt pourrait être émis à commission ($2\frac{1}{2}$) ou à un prix fixe (peut-être $98\frac{1}{2}$ ou 99)(41). Le 11 mai, Church répond qu'il a déjà des offres très avantageuses et qu'il ne prendra pas de décision avant de se rendre à Londres, mais il invite Drummond, Cassels & Co à soumettre un prix net et fixe(42). Church vient en fait de recevoir une offre d'Edward Alexander Prentice, un courtier de Montréal, de placer $4,000,000.00 au pair(43). Quelques jours plus tard,

---

39. Pierre Savard, Le consultat général de France à Québec et à Montréal de 1859 à 1914, Paris, Pédone, 1970, p. 67.

40. DSQ, 1876, no 19, pp. 8-10: Weir-Garneau, 24-2-76: Weir-Church, 1-3-76; Machin-Weir, 8-3-76 et 14-3-76; Weir-Machin, 29-4-76.

41. Ibid., pp. 10-12: Drummond, Cassels & Co- Church, 8-5-76.

42. Ibid., pp. 12-13: Church-Drummond, Cassels & Co., 11-5-76 et réponse du 12-5-76.

43. Ibid., p. 13: Prentice-Church, 9-5-76.

Prentice et Church se rencontrent à Montréal et précisent l'offre portant sur £860,000 au pair, net et fixe. Prentice met entre les mains du gouvernement un dépôt de $250,000.00 en garantie de sa capacité de donner suite à son offre(44).

Au même moment, Church rencontre Sir John Rose et R.B. Angus (gérant-général de la Banque de Montréal) et a probablement utilisé l'offre de Prentice afin d'obtenir des conditions aussi favorables du syndicat émetteur de 1874. Dans une lettre du 18 mai 1876, Angus définit à Church la position du syndicat de 1874(45). Angus souligne qu'il serait plus avantageux pour le gouvernement d'émettre l'emprunt à commission (soit entre 1 5/8 et 1¾%) que de prendre une offre ferme, tenant compte d'un contexte d'opposition au nouvel emprunt. De plus, Angus fait valoir la solidité du syndicat:

> "Dans tous les cas, il n'est pas exagéré de dire que le nouvel emprunt pourrait être effectué avec autant, sinon avec plus de succès par les personnes qui ont placé le premier, que par aucune autre personne, et à des conditions que votre gouvernement trouvera raisonnables, j'en suis convaincu.
> Il importe beaucoup que cet emprunt soit offert au public par l'intermédiaire des personnes mêmes qui lui ont déjà offert des effets de même nature.
> Ce serait peut-être une présomption de ma part de parler des risques qu'il y a à courir en transigeant des affaires avec de nouveaux contracteurs, qui, dans leur désir de faire réussir leur entreprise, ne voient pas, ou ne veulent pas réfléchir aux choses que je me suis permis de soumettre à votre considération; en agissant ainsi, je suis mû par un motif que vous apprécierez, je l'espère, celui d'expliquer pourquoi la Banque refuse d'entrer en concurrence avec les autres institutions monétaires, qui, si elles ont les moyens de remplir exactement leurs engagements, et agissent avec prudence, doivent demander des conditions dans leurs propositions d'une offre ferme, pour tout l'emprunt, que la Banque ne voudrait pas proposer" (46).

---

44. Ibid., pp. 13-16; Church-Prentice, 11-5-76 et 16-5-76 et Prentice-Church, 17-5-76.

45. Ibid., pp. 16-18: Angus-Church, 18-5-76.

46. Ibid., p. 17 (traduction)

Il semble que pour Church, les conditions financières l'emportent sur la solidité du syndicat dans la mesure où il est assuré d'un montant fixe. Dans ces conditions la proposition d'une émission à commission, même relativement faible, ne pouvait guère lui sourire, car elle aurait rendu le produit de l'emprunt tributaire de l'évolution du prix de vente des obligations sur le marché britannique. Church décide donc de laisser tomber le syndicat de 1874. Le 20 mai, l'arrêté en conseil no 158 l'autorise à négocier l'emprunt selon les conditions générales de la loi.

Le 22 mai, Prentice avertit Church qu'il substitue la Banque des Marchands du Canada à sa place comme contracteur de l'emprunt, aux mêmes conditions qu'il avait proposées (£860,000 au pair net, payable en entier jusqu'au 15 octobre à la Banque des Marchands à Londres)[47]. Le même jour, Church avertit Sir Hugh Allan, président de la Banque, qu'il accepte cette substitution[48]. Prentice disparaît donc progressivement des négociations et se verra remplacé par Jackson Rae, gérant général de la Banque des Marchands. Robertson dira plus tard à l'Assemblée s'être laissé dire que la banque aurait donné une ristourne de 1% du montant de l'émission à Prentice pour obtenir l'emprunt, ce que Church ne pourra ni infirmer ni confirmer[49]. Un arrêté en Conseil du 31 mai 1876 (no 171) ratifie l'entente Prentice-Church et la substitution Prentice-Banque des Marchands, le tout inclus dans un contrat du 22 mai 1876[50]. Le groupe émetteur comprend en plus de la Banque des Marchands, la London Joint Stock Bank, l'Union Bank of London et la Bank of Scotland. A la requête d'Allan,[51] Church se rend en Angleterre à la fin de juin 1876, afin de promouvoir la vente des obligations sur le marché britannique. Le nouvel emprunt reçoit la

---

47. Ibid., pp. 18-19, Prentice-Church, 22-5-76.

48. Ibid., p. 17, Church-Allan 22-5-76. Les raisons certaines de cette substitution sont encore obscures. Nous en sommes réduits à des conjectures.

49. Marcel Hamelin, éd., DALQ,tome 3 (1875-78), 4-12-1876, p. 89.

50. DSQ, 1876, no 19, pp. 4-6.

51. Ibid., pp. 28-29 Allan-Church, 29-6-76.

cotation officielle du London Stock Exchange à la seule condition que les obligations non-souscrites ne soient pas vendues au-dessous de 98½, prix de leur émission[52]. Etant donné que l'émetteur a payé le pair (soit 100) et que le prix de vente sur le marché ne s'établit finalement qu'à 98½, le syndicat doit assumer une perte de 1½, à condition, bien sûr, qu'il réussisse à les vendre à ce prix.[53] Malgré ces difficultés, le syndicat respecte son contrat et verse le produit de l'emprunt tel que stipulé dans le contrat et à temps.

Le trésorier Church profite de son discours du budget du 1er décembre 1876 pour souligner l'opposition aux emprunts du Québec menée par des intérêts ferroviaires canadiens, lesquels auraient entravé l'emprunt de 1874 certes, mais surtout la nouvelle émission de 1876[54]. Ces intérêts liés au Grand Tronc et au Great Western ont réussi en effet à nuire considérablement à l'emprunt de 1876 et Church le rappellera à Cartwright, ministre fédéral des Finances, en 1877:

> "You cannot be unaware of the difficulties thrown in the way of the negociation in England of the last Provincial Loan issued by the Quebec Government. A continuation of incluences almost succeeded in preventing the loan being placed upon the stock list of the London Stock Exchange, and the same influences have since that time been sufficient to prevent the disposal of the whole loan, a large portion of which remains, or a few days since, did remain in the hands of the Merchants Bank of Canada, who are the original contractors" (55)

C'est au même moment en novembre 1877, qu'Angus annonce que la Banque de Montréal a vendu £200,000 des obligations de 1876 et qu'il demande et obtient du Conseil d'administration de la Banque l'autorisation

---

52. Ibid., p. 42 Rae-Church, 26-9-76 et DT-LE, Machin-Rae, 28-9-76.
53. Ibid., pp. 48-49, Prospectus du 8 août 1876.
54. DB (F), Church du 1-12-76, p. 31.
55. DT-LE, 14-362 à 366, Church-Cartwright, 3-11-1877.

d'acheter le reste de l'émission (£400,000), au même prix que les £200,000, soit 96 net [56]. La perte de la Banque des Marchands atteint donc sur cette portion restante 4%. De plus, lorsque le gouvernement veut payer les intérêts sur l'emprunt de 1876, il apprend que l'agence de la Banque des Marchands à Londres a fermé ses portes et que ses affaires ont été transférées à la Clydesdale Banking Company. Le trésorier prend alors arrangement avec Angus pour que les coupons d'intérêt soient déposés et payés à la succursale de la Banque de Montréal à Londres[57]. Dans une lettre du 3 avril 1878, Machin en informe Hagen, gérant général de la Banque des Marchands à Montréal et lui en donne les raisons. Il explique qu'il n'y a plus de succursale de la Banque des Marchands à Londres, que la Banque de Montréal est une banque canadienne, que celle-ci détient déjà les coupons et le remboursement de l'emprunt de 1874 et qu'elle est encore le possesseur d'une tranche importante des obligations de 1876[58]. L'emprunt de 1876, après le succès pour le moins mitigé de son émission, retombe donc entièrement sous la coupe directe de la Banque de Montréal.

---

56. M. Denison, La première banque au Canada, tome II, p. 185.

57. DT-LE, 14-610, Machin-Bachand, 29-3-78; 14-614, Machin-Angus, 29-3-78.

58. DT-LE, 14-629, Machin-Hagen, 3-4-78.

1.4. c) L'emprunt de 1878.

En 1878, la politique des chemins de fer requiert un nouvel emprunt pour remplacer les obligations que devaient émettre les Commissaires du Québec, Montréal, Ottawa et Occidental (QMO&O) en vertu de la loi 39 Vic. chap. 2 s. 25 pour $3,000,000. Les difficultés rencontrées lors de l'emprunt de 1876 empêchent l'émission sur le marché britannique des obligations des Commissaires, garanties par la Province. Après avoir décrit à Cartwright, dans une lettre citée plus haut, les difficultés de l'emprunt de 1876, Church ajoute:

> "The placing of an additional loan of three millions at any time during the past summer or now upon the London Market, would, it is thought, have a serious effect upon the value of the securities already out, resulting at once in great loss to the Bank (Merchants) and in a depreciation which would force the Province to accept far less than their real value for the Commissioners Bonds which existing contracts require should be issued at an early day " (59)

C'est pourquoi Church propose à Cartwright que le gouvernement fédéral achète des obligations des Commissaires du QMO&O pour son fonds d'amortissement. Church invoque la quasi-impossibilité de les placer sur le marché britannique, mais insiste également sur le fait qu'un tel investissement permettrait de compléter le Chemin de fer du Pacifique jusqu'à Montréal et Québec, que le gouvernement canadien ne devrait pas permettre que des intérêts discréditent une province sur le marché britannique, et que cette solution, loin de présenter un risque pour le Gouvernement canadien serait plutôt à son avantage. En effet, le Gouvernement canadien qui doit au Québec un subside annuel d'environ $1,000,000, pourrait toujours retenir les intérêts des obligations à même le subside, si la Province négligeait ses devoirs. Church conclut en soulignant les avantages financiers de ce placement (taux d'intérêt et prix)(60). Cartwright,

---

59. DT-LE, 14-362 à 366, Church-Cartwright, 3-11-77.

60. Ibid.

déjà assez réticent, ne paraît pas avoir réagi à une proposition qui semblait désespérée.

Vue l'impossibilité d'émettre les obligations des Commissaires du QMO&O, Church doit se résoudre à emprunter à court terme. L'arrêté en Conseil no 402, du 7-12-77, l'autorise à négocier un emprunt temporaire d'un million de dollars. Il obtient un tel emprunt, payable en deux tranches de $500,000.00, de la Banque de Montréal à un taux plutôt élevé, soit 7%. Plus grave encore, l'arrêté en conseil no 407, du 13-12-77, qui approuve les conditions de cet emprunt, stipule: "it is understood that the negociation of the Commissioners bonds shall be placed in the hands of the Bank of Montreal as the agent for the Province"(61). La clause C du même accord avec la Banque de Montréal confirme cette condition:"it is understood, however, that in the event of the second loan being made, the Bank of Montreal shall have the negociation of the said Commissioners Loan of 3,000,000 of dollars on the usual terms". Le 3 avril 1878, le gouvernement va effectivement emprunter la seconde tranche de $500,000.00, au taux de 6% cependant, suite aux ennuis politiques causés par le taux de 7% (A.C. no 64 du 3-4-78) (62).

Le gouvernement ainsi lié à la Banque de Montréal, tente bien avant le début d'avril 1878 de trouver preneur pour ses obligations. Church les propose aux frères Drummond de Montréal à la mi-janvier 1878, en ajoutant qu'il est disposé à convertir ces obligations des Commissaires en obligations régulières de la Province(63). Il les offre également dans les mêmes termes à E.A. Prentice au début de février(64). Dans son discours du budget du 31 janvier 1878, Church décrit ses diffi-

---

61. Livre d'Etat, A.C. no 407 du 13-12-77.

62. Nous approfondirons cette question plus loin en discutant du financement à court terme (p.225).

63. DT-LE, 14-402, Church-Drummond Brothers & Co., 14-1-78.

64. Ibid., 14-451, Church-Prentice, 2-2-78.

cultés avec tous les euphémismes de circonstances:

> "It may not be generally known that notwithstanding the advantageous sale of our bonds to the Merchants'Bank, the Bank owing to difficulties thrown in its way in England, was not able to place as it calls, the loan, rapidly. The demand was very slight, and as the summer advanced, it became, I suppose, manifest to financiers with the progressive diminution of the balances at our bankers, the necessity for negociating this loan (The Commissioners'bonds) was becoming greater, and some time in the month of september it was officially notified to me that fully £500,000 of the loan was still in the hands of the Bank, and that if I were to place, at such a juncture, more bonds on the market, the effect upon the Bank and upon such new loan would be extremely prejudicial. Since then, I am happy to state, a large proportion has been placed" (65).

Church indique également qu'il explore les marchés canadiens, américains et anglais et qu'il va, en attendant, contracter des emprunts temporaires. La volonté du gouvernement d'émettre l'emprunt à son compte, et non plus par l'intermédiaire des Commissaires du QMO&O, s'exprime par la loi 41 Vic. chap. 1, sanctionnée le 9 mars 1878. Cette loi autorise le trésorier à emprunter $3,000,000 pour 30 ans à un taux maximum de 5% et avec un fonds d'amortissement de 1%.

Le nouveau trésorier,Pierre Bachand, qui remplace Church avec l'arrivée des libéraux au pouvoir, ne paraît guère enthousiaste à la perspective d'émettre l'emprunt:" It is the intention of the Government to endeavor to avoid making a new loan, which it will be very difficult to do and he would not guarantee that the attempt would be successfull" (66). Il ne put évidemment l'éviter. Etant donné les accords cités plus haut, la position de la Banque de Montréal comme syndicat d'émission de l'emprunt n'est pas menacée, le successeur de Bachand, François Langelier, avouera même plus tard que Church avait bel et bien promis l'emprunt.(67)

---

65. DB (A), Church du 31-1-78, p. 30.
66. DB (A), Bachand du 18-6-78, p. 20.
67. DB (A), Langelier du 22-7-79, p. 20.

L'arrêté en Conseil no 377, du 9-10-78, autorise le trésorier à contracter l'emprunt en vertu de la loi 41 Vic. chap. 1. La Banque de Montréal se prépare donc à émettre l'emprunt sur le marché britannique dès ce moment [68]. L'état de ce marché paraît difficile au cours des mois d'octobre et novembre de sorte que la Banque déconseille au gouvernement de lancer son emprunt sur le marché britannique dans un contexte de crise qui risquerait d'être préjudiciable aux parties intéressées, étant donnée notamment l'opposition du Times[69] qui véhicule toujours les pressions des groupes ferroviaires rivaux en particulier le Grand Tronc. Suivre les conseils de la Banque de Montréal dans l'espoir d'obtenir un meilleur prix oblige le gouvernement à ajouter au million et demi d'emprunts temporaires, quelque $450,000 de cette même banque, afin de payer les travaux des chemins de fer. La banque consent à ces avances à court terme d'autant plus volontiers que son retard à lancer l'emprunt vise à protéger le crédit de la Province, mais aussi la valeur des obligations qu'elle détient ou qu'elle a écoulées auprès de sa clientèle.

A la fin de 1878 et au début de 1879, les efforts de la Banque de Montréal s'orientent plutôt vers le marché américain qui semble plus favorable que le marché britannique. Ils aboutissent, le 18 février 1879, à la signature d'un protocole d'entente, approuvé d'ailleurs le 24 du même mois par l'A.C. no 61, par lequel la Banque de Montréal s'engage à acheter la moitié des $3,000,000 à 95 1/6 (y compris les intérêts courus depuis le 1er novembre 1878) payables le 28 février 1879, et acquiert une option d'achat sur le reste jusqu'au 31 mai 1879 aux mêmes prix et conditions[70]. Angus négocie alors avec un syndicat new-yorkais qui reprendrait le contrat à 95. La Banque de Montréal devait participer à

---

68. DT-LE, 15-592, Machin-Bachand, 19-9-78; 15-728, Machin-Angus, 20-10-78. Un certain L.N. Carrier de Lévis s'offre à émettre l'emprunt et Machin lui décrit alors les conditions de l'emprunt en français : 15-590 Machin-Carrier, 18-9-78.

69. DT-LE, 16-39 à 42, Machin-Angus, 13-11-78.

70. M. Denison, Op. cit., II, pp. 185-186.

l'emprunt pour environ $400,000.[71] D'après Merrill Denison, les journaux américains jubilent et font ressortir que "ces banquiers l'ont emporté sur ceux de Londres qui voulaient souscrire à l'emprunt"[72]. Les Américains se font peut-être quelques illusions sur la volonté réelle des Britanniques de souscrire à l'emprunt. Toujours d'après Denison, c'est un succès: "les capitalistes de Baltimore, de Philadelphie et de la Nouvelle-Angleterre se portèrent rapidement acquéreurs des obligations et l'emprunt était soucrit six jours après son lancement. La Banque de Montréal partagea un léger reliquat avec Kuhn, Loeb & Co., " à 101 et les intérêts courus"" (73).

L'emprunt se révélait un succès et confirmait le rôle décisif joué par la Banque de Montréal. Watson et Lang, les agents de cette Banque à New-York, se chargent de l'administration courante de l'emprunt. Pour une première fois une province canadienne ou une colonie britannique d'Amérique du Nord s'aventurait sur un autre marché de capitaux que le marché britannique et trouvait aux Etats-Unis du capital à long terme, à des conditions raisonnables. Le Québec n'en restera pas là.

---

71. Ibid.
72. Ibid., p. 187.
73. Ibidem.

1.4 d) L'emprunt de 1880.

Dès le début de 1880, un nouvel emprunt est dans l'air. Quelques courtiers s'informent, dont Blake Brothers Co. de New-York(74) et comme d'habitude E.A. Prentice de Montréal. Il s'agit du même Prentice qui servit d'intermédiaire dans les négociations de l'emprunt de 1876. Rumilly en fait un portrait un peu caricatural, mais qui ne doit pas cependant s'éloigner de la réalité: "En tous temps et en tous lieux, Prentice offrait de procurer au Trésor des centaines de milliers, voire des millions de dollars. Il se targuait de ses relations de son influence dans les milieux financiers des deux mondes"(75). Afin d'avoir une chance d'obtenir le nouvel emprunt, Prentice accepte l'offre que lui fait Chapleau de négocier un emprunt temporaire de $300,000. Comme Robertson, redevenu trésorier, n'accepterait rien de plus qu'un taux de 5%, alors que la Banque du Peuple avec laquelle Prentice négocie exige 6%, Prentice, beau joueur, décide de miser la différence, le 1% manquant ($3,000) dans l'espoir de se renflouer sur l'emprunt permanent. Il obtient l'argent nécessaire de L.-A. Sénécal qui le lui avance, selon son témoignage ultérieur, dans le but de "contrecarrer l'action de la Banque de Montréal, qui voulait faire avorter les négociations de l'emprunt du gouvernement" (76). Prentice semble avoir conservé l'espoir d'obtenir l'emprunt et affirmera par la suite qu'on lui avait promis. Ce que Chapleau niera évidemment.

Il semblerait que c'est à l'instigation du Secrétaire provincial, E.-T.Paquet, que Chapleau s'orientera vers le marché français, le marché

---

74. DT-LE, 18-742, Machin-Blake Bros Co. de NY, 23-3-1880.

75. R. Rumilly, Op. cit., tome III, pp. 18-19.

76. JALPQ, tome 14, Appendice no 5 (Second rapport du comité permanent des comptes publics),p. 356. La portée de cette affirmation de Sénécal reste difficile à évaluer et il est possible de se demander s'il y aurait là une explication de l'absence de la Banque de Montréal dans les négociations.

anglais n'ayant guère été réceptif lors du dernier emprunt(77). Des négociations actives se poursuivent avec des banquiers français, négociations menées par Chapleau et Paquet avec la coopération, sans doute, du consul français à Québec, Albert Lefaivre. Les négociations semblent aboutir à une entente officieuse au début d'avril (au prix de 98 net) et Chapleau en aurait alors informé le cabinet(78). Robertson est tenu à l'écart de ces négociations et ce n'est pas lui, mais J.S.C. Würtele qui est mandaté par un A.C. du 15-4-1880 (#147) pour s'enquérir des conditions d'un emprunt de 3 à 4 millions pour 30 ans à 5%. Le tout reste soumis à l'approbation de la Législature et du Conseil exécutif, puisqu'il n'y a pas encore d'emprunt autorisé par la loi. Une délégation comprenant J.S.C. Würtele, E.T. Paquet et L.N. Carrier se rend donc à Paris.

Chapleau informe alors Prentice que l'emprunt est négocié en France. Frustré, Prentice révèle, semble-t-il, à Chapleau, la manoeuvre qu'il a faite sur l'emprunt temporaire de la Banque du Peuple et, par dépit, tente sans succès d'utiliser la perte ainsi assumée comme moyen de pression sur Chapleau. Il rend public aussi l'opération qu'il avait réalisée avec Sénécal. L'affaire rebondit en Chambre et au Comité des Comptes publics(79).

Pour suppléer l'inexpérience de Würtele, Robertson lui donne une liste des informations techniques à donner et obtenir du syndicat français(80). Il signale, par exemple, qu'il faudra bien expliquer aux Français le sens du mot "Province", étant donné que le même terme est

---

77. Rumilly, op. cit., tome III, p. 20. Notons que Paquet a participé activement à l'implantation du Crédit Foncier et qu'il était en négociation avec des financiers à cette fin avant l'émission de l'emprunt (voir JALPQ, tome 15 du 11-5-1881, pp. 51-52).

78. JALPQ, tome 14, App. 5, pp. 356-357.

79. Ibidem., Le rapport du Comité est publié là.

80. DT-LE, 19- I à IV, Robertson-Würtele, 14-4-80.

employé en France dans un sens différent, bien définir aussi les pouvoirs de la Province de Québec et, par ailleurs, savoir en quelles coupures il faudra imprimer les obligations, où seront payables le principal et les intérêts, quelle commission sera chargée sur les coupons d'intérêt et quel mode de constitution d'un fonds d'amortissement établir. Robertson réitère aussi les conditions de l'emprunt, à savoir que tous les coûts de publicité, courtage et commission doivent être payés par l'acheteur, sauf le coût des obligations qui sont fournies par le gouvernement, et que le gouvernement doit recevoir au moins 98. Il rappelle à Würtele que toute entente est sujette à l'approbation par la loi, que cette loi n'est pas encore sanctionnée (elle ne le sera d'ailleurs que le 30-6-80 (43-44, Vic., chap. 45)).

Les émissaires du gouvernement entreprennent les négociations avec un groupe de banquiers français. Hector Fabre, alors en poste à Paris, décrit ainsi à Siméon LeSage ce qu'il sait des négociations, dans une lettre confidentielle:

> "J'en reviens à Loranger, car je veux dissiper les préjugés à son endroit. C'est à lui en somme à qui nous devons tout. Sur un mot de Lefaivre il a organisé l'emprunt et le Crédit franco-canadien en stipulant, comme c'était son droit & l'usage ici, un avantage pécuniaire que, à la connaissance de Cohen et d'après un arrangement avec Carrier il devait partager pour moitié avec les promoteurs canadiens. Cela aurait fait parfaitement l'affaire de Chapleau et pour la Minerve et pour les élections. On devait s'en tenir à cet arrangement: Moranges prenait tout sur son bonnet.
>
> Les événements ont tout dérangé. A son second voyage, Carrier a bu comme un fou. Mes banquiers ont perdu toute confiance en lui. Paquet a fait le plus mauvais effet. Le (... illisible) n'a pas pris auprès des banquiers qui l'ont pris pour un étourdi. Restait Würtele à qui ils ont donné toute leur confiance. Quoique ces banquiers soient riches, ils n'en sont pas moins juifs. Voyant la bonhomie de Würtele, ils ont tenté de faire diminuer ce que Moranges avait exigé pour les Canadiens. Aussitôt Würtele a protesté que Chapleau ni lui n'accepteraient rien- Alors les banquiers parvenus à leur but se sont détournés du côté

> de Moranges et ont dit: Pourquoi employez-vous des gens qui ne valent rien ? La conséquence a été que ce que désirait avoir Chapleau et Würtele est retombé dans la caisse des banquiers et Moranges y a perdu aussi une bonne somme. Franchement ce serait trop si ceux qu'il a si bien servis et qu'il voulait encore mieux servir se tournaient contre lui... Tu pourras si tu le juges bon, lire quelques passages de cette lettre à Chapleau, mais tout ce que je dis doit rester entre nous trois" (81).

Malgré ces avatars, un accord est conclu et autorisé par l'A.C. no 199 du 7-5-1880. Un groupe de banquiers français prend en charge l'emprunt, lequel groupe comprend M. Cahen d'Anvers, "un riche particulier qui s'occupe de spéculations financières", M. Joubert, administrateur de la Banque de Paris et M. Sautter de la Banque de Paris et des Pays-Bas(82). Même si le gouvernement reçoit des offres de dernière minute, dont celles de Robert Cassels de Montréal(83) et de Morton, Rose & Co de Londres(84), son choix était déjà fait depuis longtemps et il n'a jamais, semble-t-il, négocié sérieusement avec d'autres courtiers ou tenté de placer l'emprunt ailleurs qu'en France(85). Le syndicat français, identifié comme L.& R. Cahen d'Anvers et Cie, propose deux contrats au gouvernement: le premier à 5% pour 20,000,000 de francs ou £800,000 pour trente ans, rapporte 19,600,000 francs ou £784,000 (soit un prix de 98) avec le paiement des coupons moyennant une commission de ½%; le second, à 4½% pour 21,965,000 francs ou £878,600, racheté par annuité en 39 ans rapporte aussi 19,600,000 Fr ou £784,000 (soit un prix de 89¼). Dans les deux cas, le syndicat aurait le droit de prendre en priorité tout nouvel emprunt émis avant le 1er juillet 1881, jusqu'à concurrence de 10,000,000 de francs(86). Le gouvernement choisit le second contrat, mais les deux propositions s'équivalent en terme de prix.

---

81. FSL, Hector Fabre à Siméon Lesage, novembre 1880. Cette lettre montre bien, d'abord le rôle joué par le Consul Lefaivre et par Loranger, la liaison étroite des négociations de l'emprunt avec la mise sur pied du Crédit foncier, la circulation de pots-de-vin et enfin la faiblesse des négociateurs québécois face aux financiers français.
82. FSL, Rameau à Lesage, 22-7-1880.
83. DT-LE, 19- 1 &2 Machin-Cassels, 12-4-80; 19-100, Machin-Cassels, 20-4-80; 19-258, Robertson-Cassels, 15-5-80.
84. DT-LE, 19-215 et 229 Robertson-Morton, Rose & Co., 11 et 12-5-80 (télégr.).

L'emprunt ne connaît pas un succès immédiat. Selon Magella Quinn, les acheteurs français auraient hésité, d'une part parce que l'emprunt étant lancé en saison morte (mi-juillet) et d'autre part parce que la campagne du Figaro et du Gaulois un peu trop pathétique, rappelait celle d'une oeuvre de bienfaisance, ce qui a rendu les hommes d'affaires français méfiants (87). L'hésitation disparue, l'emprunt s'envole rapidement.

Cependant, dès juillet et août 1880, de sérieuses difficultés apparaissent dans le transfert du produit au Canada. Ce transfert devait se faire par New York où les francs devaient être chargés en dollars américains et par la suite de New York à Montréal. Les deux étapes impliquaient des pertes sur le change respectivement de près de 1%(0.985%) de Paris à New York et de 1/16 à 1/10% de New York à Montréal. Robertson expose à Würtele son incapacité d'accepter pareille situation:

> "The loan as it is will not in anything be in so good terms as if negociated in London & there will be difficulty in explaining to the people the shrinkage, which we not had placed in the most favorable terms and the finding of the country will be anything but favorable to the purchases..." (88)

Une correspondance abondante témoigne des efforts incessants de Robertson et de Machin pour trouver les meilleurs taux de change possibles ou une recette miracle pour se sortir du pétrin. Par exemple, Robertson demande à Smithers, gérant général de la Banque de Montréal, s'il peut offrir du change à un meilleur taux que 5.24 francs par dollar ou s'il ne peut pas lui suggérer une meilleure façon de faire entrer des fonds de cette importance provenant de Paris: "En or peut-être ?" de demander Robertson (89). Les pertes sur le change se révèlent considérables, soit environ

---

85. DT-LE, 19-100, Machin-Cassels, 20-4-80.
86. Ibid., 19-432 à 434, contrat du 11-5-80 avec Cahen d'Anvers.
87. Magella Quinn, "Les capitaux français et le Québec, 1855-1900", RHAF, vol. 24, no 4 (mars 1971), p. 547.
88. DT-LE, 19-775 & 776, Robertson-Würtele (Paris), 19-8-80. Certains mots de cette lettre sont illisibles et ont été déchiffrés approximativement, le sens général paraît certain.
89. Ibid., 20-9, Robertson-Smithers, 30-8-1880.

1% du montant transféré ou $42,749.44. Le prix obtenu se trouve donc réduit à 88¼ environ. Robertson rapporte à Würtele, toujours à Paris, le sentiment de la presse libérale: "Newspapers (liberal) are pitching in about the great loss in turning the loan into funds in Canada & of course blaming in you for going to France saying the financiers are too many for us & you particularly"(90). Ces critiques ne sont pas sans fondement, car il est surprenant de constater que ni Robertson, ni Würtele, ni quelqu'un d'autre n'ait pensé à établir au préalable un mode quelconque de transferts des fonds avant de conclure les négociations. Néanmoins, Machin accuse réception des derniers versements du produit de l'emprunt et en avertit L. & R. Cahen d'Anvers(91). La Banque de Paris et des Pays-Bas se substitue alors à Cahen et se chargera à l'avenir des différentes opérations de paiement des coupons d'intérêt et de tirage pour l'amortissement(92). Hector Fabre, agent à Paris, sera chargé, à partir de 1882, d'une partie de ces opérations(93).

Dans son discours du budget du 30 mai 1881, Robertson reconnaît les difficultés de change de même que la faiblesse du produit de l'emprunt: il en jette le blâme sur un marché défavorable(94).

---

90. Ibid., 20-92, Robertson-Würtele, 16-9-80.
91. Ibid., 20-382, Machin-Cahen, 6-11-80.
92. Ibid., 20-339,Robertson par Machin-Charles Louis Sautter, 30-10-80. Les opérations en Angleterre passent par le compte de la Banque des Pays-Bas à l'Imperial Bank de Londres. L'opération de tirage consiste en la détermination par le sort des obligations qui seront rachetées par le gouvernement.
93. Ibid., 23-49 & 50, Würtele-Fabre, 15-10-82.
94. DB (F), Robertson du 30-5-81, pp. 26 à 28.

1.4 e) L'emprunt de 1882.

Les problèmes de change qu'il a rencontrés pour l'emprunt de 1880 semblent avoir rendu Würtele très méfiant. Devenu trésorier au début de février 1882, il fait passer et sanctionner, le 27 mai 1882, la loi 45 Vic. chap. 18 qui l'autorise à émettre $3,000,000 d'obligations de la Province, toujours pour les chemins de fer. Cette loi présente des caractéristiques particulières qui rompent largement avec la tradition établie depuis 1874. D'abord, l'emprunt ne forme pas nécessairement un tout: "obligations ou débentures qui seront émises sur le crédit de la province, et dont il sera disposé de temps à autre, selon que les besoins de la province le demanderont et selon que l'opportunité s'en présentera"(95). Robertson avait pourtant en 1875 montré la nécessité pour les financiers de négocier globalement un emprunt:

> "Ceux qui veulent placer un emprunt, pour en obtenir un prix raisonnable, doivent avoir du moins pour quelque temps le contrôle de tout l'emprunt, comme l'admettent tous ceux qui sont au fait de cette branche des finances... Aucune maison de Banque ne consentira à placer une partie d'emprunt, à moins que ce ne soit de concert avec d'autres également intéressées à maintenir le prix des bons, autrement ceux qui n'ont pas une partie de l'emprunt pourraient se voir forcés d'en disposer et de ruiner ceux qui possèdent le reste"(96).

La loi autorise donc le Trésorier à traiter directement avec les marchés financiers et les investisseurs, sans nécessairement créer ou utiliser un syndicat financier.

D'autres caractéristiques de cette loi ressortent, notamment le fait que les obligations seraient enregistrées dans la Province de Québec

---

95. 45 Vic. chap. 18, section 1.

96. DB (F), Robertson du 2 février 1875, p. 25.

(quoique échangeables en titres au porteur d'après la section 7), que les intérêts seraient payables dans la même Province et, que le gouvernement pourrait les racheter en tout temps après 30 ans. Würtele explique d'ailleurs pourquoi il désire émettre dans la Province:

> "Il y a des capitaux suffisants dans la province pour nous permettre de placer cet emprunt sur nos propres marchés. Ce procédé sera avantageux tant au public qu'au gouvernement lui-même. Il fournira aux personnes ayant des capitaux un placement sûr et retiendra dans le pays les sommes considérables qui autrement, en paiement des intérêts, passeraient tous les ans à l'étranger; et il intéressera ceux qui deviendront porteurs de ces obligations ou débentures à la bonne administration des affaires du pays. Le gouvernement, de son côté, fera des économies sur les frais de placement et l'administration" (97).

Würtele semble vouloir éviter toute opération de change ! L'emprunt enfin ne comporte pas de fonds d'amortissement et Würtele s'en explique: il considère d'abord que le budget est déjà grêvé de plus de $70,000 d'amortissement et que l'amortissement est "une illusion économique et financière, à moins qu'il ne résulte d'un excédent de recettes"(98).

Au début de juillet 1882, Würtele publie des annonces demandant des soumissions, à recevoir au plus tard à 6 heures P.M. le 22 juillet. Il veut émettre $1,500,000 d'obligations payables par les souscripteurs soit comptant, soit par versements échelonnés jusqu'au premier décembre 1882. Les obligations seront vendues au pair et en coupures de $500. Les soumissions pouvaient être déposées à divers endroits dans la Province, en plus des bureaux de Québec et de Montréal(99). Le trésorier reçoit 47 soumissions pour un total de $2,183,500, dont une de $1,500,000 de L.-J. Forget & Cie et les autres totalisant $683,500, réparties en soumissions

---

97. DB (F), Würtele du 15 mai 1882 p. 7.
98. Ibidem., voir plus haut, p. 65.
99. DT-LE, 22-521, Würtele-Dumoulin, 19-7-1882. Nous connaissons 5 de ces endroits: chez le député Dumoulin à Trois-Rivières, De la Bruère à Saint-Hyacinthe, J.C. Würtele à Sorel et chez les inspecteurs de licences de St-Jean et Sherbrooke.

allant de $500 à $300,000. Würtele élimine quelques soumissions: il refuse d'abord celle de Panmure, Gordon & Co. de Londres, présentée par George Hague, gérant général de la Banque des Marchands du Canada, dont le prix proposé était inférieur au pair (99.766)" sans rien allouer pour les profits ou pertes sur l'échange"(100). Il refuse également celle de H.L. Snowdon et Davies & Co. de Montréal, qui aurait été émise à Londres en Livres sterling. Würtele leur répond par télégramme: "Government Policy to place loan in this Province. Cannot engage to change to sterling"(101). Toutes les autres soumissions sont acceptées intégralement, sauf celle de Forget qui est réduite de $1,500,000 à $816,500, afin que le trésor provincial réalise le montant exact de $1,500,000, prévu dans la demande de soumission, soit 3,000 obligations de $500. Le tableau 4 décrit la répartition des soumissions acceptées. Cette répartition, quoique provisoire, fait ressortir que 54.43% de l'emprunt tombe entre les mains de la Cie L.-J. Forget, courtiers, et que 20% sont achetées par la Caisse d'Economie de Notre-Dame de Québec, de sorte qu'à peine 25% sont achetées par de riches particuliers, dont un bon nombre de francophones. Même si la répartition est officiellement close, plusieurs changements se produisent et certains souscripteurs réussissent à obtenir plus d'obligations que la répartition originale leur octroyait, cela grâce au désistement de certains autres(102). Quelques demandes supplémentaires même considérables doivent être refusées(103). Le Département du Trésor se charge de toutes les opérations liées à la perception des souscriptions par versements, de l'impression des obligations et de leur enregistrement et des transferts d'enregistrement.

Au début d'octobre 1882, la firme Louis-J. Forget & Cie offre d'acheter la partie non émise de l'emprunt autorisé par la loi 45 Vic.

---

100. DSQ,1884, no 53, p. 7; A.C. no 279 du 28-7-82; voir également DT-LE, 23-51 & 52, Würtele-Hague, 16-10-82.
101. DT-LE, 22-511, Würtele-Snowdon, 21-7-82.
102. DT-LE, 22-554, Machin-Papineau et Würtele-Papineau, 4-8-82; 22-570, Würtele-Church, 8-9-82.
103. Ibid., 22-597, Würtele-Nichols & Marler; 22-598 Würtele-Forget, 7-8-82.

TABLEAU 4. Répartition des soumissions acceptées pour l'emprunt de 1882, au 28 juillet 1882. (105)

SOUMISSIONS			LOTS(OBLIGATIONS)		NOMS DES SOUMISSIONNAIRES ET ORIGINE
Nombre	Nombre d'obligations	Valeur chacune $	nombre	valeur	
5	1	500	5	2,500	Emile Dionne (Q), L.-O.Loranger(M), Ellen F. Lynch (Knowlton), Daniel McManamy (Q) et Sarah Würtele(M).
7	2	1,000	14	7,000	John Buchanan(Springhill), E.-N.Chinic(Q),Cléophe-B.Godin (St-Pierre les Becquets), Horatio W. Lippen (Lenoxville(sic)), J.-Narcisse Proulx (Q), John Rankin(M) et Richard White(M).
1	3	1,500	3	1,500	Rév. Jules Mailly(Berthier-en-bas)
4	4	2,000	16	8,000	G. Amyot(Q), Elisée Beaudet(Q), J.-A. Chapleau (M), et Jules Gauthier (Grand Brûlé)
1	5	2,500	5	2,500	John Slous(Q).
4	6	3,000	24	12,000	Mme Flavien Langelier(Q), Joseph Roy (Ste-Anne de la Poc.), Rév. S. Sasseville(Ste-Foy) et Rév. N.-P.Thivierge (St-Bonaventure).
2	7	3,500	14	7,000	G.-F. Baillargé(O) et E.G. Cannon(Q)
2	8	4,000	16	8,000	Mary A. Gibson(M) et Rév. E.W. Sewell (Q).
2	10	5,000	20	10,000	Mme Clélie W. Méthot(Lotbinière) et E.W.Méthot(Méthot's Mills).
4	12	6,000	48	24,000	L.-J.-C. Fiset(Q), James R. Kane(Q), L.-J.-A. Papineau(Montebello) et Mme H.-E. Taschereau (O).
3	16	8,000	48	24,000	Denis Coghlan(M), Armand Masson(M) et Hon. G.-T. Taschereau(Q).
4	20	10,000	80	40,000	Gérald C. Brown(Lachute), Mary L. King(Mme J.-A. Chapleau)(M),Andrew Maclean(Kingston) et Hon. Henry Starnes(M).
2	40	20,000	80	40,000	Corporation des Pilotes(Q) et Nichols & Marler (M).
1	44	22,000	44	22,000	Narcisse Dionne(St-Gilles)
1	50	25,000	50	25,000	Mme A.M. McKenzie(Brighton, Angleterre)
1	100	50,000	100	50,000	W.W. Baby(Q)
1	200	100,000	200	100,000	William Davis (O)
1	600	300,000	600	300,000	Caisse d'économie N.-D. de Québec
1	1,633	816,500	1,633	816,500	L.-J. Forget & Cie (M)
47	2,761	.....	3,000	1,500,000	

105. DSQ,1884, no 53, pp. 6 à 8 (réaménagé). M= Montréal; Q= Québec; O= Ottawa.

chap. 18, soit $1,500,000 au pair et à 5%[104]. Le 13 octobre 1882, le trésorier de la Province et Forget signent un contrat prévoyant l'émission de ces $1,500,000. En gage de la réalisation du contrat, Forget dépose $30,000 entre les mains du Trésorier, afin d'assurer le respect des clauses III et V du contrat. Ces clauses prévoient que "chaque fois qu'une émission doit être faite, le Trésorier de la Province donnera avis aux acheteurs, qui devront à l'expiration de trois mois à dater de la réception de cet avis, payer au gouvernement le montant représenté par cette émission " (Clause III) et "dans le cas où les acheteurs négligeraient de faire un paiement qui pourra être exigé à l'expiration du délai de trois mois à dater de la réception de tout avis qui pourra être donné conformément à l'article III du présent contrat, cette somme de trente mille dollars sera confisquée et deviendra la propriété absolue du gouvernement"[106]. D'après Rumilly, Sénécal s'est rendu en France en octobre pour essayer de négocier cet emprunt à 4% et ainsi faire réaliser un bénéfice de 1% (la différence entre 5% et 4%) à Forget et sans doute à Sénécal, lesquelles négociations auraient échoué.[107] Cela, mis à part l'affirmation absurde qu'un bénéfice résulterait de l'écart de 1%, expliquerait pourquoi l'emprunt de $1,500,000 n'est toujours pas émis, en mars 1883.

Le 8 mars 1883, L.-A. Sénécal soumissionne au nom de Morton, Rose & Co. de Londres pour $2,500,000 d'obligations à 4% au prix de 81, émises sur le marché britannique[108]. Le même jour, Forget écrit à Würtele pour lui indiquer qu'il est prêt pour trente jours à résilier le contrat, moyennant le remboursement des trente mille dollars et que, si l'offre

---

104. DSQ,1884, no 53, pp. 9-10.

106. DSQ,1884, no 53, p. 12. Le contrat est autorisé par l'A.C. no 424 du 13 octobre 1882, Ibid., pp. 10-11.

107. R. Rumilly, Op. cit., IV, p. 15. Un courtier ne fait pas un profit sur la différence du taux d'intérêt, mais plutôt sur l'écart entre le prix d'achat et de vente.

108. DSQ,1884, no 53, pp. 13-14. La soumission de $2,500,000 comprend également les $816,500 déjà accordés en 1882.

de Morton & Rose & Co. n'est pas acceptée, le contrat sera quand même honoré.[109] Un arrêté en conseil du 9 mars 1883 (no 77) précise l'offre de Morton, Rose & Co. et en confirme l'acceptation par le gouvernement[110]. Le remboursement des $30,000 suivra[111]. La loi 46 Vic. chap. 11, sanctionnée en mars 1883, modifie la loi 45 Vic. chap. 18: elle hausse le maximum de $3,000,000 à $3,500,000 afin d'assurer le minimum de $2,400,000 exigé par Morton, Rose & Co. pour l'émission et pour permettre l'émission au Royaume-Uni à un taux de 4% et pour un montant nominal additionnel si nécessaire. La balance de l'emprunt étant portée à $2,000,000, les négociations reprennent avec Morton, Rose & Co., avec l'autorisation d'un A.C. du 7 avril 1883 (no 104). Les négociations achoppent car le gouvernement préfère des obligations à 5% au pair plutôt que des obligations à 4% à 81 qui comportent une augmentation du montant nominal. De plus, le gouvernement est réticent à émettre des obligations permanentes comme le demande le syndicat britannique:

> "That the system of raising money for public uses by the creation of rents or permanent stock is one which is generally followed in England and France and that he(The Hon Treas.) was of opinion that the system might be advantageously introduced in this Province, but that after consultation, he became convinced that the public opinion in this Province, prefers the system of raising money on terminable debentures" (112).

Pour ces raisons, Würtele refuse l'offre de Morton, Rose & Co. et propose plutôt le 5% au pair, que ces derniers refusent[113].

Würtele peut se permettre de refuser l'offre de Morton, Rose & Co. car il a reçu, fin avril 1883, une offre d'un syndicat formé de George A.

---

109. Ibid., p. 14.
110. Ibid., pp. 15-16.
111. Ibid., p. 26 18 mai 1883. Cette question a eu un certain retentissement politique (cf JALPQ, 18, (1884), pp. 210-212, 220-222). La question dans cette affaire est de savoir si Würtele a donné un avis d'émission à Forget.
112. Livre d'Etat, A.C. du 5-5-83, no 148.
113. DSQ,1884, no 53, pp. 18-19: A.C. no 148 du 5-5-83.

Drummond, John McDougall et Alfred Brown. Würtele, considérant l'offre acceptable, annule la convention du 23 octobre avec Forget. En contrepartie, semble-t-il, Forget accepte de réduire sa participation à la première émission de $1,500,000, soit de 1633 obligations ($816,500) à 767 ($383,000) et de se départir de $50,000 d'obligations qu'il détenait, afin de permettre au nouveau syndicat d'émettre un montant arrondi de £500,000[114]. Le même jour, soit le 27 avril, Würtele signe un contrat d'émission avec le syndicat formé de Drummond, McDougall et Brown de Montréal, appuyé et garanti par la Banque de Montréal, le tout sanctionné par un A.C. du 5 mai 1883[115]. L'offre acceptée du syndicat comporte l'émission de £500,000 d'obligations à 5% au pair, enregistrées mais échangeables en obligations au porteur avec coupons. Le Gouvernement devra acquitter les droits de timbre ("stamp duties") et les frais d'enregistrement et de transfert, en plus d'une commission de ½% sur le paiement des intérêts. La Banque de Montréal s'occupera de l'administration de l'emprunt (enregistrement et intérêts notamment) et se porte garante de la livraison le 15 juillet 1883 du produit de l'emprunt de £500,000. Sur ce produit, $1,500,000 seront déposés à intérêt (5%) à la Banque de Montréal et remboursés par elle en versements de $300,000 les 15 juillet 1884, 1885, 1886, 1887 et 1888 [116].

Après de multiples péripéties et beaucoup de temps, l'ensemble de l'emprunt est enfin négocié. Würtele a donc abandonné son intention première de négocier l'emprunt par émissions successives et a confié l'ensemble de la balance de l'émission à un syndicat d'émission unique. La stratégie d'émission de Würtele est donc un échec. Son appel aux investisseurs locaux a aussi connu un succès plutôt mitigé pour ne pas dire plus. A peine 25% de la première tranche est achetée par des particuliers

---

114. Ibid., pp. 19-22 et 24. Le $30,000, endossé par Sénécal, est remboursé.

115. Ibid., pp. 22-26.

116. Ibid.

fortunés, le reste est pris en main, en partie par une institution locale (20% par la Caisse d'Economie Notre-Dame de Québec) et en partie (55% environ) par un courtier Québécois. Cette dernière portion de l'émission retourne par la suite entre les mains d'investisseurs britanniques, ce qui nous oblige à en conclure que le marché local ne pouvait vraisemblablement pas absorber de telles émissions. Le dénouement de cette émission le confirme. Quant à la Banque de Montréal, elle recueille par la porte arrière le contrôle de la plus grande partie de l'émission et rétablit ainsi sa position prépondérante.

1.5 Les difficultés financières, 1888-1897.

Après une première vague d'emprunts sur divers marchés financiers, en grande partie destinée à la politique des chemins de fer et au Québec, Montréal, Ottawa et Occidental en particulier, le gouvernement québécois marque un temps d'arrêt. La vente du QMO&O, les mesures de restrictions de Würtele et surtout de Robertson, un creux dans la politique de subvention aux chemins de fer contribuent à l'arrêt de l'endettement à long terme. Graduellement cependant, avant l'arrivée au pouvoir d'Honoré Mercier, les gouvernements conservateurs accumulent de l'endettement à court terme qu'il faudra tôt ou tard consolider. S'ouvre alors de 1888 à 1897 et surtout de 1891 à 1897, une période difficile d'emprunts importants sur des marchés perturbés, dans un contexte politique instable et globalement défavorable, menés par des syndicats d'émissions puissants qui s'affrontent sans ménagement.

1.5. a) L'emprunt de 1888.

A peine arrivé au pouvoir, le gouvernement libéral-national d'Honoré Mercier doit faire face à cette dette à court terme importante, ce qui l'amène à faire adopter une loi pour réaliser, selon son expression, une "conversion de la dette flottante". Cette loi, la 50 Vic. chap. 2, sanctionnée le 18 mai 1888, autorise le Gouvernement à emprunter $3,500,000 à un taux maximum de 4% en coupures d'au moins $500 et rachetables à trente ou quarante ans. La loi est très vague à dessein et laisse une discrétion importante au Conseil exécutif dans la négociation des conditions de l'emprunt. Joseph Shehyn, le nouveau trésorier, et Honoré Mercier lui-même vont jouer un rôle déterminant dans les négociations de cet emprunt(117).

La Session à peine terminée, les négociations commencent. Shehyn s'adresse d'abord à la Banque de Montréal pour la formation d'un syndicat

---

117. Le discours du budget du 14 juin 1888 de Shehyn (DB (F) pp. 15-27) contient une description fort intéressante des négociations et pour la première fois un calcul du coût des emprunts, tenant compte du prix et du taux d'intérêt.

et il reçoit bientôt une offre de l'agence de Londres transmise par J. Porteous, gérant de la Banque de Montréal à Québec. Cette offre n'a pas paru avantageuse à Shehyn qui croit en effet pouvoir obtenir plus que 97 à 4% moins les frais d'émission, tel que stipulé dans l'offre de la Banque de Montréal. Ces frais, selon Shehyn, atteindraient 2 ou 2½% ce qui abaisserait le prix offert à 94½ ou 95[118]. Shehyn reçoit également des offres de deux syndicats en puissance: le premier est représenté à Montréal par A.T. Drummond et comprend notamment Panmure, Gordon, Hill & Co de Londres qui possèdent déjà une large part de l'emprunt de 1880 tandis que le second, représenté par Hanson Brothers, comprend divers courtiers et Banquiers britanniques.

Par une lettre circulaire du 5 juillet 1887, Machin, au nom du Gouvernement, demande des soumissions pour un emprunt de $3,500,000 à différents taux d'intérêts (3½ ou 4%) et à différentes conditions. Le mémo qui accompagne la circulaire indique clairement que le Gouvernement veut une offre précise pour le produit net sans commissions, frais et droits de timbres et pour un montant déposé au Canada ou en Grande-Bretagne avec un change au pair garanti[119]. Cette lettre circulaire est envoyée aux principaux courtiers et Banques d'émission ou à des individus qui en ont fait la demande[120].

Au début d'août, le Trésorier, d'après ses déclarations, n'avait reçu que trois soumissions, soit celles de A.T. Drummond, d'Hanson Brothers et de James M. Nelson de New York. Comme cette dernière est la plus basse (94 net pour du 3½% sur 40 ans), elle fait l'objet d'un examen[121].

---

118. DB (F), Shehyn du 14-6-1888, p. 15; DSQ,1888, no 29, pp. 35 et 72.

119. DSQ,1888, no 29, pp. 40-41.

120. Ibid., p. 41. Soit la Banque de Montréal, Montréal; la British North America Bank, Montréal; A.T. Drummond, Montréal; Hanson Bros., Montréal; W.H. Buckeley, Hartford, Conn.; W.H. Weir, Montréal; T.W. Downs, consul des Etats-Unis, Québec; Duncan McIntyre, Montréal; Feo. Boas, Montréal; M. Schwob, vice-consul de France à Montréal et M. Dubail, consul général de France à Québec.

121. Ibid., p. 21 Schuyler-Mercier, 29-7-87.

Nelson représentait un groupe de financiers américains, sous la direction d'Edmund Ross de la Mutual Life Assurance Company of New York. Sur la foi de rapports favorables quant à la solidité du syndicat(122), une entente est conclue le 16 août 1887 par laquelle Nelson se charge de l'émission aux prix et conditions de la soumission et s'engage à déposer $3,500,000 d'obligations du Gouvernement des Etats-Unis ou de la Cité de New York, en garantie du paiement du produit de l'émission une fois les obligations livrées(123). Comme l'indique Shehyn, la Province ne s'engageait à rien, en cas d'insuccès du syndicat(124).

Quelques jours à peine après la signature de cette entente, Ross décède ce qui provoque la réorganisation du Syndicat. Etant donné que la condition du dépôt d'obligations n'est pas remplie dans les délais prévus (avant le 23 août 1887) et comme elle parait trop onéreuse au syndicat, Shehyn accepte de modifier la première entente en réduisant le dépôt exigé à $100,000, mis entre les mains de la Banque de Montréal à New York avant le 8 septembre 1887. Le syndicat se reconstitue autour de Frederick H. Cossitt, qui meurt cependant, lui aussi, au début de septembre, de sorte que le dépôt n'est pas fait à temps. Par la suite, Schuyler et Nelson tentent de reconstruire un nouveau syndicat, et promettent de jour en jour d'effectuer le dépôt exigé, sans cependant y parvenir (125).

Shehyn fait alors une tentative auprès d'un certain S.L. Simpson, courtier et banquier, qui lui est présenté par Schuyler comme étant lié à un dénommé Herman, agent de banquiers allemands (126) et l'autorise, le 21 novembre 1887, selon les mêmes conditions imposées à Nelson, à tenter

---

123. Ibid., pp. 4 et 5.

124. DB (F), Shehyn du 14-6-88, p. 16.

125. DSQ,1888,no 29, pp. 23 à 31 et 54 à 65. Le 21 novembre 1887, on reçoit de Watson et Lang de New York (agents de la Banque de Montréal) la lettre suivante; " La personne dont vous vous informez vaut actuellement, croyons-nous, cent mille dollars. Ses affaires se composent d'entreprises instables. Il était auparavant dans le commerce des liqueurs et a failli. Antécédents non satisfaisants. Inconnu de la classe principale des banquiers" Ibid., pp. 29-30.

126. Ibid., p. 61.

de placer l'emprunt chez ses amis allemands et cela avant le 2 décembre 1887[127]. Simpson n'y parvient pas plus que Nelson. Mercier explore alors la possibilité d'un recours judiciaire pour bris de contrat contre Nelson et requiert l'avis d'un certain Condert, conseiller juridique de New York. Celui-ci dans un rapport à Mercier daté du 22 décembre 1887[128], lui déconseille d'intenter un procès et indique qu'il a peu de chances d'obtenir une compensation de Nelson ou de l'accuser de fraude. Il ajoute d'ailleurs:

> "Il est plus que probable qu'un procès donnerait lieu à certaines révélations de nature à établir que les efforts de Nelson résultaient d'espérances chimériques, par lesquels il comptait trouver quelque capitaliste pour lui enlever l'affaire des mains, tout en lui laissant un profit. Il n'y avait en cela rien d'illégal... Peut-être la Province de Québec doit-elle se réjouir de n'avoir pas poussé plus loin sa confiance en M. Nelson. Elle n'a rien risqué, qu'une certaine perte de temps et les ennuis résultant d'un échec comme celui-ci, mais le contrat la mettait prudemment à l'abri de toute perte financière" (129).

Rumilly accuse les adversaires conservateurs de Mercier d'avoir causé l'échec de ces négociations et affirme que Mercier a utilisé ces négociations pour éviter que ses adversaires ne soient au courant de d'autres négociations secrètes, deux hypothèses intéressantes qui se complètent d'ailleurs[130]. Quant à Shehyn, il laisse deviner en quels termes se posaient ces négociations: "Le Gouvernement de son côté ne voulait pas, dans l'intérêt de la Province, rompre trop brusquement des négociations commencées sous les auspices les plus favorables[131]. Shehyn et Mercier ont tenté l'expérience de ce syndicat avec une certaine confiance surtout au début, mais sans

---

127. Ibid., pp. 15-16.

128. Ibid., pp. 17-20.

129. Ibid., pp. 19-20.

130. R. Rumilly, Op. cit.,V,pp. 279-280 et R. Rumilly, Mercier, pp. 324, 333 et 334.

131. DB (F), Shehyn du 14-6-88, p. 18.

prendre le moindre risque. Par la suite, ils n'ont fait qu'entretenir les négociations, sans trop de confiance, peut être afin de maintenir une possibilité d'option dans leurs négociations avec d'autres groupes.

Les deux autres soumissions, reçues par le trésorier en juillet 1887, pouvaient remplacer celle de Nelson en cas d'échec. Celle de Hanson Bros, comporte deux offres: la première prévoit la vente d'obligations à 4% moyennant une commission garantie de 2% sur la valeur au pair, en association avec Coates & Son de Londres(132). La seconde comporte un prix fixe pour des obligations à 4% au prix de 92, payables à Londres, sans garantie de change, une commission de 1% sur le paiement des intérêts (à la National Provincial Bank of England) et l'engagement du gouvernement à créer un fonds d'amortissement(133). La seconde n'était visiblement pas acceptable pour plusieurs raisons évidentes et la première présentait trop de risques (la commission garantie de 2%) aux yeux de Shehyn(134).

L'autre soumissionnaire, la maison A.T. Drummond, liée à Panmure, Gordon, Hill & Co. et probablement à Morton, Rose & Co., n'avait soumissionné qu'avec réticence comme le souligne Drummond à Shehyn:"nos amis de Londres se sont fait une règle de ne pas s'occuper des emprunts donnés par soumissions publiques"(135). La soumission porte sur divers taux d'intérêts soit 86½ pour des obligations à 3½% et 93 pour celles de 4%, prix nets sauf une commission de ½% et le change garanti(136). Ayant appris "de bonne source" qu'on avait offert au gouvernement jusqu'à 92 et 93 pour des obligations à 3½%, Drummond, le 15 août, soumet une

---

132. DSQ,1888, no 29, pp. 47-48, Hanson-Shehyn, 30-7-87.

133. Ibid., pp. 49-50, Hanson-Shehyn, 30-7-87.

134. DB (F), Shehyn, 14-6-88, p. 16.

135. DSQ,1888, no 29, p. 50, Drummond-Shehyn du 1-8-87. Cette attitude est fréquente, voir plus haut, par exemple, pour l'emprunt de 1876 (p. 103) celle de la Banque de Montréal.

136. Ibid., pp. 50-51.

offre préliminaire de 97 pour du 4% (moins ½% de commission)[137]. Drummond ne semble pas avoir réussi à faire confirmer cette offre à Londres, de sorte que les négociations traînent. Même si son offre n'a pas été acceptée, Drummond continue d'offrir les services du syndicat anglais, dans l'éventualité d'une rupture des négociations à New York[138]. Le 21 octobre, Drummond offre de 4% à 95 net "et peut-être quelque chose de plus". Shehyn, une fois les négociations rompues définitivement à New York, écrit à Drummond le 21 décembre pour lui demander s'il peut faire mieux et offrir un prix ferme. Shehyn ajoute qu'il a reçu une offre bona fide pour l'emprunt et que "si vous pouviez faire mieux ou aussi bien, je préférerais régler la question par l'intermédiaire de nos amis du Canada au lieu d'opérer ici"[139]. Drummond réussit à présenter une offre de 93, puis une autre de 95 et 1/3 qu'il doit cependant retirer par la suite. Le syndicat britannique demeure très réticent à entrer en concurrence avec d'autres syndicats: "notre syndicat est opposé aux soumissions ou à toute apparence de soumission, et est prêt à offrir un prix plus élevé qu'il ne le ferait en soumissionnant, si vous lui laissez le privilège de clore définitivement les négociations"[140].

Ces deux soumissions, d'Hanson et de Drummond, ne semblent pas avoir représenté plus que des voies d'urgence ouvertes puisque dès avant la mi-décembre 1887, le gouvernement est en négociation avec le Crédit Lyonnais. Shehyn est le seul à nous renseigner sur le début des négociations:

> "C'est par l'entremise de M.M. Heidelbach, Ikelheimer et Cie, riches banquiers de New York que nous avons été mis en rapport avec le Crédit Lyonnais, au capital de 20,000,000 de francs, une des institutions monétaires

---

137. Ibid., pp. 51-52 , Drummond-Shehyn, 15-8-87. Il est intéressant de constater que les soumissionnaires établissent le prix de la soumission à partir du prix des obligations du Québec de 5 et 4½% qui se vendent alors au-dessus du pair. Pour établir le prix des soumissions à des taux d'intérêt différents (3½ ou 4% par exemple), ils font l'équivalence de rendement ou à peu près avec celles des 4½ et 5%.
138. Ibid., pp. 54 et 56, Drummond-Shehyn des 4-9-87, 9-9-87 et 29-9-87.
139. Ibid., p. 66, Shehyn-Drummond, 21-12-87. L'échec des négociations à New York est alors confirmé.
140. Ibid., pp. 69-70, Drummond-Shehyn, 13-1-88.

> les mieux posées de l'Europe et jouissant d'un crédit illimité. Nous fûmes d'autant plus heureux d'entrer en négociations avec cette puissante institution que les banques de la Province avaient refusé de s'intéresser à notre affaire, et que nous étions informés de source certaine qu'il y avait à Londres toute une organisation pour nous empêcher de réussir ou nous imposer les conditions les plus onéreuses" (141).

Les négociations avec le Crédit Lyonnais aboutissent rapidement à une entente et un contrat (le 3-1-88). L'emprunt, tel que négocié, comporte des obligations à 4% à 96½ net (soit 99 moins les frais et commissions) déposées à New York en or américain ou l'équivalent, pour 40 ans, l'intérêt étant payable à Paris ou Londres moyennant des frais de ½%(142). Edmond Moret représente Adrien Mazerat, directeur général du Crédit Lyonnais, dans ces négociations. Mercier se rend à Londres en janvier afin de régler les derniers détails et avertit bientôt Shehyn du succès de sa mission.

Shehyn défend fort habilement les conditions obtenues en faisant ressortir la différence des frais de timbres qui viennent d'être haussés à Londres et le prix avantageux obtenu par le gouvernement(143). Les obligations sont mises sur le marché à 100 simultanément à Londres et à Paris et leur produit est déposé entre les mains du Trésorier après être passé par Heidelbach, Ikelheimer & Co., les agents newyorkais du Crédit Lyonnais. L'emprunt s'est révélé un succès pour le Gouvernement et Shehyn profite de son discours du Budget de 1888 pour souligner à plusieurs reprises le peu d'empressement démontré par la Banque de Montréal à participer à l'emprunt. En mai 1888, Shehyn ouvre un compte courant au Crédit Lyonnais à Paris et à Londres(144) et établit ainsi des relations

---

141. DB (F), Shehyn du 14-6-88, p. 18. L'organisation est facile à identifier: les conservateurs fédéraux et la Banque de Montréal principalement.
142. DSO, 1883, no 29, contrat du 3-1-88, pp. 8-13, et convention du 31-1-88, pp. 14-15. Shehyn évite les erreurs de Würtele et se prémunit contre les difficultés de change entre la France et les Etats-Unis.
143. DB (F), Shehyn du 14-6-88, pp. 20-27.
144. DT-LE, 27-582½ à 585, Shehyn-Crédit Lyonnais (Paris), 14-5-88.

suivies avec la Banque française. Ce nouveau recours au marché français a permis de court-circuiter l'influence de l'opposition au gouvernement Mercier prévalant de façon certaine sur le marché britannique et peut-être aussi sur le marché américain et de créer un syndicat d'émission concurrent, d'une puissance au moins équivalente au tandem Banque de Montréal-Morton, Rose & Co..

1.5 b) La tentative de conversion de 1888.

Etant donné la réussite de l'emprunt de 1888 à 4%, le Gouvernement Mercier propose en 1888 un plan de conversion de la dette publique qui abaisserait le taux d'intérêt sur les emprunts antérieurs de 5 et 4½% à 4 et 3½%. Il n'est pas impossible que la conversion britannique réalisée par Goschen ait influencé cette volonté du gouvernement Mercier de mettre en chantier une mesure semblable et ainsi réduire la charge annuelle d'intérêt sur sa dette publique[145]. Cette proposition soulève tout un boucan politique fort intéressant qui confirme encore plus les relations manifestes entre les intérêts politiques et financiers déjà identifiés. La loi 51-52 Vic. chap. 9 autorise le Gouvernement à réaliser cette proposition selon, entre autres, les modalités suivantes:

> 1) "faire rentrer les obligations de la Province de Québec, maintenant courantes, soit en les rachetant en argent au comptant, soit en les échangeant contre de nouvelles obligations" (art. 1). Cette opération pourra se faire à "tel taux de prime qu'il pourra être convenu avec les porteurs d'icelles (obligations) et d'accorder, s'il y a lieu, un escompte sur les nouvelles obligations égal à celui auquel elles pourraient être vendues au comptant" (art. 8).
>
> 2) "fixer et déterminer le délai dans lequel les porteurs des obligations actuelles pourront les échanger contre les nouvelles obligations ou en réclamer le remboursement au comptant et... décréter qu'après ce délai l'intérêt courra sur toutes les classes d'obligations au taux fixé pour les nouvelles obligations"(art.5).
>
> 3) "émettre... un montant suffisant d'obligations nouvelles, portant un intérêt annuel n'excédant pas quatre pour cent, et d'en disposer aux conditions qu'il jugera les plus favorables" (art. 2). Ces obligations n'étant employées qu'uniquement aux fins de conversion (146).

---

145. Voir plus haut, p.77: la conversion de Goschen.

146. 51-52 Vic. chap. 9.

Pendant les débats sur cette loi au Conseil Législatif, Pierre Garneau, commissaire des Travaux Publics, promet, au nom du Gouvernement, que la conversion ne serait pas forcée, comme le prévoit l'article 5, mais facultative(147). Cet engagement permet l'adoption de la loi au Conseil Législatif et sa sanction par le Lieutenant-Gouverneur le 12-7-1888. Conformément au même engagement, l'article 5 sera abrogé par la 52 Vic. chap. 2 (sanctionnée le 21 mars 1889). Même si le Lieutenant-Gouverneur A.-R. Angers accorde sa sanction à la loi de conversion de la dette, il ne le fait qu'avec des réticences dont il fera part par la suite à John A. Macdonald, premier ministre du Canada(148).

La loi suscite des réactions très défavorables tout particulièrement de la part de Donald Smith, président de la Banque de Montréal. A l'assemblée annuelle des actionnaires de la Banque, il dénonce la fin de l'article 5 qui permet selon lui de "faire rentrer ces obligations au pair et les consolider à un taux d'intérêt moins élevé, sans le consentement des porteurs"(149), et Smith ajoute qu' "il pourrait être préjudiciable au crédit du pays qu'une pareille rumeur se répandit jusque sur les marchés monétaires étrangers"(150). Donald Smith s'en plaint à Macdonald qui suggère à Charles Tupper d'organiser une protestation au Colonial Office d'investisseurs britanniques touchés par le projet de conversion(151). Cette protestation devait inciter le Colonial Office à demander au fédéral de désavouer la loi de conversion. Macdonald semble avoir saisi là, comme plus tard dans l'affaire des magistrats de district, une occasion de nuire au Gouvernement Mercier. La protestation s'organise sous la direction de Sir John Rose de Morton, Rose & Co.. D'après Rumilly, le décès de Rose

---

147. R. Rumilly, op. cit., VI, p. 31

148. J. Pope, Correspondance of Sir John Macdonald..., pp. 420-21, Angers-Macdonald du 13-9-88.

149. R. Rumilly, op. cit., VI, p. 30.

150. Ibidem.

151. J. Pope, op. cit., pp. 417-418, Macdonald-Tupper du 20-7-88.

fait avorter ce plan et les autres banquiers britanniques "n'avaient pas les mêmes raisons de s'acharner"[152]. Cela tend à confirmer le caractère foncièrement politique de l'opposition.

Même si ce plan d'opposition échoue, le Gouvernement réitère les assurances que la conversion sera facultative. Le Gouvernement Mercier a commis avec cet article une erreur stratégique majeure qui va peser lourdement sur le projet de conversion. Même si l'article 5 ne faisait qu'autoriser le Gouvernement à rendre la conversion obligatoire sans obliger le Gouvernement à le faire, il permettait aux adversaires de la conversion d'en dénoncer le caractère contraignant et d'ainsi discréditer l'ensemble de l'opération aux yeux des investisseurs, d'autant plus que le Gouvernement se rend compte du faux pas et affirme au Conseil législatif qu'il n'a pas l'intention de forcer la conversion, mais n'élimine pas sur le champ l'article 5 qui restera officiellement dans la loi jusqu'à son rappel en mars 1889. Malgré les assurances du Gouvernement, la menace restait inscrite dans la loi et pouvait donc être invoquée par les adversaires de la conversion. Il eut mieux valu suivre la voie tracée par Goschen, et rendre la conversion facultative mais attirante pour les investisseurs et courtiers impliqués dans une telle conversion. Peut-être alors y aurait-il eu quand même opposition, mais sur des bases plus faibles.

Les grands détenteurs d'obligations de la Province n'avaient guère intérêt à supporter cette conversion, bien au contraire. En effet, le rendement global des obligations sur le marché poursuivait sa tendance à la baisse, de sorte que les obligations à 5% constituaient une source de revenu intéressante pour les détenteurs et par conséquent se vendaient largement au dessus du pair. Les obligations à 5% prenaient en effet de la valeur à mesure que leur taux d'intérêt s'éloignait du rendement du marché, de sorte que leurs détenteurs pouvaient escompter un gain de capital appréciable en s'en départissant. Si la tendance à la baisse des

---

152. R. Rumilly, op. cit., VI, p. 40.

rendements sur le marché se maintenait, le gain de capital ne pourrait que s'accroître de même que l'écart entre les revenus annuels (à 5%) d'intérêt et le rendement d'obligations disponibles sur le marché. Cette réalité financière permet de comprendre l'opposition de certains milieux financiers à la conversion, mais il faut probablement y ajouter des motifs politiques et l'adjudication de l'emprunt de 1888 à un syndicat indépendant des précédents.

Peu d'indices permettent d'évaluer l'application de la loi de conversion, soit les efforts du gouvernement pour réaliser cette conversion. A chaque discours du budget de 1888 à 1890 et tout particulièrement en 1888, Shehyn en jette le blâme sur les adversaires politiques du Gouvernement qui ont rendu le marché peu réceptif à cette conversion et ajoute, chaque fois, qu'il négocie avec des groupes de financiers et qu'il reçoit des offres(153). Rien de concret ne se manifeste. La loi 54 Vic. chap. 3 vient modifier à nouveau 51-52 Vic. Chap. 9, en autorisant le Gouvernement à émettre plus d'obligations que le montant de la dette consolidée, sans doute pour permettre d'y inclure une dette flottante, qui devient de plus en plus lourde.

Le Gouvernement reçoit bien quelques offres aussitôt la loi de conversion sanctionnée, celles de Cassels, Son & Co. de Toronto(154) du 16 juillet 1888 et de A.-T. Drummond de Montréal, de la même époque(155). Drummond paraît pouvoir obtenir la participation de Baring Brothers à la conversion. Shehyn doit leur répondre que le Gouvernement n'a pas encore de plan précis et ne compte pas en élaborer un pour le moment. Néanmoins, il indique en quels termes se posent les négociations:

> "But to my mind such a transaction can only be carried through successfully by personal contact with the best banking firms on the other side. A couple of days in London would do more for an operation of this kind than all the correspondance in the world" (156).

---

153. DB (F), Shehyn du 15-2-88, pp. 27-29; du 21-2-90, p. 35 et du 5-12-90, p. 30.
154. DT-LE, 27-775 et 776, Shehyn-Cassels, Son & Co, 19-7-88.
155. Ibid., 27-777 et 778 Shehyn-Drummond, 19-7-88; 27-779, 20-7-88.
156. Ibid.

Fin juillet, Shehyn reçoit une autre offre: celle de Robert A. McLean & Co de Londres pour le compte d'une grande banque anglaise, Shehyn, même s'il témoigne beaucoup d'intérêt à cette firme, indique que la campagne de dénigrement de l'Economist, inspirée par des motifs politiques "may have the effect for a while to injure the prospect of a conversion"(157). L'année suivante, à l'automne, le projet de conversion semble renaître. Autorisé par un arrêté en Conseil du 20-9-89 (no 471), Shehyn accompagne Garneau en Europe et entreprend de nouvelles négociations. Il y reçoit, selon lui, des propositions très avantageuses, sans que rien ne soit conclu(158). Ces propositions, sans doute verbales et confidentielles, n'ont guère laissé de traces officielles. En 1890, les négociations n'aboutissent pas plus et l'état perturbé des marchés financiers ne paraît pas propice à une telle opération(159). Dans son discours du budget de décembre 1890, Shehyn paraît très évasif et pour cause(160). L'échec était déjà apparent, il se confirme.

---

157. Ibid., 27-833, 834 et 835, Shehyn-McLean du 11-8-88 et du 16-8-88.

158. DB (F) Shehyn du 21-2-90, p. 35. Gustave Drolet semble avoir participé à ces négociations en 1889 et 1890: DSQ, 1892 no 53, p. 23.

159. DT-LE, 29-609 à 611, Shehyn-W. R. Balch, 13-11-90.

160. DB (F), Shehyn du 5-12-90, p. 30.

1.5 c) L'emprunt de 1891.

Depuis déjà un certain temps, la dette flottante de la Province s'accumulait et Shehyn, dans son discours du budget du 5 décembre 1890, en convient(161). En fin de session, deux projets de loi sont adoptés et sanctionnés le 30 décembre 1890: les 54 Victoria chap. 2 et 3. Le chapitre 2 autorise le gouvernement à emprunter $10,000,000, tandis que le chapitre 3 l'autorise à coupler cette opération avec une conversion de la dette. La loi principale, le chapitre 2, permet un emprunt d'au plus $10,000,000 à un intérêt annuel maximum de 4%. Pour le reste, tout est laissé à la latitude du Lieutenant-Gouverneur en Conseil.

Quelques mois avant la présentation de la loi, la Banque de Paris et des Pays-Bas est informée confidentiellement du désir du Gouvernement de contracter un nouvel emprunt(162). La Banque prépare alors une offre qui est transmise à Shehyn par Drolet au début de décembre 1890. Cette offre porte sur un emprunt de 5 ou 6 millions de dollars à 3%, pour au moins 30 ans et au prix de 82½, comme base de discussion. La banque donne son code télégraphique confidentiel au Trésorier et souhaite également participer à une conversion: "Cet emprunt à 3 p.c., m'a déclaré le directeur de la Banque, serait le premier pas vers la conversion de toute la dette de la Province, que cet établissement de crédit désire sérieusement avec vous"(163). Drolet ajoute que "La Banque de Paris et des Pays-Bas a entrepris et conduit à bonne fin, en 1890, les conversions des dettes

161. DB (F), Shehyn du 5-12-90.

162. DSQ, 1892, no 53, p. 26. Nous disposons d'informations très précises sur le déroulement de certaines négociations en France et principalement sur la participation de Gustave A. Drolet à celles-ci. Drolet produit, le 12 décembre 1891, un rapport complet sur sa participation à ces négociations (DSQ, 1892, no 53, pp. 22 à 53). Même si Drolet peut exagérer quelque peu sa participation réelle aux négociations,- sa note de frais est liée à ce rapport- il nous donne des informations précieuses sur des entrevues et contacts personnels et sur l'état des marchés financiers européens.

163. Ibid., pp. 26-27,Drolet-Shehyn, 1-12-90.

de la Russie et de l'Egypte et la reconstitution de la Banque Nationale du Brézil (sic)"[164]. Shehyn doit décliner cette offre pour le moment, en l'absence de législation et d'intention précise quant à l'emprunt[165]. Sautter, directeur général et administrateur de Paribas, renouvelle son offre en la réduisant quelque peu, tenant compte de l'état perturbé des marchés financiers britanniques (en raison de l'affaire Baring) et allemands. Il souligne la solidité du marché français, mais également que pour lui l'avenir s'annonçait plus difficile: "Le capital français est aujourd'hui plus sollicité qu'il ne l'avait été le premier semestre de cette année; il a la prétention de choisir, parmi les emprunts de premier ordre, ceux qui sont les moins chers"[166].

Mercier et Shehyn devaient partir pour Paris à la mi-janvier, mais leur départ est retardé par le déclenchement d'élections fédérales, fixées le 5 mars. Ils ne quitteront New York pour Paris que le 14 mars, en compagnie de Drolet. Il faut rappeler que les relations entre le Gouvernement et la Banque de Paris et des Pays-Bas ne sont pas entièrement nouvelles, puisque cette Banque se charge déjà depuis 1880 de l'administration de l'emprunt négocié par l'intermédiaire de L.& R. Cahen d'Anvers.

D'autre part, le Gouvernement négocie, depuis la fin décembre 1890 et le début de janvier 1891, avec le Crédit Lyonnais, une banque française qui avait pris en mains l'emprunt de 1888. Elles aboutissent à la négociation d'un emprunt temporaire renouvelable à 4½% d'un million de dollars moyennant une commission de 1/8 de 1% sur le principal[167]. Cet emprunt est perçu par Sautter, non sans fondements, comme engageant le Crédit Lyonnais envers l'emprunt de $10,000,000: "Je viens d'apprendre que le délégué du Crédit Lyonnais avait traité avec le ministre des finances de Québec pour un prêt temporaire d'un million de dollars qui est le point

---

164. Ibid., p. 27 Drolet-Shehyn, 1-12-90.
165. Ibid.
166. Ibid., pp. 28-29, Sautter-Drolet, 30-12-90.
167. DT-LE, 29-832 à 834, Machin-Mazerat, 11-2-91.

de départ de l'emprunt de 10 millions de dollars. Il est donc probable que l'affaire toute entière sera prise par le Crédit Lyonnais"[168]. Tel n'était pas le cas.

Aussitôt l'annonce de l'emprunt de $1,000,000 connue en Angleterre, une campagne insidieuse s'organise. La dépêche du Times, qui l'annonce, remarque: "Cet emprunt cause beaucoup d'excitation dans toute la Province, attendu que l'intérêt seul sera de £80,000, ou au-delà de £60,000 de plus que la Province ne peut prélever, par le revenu, à part de ce qui est nécessaire pour les obligations déjà contractées"[169]. Cette campagne s'est poursuivie pendant toutes les négociations et se retrouve dans plusieurs journaux anglais. Drolet dans son rapport cite un article du Financial News, du 17 avril 1891, qui illustre bien les caractéristiques de cette campagne et qui vise à mettre en doute le crédit et l'administration de la Province[170]. Mercier et Shehyn devront faire une propagande active en France pour contrecarrer toute influence possible de cette campagne et feront également tout en leur pouvoir pour en empêcher la diffusion en France.

Mercier, Shehyn et Drolet arrivent à Paris le 22 mars 1891. Drolet prend aussitôt contact avec une vingtaine d'institutions financières susceptibles d'émettre des obligations, certaines considérables d'autres plus petites. Le Crédit Lyonnais n'en fait pas partie puisque les contacts sont déjà bien établis. Parmi les plus importantes, citons la Banque de Paris et des Pays-Bas, le Crédit (une banque catholique), Séligman et frères, Goudchaux et Cie, le Crédit Mobilier, le Comptoir National d'Escompte, le Crédit Industriel et Commercial, la Société Générale, la Maison Rotschild et Louis et Raphaël Cahen d'Anvers. Drolet prépare le terrain et ménage des entrevues entre celles-ci, Mercier et Shehyn.

---

168. DSQ, 1892, no 53, Sautter-Drolet, 11-2-91.

169. Ibid., p. 30, cité par Sautter-Drolet, 31-12-90.

170. Ibid., pp. 30 à 35.

Certaines institutions contactées font des offres. La Banque de Paris et des Pays-Bas, pour sa part, ne maintient pas son offre de 82½ pour du 3%, mais suggère plutôt d'émettre des obligations à 4%. En effet, un prix trop éloigné du pair ne rapporte pas suffisamment de capital au Gouvernement, et l'investisseur demande alors un rendement d'à peu près 4%. Il ne faut pas non plus songer à émettre au pair ou encore moins au-dessus du pair car les souscripteurs aiment bien acheter sous le pair et voir augmenter leur capital vers le pair et au-dessus. Voilà pourquoi la Banque propose d'émettre $10,000,000 à 4% pour 96½ net comme point de départ des négociations. Un peu plus tard, la Banque offre du 3½% à 87[171]. Drolet transmet également d'autres offres qui ne paraissent cependant pas sérieuses. La plupart des autres institutions sont prêtes à souscrire, mais préfèrent céder le rôle de syndicat aux deux grandes institutions impliquées, le Crédit Lyonnais et la Banque de Paris et des Pays-Bas. Cette dernière reste d'ailleurs très prudente, car elle continue de percevoir le rôle prédominant du Crédit Lyonnais dans les négociations. Drolet n'est pas en contact avec le Crédit Lyonnais, de sorte qu'il est difficile d'évaluer l'état des négociations entre cette institution et le Gouvernement du Québec. Il semble qu'elles aient été conduites par Shehyn et qu'elles aient été déterminantes.

Quoi qu'il en soit, en mai, Mercier et Shehyn renoncent à un emprunt permanent et se rabattent sur un emprunt à moyen terme de $4,000,000, cela dans l'attente de cours plus élevés et d'un marché en meilleur état. Les autres institutions qu'avait contactées Drolet, étaient réticentes à émettre seules un emprunt destiné pour une bonne part ($1,000,000) à rembourser un emprunt temporaire du Crédit Lyonnais. Il semble d'ailleurs que le Crédit Lyonnais ait demandé et obtenu une préemption. Quelque temps plus tard, Shehyn propose à la Banque de Paris et des Pays-Bas de participer pour une moitié à la nouvelle émission avec le Crédit Lyonnais.

---

171. Ibid., pp. 32-33 et 35-36 (Rapport Drolet).

La Banque accepte. Un arrêté en Conseil du 2 juillet 1891 (no 379) autorise le Trésorier à conclure un tel emprunt et ratifie l'accord intervenu avec les deux banques françaises. Le contrat, qui confirme cet accord, est ratifié par un arrêté en Conseil du 16 juillet (no 394). L'emprunt de 20,000,000 de francs (40,000 obligations de 500 francs, au porteur) est émis au taux de 4%, daté du 15 juillet 1891 et remboursable le 15 juillet 1893. Le gouvernement peut le racheter à partir du 15 juillet 1892 à 3 mois d'avis. Les obligations sont émises à 490 francs, moins une commission de 9 francs 75 pour un coût net de 480 francs 25 (soit un prix de 96 et 1/20). Les frais de confection des obligations (assez élevés étant donné leur grand nombre) et les timbres français de 0 franc 75 par titre sont à la charge de la Province, ce qui diminue encore fortement le prix obtenu. Il faut encore ajouter des frais de ½% sur le paiement des intérêts et de ¼% sur le remboursement du capital, sauf si un nouvel emprunt est contracté envers les mêmes institutions(172). Le prospectus indique que l'émission se fait sur le marché à 98 et rapporte à l'acheteur un rendement minimum à maturité de 5.1%. Si par contre le gouvernement les rappelait plus tôt, le rendement pour la première année serait de 6.12%. Le prospectus ajoute que ce rendement est nettement plus élevé que celui des obligations de 1880 à 4½%, cotées au pair et que celles du 4% de 1888 cotées à 97, soit un rendement d'environ 4.5%. Il insiste également, comme il se doit, sur le fait que le Québec a été une colonie française pendant 200 ans(173). En deux jours, l'emprunt est couvert et bien au-delà.

Le Crédit Lyonnais soustrait directement du produit de l'emprunt (19,210,000 francs) l'avance de £200,000, le 10 août (soit environ 5,000,000 de francs). Il reste donc 14,210,000 francs, moins les frais de confection des titres et l'intérêt de 5% sur les paiements qui ont été anticipés. Le Crédit Lyonnais et la Banque de Paris et des Pays-Bas se chargent de l'envoi des fonds(174).

---

172. Ibid., pp. 6 à 13.

173. Ibid., pp. 38-39. Ce prospectus parle de lui-même.

174. Ibid., pp. 15-16, Mazerat-Shehyn, 29-7-91. La note de frais de Drolet s'élevait à $18,000. John Smythe Hall, le nouveau trésorier en 1892, demande à Mercier et Shehyn d'expliquer cette note. Avec

Cet emprunt, plutôt onéreux, ne paraît qu'un pis aller qui confirme cependant les liens étroits avec les marchés financiers français et le divorce avec le marché britannique. Le syndicat de 1888 voit sa position encore renforcée et l'opposition que suscite son ascendant devient de plus en plus ouverte. La Banque de Montréal et ses appuis conservateurs et ferroviaires n'attendent que l'occasion propice pour briser l'association financière Québec-Crédit Lyonnais-Paribas.

---

174. (suite) l'appui de Mercier, Shehyn affirme que la Province n'est engagée à rien et que cette note semble exagérée en regard des services réels rendus par Drolet (cf. Ibid., pp. 57 à 62). Hall n'accordera que $6,000. à Drolet (DT-LE, 31-464 Hall-Drolet, 14-10-92).

1.5 d) L'emprunt de 1893

La chute de Mercier en 1892 et l'arrivée au pouvoir des conservateurs allaient permettre à l'opposition de tenter de briser l'alliance financière franco-québécoise. En effet, l'emprunt de 1891 contracté pour deux ans venait à échéance le 15 juillet 1893. Il fallait donc pourvoir rapidement à son remboursement. Une loi (56 Vic. chap. 2) sanctionnée le 27 février autorise le gouvernement à émettre des obligations pour 20,000,000 francs ou son équivalent à un taux maximum de 4% pour rembourser l'emprunt de 1891. Dès le 10 mars, Mazerat et J.H. Thors(175) soulignent la nécessité de réaliser une telle opération et proposent le remboursement de ces obligations et l'émission de nouvelles obligations à moyen terme. Cette solution serait préférable, selon Mazerat et Thors, à un emprunt permanent: "Il nous semble, en effet, que la Province sera en mesure d'émettre un emprunt de consolidation à des conditions plus avantageuses, lorsque les nouveaux impôts votés par la Législature actuelle auront produit tout leur effet(176). Machin transmet à Hall cette lettre et ajoute que, dans l'éventualité où il accepterait cette proposition, il faudrait s'y prendre tôt pour l'impression et la signature de 40,000 obligations(177). Hall répond alors à Mazerat et Villars que le Gouvernement n'a pas pris de décision définitive, mais que lui-même envisage plutôt une prolongation d'une année, soit jusqu'au 16 juillet 1894 sans commission ou frais additionnels, aux mêmes conditions et sans émettre de nouvelles obligations(178). La réponse ne se fait pas attendre. La Banque de Paris et des Pays-Bas et le Crédit Lyonnais font savoir par télégramme le 12 avril 1893 que: "il est impossible de proroger d'office leur échéance d'un an ce serait porter un coup fatal au crédit de la Province, il est indispensable de

---

175. J.H. Thors a remplacé Sautter à la direction de la Banque de Paris et des Pays-Bas en mai 1892.
176. DSQ, 1893-94, no 43B, p. 5, Mazerat & Villars, Thors-Hall, 10-3-93.
177. DT-LE, 32-69 & 70, Machin-Hall, 21-3-93.
178. DSQ, 1893-94, no 43B, p. 6, Hall-Mazerat & Villars, 28-3-93.

rembourser en espèces à l'échéance tous les porteurs qui n'accepteront pas le renouvellement et pour cela il faut que le Trésor nous remette en temps utile les fonds nécessaires[179].

La proposition de Hall n'était évidemment pas acceptable et ne pouvait être interprétée que comme incompétente ou dilatoire. Quoi qu'il en soit, Hall part pour Paris, fin avril, autorisé par un A.C. du 17 avril (no 176) à négocier un emprunt de 20,000,000 de francs d'après la 56 Vic. chap. 2 et par un second A.C. du même jour (no 177) à emprunter si possible $5,000,000 en vertu de la 54 Vic. chap. 2. A peine rendu à Paris, Hall entreprend des négociations avec les banquiers français, lesquelles négociations sont rompues rapidement sans doute par Hall, si l'on se fie à la correspondance déjà citée. Hall quitte alors Paris pour l'Angleterre où il tente de négocier en mai et juin un emprunt à court terme après avoir constaté la difficulté d'obtenir un emprunt permanent. Il obtient de Louis-Olivier Taillon, premier ministre, qu'un arrêté en Conseil (no 291 du 7 juin 1893) l'autorise à négocier à Londres un emprunt d'un maximum de £800,000 pour rembourser l'emprunt de 1891 et à un taux maximum de 5%[180]. Hall échoue et doit retourner à Paris revoir les banquiers français. Taillon accusera, par la suite, Hall d'avoir risqué, par sa brusque rupture des négociations à Paris et son échec à Londres, d'obtenir des conditions moins avantageuses que celles d'abord offertes par les banquiers français[181]. Hall répond que s'il a échoué à Londres, c'est parce qu'à la fin de juin, Taillon lui a retiré son appui et il ajoute que l'offre des français représentait un taux de 7%[182], de plus, le marché britannique n'avait guère été réceptif, suite aux graves crises en Australie et aux Etats-Unis. Il est vrai que Taillon, trésorier pro tempore, a effectivement dû retirer son appui à Hall. Les pressions se faisaient très fortes et impérieuses d'envoyer les fonds le 1er juillet au Crédit Lyonnais

---

179. Ibid., p. 7, Crédit Lyonnais & B. de Paris et des Pays-Bas-Hall, 12-4-93.

180. DSQ, 1893-94, no 43, pp. 6-7.

181. DSQ, 1895, no 15, p. 11, Taillon-Hall, 7-11-94.

182. Ibid., p. 15, Hall-Taillon, 20-11-94. Il est remarquable de constater que Hall fait allusion à de la correspondance et "cablegramme" non publiés dans DSQ, 1893-94, nos 43 et 43B.

et à la Banque de Paris et des Pays-Bas pour le remboursement le 16 des obligations de 1891[183]. Chapleau, vice-président du Crédit foncier patronné par la Banque de Paris et des Pays-Bas, aurait engagé Taillon, selon Rumilly, à conclure avec cette banque au plus tôt[184]. Hall doit alors retourner en France et conclure un accord ferme avec les banques parisiennes, ce qu'il fait le 3 juillet 1893, autorisé par un arrêté en Conseil du même jour (no 344) et ratifié le 25 octobre 1893[185].

La Province émet donc 42,554 obligations au porteur de 500 francs soit un total nominal de 21,277,000 francs à 4%. Les conditions sont dans l'ensemble celles de 1891. Le prix d'achat est de 470, soit le prix de vente de 490 (98) moins 10 francs de commission et 10 francs pour la transformation d'une émission à commission en un achat ferme. Ceci équivaut à un coût de 94 pour le Gouvernement, comparé au 96 de 1891, et produit les 20,000,380 francs suffisants pour rembourser l'emprunt de 1891. Cette somme demeurera entre les mains du Crédit Lyonnais et de la Banque de Paris et des Pays-Bas. L'article III du contrat comporte des conditions particulières et capitales:

> "Le Gouvernement de la Province de Québec s'engage à faire avant le 31 décembre mil huit cent quatre vingt quatorze l'émission d'un emprunt à créer en vertu de l'Acte Vict 54, chap. 2; les fonds provenant de cette émission seront spécialement affectés au remboursement des obligations mil huit cent quatre vingt treize et ne pourront recevoir aucune autre destination" (186).

Si cette condition n'est pas réalisée à temps, le Gouvernement devra remettre avant le 15 janvier 1895 des titres d'au plus 40 ans qui seront

---

183. DSQ, 1893-94, no 43B, pp. 7 à 10; diverses lettres, dont une C.L et B. de P. et des P.-B.-Hall, 7-6-93 et plusieurs à Chapleau.

184. Rumilly, op. cit., VII, pp. 141-142.

185. DSQ, 1893-94, no 43, pp. 7 à 14; DSQ, 1893-94, no 43B, p. 10, Taillon-Crédit Lyonnais, 3-7-93.

186. Ibid., no 43, pp. 12-13. Cette partie de l'article III y a été inscrite à l'initiative des banquiers français: Ibid., no 43B, p. 18, Hall-Me Jules Jacques, 1-7-93.

vendus à un prix convenu ou par adjudication, de façon à rapporter un montant suffisant pour rembourser les détenteurs de l'émission de 1893. Le prix de vente de 98 accorde à l'investisseur un rendement de 5.1%, mais le prix d'achat de 94 implique un coût de 7.3% pour le gouvernement, ce qui est fort élevé. Les souscripteurs de 1891 ont la préférence pour l'obtention d'une nouvelle obligation en échange d'une ancienne(187).

Les tergiversations de Hall, inspirées sans doute par la Banque de Montréal, et son incapacité à conclure à temps un emprunt sur le marché britannique ont renforcé l'emprise du syndicat français sur le gouvernement québécois en le contraignant à signer un contrat qui lui liait les mains. C'est l'attitude de Hall qui a amené le syndicat français à s'assurer que la prochaine fois, le remboursement ne tarderait pas et que le crédit de la province serait maintenu. L'inconscience de Hall quant à la nécessité impérieuse de rembourser à temps les détenteurs français de l'emprunt de 1891 a quasiment obligé Taillon à mettre en tutelle son trésorier. Les conservateurs québécois ne sont pas unanimement opposés au syndicat français et Chapleau y est pour beaucoup.

---

187. Ibid., no 43B, pp. 15-17. Prospectus de l'émission.

1.5 e) Le premier emprunt de 1894.

Hall n'avait été sur le marché français en 1893 qu'avec les réticences que l'on connaît. Il ne se proposait pas d'y retourner. Au début de 1894, il s'apprête à négocier un emprunt à long terme sur les marchés britanniques et canadiens toujours sous l'autorité législative de la 54 Vic. chap. 2, soit pour la partie des $10,000,000 non encore empruntée.

Hall offre d'abord à la Banque de Montréal une option sur une tranche de £600,000 à 4% pour 40 ans à 94 net à Londres, la Province acquittant les frais de timbres et livrant les obligations à Londres à ses frais. Hall indique qu'il lui est difficile de baisser cette offre et invite la Banque à l'accepter:

> "If the option is not accepted though I trust the Bank will see its way clear to do so to assist the Government in preserving our credit and avoid any political agitation, we will adopt some other recourse" (188).

Il ne semble pas que cette option ait été acceptée, ni que la Banque ait fait une offre satisfaisante puisque le Gouvernement signe un accord avec un syndicat dirigé par Coates, Son & Co. de Londres qui, lui, accepte cette option. Taillon affirmera plus tard que la Banque de Montréal ne voulait même pas acheter l'émission à 93(189). Le syndicat comprend diverses banques dont la British Linen Company Bank d'Angleterre et aurait été constitué par les courtiers Hanson Brothers de Montréal. A la mi-février 1894, Hall mandate Henry T. Machin, son assistant-trésorier, pour se rendre à Londres régler les détails de l'emprunt et en promouvoir l'émission(190). Le contrat reprend l'option offerte par Hall

---

188. DT-LE, 33-691 & 692, Hall-Clouston, 24-1-94.

189. DB (F), Taillon du 26-11-95, p. 32.

190. DT-LE, 33-817, Hall-Machin, 16-2-94.

à la Banque de Montréal et stipule en plus que le paiement des intérêts se fera à la British Linen Company Bank Co. et non pas à la Banque de Montréal à Londres et qu'une commission de ½% sera accordée à la British Linen sur le paiement des coupons et ¼% sur le principal[191]. L'émission ne pose pas de problèmes particuliers, sauf ceux du paiement des intérêts et d'un différend inévitable avec le syndicat français.

La question des intérêts est réglée rapidement et le trésorier permet le paiement des intérêts à Montréal, moyennant avis préalable des détenteurs d'obligations. Environ 20% des coupons sont payés à Montréal (1185 coupons). La plupart d'entre eux appartiennent à des Compagnies d'assurance (N.-Y. Life, 200; Etna Life, 200; Equitable Life, 205: Liverpool Life of Canada, 200; et Travellers Ins. Co., 100) et d'autres investisseurs importants (Eastern Townships Bank, 100; Hanson Bros, 108; Joseph Hickson, 52, etc.)[192]. Cet échantillon des détenteurs d'obligations donne une idée des acheteurs ultimes des obligations émises par le syndicat.

L'autre difficulté, plus lourde de conséquences, concerne la protestation du Crédit Lyonnais, en vertu de l'article III de leur contrat qui prévoyait selon eux que tout emprunt effecuté avant le 31 décembre 1894 devait être destiné à les rembourser[193]. Hall avait conduit ses négociations au Canada et en Angleterre sans en informer le syndicat français largement créditeur de la Province. Taillon écrira plus tard à ce sujet que:

> "pour être de bon compte, il faudrait reconnaître que le Crédit Lyonnais et la Banque de Paris et des Pays-Bas n'ont guère eu de chances de nous faire une offre pour cet emprunt et ceux qui savent ce qui s'est passé corroboreront mon assertion sur ce point" (194).

---

191. A.C. no 82 du 15-2-94, Livre d'Etat.
192. DT-LE, 34-488, Etat de compte, 21-8-94.
193. Voir p. 147.
194. DSQ, 1895, no 15, p. 38.

Même si la protestation n'a pas de fondements, elle exprime un sentiment aïgu de frustration d'avoir été écarté préalablement des négociations de l'emprunt. Hall, pour sa part, n'accepte pas l'interprétation que le syndicat fait du contrat:

> "In no sense in the contract entered into on the 3rd july last, is it in any way stated or can be inferred, that the proceeds of the first loan made by the Province should go towards the repayment of the loan mentionned in the contract" (195).

Taillon doit intervenir et faire intervenir un "personnage haut placé" (sans doute Chapleau), afin d'éviter un affrontement avec le syndicat français. Taillon n'approuve d'ailleurs pas l'attitude agressive de Hall face à ce syndicat:

> "M'étant convaincu que nos créanciers de Paris étaient sérieusement d'opinion que nous avions violé notre contrat de 1893 (art. 3) dans notre emprunt de trois millions, et que, quant à eux, ils avaient fait preuve de bonne volonté en ne cherchant pas à nous nuire, j'ai voulu avoir égard à cela. Je désirais effacer la mauvaise impression qu'avait pu produire cet incident, si l'occasion m'en était offerte. Il faut toujours éviter de se faire des ennemis, surtout en hauts lieux" (196).

Taillon réussit tant bien que mal à limiter les dégâts et à maintenir des relations acceptables avec un syndicat français de plus en plus contrarié. Taillon a tout de même laissé Hall et son groupe briser l'emprise du syndicat français une première fois depuis 1888. Ce n'est qu'une première manche, les divergences Hall-Taillon allaient s'amplifier encore.

---

195. DT-LE, 33-894 & 895, Hall-Mazerat, 5-3-94 et 33-786a "cablegramme", 12-2-94.

196. DSQ, 1895, no 15, p. 16.

1.5 f) Le second emprunt de 1894.

D'après les termes du contrat du 3 juillet 1893, la Province doit pourvoir au remboursement de l'emprunt fait en vertu de ce contrat, au plus tard le 31 décembre 1894. Le Crédit Lyonnais et la Banque de Paris et des Pays-Bas voulaient par là éviter les difficultés de juillet 1893, lors d'un règlement à la toute dernière minute. Dès le 7 mai 1894, Taillon écrit à Thors pour obtenir une offre ferme. Taillon remplit l'intérim, en raison de la maladie de Hall et conduit l'ensemble des négociations. Taillon indique à Thors que la Province serait disposée à emprunter $5,000,000 pour 40 ans sans annuité ou 60 ans avec annuité, portant un taux d'intérêt de 4 ou 3½% à prix ferme (comprenant commission, frais de publicité ou autres charges sauf l'impression des obligations). Il ajoute que "nous n'avons demandé aucune offre pour cet emprunt, et nous n'en demanderons ni recevrons aucune d'ici au premier juin prochain"(197).

Des problèmes légaux retardent d'abord les négociations, car la Banque de Paris et des Pays-Bas et le Crédit Lyonnais ne croient pas qu'il y a autorisation légale pour emprunter sous la 54 Vic. chap. 2. Cette loi autorisait un emprunt de $10,000,000 et a déjà servi à emprunter en 1891 et en 1894 pour un total de près de 7 millions. L'emprunt de 1893 a été autorisé par une loi spéciale, la 56 Vic. chap. 2, ce qui laisse croire au syndicat français, qu'il n'y a pas d'autorité légale suffisante pour émettre un tel emprunt. Taillon réussit néanmoins à convaincre Thors qu'il peut emprunter en vertu de la section 9 de la 57 Vic. chap. 2, sanctionnée le 8-1-94(198). Même si l'objet principal de cette loi vise à fixer l'usage aux fins d'amortissement et de rachat de la dette publique, du versement par le Canadien Pacifique de la balance du prix du QMO&O

197. DSQ, 1895, no 14, pp. 3-4, Taillon-Thors, 7-5-94.
198. Ibid., pp. 4 à 10 dont Taillon-Thors, 6-6-94.

($7,000,000), et par le fédéral de certains fonds en fideicommis ($2,549,213.61) en plus des sommes à recevoir de l'arbitrage entre le Québec, l'Ontario et le fédéral, l'article 9 autorise la conversion d'obligations déjà émises en d'autres portant un taux d'intérêt moins élevé:

> "9. Le lieutenant-gouverneur en Conseil pourra de temps à autre, avec le consentement du porteur de tous bons, obligations, annuités ou rentes inscrites de la province de Québec, y substituer des bons, obligations ou rentes inscrites de la province de Québec, portant un taux d'intérêt moins élevé, ne devant pas excéder quatre pour cent, pourvu que le montant annuel des intérêts ne soit pas par là augmenté et que le capital ne soit pas augmenté au-delà de la somme représentant la différence entre la valeur à cette époque de l'effet portant le plus haut taux d'intérêt, et celle de l'effet substitué" (199).

Le 28 juin, le syndicat français formule une proposition. Il rejette d'abord du 3½%, car il ne peut le vendre à un prix (minimum de 87½) qui n'augmenterait pas l'intérêt annuel, ce qui irait à l'encontre de l'article 9. Il suggère plutôt du 3% pour un montant nominal de 28,369,500 francs amortissables en 60 tirages annuels au prix de 75 équivalant à du 4% au pair. Le prix de vente prévu est de 78, ce qui représente des frais d'émission de 3%(200). Le syndicat propose également de séparer par moitié entre lui et le gouvernement le bénéfice d'un prix d'émission au-dessus de 78 sur les obligations vendues au public au moment de l'émission. Il annonce ainsi son intention de faire participer le Gouvernement au succès de l'opération. Le syndicat souligne également que dans l'hypothèse où le 3% serait bien accueilli, cela permettrait d'envisager la conversion de d'autres emprunts (ex. le 4¼% de 1880)(201). Taillon conteste l'affirmation du syndicat que du 3% à 75 équivaut à du 4% au pair. Selon lui,

---

199. 57 Vic. chap. 2, art. 9.

200. 28,369,500 francs au prix de 75 correspond à un montant obtenu de 21,277,000 francs soit le montant nominal à rembourser le 15 juillet 1895.

201. DSQ, 1895, no 14, pp. 10-13, Cablegramme BP & PB et C.L. à Taillon, 28-6-94 et Thors à Taillon, 28-6-94.

il faut ajouter l'amortissement aux intérêts annuels pour obtenir le coût annuel de l'emprunt, ce qui rend du 3% à 75 plus cher que du 4% à 94 par près de 25,000 francs par an et encore bien plus cher que du 4% au pair. Taillon ajoute: "Je présume que c'est pour représenter cette perte que vous offrez à la province une part éventuelle dans les bénéfices de l'émission que vous offrez de faire avec nous"(202). Voilà pourquoi Taillon demande au syndicat de nouvelles offres, pour du 3% au prix minimum de 78 net et pour du 4% au prix d'au moins 96 net, sans amortissement et sans participation aux bénéfices de l'émission. Le syndicat porte alors son offre à 78, sur un maximum de 60 ans, sans amortissement progressif, sans participation aux bénéfices d'émission et déduction faite d'un 1% à forfait pour la confection des titres, le timbre français et la publicité. Le syndicat pose encore deux conditions, soit le double intérêt pour une période de trois mois et le retrait possible de l'option si le prix des valeurs baisse trop(203). Taillon télégraphie au syndicat qu'il est prêt à soumettre leur offre au Conseil, moins les deux dernières conditions(204). Le syndicat accepte cette proposition le 4 septembre et, à la fin du mois, demande qu'on envoie un délégué et un projet de contrat. Le trésorier intérimaire obtient l'autorisation du Conseil de compléter les négociations (A.C. no 537 du 13-10-94) et la nomination d'un mandataire chargé de compléter les négociations de l'emprunt telles qu'autorisées par l'A.C. no 537, de négocier, dans l'éventualité d'un échec, un autre emprunt pour rencontrer l'échéance de l'emprunt de 1893 et d'étudier les marchés financiers en vue du placement possible des 7 millions du C.P.R. (A.C. no 562 du 30-10-94). Le mandataire, Edmond J. Barbeau, administrateur du Crédit-foncier, part pour Paris avec des instructions précises de Taillon (205). Ces instructions touchent tout particulièrement les commissions de ½% sur le paiement des intérêts et de ¼% sur le remboursement du capital:

---

202. Ibid., pp. 14-20, Thors-Taillon du 11-7-94 et Taillon-Thors du 23-7-94, p. 18.
203. Ibid., pp. 21-22, Mazerat et Villars-Taillon du 9-8-94.
204. Ibid., p. 23, Taillon-Thors.
205. Ibid., pp. 40-42, Taillon-Barbeau du 31-10-94.

> "Le gouvernement ne paiera pas une commission de ¼% (un quart pour cent) sur le capital de toutes obligations remboursées, rachetées ou converties. J'apprends que la cité de Montréal ne doit payer dans un dernier emprunt que ¼% (un quart pour cent) pour le paiement des coupons; on nous demande ½% (un demi pour cent). Il me semble que la Banque de Paris et des Pays-Bas et le Crédit Lyonnais, ont fait assez de profit sur ces quatre millions depuis 1891 et qu'ils ne devraient pas exiger plus de nous. Sur le premier de ces deux points vous serez inflexible; sur le second vous insisterez autant que possible" (206)

Barbeau doit également demander au syndicat d'inviter les banques et institutions financières du Québec à participer à la transaction.

Dès avant l'acceptation de principe du 13 octobre 1894, le trésorier en titre, J.S. Hall, démissionne. Il affirme d'abord que la dette provinciale arrivant à maturité pouvait être acquittée sans emprunt en utilisant les $2,394,000 du fédéral (re: subventions aux chemins de fer) et les $7,000,000 que le C.P.R. a donné avis qu'il paierait le 19 novembre 1894, que la Province n'avait pas avantage à emprunter à 3% à un escompte aussi élevé que 77, car cette opération augmente trop le capital de la dette publique, et enfin, que la Province est assez forte pour offrir un emprunt à la concurrence. Et Hall d'ajouter:

> "De plus, je sens que je suis, tout comme le gouvernement, tenu en honneur de donner à nos institutions locales, qui sont venues au secours de la Province en 1892, alors qu'il nous fallait emprunter de l'argent, et en 1894, à notre dernier emprunt, une occasion de soumissionner pour nos obligations. C'est ce que j'ai promis, comme vous le savez. On m'a demandé à maintes reprises de la part de ces institutions locales si nous avions en vue quelque nouvel emprunt pour la province et, sur la foi de la déclaration que vous m'aviez faite, que la correspondance engagée avec les banquiers de Paris avait pris fin avec votre lettre du 23 juillet dernier, je leur ai dit qu'il ne serait probablement pas fait d'émission d'obligations pour le moment.

---

206. Ibid., p. 40.

> Je donnai en même (temps) l'assurance que, si l'on décidait de négocier un emprunt, il leur serait donné l'opportunité de soumissionner" (207).

Le 7 novembre 1894, Taillon répond longuement à Hall et justifie le rôle qu'il a joué dans les négociations. Il fait remarquer en effet que Hall a démissionné le 20 avril[208], que celui-ci venait d'attraper la fièvre scarlatine et qu'il l'avait donc remplacé dans les négociations tout en le tenant informé le mieux possible. Aux trois objections principales de Hall, Taillon répond qu'il n'y avait pas d'autorité législative permettant d'utiliser les $7,000,000 et $2,394,000 à cette fin, que le gouvernement ne l'avait obtenue qu'en janvier 1894 (57 Vic. chap. 2) et qu'il n'avait pas jugé avantageux de se prévaloir de cette option à ce moment, qu'il se croyait justifié d'accepter les 3% et qu'enfin Hall, au début de 1894 n'avait pas demandé de soumissions, ce qui le justifiait d'agir de même[209]. Ces discussions se poursuivent dans la réponse de Hall à Taillon du 20 novembre 1894 et dans la lettre de Taillon à Hall du 27 novembre. En fait, la divergence d'opinion réside dans le choix du syndicat et le reste de l'argumentation se rattache à ce point vital. Cette caractéristique du conflit Hall-Taillon illustre bien qu'en réalité deux groupes puissants s'affrontent par personnes interposées.

Pendant ce temps, les négociations menées par Barbeau aboutissent et, le 20 novembre, Barbeau peut télégraphier à Taillon l'acceptation par le syndicat de la plupart des concessions demandées et recommander l'acceptation du contrat[210]. L'A.C. du 10-12-94 (no 612) ratifie le contrat qui fixe les conditions définitives de l'emprunt, soit du 3% pour un montant nominal de 27,632,000 francs (52,264 obligations de 500 francs), remboursables sans commissions au plus tard le 20 janvier 1955, mais pas

---

207. DSQ, 1895 no 15, p. 5, Hall-Taillon du 25-9-94.

208. Il ne va la retirer qu'à la fin d'août.

209. DSQ, 1895, no 15, pp. 9 à 17, Taillon-Hall du 7-11-94.

210. DSQ, 1895, no 14, p. 65, Barbeau-Taillon du 20-11-94.

avant le 20 janvier 1905 et destinées exclusivement à rembourser les obligations de 1893. Le prix d'achat est de 78, moins 1% pour les frais cités plus haut. Le syndicat obtient ¼% de frais pour le paiement des intérêts. Le gouvernement aurait voulu réduire le nombre d'obligations en augmentant la valeur faciale de chacune, mais le syndicat n'a pu accepter cette demande, la clientèle de petits porteurs étant déjà acquise aux titres québécois. Le syndicat souligne à Taillon que les titres de la Province ne pourront que prendre de la valeur et s'offre à entreprendre la conversion de la dette antérieure ou de nouveaux placements(211). L'émission s'est faite rapidement et avec succès. L'emprunt de 1891 reste entre les mains du syndicat français et devient enfin un emprunt à long terme. Par ce fait même, le syndicat français perd tout moyen de pression sur un gouvernement conservateur dont les liens dominants restent avec son concurrent montréalais.

---

211. DSQ, 1894-95, no 14, pp. 68-70, Mazerat, Thors et Villar-Taillon, 24-12-94.

1.5 g) L'emprunt de 1896.

La loi 54 Vic. chap. 2 autorisait un emprunt de $10,000,000. Sur ce montant, $3,860,000 ont été empruntés en 1891 et $2,920,000 en 1894, ce qui laisse un solde de $3,220,000. Afin d'éviter tout malentendu, le gouvernement fait passer une loi qui confirme son pouvoir d'emprunter ce solde (59 Vic. chap. 2, sanctionnée le 21 décembre 1895).

Dès février 1896, le gouvernement s'informe de la possibilité d'émettre sur le marché anglais à 3½% au pair ou à 4% à prime au-dessus du pair, pour 40 ou 60 ans avec ou sans amortissement(212). Il semble qu'au début ou au milieu de mars 1896, des soumissions publiques ou privées ont été demandées et que le gouvernement reçut plusieurs offres. Celle de R. Wilson Smith de Montréal est acceptée, soit pour des obligations à 4% datée du 1er mai 1896, pour £620,000 remboursables le 1er mai 1936; au prix de 105 net (sans frais aucun), moyennant une garantie de $25,000. La Banque Canadienne de Commerce et la Bank of Scotland se chargent du paiement des coupons d'intérêts à Londres et à Montréal, moyennant une commission de ½% et du remboursement du capital pour ¼%(213). Un contrat est signé le 9 avril 1896 et ratifié par un arrêté en Conseil du 16 avril 1896 (no 133a). Nous n'avons guère plus d'informations sur cet emprunt qui ne paraît pas avoir causé de problèmes particuliers et dont il est difficile d'évaluer la performance en l'absence d'information sur la teneur des autres offres.

---

212. DT-LE, 36-227 à 228, Machin-Hanson du 8-2-96.

213. DT-LE, 36-355 à 357, Taillon-Wilson Smith du 28-3-96.

1.5 h) L'emprunt de 1897.

Sanctionnée le 9 janvier 1897, la loi 60 Vic. chap. 4 prévoit à l'article 12 le paiement en argent à des compagnies de chemin de fer par le gouvernement des derniers 35¢ l'acre sur les subventions en terres converties en argent(214). Le même article autorise le gouvernement à émettre des obligations à cette fin au taux d'intérêt maximum de 4%. Datées du premier mai 1897, une émission de $1,360,000 à 3% est achetée en entier par la Banque de Montréal à 90 net pour 40 ans(215). Il ne paraît pas y avoir eu de négociations ou démarches particulières, le faible montant n'en justifiait pas plus. Le produit de l'emprunt a été versé au compte du Département des Travaux publics, pour son usage.

---

214. La 51-52 Vic. chap. 91, article 14 permet au gouvernement de convertir les subventions en terres à certaines compagnies de chemin de fer en deux versements d'un maximum de 35¢ l'acre, le premier au moment où la subvention devient due et le second quand les terres auront été vendues et payées.

215. DT-LE, 37-734 et 735½, Machin-Atwater du 31-3-97 et 37-741a Machin-Atwater du 1-4-97.

1.6 La conversion et l'accalmie, 1897-1913.

Après cinq années de perturbations et de difficultés financières, les conservateurs ont évincé graduellement le syndicat français de 1888 et 1891 et reconduit le syndicat canado-britannique centré autour de la Banque de Montréal. Cette remontée de la Banque de Montréal culminera dans l'octroi en 1897 par les conservateurs du contrat de conversion de la dette à cette institution montréalaise. La conversion sera suivie d'une période d'accalmie d'une dizaine d'années (1903-1913) alors que le gouvernement québécois reste relativement à l'écart des marchés financiers à long terme.

1.6 a) La conversion de 1897 à 1903.

Depuis la première loi de conversion de 1888, le gouvernement a reçu plusieurs offres pour une conversion de sa dette. Ce n'est cependant qu'au début de 1897 qu'il se décide à l'entreprendre. La loi 60 Vic. chap. 2, sanctionnée le 9 janvier 1897, autorise cette conversion alors que l'article 3 de cette loi reprend l'article 9 de la 57 Vic. chap. 2 (216). La dite loi prévoit la constitution d'un fonds d'amortissement pour le rachat de l'émission de conversion (art. 4) et l'application du prix du QMO&O, de la subvention, en vertu de 47 Vic. chap. 8 (Canada), et des derniers résultats de l'arbitrage ainsi libérés de leur affectation par la conversion des trois emprunts de 1874, 1876 et 1878, au fonds d'amortissement de l'émission de conversion (article 5,6 & 7). La conversion sera facultative:

> "8. Les bons, obligations ou rentes inscrites de cette province ne sont pas rachetables avant le temps mentionné dans ces bons et obligations ou avant le temps fixé pour le paiement de ces rentes inscrites, sauf avec le consentement des porteurs de ces bons, obligations ou rentes inscrites" (217).

---

216. Voir page 153.

217. 60 Vic. chap. 2, article 8.

L'objectif premier d'une telle conversion consiste à réduire à long terme la charge annuelle des intérêts. Dans un contexte de baisse générale des taux d'intérêts, elle consiste en un rachat des obligations qui comportent un taux d'intérêt plus élevé que le taux du marché et dont le prix a, pour cette même raison, dépassé le pair dans une mesure équivalente à l'importance de la différence des taux d'intérêts. Les obligations rachetées sont remplacées par des obligations vendues à escompte (sous le pair) et rapportant un taux d'intérêt inférieur. L'opération peut être rentable si l'écart entre le prix d'achat des anciennes émissions et le prix de vente de la nouvelle n'est pas trop élevé et n'absorbe pas toute l'économie réalisée sur les intérêts. D'autre part, cette opération requiert les services d'une institution compétente, capable d'inciter les détenteurs d'obligations à s'en départir à un prix raisonnable. La même opération n'est pas sans intérêt pour le détenteur, puisqu'il réalise sur le coup un gain de capital, et qu'il peut investir ce montant dans des obligations vendues à escompte et espérer réaliser un autre gain de capital plus tard.

Il ne paraît pas y avoir de soumissions et, en mars 1897, Albert W. Atwater, le trésorier provincial, négocie exclusivement avec la Banque de Montréal pour réaliser la conversion. Clouston, gérant général de la Banque de Montréal, présente une offre ferme à Atwater qui réussit à la faire approuver par le Conseil exécutif du 25 mars 1897[218]. Cette offre acceptée, qui servira de contrat de conversion, stipule d'abord que la Banque de Montréal prend en charge au plus £600,000 de rentes inscrites 3% dues le 1er avril 1937, payables capital et intérêts à Londres, au prix de 90 net (le gouvernement se charge des timbres et la Banque de la commission sur l'émission et des dépenses). Le contrat ajoute que "la Banque de Montréal doit avoir en tout temps avant le 1er mai 1899, le droit de convertir chacune des émissions actuelles de la province de Québec, à l'exception de l'emprunt à 3% de 1894"[219]. De plus, la Banque

---

218. DSQ, 1898, no 121, pp. 4-5 A.C. no 214 du 25-3-97 et no 262 du 17-4-97.

219. Ibid., p. 2, Offre de Clouston, non datée, 1897.

de Montréal obtient l'exclusivité de la conversion jusqu'en 1899: "le gouvernement s'engage à ne traiter avec aucune autre institution pour les fins de la conversion, d'ici au 1er mai 1899, et à n'émettre aucun nouvel emprunt pour obtenir de nouveaux fonds pendant une période de six mois, sans le consentement de la Banque de Montréal"[220]. Les conditions mêmes de la conversion sont les suivantes:

> "La Banque de Montréal devra délivrer des obligations sur une base calculée au taux de trois et demi pour cent (3½%) par an, à être calculé à partir du dernier paiement de l'intérêt dans chaque cas, et de l'intérêt accru, et le gouvernement de la province de Québec donnera en échange, l'équivalent en valeur de rentes inscrites à 3% à raison de quatre-vingt-dix livres sterling pour cent (£90 stg %) et l'intérêt accru, lequel intérêt accru devra être payé dans chaque cas" (221).

Ces conditions démontrent clairement que le prix d'achat des anciennes obligations n'est pas influencé par le marché et cela pour deux ans et qu'il n'est fonction que du laps de temps qui sépare l'achat de la maturité de l'obligation et du taux d'intérêt de cette même obligation. L'investisseur qui se départira de son obligation est assuré d'un rendement de 3.50%. Le gouvernement recevra pour ses 3% à 90 à peu près l'équivalent, soit autour de 3.50%.

Dès mars et avril, Atwater autorise la Banque de Montréal à entreprendre la conversion[222]. Le 26 avril 1897, la Banque de Montréal demande des souscriptions pour l'émission de £600,000 de rentes inscrites à 3% au prix de £93.10.0 pour cent. Le 8 mai, Lang, gérant général de la Banque de Montréal à Londres, envoie à Atwater un état de la première

---

220. Ibidem.

221. Ibidem.

222. Ibid., pp. 7 à 9, Atwater-Gérant gén. BM du 31-3-97 et du 1-4-97. Nous n'allons pas relever chacune des 26 opérations de conversion réalisées de 1897 à 1903. Nous allons nous en tenir seulement aux principales de façon à mieux faire ressortir les particularités de cette opération.

TABLEAU 5.

Conversion de la dette publique du 13 avril 1897 (223).

Obligations à 4% de l'emprunt de 1896 retirées, savoir £560,000 à 110.66	£619,696.0.0
Dividende accru du 1er novembre 1896 au 13 avril 1897, 163 jours à 4%	£ 10,003.6.0
	£629,699.6.0
Rentes à 3% émises, savoir £698,900 à 90	£629,010.0.0
Dividende accru du 1er avril au 13 avril 1897, 12 jours à 3%	£ 689.6.0
	£629,699.6.0

223. Ibid., pp. 26-27, Lang-Atwater du 8 mai 1897.

conversion, celle du 13 avril 1897 (voir tableau 5). Voyant les résultats de cette première conversion, Atwater prévient Lang qu'il ne faut pas l'appliquer ainsi, car "il n'a jamais été question d'émettre de nouvelles rentes pour tout intérêt accru sur les obligations retirées, et de fait le statut (sic) n'autorise en rien l'émission de rentes à cette fin" (224), il faut donc séparer le compte de la conversion des obligations de celui des intérêts, ce qui est fait par la suite. De plus, dans ce cas précis, les £ 10,003.6.0 ont été placées à la Banque de Commerce et à la Bank of Scotland le 3 avril pour rencontrer le paiement des intérêts le 1er mai 1897. Les dites banques rembourseront la Banque de Montréal pour ces £10.003.6.0, laquelle banque pourra se payer de l'intérêt accru pour les rentes de 3% à même ce montant. Lang corrige donc le bilan de la conversion du 13 avril:

TABLEAU 6

Conversion revisée de la dette publique du 13 avril 1897(225).

Bons à 4% retirés, savoir £560,000 à 110.66%	£619,696.0.0
Rentes inscrites à 3%, émises £688,551.2.3 à 90%	£619,696.0.0

Les mécanismes de conversion ainsi établis comportent donc deux étapes souvent concourrantes: d'abord, un appel d'offres de rachat à un

224. Ibid., pp. 27-28, Atwater-Lang du 22 mai 1897.

225. Ibid., p. 31, Lang-Atwater du 10-6-97.

prix déterminé qui permet de calculer le montant nécessaire au rachat, soit la valeur nominale des obligations rachetées multiplié par le prix fixé. Ensuite, on détermine le montant des rentes inscrites à émettre (X) pour réaliser le montant nécessaire au rachat (Y) par l'équation suivante: X x 90% = Y. Tous les frais et l'intérêt accru sont calculés à part et cette opération de conversion ne nécessite aucun transfert de fonds entre la Banque et le gouvernement. Tout est clair donc.

Au début de juin 1897, les libéraux arrivent au pouvoir et Félix-Gabriel Marchand, premier ministre et trésorier, désire interrompre le processus de conversion et transmet ses intentions, le 10 juin 1897, à Clouston, gérant général de la Banque de Montréal:

> "Le gouvernement actuel de la province considère en ce moment la question de la conversion de la dette, d'après l'arrangement intervenu entre la Banque de Montréal et l'ex-gouvernement, et je vous prie en conséquence de demander à ce qu'aucune nouvelle conversion de la dette actuelle ne soit effectuée par la Banque au delà des £560,000 de l'emprunt de 1896 déjà mentionné, tant que le gouvernement n'aura pas adopté une décision touchant l'opportunité de procéder de nouveau à la conversion" (226).

En réponse à cette lettre, Clouston affirme:

> "(...) permettez de vous rappeler le contrat avec votre gouvernement en date du 17 avril 1897, par lequel vous verrez que la conversion de la dette de la province de Québec est entre nos mains pour deux ans à compter du 1er mai 1897" (227).

Le 17 juin, Marchand accuse réception de cette lettre de Clouston et, plutôt ironiquement, le "remercie du renseignement qu'elle contient"(228).

---

226. Ibid., p. 32, Marchand-Clouston, 10-6-97.

227. Ibid., p. 32, Clouston-Marchand, 12-6-97.

228. Ibid., p. 32, Marchand-Clouston, 17-6-97.

Marchand demande alors une rencontre avec Clouston à ce sujet. Celle-ci semble avoir été fructueuse, de sorte que les difficultés s'aplanissent et que la conversion peut se poursuivre. Le gouvernement Marchand n'a guère le choix. La seconde conversion n'a lieu que le 26 novembre et ce retard résulte d'une mésentente sur la question du prix de rachat de l'emprunt de 1882, particulièrement en ce qui a trait à son échéance, soit 1912 ou 1913. Cette question est alors soumise au procureur-général, qui tranche selon l'opinion de la Banque. Le processus s'accélère après la conversion du 26 novembre et s'étendra de la fin de 1897 jusqu'en avril 1903. Il ralentit considérablement après le 1er mai 1899, car à peine 2.13% du montant total converti l'est après le 1er mai 1899. Le tableau 7 dresse un bilan de chaque conversion et de l'ensemble de l'opération de conversion. Le tableau indique pour chaque conversion de quel emprunt il s'agit, la valeur nominale des obligations converties, la valeur de rachat et le prix qui permet de la calculer(229).

Pendant la période de conversion jusqu'à la fin du contrat, le 1er mai 1899, quelques difficultés mineures apparaissent et se règlent sans grand éclat. Dès la deuxième conversion (26 novembre 1897) apparaît le problème du taux de change des obligations de 1878 et de 1882, qui avaient été émises en dollars, soit aux Etats-Unis (1878), soit au Canada (1882). En effet, la Banque faisait le change à $4.85 la £ stg au lieu d'à $4.86 2/3 (soit à 9½ de prime) sur les obligations en dollars rachetées et converties en £ sterling. Machin demande à Clouston de modifier cette décision. La banque se rend au désir du gouvernement(230).

Une seconde difficulté apparaît, en 1898, au sujet de la conversion de l'emprunt de 1880. Machin écrit à ce sujet au gérant de la Banque de

---

229. Sources du tableau: DSQ, 1898, no 121; 1899, no 22; 1903, no 21; 1903, no 103 et 1904, no 94.

230. DSQ, 1898, no 121, pp. 47 à 49, Machin-Clouston, 11-12-97 et Lang-Trésorier, 31-12-97.

TABLEAU 7. Bilan des diverses conversions faites par la Banque de Montréal de 1897 à 1903, valeur des obligations converties et prix d'achat et valeur de rentes émises pour la conversion.

DATE DE LA CONV.	1874-5%	1876-5%	1878-5%	1880-4½%	1882-5%	1888-4%	1894-4%	1896-4%	Total & prix moyen	Prix payé	Valeur des rentes 3% émises
13-4-97								£560,000 (110.66)	£560,000 (110.66)	£619,696	£688,551.2.3
26-11-97	£10,600 (108.65)	£12,000 (110.95)	$4,500 (113.6)	£4,500 (109.95)	$273,000 (118.26)				£87,613.14 (115.43)	£101,136.5.6	£112,373.12.11
24-1-98			$122,500 (113.6)				£10,000 (110.26)		£35,171.1.4 (112.65)	£39,620.10.6	£ 44,022.16
9-2-98							£10,000 (110.26)		£10,000 (110.26)	£11,026	£ 12,251.2.3
24-7-98	£43,300 (108.05)	£44,100 (110.39)			£31,100 (117.39)	£14,900 (109.15)	£22,200 (110.19)		£155,600 (110.99)	£172,701.9.3	£191,890.10.3
27-8-98	£74,700 (108.05)	£98,200 (110.39)		£110,200 (109.37)	£66,900 (117.39)	£25,100 (109.15)	£22,500 (110.19)		£397,600 (110.76)	£440,365.7.7	£489,249.17.4
16-9-98	£28,700 (108.05)	£9,500 (110.39)	$116,000 (113.09)	£12,980 (109.37)	£18,600 (117.39)	£7,300 (109.15)	£4,400 (110.12)		£105,315.12 (111.38)	£117,297.1.6	£130,330.1.8
31-10-98	£7,000 (108.05)	£7,600 (110.39)		£13,700 (109.37)	£5,900 (117.39)	£2,200 (109.15)	£200 (100.12)		£36,600 (110.67)	£40,484.7	£44.982.13
27-10-98			$6,000 (113.09)						£1,232.17.6 (113.09)	£1,394.5.2	£1,549.3.6

TABLEAU 7 (suite)

DATE DE LA CONV.	1874-5%	1876-5%	1878-5%	1880-4½%	1882-5%	1888-4%	1894-4%	1896-4%	Total & prix moyen	Prix payé	Valeur des rentes 3% émises
29-11-98	£6,800 (107.45)	£4,900 (109.82)	$16,000 (112.56)	£1,580 (109.37)	£2,971.4.8 (117.39)	£1,500 (109.15)	£1,000 (110.12)		£22,038.18 (110.45)	£24,342.16	£27,047.11.1
15-12-98	£5,200 (107.45)	£3,400 (109.82)	$15,000 (112.56)	£2,860 (109.37)	£1,000 (117.39)				£15,542.3.9 (109.97)	£17,092.9.5	£18,991.12.8
31-1-99	£5,000 (107.45)	£11,500 (109.82)	$5,000 (112.56)	£9,160 (109.37)	£3,000 (116.94)	£1,200 (109.06)	£4,400 (110.12)		£35,287.7.11 (110.05)	£38,832.6.4	£43,147.0.4
15-2-99	£600 (107.45)	£500 (109.82)		£12,380 (109.30)		£300 (109.06)	£3,300 (110.12)		£17,080 (109.40)	£18,686.5.7	£20,762.10.8
17-3-99	£100 (107.45)	£2,400 (109.82)		£220 (109.30)	£2,700 (116.94)	£2,600 (109.06)			£8,020 (111.93)	£8,976.10.16	£9,973.18.4
29-4-99	£2,800 (107.45)	£700 (109.82)		£8,540 (109.30)	£2,900 (116.94)	£4,300 (109.06)	£500 (110.04)		£19,740 (110.14)	£21,742.12	£24,158.8.11
2-4-1900	£500 (112.45)			£2,500 (114.75)					£3,000 (114.37)	£3,431	
21-4-00				£3,920					£3,920(114.75)	£4,498.4	
14-6-00				(114.75)	£5,400 (122.137)				£5,400 (122.137)	£6,595.8	
							£1,000 (115.674)		£1,000 (115.674)	£1,156.14	

TABLEAU 7. (suite)

DATE DE LA CONV.	1874-5%	1876-5%	1878-5%	1880-4½%	1882-5%	1888-4%	1894-4%	1896-4%	Total & prix moyen	Prix payé	Valeur des rentes 3% émises
14-9-1900						£5,500 (114.5052)			£5,500 (114.5052)	£6,297.15.9	
31-5-1901				£4,000 (121.137)					£4,000 (121.137)	£4,895.9.7	
14-6-1901				£2,000 (121.137)					£2,000 (121.137)	£2,422.14.10	
1-10-01				£400 (120.631)					£400 (120.631)	£482.10.6	
9-11-1901					£100 (114.305)				£100 (114.305)	£114.6.1	
16-5-1902				£1,000 (120.105)		£500 (115.347)			£1,500 (118.52)	£1,777.15.8	
1-4-1903				£2,900 (119.042)		£3,000 (113.9875)			£5,900 (116.47)	£6,871.16.8	
Total	£185,300	£194,800	$302,000	£185,240	$286,000 £147,800	£68,000	£80,000	£560,000			
Total $	901.793	948,027	302,000	888,361	1,006,753	330,933	389,333	2,725,333	7,492,535		
Total $ av. le 1er mai 99	899,360	948,027	302,000	857,117	930,346	289,080	382,033	2,725,333	7,333,297		
Total $ après le 1-5-99	2,433	0	0	31,244	76,407	41,853	7,300	0	159,237		

Montréal à Londres:

> "La conversion des bons de l'emprunt de 1880, sujets comme ils le sont au tirage, est une source de tracas infinis pour notre département, vu que nous devons garder ces bons, sujets au tirage jusqu'à l'échéance finale de l'emprunt, et faire notre versement régulier à la banque pour leur rachat. Le trésorier sera donc heureux si vous pouvez laisser les bons de cet emprunt en dehors de toutes autres conversions ultérieures"(231).

La Banque ne peut accéder à cette demande pour la conversion déjà annoncée en juin pour le 27 août 1897, mais s'engage à prendre cette demande en considération après le 27 août. A tout événement, la Banque ne s'attend pas à recevoir beaucoup d'offres de ces obligations "vu qu'ils paraissent être possédés principalement en France, et nous sommes portés à croire que les rentes inscrites ne conviennent pas aux petits prêteurs français, et que les banques françaises n'encourageront probablement pas les conversions" (232). La Banque de Montréal prend arrangement avec la Banque de Paris et des Pays-Bas, afin d'éviter le plus possible au trésorier les inconvénients inhérents à la conversion de l'emprunt de 1880(233).

Le contrat avec la Banque de Montréal, ratifié le 17 avril 1897, expire le 1er mai 1899. Au même moment, le gouvernement reçoit les offres de la Banque de Montréal pour émettre l'emprunt de $1,500,000 autorisé par la 61 Vic. chap. 2 (sanctionnée le 15 janvier 1898). Marchand refuse deux offres d'un syndicat de Londres que Clouston lui a communiquées le 22 avril 1899. On lui offrait 89 pour du 3% de rentes inscrites, ce qui apparaît à Marchand en-dessous de leur valeur réelle. Marchand préférera faire des arrangements temporaires pour se procurer les fonds(234). Quoi qu'il en soit, le 21 mars, Clouston propose, par l'intermédiaire de MacNider, de continuer la conversion aux mêmes conditions et souligne le

---

231. DSQ, 1899, no 22, p. 12, Machin-Gérant de la BM à Londres, 17-6-98.

232. Ibid., p. 17, Lang-Machin, 2-7-98.

233. Ibid., pp. 17-18, Lang-Machin, 8-2-98 et p. 23, MacNider pour Clouston-Machin, 24-8-98.

234. DSQ, 1903, no 21, p. 24, Machin-Clouston, 24-4-99.

succès de cette opération jusqu'à ce moment. MacNider ajoute que la Banque a déjà établi un mécanisme de conversion dont il serait facile de poursuivre l'utilisation(235). Marchand, par l'intermédiaire de Machin, offre alors à la Banque de Montréal de poursuivre la conversion aux mêmes conditions, sauf que les rentes 3% devraient rapporter 91 net à la Province(236). Le syndicat répond qu'il ne se "soucie pas de continuer la conversion aux conditions indiquées qu'il n'a offertes qu'à cause d'autres affaires proposées et pour rencontrer les vues du Trésorier de Québec"(237). Le syndicat fait sans doute allusion à l'offre d'émettre les $1,500,000.

Néanmoins, des négociations reprennent entre Marchand et Clouston. Elles aboutissent à une nouvelle proposition du syndicat britannique, qui est sanctionnée par un A.C. du 30 juin 1899. La conversion est continuée avec la Banque de Montréal aux conditions suivantes:

> "Le gouvernement de Québec devant payer une commission d'une demie d'un pour cent nette à la Banque sur la valeur nominale des obligations déposées à la Banque pour être converties et payer toutes les dépenses et le courtage, comprenant toutes les dépenses pour obtenir les cotes à la bourse, les annonces et la commutation des droits de timbres" (238).

Le Trésorier pourra continuer la conversion "aussi longtemps qu'il le jugera à propos, et aux conditions qu'il considérera avantageuses dans l'intérêt de la Province"(239).

L'offre de la Banque de Montréal est donc acceptée, même si Marchand trouve la commission de ½% élevée, car le gouvernement supporte toute les dépenses(240). Ce nouveau contrat entre le gouvernement et la

---

235. Ibid., p. 19, MacNider-Marchand, 21-3-99.
236. Ibid., pp. 24-25, Machin-Clouston, 24-4-99.
237. Ibid., p. 26, extrait d'un cablegramme de la BM à Londres à la BM à Montréal cité dans Clouston-Machin, 26-4-99.
238. Ibid., p. 34, AC du 30-6-99.
239. Ibid., p. 35, A.C. du 30-6-99.
240. DSQ, 1903, no 21, p. 31, Machin-Clouston, 20-5-99. Et Clouston de rétorquer:"Quant à la commission d'un demi pour cent, nous croyons que c'est une faible charge, vu le trouble que cela entraîne et l'absence de tout autre profit dans la conversion", p. 32, Clouston-Machin, 22-5-99.

Banque de Montréal enlève l'initiative de la conversion à la Banque de Montréal et la remet entre les mains du Trésorier provincial. Le Trésorier a le contrôle du taux de conversion, qui résulte de la fusion du prix d'achat des anciennes obligations avec le prix de vente des rentes inscrites à 3%.

Le 19 août 1899 Marchand et Machin fixent les règles financières de la conversion. Le prix de vente des rentes 3% sera de 95 et les taux de primes sur les obligations des émissions à convertir sera le même que lors des dernières conversions. Ils proposent donc des taux de conversion ($\frac{\text{taux de prime}}{\text{taux de vente}}$) de: (241)

TABLEAU 8. Conditions de conversion définies par le Gouvernement du Québec, le 19 août 1899.

EMISSION A CONVERTIR	TAUX DE PRIME (CALCULE)	TAUX DE CONVERSION TEL QU'ENTENDU AU PRIX DE 95
1874	107.445	113.10
1876	109.82	115.60
1878	112.5655	118.49
1880	109.2975	115.05
1882	116.945	123.10
1888	109.06	114.80
1894	110.0385	115.83

Le prix de 95 paraît beaucoup trop élevé à Lang, gérant général de la Banque de Montréal à Londres, et il en informe Marchand:

241. Ibid., pp. 36-37, Machin-Gérant de BM Londres, 19-8-99.

> "Le prix de détail actuel du stock 3% est 92½% y compris l'intérêt accru du 1er avril, disons 91 1/8% et intérêt. A l'exception du 4½, il y aurait perte certaine pour les porteurs des anciennes obligations en convertissant aux conditions indiquées dans votre lettre et malgré l'heureuse amélioration de la position financière de la province, et l'avantage d'obtenir un stock inscrit avec une durée fixe et prolongée, il n'est pas probable que beaucoup d'obligation, si toutefois il y en a, soit actuellement converties sur cette base.
> Sans doute, les obligations 4½% accusaient moins de perte que les autres sur la base que vous avez suggérée, et nous observerons avec soin les offres de ces obligations, mais jusqu'à présent, il a été difficile de déloger les valeurs détenues en France, car nous avons raison de croire que les banquiers de Paris qui sont intéressés discréditent la conversion. La conversion aux taux élevés a été tellement annoncée et poussée que nous ne pouvons recommander à la province d'encourir les dépenses de nouvelles annonces sur une base moins élevée, dans la condition actuelle du marché. Comme l'ancien contrat est expiré, il y a bien peu d'applications pour la conversion" (242).

Il ne se fait pas de conversion avant le 2 avril 1900, le gouvernement n'ayant fait aucune concession sur son offre du 19 août 1899. Les quelques conversions faites du 2 avril 1900 au 1er avril 1903 ne portent que sur des montants réduits (voir tableau 7). Après celle du 21 avril, Marchand décide de ne plus convertir les obligations à 5% dues en 1904, 1906 et 1908 et celles à 4½% dues en 1919[243]. Le gouvernement s'en tient à sa base de calcul de la conversion, c'est-à-dire un rendement de 3½% sur les obligations rachetées et un prix de 95 pour les rentes inscrites. Plusieurs conversions n'ont pas vraiment un objectif financier, mais répondent plutôt à des problèmes techniques. Ainsi, Machin recommande celle du 9 novembre 1901, parce qu'il manque un coupon d'intérêt sur une obligation de £100 du 4% dû en 1928 détenue par la London and County Banking Company (Ltd), et qu'il coûte moins cher de convertir plutôt que d'imprimer une nouvelle obligation[244]. L'opération de conversion s'éteint en

---

242. Ibid., pp. 38-39, Lang-Machin, 9-9-99

243. Ibid., p. 42, Machin-Gérant BM Londres, 21-4-1900.

244. Ibid., pp. 61-65, diverses lettres.

1903, alors qu'il devient de moins en moins rentable pour les investisseurs de convertir aux conditions définies en 1899, suite à la hausse des rendements.

Dans son discours du budget de 1905, Joseph Charles McCorkill dresse un bilan définitif de la conversion[245]:

TABLEAU 9. Bilan définitif de la conversion 1897 à 1903.

A	Montant total des obligations converties			$7,492,534.65
B	Prime payée sur ces obligations			829,287.94
C	Escompte sur:			
	a) $9,048,725.03	rentes 3% à 90	$904,872.50	
	b) 187,336.45	rentes 3% à 95	9,366.59	914,239.09
D	Montant total des rentes 3% émises			$9,236,061.48
	Intérêt annuel sur A			$ 335,728.85
	Intérêt annuel sur D			-277,081.80
	Fonds d'amortissement annuel (60 Vic. chap. 2 s. 4) pour rachat de D-A			- 23,192.23
	Gain annuel par conversion			35,454.82

Le gouvernement Marchand a hérité du contrat de conversion et ne paraît pas l'avoir trouvé avantageux. Lors de la reconduction du contrat, il se reprend et fixe des conditions qui lui sont plus favorables, mais qui ont aussi pour effet d'interrompre graduellement la conversion. C'est probablement ce que désirait d'ailleurs les lévraux provinciaux.

245. DB, (F), J.C. McCorkill, du 25 avril 1905, pp. 38-39.

1.6. b) L'accalmie.

La période 1903-1913 voit un arrêt de l'endettement direct du gouvernement, qui ne reprendra qu'avec les débuts de la voirie provinciale. Malgré cela le gouvernement ne reste pas totalement inactif sur les marchés financiers. Il doit en effet pourvoir au remboursement des emprunts de 1874, 1876, 1878 et 1882, qui viennent à maturité respectivement en 1904, 1906, 1908 et 1912. Pour rencontrer ces échéances de remboursement, le gouvernement dispose des $7,000,000 encore dûs par le Canadien Pacifique sur la vente du QMO&O et des $2,394,000 de subvention fédérale pour le QMO&O, laissés en dépôts entre les mains du dit gouvernement fédéral. La loi 45 Vic. chap. 21 (sanctionnée le 27 mai 1882) affectait d'ailleurs le prix du QMO&O ($7,600,000 dont $600,000 déjà payés) au paiement à terme de ces emprunts, soit $3,000,000 pour celui de 1878, $4,059,773.33 pour celui de 1876 et $540,226.76 pour une partie de celui de 1874. Les $2,394,000 (voir 49 Vic. chap. 2), disponibles sur demande doivent éteindre le reste de l'emprunt de 1874. La présence de ces montants considérables destinés spécifiquement à rembourser à terme les emprunts explique l'absence de tout refinancement.

En 1894 et 1895, lorsque le Canadien Pacifique donne un avis de paiement de sa dette de $7,000,000 et le retire par la suite après la démission de Hall, le gouvernement accepte de signer un contrat qui baisse le taux d'intérêt sur les $7,000,000 de 5% à 4 1/20%. Ce même contrat, ratifié par un A.C. du 7 février 1895, prévoit que le Canadien Pacifique remboursera les $7,000,000 en deux versements: le premier de $3,500,000 le 1er mars 1904 et la balance le 1er mars 1906[246]. Toutefois en 1904, le Canadien Pacifique demande un délai et le paiement du solde du prix du QMO&O en un seul versement en 1906. Les détenteurs des obligations de 1874 acceptent le prolongement de l'emprunt échéant en 1904, jusqu'au 1er mai 1906. Tenant compte des taux du marché, le taux d'intérêt est

---

246. DSQ, 1895, no 37, pp. 8 à 14.

diminué de 5% à 4½%. L'A. C. no 119 du 15 mars 1904 ratifie cette situation nouvelle[247]. Cet arrangement présentant des avantages évidents pour toutes les parties et ne paraît pas avoir causé de difficultés.

Par la loi 6 Ed VII chap. 2 (s. 9-3-1906), le gouvernement réorganise le rachat des emprunts de 1874, 1876 et 1878 dûs en 1906 et 1908. Le montant du rachat a été quelque peu diminué par la conversion de la dette publique réalisée en vertu de la 60 Vic. chap. 2. La loi établit l'affectation suivante des fonds disponibles:

---

247. JALPQ, 40,p.143,(15-2-06).

TABLEAU 10. Modalités de remboursement des emprunts du Québec dus en 1906 et 1908 (248).

A)	Balance des emprunts à rembourser:		
	Balance due le 1er mai 1906, emprunt 1874		$2,723,873.33
	Balance due le 1er mai 1906, emprunt 1876		$3,111,746.67
	Balance due le 1er novembre 1908, emprunt 1878		$2,698,000.00
	Balance totale.....		$8,533,620.00
B)	Affectation des fonds de rachat:		
	1) prix du QMO&O.....	$7,600,000.00	
	2) subside fédéral.....	$2,394,000.00	
	Total.....		$9,994,000.00
	Moins:		
	1) Emprunt de 1874.....	$2,723,873.33	
	Emprunt de 1876.....	$3,111,746.67	
	Emprunt de 1878(partie)	$ 304,000.00	
		$6,139,620.00	$6,139,620.00
	Moins:		
	2) Emprunt de 1878 (partie)	$2,394,000.00	$2,394,000.00
	Solde.....		$1,460,380.00
C)	Affectation du solde du prix du QMO&O non affecté au rachat des emprunts dûs en 1906 et 1908.		
	Solde disponible.....		$1,460,380.00
	Remboursement de l'emprunt temporaire du 30 juin 1897.....		-$700,000.00
	Fonds d'amortissement en vertu de 60 Vic . chap. 2.....		-$760,380.00
			0.00

248. 6 Ed. VII, chap. 2 modifié; voir également DSQ, 1907, no 33, p. 3.

Le remboursement de telles sommes, comme leur réception d'ailleurs, est une opération financière délicate, car elle nécessite des transferts de fonds considérables en Angleterre ou ailleurs et implique l'achat à cette fin de lettres de change. Le 28 mars 1906, Clouston, pour la Banque de Montréal, offre de se charger de l'opération. Machin suggère à McCorkill d'accepter et d'autoriser la Banque à acheter pour le gouvernement le change nécessaire, selon les circonstances et le marché du change, moyennant une commission de 1/16%(249). Le 2 avril, McCorkill autorise Clouston à entreprendre l'opération et à placer l'argent à Londres, soit £559,700 et £639,400 pour chaque emprunt respectivement(250). Les conditions du marché paraissent favorables et le change est très bas, ce qui implique une économie importante sur la transaction.

Fin mai 1906, Machin apprend que la Banque a chargé 1/8% de commission sur l'opération de rachat et manifeste alors son mécontentement:

> "This is considered to be an excessive charge for the service. I may say that the Banque de Paris et des Pays-Bas and the Credit Lyonnais, in Paris, only charge us ¼% for the payment of coupons of the loan of 1894, and are to charge nothing for the payment of the principal of the loan when it matures, and the Treasurer is of opinion that the Bank of Montreal should reduce its charge on the payment of coupons and that the commission charged for the payment of the loans of 1874 and 1876 should be reduced at least one-half"(251)

La Banque de Montréal refuse de réduire sa commission sur le remboursement des emprunts, mais accepte, après avoir relevé l'allusion de Machin, de réduire la commission sur le paiement des coupons de l'emprunt de 1882-1883 de £500,000, de ½ à 5/16%(252). Machin paie la commission de 1/8% soit $7,271.40 et débite la Banque de Montréal de £16.9.11 soit la

---

249. DT-LE, 47-678, Machin-McCorkill, 30-3-06.
250. Ibid., 47-692, Machin-Clouston, 2-4-06.
251. Ibid., 47-898, Machin-Mgr BM Londres, 26-5-06.
252. Ibid., 48-31, Machin-Mgr BM Londres, 28-6-06.

différence entre ½ et 5/16%. L'opération de change même est un succès. Le gouvernement n'a payé que $5,802,264.48 pour £1,195,300, soit un taux de change d'un peu moins de 9¼ ($4.8542 la £ stg) et une économie sur le pair (9½) de près de $15,000 (253).

La même loi (6 Ed VII chap. 2) avait déterminé en 1906 le mode de remboursement de l'emprunt dû en 1908. Comme l'emprunt de 1878 avait été émis à New York, ce sont les agents de la Banque de Montréal dans cette ville qui se chargent du rachat. A la veille de ce rachat, plusieurs détenteurs d'obligations demandent pour des raisons diverses un rachat anticipé et le gouvernement tente de les satisfaire(254). La procédure de rachat proprement dite débute le 15 février, par un A.C. qui autorise le trésorier à réclamer du gouvernement fédéral le subside de $2,394,000 affecté par la 6 Ed VII chap. 2 art. 2 et 3 au paiement de l'emprunt de 1878. Cet arrêté en Conseil est transmis au Secrétaire d'Etat pour être soumis au Cabinet fédéral. Le 28 juillet 1908, Machin écrit à William Stevens Fielding, ministre des Finances, qu'il n'a pas reçu de nouvelles de cette démarche et que le Trésorier québécois désire obtenir l'assurance que la somme sera payée le 1er octobre 1908(255). Fielding enverra cette somme le jour prévu, tel que promis, de sorte que l'emprunt sera racheté sans problème au moment fixé(256).

---

253. Ibid., 47-994, Machin-Cockburn, 22-6-06.

254. Ibid., 49-689,701 et 702, Machin-Weir des 7-1-08 et 9-1-08. Le gouvernement rachète directement $1,000. d'obligations à un certain J.B. Manning à même des fonds placés à cette fin et fait de même avec $25,000.00 d'obligations entre les mains de Blake Brothers & Co. de Boston, non sans que Machin n'ait rassuré W.A. Weir et Lomer Gouin que ce paiement pouvait être réalisé sans diminuer tant soit peu le surplus de l'année se terminant le 30 juin 1908 et que, pour ce faire, les fonds seraient versés à même des investissements du gouvernement.

255. Ibid., 50-349 et 350, Machin-Fielding, 28-7-08.

256. Ibid., 50-521, Machin-Min. des Finances, 2-10-08.

Après ces trois rachats, l'emprunt de 1882 arrive à échéance le 1er juillet 1912. Il reste quelques $2,487,580 en circulation, dont $1,712,580 à Londres et $775,000 au Canada. Le Trésorier dispose d'environ $2,000,000 et compte obtenir le reste à même les $1,500,000 à émettre pour le financement de la prison de Montréal, pour laquelle des avances de $166,351.59 ont déjà été faites(257). Même si le Trésorier ne réussit pas à émettre les $1,500,000, cela ne l'empêche pas de racheter l'emprunt le 1er juillet 1912. Il se fait gloire d'ailleurs de l'avoir fait sans avoir à émettre d'obligations à cette fin.

La période 1897-1913 voit donc le rajustement par conversion et le remboursement d'une dette publique qui s'était accumulée dans les 25 années précédentes. Les gouvernements libéraux de Marchand, Parent et Gouin pratiquent une politique de restriction financière en limitant le plus possible le financement à long terme.

---

257. DB (A), P.S.G. Mackenzie, 25-1-1912, p. 34. Le gouvernement tente depuis 1908 et sans succès d'émettre l'emprunt de la prison de Montréal (d'abord $750,000, puis $1,500,000) à un prix qu'il jugerait raisonnable. Le Trésorier demande des soumissions à cet effet par DT-LE, 50-854¼, lettre circulaire et n'accepte par la suite aucune des soumissions, même la plus haute celle de N.W. Harris de Boston de 101.101%. Le Trésorier fait d'autres demandes le 11-6-1909, (DT-LE, 51-540 & 541) pour un prix minimal de 102, sans plus de succès.

1.7 Les nouveaux projets, 1913 à 1920.

Après quelques années d'accalmie, l'endettement à long terme va reprendre à un rythme accéléré en fonction principalement d'une politique active d'aide aux "Bons chemins". Le développement de l'automobile et sa présence de plus en plus importante sur les routes a incité le gouvernement à stimuler la construction de routes adéquates. Les motivations économiques, tant du point de vue agricole que touristique, demeurent dominantes. Comme pour les chemins de fer, le gouvernement veut faire profiter les constructeurs de routes, soit les municipalités,de la qualité de son crédit. Comme les compagnies de chemins de fer du 19e siècle, les municipalités pouvaient difficilement obtenir des conditions avantageuses sur les marchés financiers, surtout le britannique. Le gouvernement provincial se substitue donc à elles pour l'émission des emprunts, quitte à recouvrer les intérêts et même le capital (par l'amortissement) des municipalités. Le gouvernement entreprendra et financera de la même façon plusieurs routes provinciales importantes qui forment encore aujourd'hui l'ossature du réseau routier québécois. La majeure partie des nouvelles émissions s'inscrivent dans ce contexte et cette politique.

1.7 a) L'emprunt de $1,500,000 de la Prison de Montréal.

Le 23 mai 1912, le Trésorier P.S.G. Mackenzie fait demander des soumissions pour un emprunt de $1,500,000 en vertu de 7 Ed. VII chap. 36 (s. 14-3-1907) et 9 Ed. VII chap. 46 (s. 29-5-1909). Ces lois prévoyaient la construction d'une nouvelle prison à Montréal. La première loi autorisait le gouvernement à émettre $750,000.00 d'obligations ou rentes inscrites au taux maximum de 4% pour 50 ans, tandis que la seconde porte le montant de l'emprunt à $1,500,000. Deux demandes de soumissions en 1908 et 1909 n'avaient pas rapporté les conditions désirées par le gouvernement. Le Trésorier espère faire mieux cette fois-ci et envoie une demande de soumission pour un emprunt de $1,500,000 pour 50 ans à 4% à 25 institutions financières, courtiers, banques et compagnies d'assurance de Montréal, Québec, Toronto et des Etats-Unis(258). Il est intéressant de constater que ni la Banque de Montréal, ni aucune institution britannique n'apparaît sur la liste d'envoi. La Banque de Montréal est sans doute déjà informée, alors que le montant est trop peu important pour valoir la peine de le lancer sur le marché britannique.

Le trésorier, en réponse à sa demande, reçoit quelques offres dont celles de N.W. Harris (91½ et l'intérêt), de Royal Securities et d'Hanson Brothers, mais n'en accepte aucune, car il veut obtenir au moins le pair. En effet, Mackenzie apprend dans le Montreal Star que l'Ontario vient d'émettre un emprunt semblable (£200,000) par l'intermédiaire de la Banque de Montréal à un peu plus du pair. Il fait alors remarquer à Meredith de la Banque de Montréal que "I felt that the credit of our Province was certainly equal if not superior, to that of Ontario in the money markets" (259). Mackenzie s'attend à recevoir un taux au moins équivalent, ce que

---

258. DT-LE, 54-777 à 779, lettre circulaire du 23 mai 1912 et 54-788, lettre circulaire du 28 mai 1912.

259. Ibid., 54-875 et 898½, Mackenzie-H.V. Meredith des 18 et 21 juin 1912.

les marchés financiers ne semblent pas disposés à lui accorder. Il recevra de nouvelles offres en 1913, mais les rejettera toutes[260]. Cet emprunt sera éventuellement inclus dans l'emprunt de 1915.

Par ailleurs, Mackenzie tente d'assurer aux émissions provinciales le même statut que les Colonies et Dominions sur le marché britannique en vertu de l'Imperial Colonial Stock Act de 1900. Cette loi britannique autorise les fiduciaires à placer les fonds dont ils ont la garde en valeurs des Colonies et des Dominions sur lesquels le Gouvernement britannique peut exercer un droit de désaveu de toute loi. Le Gouvernement britannique ne considère pas qu'il peut désavouer des lois provinciales, ce qui exclut les valeurs de ces provinces de la liste des valeurs accessibles aux fiduciaires. Mackenzie soulève cette question à la Conférence interprovinciale de 1913 et obtient l'appui unanime à une résolution qui demande au gouvernement du Canada de faire pression sur le gouvernement impérial pour qu'il permette l'accès des provinces à la liste des fiduciaires[260½].

---

260. Ibid., 56-379, Machin- A.E. Ames, 26-9-1913; 56-394 et 448, Brent Noxon & Co des 3-10-1913 et 21-10-13.

260½. DB(F) P.S.G. Mackenzie, 18-11-1912, pp. 20-26; DB (A). P.S.G. Mackenzie, 25-11-1913, pp. 22-24; R. Rumilly, op. cit., XVIII, pp. 116-117.

1.7 b) Les emprunts des "Bons chemins" de 1913 et 1914.

Le gouvernement commence à s'impliquer financièrement dans les "Bons chemins" en 1912. La loi 2 Geo V chap. 23(s. 3-4-1912) autorise les municipalités à emprunter pour ces fins en émettant leurs propres obligations, négociées par le Trésorier sur les marchés, à un taux d'intérêt maximum de 4% avec un amortissement sur un maximum de 41 ans, pour un montant global de $10,000,000. Le gouvernement s'engage à payer la moitié de l'intérêt et tout l'amortissement des emprunts. Il affecte également la balance des revenus de la loi des véhicules moteurs au paiement de ces intérêts et de l'amortissement des emprunts. Les municipalités ont émis $220,000 d'obligations, sous l'empire de cette loi, toutes garanties par le gouvernement. Ce dernier décide cependant de ne pas négocier ces obligations sur des marchés financiers, plutôt dépressifs et guère réceptifs à du 4% en particulier d'organismes para-gouvernementaux plutôt que des gouvernements mêmes. Il avance donc les sommes requises et conserve les obligations en garantie(261).

Dès décembre 1912, la loi est donc abrogée et remplacée par 3 Geo V chap. 21 (s. 21-12-1912). Cette fois-ci les emprunts sont émis et négociés par la Province pour une somme maximale totale de $10,000,000 à un taux de 4½% pour 41 ans avec amortissement. Le gouvernement peut également faire des avances, à même les deniers publics non affectés ailleurs. Le Trésorier tiendra une comptabilité séparée de ces avances, qui seront remboursées à même le produit des emprunts(262). L'application de la loi déterminera le niveau des emprunts, à condition que le Trésorier puisse négocier les obligations de façon satisfaisante. Les dispositions financières de cette loi seront modifiées à plusieurs reprises. Ainsi, le montant global des emprunts est haussé à $15,000,000 par la 5 Geo V chap. 3

---

261. DB (A), P.S.G. Mackenzie 25-11-1913, pp. 18-19.

262. 3 Geo V chap. 21, art. 6, 7, 8, 9 et 12.

(s. 5-3-15), à $20,000,000 par la 7 Geo V chap. 9, section 2 (s. 22-12-1916) et à $30,000,000 par la 10 Geo V chap. 7,section 1 (S-14-2-1920). De plus, par la section 2 de cette dernière loi, le gouvernement augmente le taux d'intérêt maximum autorisé de 4½ à 6%.

Une première émission en vertu de cette loi s'organise au début de 1913. La Banque de Montréal s'en charge, sans qu'il y ait eu, semble-t-il, de demandes de soumissions ou d'offres. Le gouvernement et la Banque s'entendent sur une offre par la Banque de 102 pour £400,00 à 4½%, payables le 28 février à Londres. Il semble que le gouvernement ait tenté d'obtenir l'équivalent du pair pour du 4%, mais sans succès. Mackenzie accepte l'offre de la Banque et limite à 2 3/8% la commission et les dépenses maximales de l'émission exigibles par la Banque(263). Un A.C. passé le 18 janvier 1913 (no 65) confirme l'entente. Le gouvernement doit passer un second A.C., le 21 février suivant (no 198), afin d'augmenter l'émission de £600 à £400,600, car un télégramme de la Banque de Montréal à sa succursale londonienne comportait une erreur de £600 et conséquemment des démarches avaient été entreprises sur cette base sur le marché britannique. L'emprunt, mis-à-part cet incident, s'effectue normalement et son produit parvient au Trésorier au cours du mois de février.

Le produit de l'émission de 1913 ne dura guère puisque le gouvernement doit effectuer un emprunt temporaire de £300,000 en octobre pour six mois. Une autre émission s'impose, mais est retardée par le piètre état du marché. En effet, cette situation du marché ralentit les négociations avec la Banque de Montréal, toujours le maître d'oeuvre de l'emprunt, et oblige le gouvernement à renouveler pour 3 mois l'emprunt temporaire dû le 1er mai. Bientôt cependant, Mackenzie et Nash, gérant de la Banque à Québec, se rencontrent et discutent d'une éventuelle émission. Nash, au nom de la Banque, accepte de garantir une émission de £1,000,000

---

263. DT-LE, 55-578½, Mackenzie-Nash, 17-1-1913.

(4,866,666.67) de rentes inscrites à 4½% au pair à des conditions identiques à l'émission précédente. Les dépenses, cette fois, ne devront pas excéder 1 7/8%, y compris la commission d'émission de 1%. Mackenzie accepte et un A.C. ratifie cette entente, le no 872 du 26-6-1914(264). Il détermine également le mode de paiement de l'emprunt par le syndicat d'émission, soit 30% au moment de la répartition des rentes, 35% le 1er août et 35% le 1er septembre.

L'emprunt est mis en vente par un prospectus du 30 juin 1914, payable 5% sur demande, 25% le 9 juillet, 35% le 5 août et 35% le 3 septembre. Le paiement total peut être fait le 9 juillet ou avant, avec un escompte de 3%. Cependant, l'état de guerre bouleverse la perception de l'ensemble des souscriptions. Nash avertit Mackenzie, le 18 août 1914, de ces difficultés. Le lendemain, Mackenzie répond à Nash au sujet de "the..... lability (illisible) of more than a small portion of the instalments due on the above loan being paid, and as to the possibility of proposals being made with regard thereto"(265), que, d'après le contrat:

> "it, therefore, seems clear to me that the Bank undertook to underwrite this loan, and that the Province is not in any way affected by the failure of those parties in London to meet the instalments of the loan in whole or in part. This is a matter which rests between the Bank, and the parties with whom it made its arrangements" (266).

Le gouvernement ne peut maintenir cette position. Le 23 septembre 1914, Nash communique à Mackenzie un état des paiements à tempérament faits sur l'emprunt(267):

Date	% dû	montant £ dû	montant du versement payé	Balance
5-8-1914	35	350,000	233,433.10	116,567.10
3-9-1914	35	350,000	219,226	130,774

264. DSQ, 1915, no 36, A.C. du 26-6-1914 (no 872); no 37, pp. 4-5 Nash-Mackenzie 24-6-1914, Mackenzie-Nash 26-6-1914 et Machin-Nash 26-6-14.
265. DT-LE, 57-385½ (3 pages), Mackenzie-Nash, 19-8-1914.
266. Ibid., page 3.
267. DSQ, 1915, no 37, p. 6, Nash-Mackenzie, 23-9-1914.

Nash cite alors, sans autres commentaires, une dépêche de la succursale de Londres au siège social de Montréal, sur les versements non payés:

> "J'apprends avec plaisir quelle attitude raisonnable vont prendre probablement les emprunteurs, sur les emprunts desquels des versements n'ont pas encore été intégralement payés car s'ils allaient insister, au moyen de procédures légales pour les percevoir, quand le moratorium prendra fin, il s'en suivrait une crise à la Bourse, vu que bon nombre d'agioteurs se trouveraient dans l'incapacité de payer et il en résulterait un désastre à tout point de vue, dont l'un serait que ces emprunteurs, ayant eu recours à des mesures rigoureuses, se seraient fermé à tout jamais le marché de Londres. Et, lors même que les agioteurs pourraient obtenir des avances leur permettant de payer les versements sur les prêts, ils se trouveraient en face de cette difficulté de pourvoir en marge d'une manière suffisante à ces avances, car, comme vous le savez, dans le cas de valeurs coloniales de premier choix et de première classe, il n'est pas pourvu à une baisse de prix comme celle-là, disons sept à dix pour cent, comme on pourrait facilement s'y attendre, et les agioteurs n'ayant pas le capital suffisant pour tenir en marge d'autres paiements, si une baisse aussi importante se produisait, se trouveraient acculés au pied du mur" (268).

Mackenzie paraît avoir été convaincu, car le 5 novembre, la Banque de Montréal peut annoncer sur les marchés que des arrangements ont été faits avec le gouvernement, pour permettre aux souscripteurs qui ont différé leurs versements en vertu du moratorium, soit de faire des versements, soit de recevoir pour les paiements déjà faits, 26% des rentes si 30% ont été payés et 63% si 65% ont été payés[269]. L'opération se réalise et aboutit aux résultats suivants[270]:

---

268. Ibid., p. 7.

269. Ibid., pp. 3 et 4, Prospectus du 5-11-1914.

270. Ibid., p. 9, Etat au 7 décembre 1914, préparé par la Banque de Montréal.

Rentes souscrites	% payés	Versements payés	Versements annulés	Rentes émises	Rentes annulées
755,400	100	755,400	--	755,400	--
3,300	65	2,145	1,155	2,079	1,221
241,300	30	72,390	168,910	62,738	178,562
1,000,000		829,935	170,065	820,217	179,783

Ceux qui ont fait tous les versements ou qui ont souscrit comptant ont pu payer le prix de 100 alors que ceux qui n'ont versé que 65% ont payé 103.1746 et ceux qui ont versé 30% ont payé 115.3846, le tout donnant un prix global de 101.1848. Le gouvernement n'a pas exigé les versements, mais a rendu assez coûteux de ne pas les avoir faits, surtout pour ceux qui n'ont versé qu'une faible proportion des souscriptions promises.

1.7 c) Les emprunts à moyens termes de 1915 et 1916.

Malgré les émissions de 1913 et 1914, les besoins de fonds du gouvernement se font pressants, car il a avancé des montants considérables pour différentes fins (surtout la voirie), et contracté un emprunt temporaire de $4,000,000 auprès de la Banque de Montréal, le 1er décembre 1914. Par ailleurs, les lois qui autorisent des emprunts sur lesquels des avances ont été faites (ex. Bons chemins, Prison de Montréal) ne permettent pas un taux d'intérêt supérieur à 4½%, taux auquel il n'est plus possible d'obtenir des fonds étant donné la situation de guerre. Le gouvernement obtient par la 5, Geo V chap. 2 (s. 5-3-1915) l'autorisation d'émettre un ou des emprunts, pour un montant n'excédant pas $10,000,000 à un taux d'au plus 5% et pour un terme maximum de 10 ans. Cet emprunt doit rembourser l'emprunt temporaire de $4,000,000 et les autres avances en suspens, y compris celles faites au gouvernement impérial et à des oeuvres de guerre. Le gouvernement émet les $10,000,000 en deux émissions distinctes en 1915 et 1916.

L'emprunt de $6,000,000 de 1915.

Voyant l'impossibilité d'émettre ces emprunts sur le marché britannique, le Trésorier fait parvenir, le 31 mars 1915, à Bancroft, gérant de la Banque de Montréal à Québec, l'autorisation de demander des soumissions pour une première tranche de $6,000,000, datée du 1er avril 1915 et due le 1er avril 1920, au taux de 5%, payable à la Banque de Montréal, à New York, Montréal ou Québec. Chaque soumission doit comporter un chèque de 1% du total de l'émission et se conformer aux conditions de la demande de soumission. La demande de soumission sera publiée dans des journaux de Québec, Montréal, Toronto, New York ou d'autres endroits[271]. Les annonces paraissent les 6, 7 et 8 avril 1915. La période de soumission

271. DSQ, 1916, no 49, pp. 2 et 3, Machin-Gérant de BM Québec, 31-3-1915.

se termine le 9 avril à 3 heures p.m. et les soumissions sont adressées au Trésorier de la Province de Québec, aux soins du gérant de la Banque de Montréal, Québec, ce qui illustre assez clairement le rôle joué par la Banque dans le processus. L'ensemble de l'émission est autorisé par un A.C. du 10 avril 1915 (no 317)[272]. Le Trésorier reçoit les soumissions suivantes:

TABLEAU 11

Liste des soumissions reçues pour l'émission de $6,000,000 de 1915 (273).

No	Soumissionnaire	Période	Prix
1.	C. Meredith & Co et Kissill, Kinnucut & Co et autres de Montréal	3 ans	98.834
2.	N.W. Harris & Co, William A. Read & Co, Lee, Higginson & Co et Dominion Securities Corporation Ltd de Montréal.....	5 ans	96.07
3.	(idem) $3M pour 3 ans et $3M pour	5 ans	96.57
4.	(idem)	3 ans	97.07
5.	Tucker, Anthony & Co. de Boston	5 ans	99.65 (274)
6.	(idem) $3M pour 3 ans et $3M pour	5 ans	99.65 (274)
7.	(idem)	3 ans	99.65 (274)

Le Trésorier accepte l'offre no 5 de Tucker, Anthony & Co de Boston, au

272. DSQ, 1916, no 49, pp. 6-7, A.C. no 317 du 10-4-1915.

273. Basé sur Ibid., pp. 10 à 17.

274. Ce prix équivaut à 100.1083 si l'intérêt accru est compté du 1er avril 1915 au 4 mai 1915.

nom d'un groupe financier américain comprenant notamment Brown Brothers Company de New York. L'émission se fait sans heurts et la somme de $5,979,000.00, plus l'intérêt accru sont versés au gouvernement comme prévu le 4 mai 1915. A partir de cet emprunt, le marché américain sera le principal pourvoyeur de fonds du gouvernement québécois.

L'emprunt de $4,000,000 de 1916.

Le reste de l'emprunt de $10,000,000 est négocié selon les mêmes modalités, soit des demandes de soumissions par l'intermédiaire de la Banque de Montréal[275]. Les $4,000,000 restants sont accordés à un syndicat dirigé par J.P. Morgan & Co de New York, au prix de 99.20 plus l'intérêt accru, pour un emprunt aux mêmes conditions que celui de 1915, mais échéant le 1er juin 1926. L'émission paraît avoir été un succès.

---

275. A.C. no 638 du 8 juin 1916.

1.7 d) L'arrêté en Conseil fédéral du 22-12-1917.

Fin décembre 1917, un événement particulier implique le gouvernement provincial et sa capacité d'emprunter. En effet, le gouvernement fédéral, en invoquant ses besoins de fonds à l'occasion de la guerre, passe un arrêté en Conseil qui bloque tout emprunt provincial:

> "1. Il sera illégal au Canada pour un gouvernement provincial colonial ou étranger, une municipalité, une commission, un gouvernement local (...) de vendre, offrir en vente ou annoncer des bons, obligations ou autres valeurs(...) ou d'acheter ou de s'engager à acheter des bons, obligations ou valeurs ou actions tel que susdit, avant que la dite offre ou la dite vente au Canada ait été approuvée au préalable par une autorisation écrite du ministre des finances; (...)
>
> 2. Toute émission ou vente faite en contravention de la prohibition susdite sera censée être un abus d'autorité du gouvernement provincial (...) et peut être interdite au moyen d'une poursuite à la requête du Solliciteur général du Canada dans l'intérêt public (...)" (276).

Même si, à ce moment, le gouvernement n'a pas l'intention d'emprunter, il s'oppose fermement à cette mesure qui veut subordonner les pouvoirs d'emprunter des gouvernements provinciaux et municipaux à l'approbation du gouvernement fédéral. D'après le gouvernement du Québec, l'arrêté en Conseil est ultra vires en ce qu'il contrevient en particulier à la section 92 sous-section 3 de A.A.N.B. qui donne exclusivement aux provinces le pouvoir sur "les emprunts de deniers sur le seul crédit de la province". Cette position recevra d'ailleurs l'appui de plusieurs provinces. Devant une opposition bientôt générale, le gouvernement fédéral n'applique pas l'arrêté en Conseil et le rappellera en 1918.

276. DB (F), W.G. Mitchell du 10-1-1918, pp. 16-17: texte de l'A.C. du gouvernement canadien du 22-12-1917. Deux experts juridiques québécois, E. Lafleur et Aimé Geoffrion, expriment leur point de vue sur la légalité de l'A.C. aux pages 37 à 43.

1.7 e) Les emprunts de 1920.

La loi 10 Geo V chap. 3 (s.14-2-1920) autorise le gouvernement à emprunter jusqu'à concurrence de $20,000,000 pour un terme n'excédant pas 15 ans à un taux maximum de 6%. Le produit de cet emprunt doit s'appliquer aux dépenses de voirie, au paiement de l'emprunt temporaire de $10,000,000 et aux avances pour la colonisation. Les négociations de deux premières tranches de $3,500,000 débutent en mars 1920, "having consulted with the Financial Agents of the Province"(277). Plusieurs A.C. viennent préciser les conditions recommandées par le Trésorier(278). Le gouvernement lance alors des soumissions, par l'entremise de la Banque de Montréal. Un syndicat composé de Wood, Gundy & Co et de Dominion Securities Corp. obtient la première émission à un prix de 104.59, moins le taux courant de change soit un montant réalisé $3,255,973.66. La deuxième tranche échoit à un syndicat formé de Harris, Forbes & Co et National City Company au prix de 105.13, pour rapporter $3,302,366.67(279). L'écart considérable entre le prix et le montant réalisé laisse songeur. La seule explication que fournit Walter G. Mitchell, c'est que la Province devait payer le taux courant de change(280). La valeur du dollar canadien est en chute libre en 1919-20, à tel point qu'après avoir quitté les environs du pair en 1918, elle oscillera entre 86 et 90 d'américains, de 1920 à 1921.

Deux autres tranches des $20,000,000, soit une de $2,500,000 à 6% pour 5 ans et une de $2,500,000 à 6% pour 10 ans, datées du 1er juin 1920, seront émises en vertu d'arrêté en Conseil. Des soumissions sont demandées par l'intermédiaire de la Banque de Montréal, le 14 avril 1920. Trois syndicats soumissionnent: Dominion Securities Corp, Hanson Brothers

277. A.C. no 494 du 17-3-1920.

278. A.C. nos 494, 495, 548 et 549 des 17 et 27 mars 1920.

279. DB (F), W.G. Mitchell du 27-1-1921, p. 15.

280. Ibidem.

et la Banque d'Hochelaga. Même si cette dernière avait fait la soumission la plus élevée, elle ne rencontrait pas les conditions de la demande de soumissions quant aux versements à faire. Comme il s'en réservait le droit à chaque demande de soumission, le gouvernement et la Banque de Montréal n'acceptent aucune soumission. Mitchell souligne sans équivoque qu'il ne pouvait accepter la plus haute soumission non strictement conforme à la demande de soumissions sans causer une injustice grave aux autres soumissionnaires (281). Le syndicat canadien-français n'avait peut-être pas les reins suffisamment solides pour effectuer tout le versement le 15 mai 1920, une condition plutôt onéreuse pour un jeune syndicat. Dès l'année suivante cependant, des courtiers canadiens-français auront l'occasion de soumissionner avec succès sur des obligations québécoises, soit seuls, soit en compagnie de maisons anglo-canadiennes.

L'argumentation de Mitchell justifie pleinement sa décision de ne pas accepter la soumission de la Banque d'Hochelaga, mais pas celle de ne pas faire de nouvelle demande de soumissions. Le trésorier négocie privément $1,000,000 des $2,500,000 dû en 1930 avec la Banque d'Epargne de la Cité et du District de Montréal au prix de 98.53 avec l'intérêt accru, à la condition expresse que les obligations soient conservées par la Banque comme placement jusqu'à son terme et sans être émises en concurrence avec le reste de l'émission. La balance de l'émission, soit $2,500,000 dû en 1925 et $1,500,000 dû en 1930, est vendue à la Banque de Montréal et à un groupe de courtiers au pair, moins une commission de 1%, soit 99 net pour le gouvernement (282).

---

281. DB (F), W.G. Mitchell du 27-1-1921, p. 16.

282. Ibid., pp. 16-17.

1.7 f) Les emprunts spéciaux de 1916 à 1921.

A partir de 1916, le gouvernement émet quelques emprunts d'importance mineure, qui font tout de même partie de la dette publique directe et à ce titre méritent une étude sommaire.

Les emprunts pour la Commission des Eaux Courantes.

Le gouvernement organise d'abord un système d'émission d'obligations pour le financement de projets d' "emmagasinement" des eaux de la rivière Saint-Maurice et de la rivière Saint-François.

Dans le premier cas, la loi 3 Geo V chap. 6 (s. 21-12-1912) autorise le gouvernement à émettre des obligations pour un maximum de $1,500,000[283] pour une période n'excédant pas 50 ans à un taux maximum de 4½% (art. 10). Le gouvernement peut faire des avances en attendant la négociation des emprunts (art. 11) et il doit créer un fonds d'amortissement (art. 13). Etant donné les délais inévitables dans les travaux, le Trésorier n'envisage une émission qu'en 1915. Mitchell s'informe auprès de Meredith, de la Banque de Montréal, de la valeur approximative d'obligations à 4½% pour 30 ans. Meredith évalue le prix du marché à 88.05, soit un rendement de 5.30%, et remarque que "si la Province a décidé de payer les entrepreneurs avec de tels bons au pair et non en argent, la Province ferait une bonne affaire". Cependant, il ajoute:

> "afin d'empêcher les porteurs de bons de les colporter ça et là, au détriment probable du crédit de la province, il serait fort désirable que vous stipuliez que ces bons ne pourront être vendus, quel que soit celui qui les possède, sans l'approbation de votre gouvernement, quant au prix, la Province ayant le droit de les prendre sur la base de l'offre que les porteurs pourraient obtenir de toute maison de finances" (284).

283. Par 8 Geo V chap. 12 s. 2, ce montant est porté à $2,500,000.
284. DSQ, 1916, no 78, pp. 142-143, Meredith-Mitchell, 22-7-1915. Des entrepreneurs en difficultés pourraient être tentés d'écouler à perte sur le marché leurs obligations ce qui pousserait à la baisse les obligations des autres détenteurs.

Mitchell rassure Meredith et l'informe que, dans son contrat avec les entrepreneurs (St Maurice Construction Co), la Province se protège en se donnant la possibilité de payer soit en argent ou en obligations et qu'une phrase du contrat donne un contrôle au gouvernement sur l'émission de ces obligations: "Les dits bons ou débentures seront acceptées par l'entrepreneur à leur valeur au pair et ne devront pas être négociés à un taux moins élevé que le taux courant pour les débentures de la Province, à Londres et à New York" (285).

L'émission, datée du 1er juin 1916, est émise graduellement à partir de cette date, jusqu'à concurrence de $1,661,000 en 1918. Le gouvernement émet lui-même ces obligations et la Banque de Montréal se charge de l'administration de l'emprunt.

Dans le second cas, la loi 5 Geo V chap. 4, article 5 (s. 5-4-1915) autorise le gouvernement à émettre pour $400,000 d'obligations d'au plus 50 ans à un taux maximum de 5%. Par 8 Geo V chap. 14, s. 1, l'autorisation est portée à $650,000. L'émission est faite à 4½% pour 40 ans (du 15-9-1916 au 15-9-1956) et l'intérêt est payé à partir du 15-9-1916, soit un premier paiement le 15-3-1917 à la Brompton Pulp and Paper Co pour 4 ans sur $144,000 et par la suite à la Banque de Montréal.

Les chemins à barrières.

Lors de l'abolition des chemins à barrières à péage et des dissolutions de Commissions de syndics qui les administraient, le gouvernement effectue de petites émissions d'obligations appliquées uniquement à cette fin.

Ainsi, la Commission des Syndics des chemins à barrières de la

---

285. Ibid., pp. 141-142, Mitchell-Meredith, 3-8-1915.

rive Nord à Québec est dissoute par la 6 Geo V chap. 2 et ses barrières et péages sont abolies. L'article 15 de la loi autorise le gouvernement à échanger les obligations privilégiées des syndics d'une somme de $97,200 pour des obligations de la province à 5% d'un terme maximum de 40 ans et les autres obligations des mêmes syndics non privilégiées pour une somme de $301,928 aux mêmes conditions, mais pour un montant n'excédant pas 20% du montant nominal (soit $60,385.60). Datée du 1er mai 1916, l'émission est faite surtout en 1917 (soit $121,000), puis graduellement jusqu'à $130,000 en 1920 et comporte des obligations à 5% pour 20 ans et rachetables au plut tôt le 1-5-1919.

La loi 8 Geo V chap. 7 (s. 9-2-1918) a le même effet sur la Commission des chemins à barrières de la rive sud à Québec que sur celle de la rive nord. L'article 16 autorise l'échange des obligations privilégiées de la Commission d'une somme de $41,384.00 pour des obligations de la province à 5% remboursables dans au plus 40 ans. L'émission a lieu le 1-5-1918 pour $41,300 à 5% pour 20 ans et rachetable à partir du 1-5-1921.

L'ensemble de ces émissions spéciales n'affecte qu'accessoirement le crédit de la province et ne répond qu'à des problèmes particuliers qu'il valait mieux résoudre par une émission d'obligations que par une subvention ou un paiement direct à même le fonds consolidé. Cela est particulièrement justifié dans les cas de la Commission des Eaux Courantes.

1.8 Les emprunts garantis.

Le gouvernement peut, plutôt que d'emprunter lui-même et verser le produit de cet emprunt en subventions, accorder la garantie à une institution ou corporation qu'il se substituera si nécessaire à cette même institution ou corporation dans l'exercice de ses obligations financières. Cette opération, dans la majorité des cas, vise à assurer un meilleur prix aux obligations de ces institutions ou corporations sur les marchés financiers. En contrepartie, l'institution ou la corporation donne au gouvernement des garanties satisfaisantes, que le gouvernement n'aura pas à se substituer à ses obligations. De plus, selon la conjoncture politico-financière, le gouvernement peut juger bon d'utiliser ce mode de financement indirect, au lieu d'émettre lui-même les obligations.

Cette pratique, la garantie des obligations par le gouvernement, partielle (les intérêts) ou complète(les intérêts et le capital) n'avait rien de nouveau puisqu'elle avait été utilisée à profusion par le Canada-Uni pour les constructions de canaux et de chemins de fer et pour le fonds d'emprunt municipal. Le gouvernement du Canada-Uni a d'ailleurs dû céder sous la pression des marchés financiers et intégrer la plus grande partie de cette dette indirecte à la dette consolidée de la province autour de 1860[286]. Sans doute échaudés par cette expérience, les gouvernements canadien et provinciaux, jusqu'au début du 20e siècle, ont utilisé, avec circonspection, cet instrument de financement qui présente des risques pour le crédit du gouvernement.

Le gouvernement du Québec ne se comporte pas différemment des autres gouvernements du Canada quant à cette question. Avant la décennie 1890, il est difficile de repérer des cas d'octroi d'une forme quelconque de garantie. Le tableau 12 réflète une première tentative de dresser un

---

286. Voir plus haut pp. 68 et 70.

bilan de l'octroi de telles garanties par le gouvernement du Québec[287]. De l'ensemble de ce bilan transparaît 5 groupes d'octroi de garantie que nous allons étudier successivement.

Le premier groupe ne comporte qu'un cas: celui du prêt dit des grains de semences. En 1872, le gouvernement provincial autorise des corporations municipales des comtés de Chicoutimi et de Charlevoix à emprunter les sommes nécessaires pour reconstituer les inventaires de grains de semence pour l'année suivante. Au lieu de donner un subside spécial à cette fin, le Trésorier Robertson invite les municipalités à émettre des obligations que le Trésorier se chargera de vendre. Le gouvernement garantit l'intérêt et le principal et Robertson entrevoit la possibilité d'avoir à rembourser toute défaillance des municipalités. Il propose à R.B. Angus de la Banque de Montréal de prendre ces obligations et lui explique les raisons pour lesquelles il désire impliquer la Banque:

> "(...) my object in proposing the plan above is to let the municipalities understand that they have other parties than the govt to deal with and that they must expect to pay up whatever they borrow".

Et il ajoute:

> "I was unwilling to be continually making grants in charity- as it were- well knowing that if the localities expect to pay what was advanced their demands would be less & besides it is better to help parties to help themselves than to accustom them to expect assistance without making payment back again" (288).

La loi 36 Vic . chap. 2 (s. 24-12-1872) vient sanctionner cette façon de procéder. La garantie ne semble pas dans ce cas avoir eu tellement d'importance.

---

287. Les cas des chemins à barrière paraissent confus. Il semble qu'avant l'arbitrage de 1893-1894, la province croyait qu'elle était responsable de ces dettes puisque ces actifs lui étaient impartis par la constitution. Après l'arbitrage, le Fédéral assume celles des chemins de Montréal. Quant à ceux de Québec, nous venons de voir qu'ils ont été assimilés en 1916 et 1918.
288. DT-LE, 7-36 et 37, Robertson-Angus, 28-3-1872.

TABLEAU 12. Liste des principaux emprunts garantis par le gouvernement du Québec, 1867-1920 (289).

	EMPRUNT	GARANTIE PORTE SUR: I:intérêt P:principal	TYPE DE GARANTIE	INTERET %	ECHEANCE	PRETEUR	MONTANT
1)	Prêt de grains de semences (36 Vic. chap. 2 de 1872 et A.C. 27-1-72)	I & P	---	6%	1-5-72 (5 ans)	Banque de Montréal	$20,300
2)	Garanties à des Cies de Chemin de fer contre dépôts:						
	a) Québec Central.....	I	$ 592,048	5%	17-12-81		£556,000
	b) Témiscouata.....	I	$ 644,573	5%	10 ans	Lloyds, Barnetts..	£324,000
	c) Québec et Lac-Saint-Jean...	I	$1,552,394	5%	10 ans	Glyn, Mills & Currie	£780,000
	d) Montréal et Lac Maskinongé.	I	$ 30,270	5%	7 ans		$100,000
	e) Témiscouata no 2	I	$ 278,520			Armstrong & Co	£140,000
	f) Montréal et Western Ry Co	I	$ 486,854		30 ans		$700,000
3)	Palais de justice:						
	a) Québec.....	I & P	dépôts en fideicommis & taxe	5%			
	b) Hull (60 Vic. chap. 7)..	I & P		4%	au 1-3-37		$ 72,500
	c) Sherbrooke (2 Ed VII, chap.6)	I & P		4%	1-6-05 (20 ans) au 1-3-37		$ 60,000
4)	Asiles d'aliénés:						
	a) Hôpital protestant de Montréal						
	-55-56 Vic. chap. 39	I & P	hypothèque	4½%	au 8-9-1912		$150,000
	-59 Vic. chap. 5	I & P	hypothèque	4½%	au 8-9-1912 (16 ans)		$ 35,000
	2 Ed VII chap. 8	I & P	hypothèque	4½%	au 9-6-22		$ 65,000
	- 9 Ed VII chap. 3	I & P	hypothèque	4½%	au 1-5-29		$ 75,000
	- 2 Geo V chap. 4	I & P	hypothèque	4½%	du 8-9-12 au 8-9-32		$185,000
	b) Hop. de Beauport 57 Vic. c. 7	I & P	hypothèque	4½%	du 29-6-93 (30 ans)	Standard Life	$ 90,000
	c) Asile Longue Pointe						
	- 60 Vic. chap. 6	I & P	hypothèque	3½%	du 17-4-97 (25 ans)	North British Mercantile	$500,000
	- 62 Vic. chap. 2	I & P	hypothèque	4%	au 1-12-21		$500,000

TABLEAU 12. (suite)

EMPRUNT	GARANTIE PORTE SUR: I: intérêt P: principal	TYPE DE GARANTIE	INTERET %	ECHEANCE	PRETEUR	MONTANT
5) Maisons d'enseignement et divers						
a) Hautes Etudes Commerciales						
-7 Ed VII chap. 23 & 8 Ed VII chap. 30 (& A.C. du 4-5-1920)	I & P	hypothèque	4%	du 1-6-09 au 1-1-49	C. Meredith & Co.	$500,000a
- 1 Geo V chap. 21	I & P	hypothèque	4%	au 1-1-49	C. Meredith & Co	$100,000
b) Ecoles techniques:						
- Montréal 7 Ed VII chap. 25 & 9 Ed VII, chap. 37	I & P	hypothèque	4%	1-12-09 (40 ans)	Ontario Securities	$700,000b
A.C. 23-5-1911	I & P	hypothèque	5%	sur demande	Banque de Montréal	$ 75,000
- Québec 7 Ed VII chap. 24 & 1 Geo V chap. 32	I & P	hypothèque	4%	du 1-5-10 au 1-5-50	Royal Securities	$300,000c
				du 2-5-11 au 1-5-50	Royal Securities	$200,000d
- Trois-Rivières A.C. 24-6-19	I & P	hypothèque	5½%			$166,000
c) Cité de Trois-Rivières, obligations du prêt aux incendiés 9 Ed. VII, chap. 2	I & P	hypothèque indirecte sur avances	4½%	1-5-09 (50 ans)		$400,000

289. Compilation provisoire à partir de sources diverses dont bien sûr les Comptes publics.

a) prix de 99.19 soit $495,950
b) prix de 98.78 soit $691,460
c) prix de 98.50 soit $295,500
d) prix de 98.25 soit $196,500

Dans le second groupe, la garantie ne présente aucun risque pour le gouvernement. En effet, le gouvernement convient par les articles 1 et 2 de 39 Vic. chap. 3 (s. 24-12-1875) de permettre à:

> "une compagnie ayant droit à un subside en argent, de convertir ce subside en la garantie et paiement, par cette province, en faveur des porteurs de bons ou débentures de cette compagnie, des intérêts à 5 par cent par an, sur un capital qui à ce taux produit une somme d'intérêts égale au subside accordé par chaque mille de chemin avec intérêt sur icelui, jusqu'à ce que tout le subside soit payé" (art. 1).

La compagnie peut même rembourser un subside déjà accordé pour cette fin (art. 2). La loi 40 Vic. chap. 3 (s. 28-12-1876) modifie ces deux articles et, notamment, l'article 7 autorise un taux d'intérêt n'excédant pas 6% et l'article 8 clarifie l'article 2 de la 39 Vic. chap. 3. Par la 47 Vic. chap. 70 (s. 10-6-1894), le gouvernement autorise, en plus de ce que permet les articles 1 et 2 de la 39 Vic. chap. 3 amendée, les compagnies à verser toute somme d'argent pour se procurer une garantie additionnelle d'intérêt.

Diverses compagnies de chemin de fer se sont prévalues de cette garantie: le Québec Central en 1881, le chemin de fer de Témiscouata, le Québec et Lac-Saint-Jean et le Montréal et Lac Maskinongé en 1888, et le Témiscouata à nouveau en 1890. La compagnie impliquée effectue un dépôt entre les mains du gouvernement lequel dépôt permettra à celui-ci de payer à chaque année, pour un maximum de 10 ans, le montant des intérêts que doit payer la Compagnie sur les obligations garanties [290]. Cette garantie présente plusieurs avantages pour les compagnies. Elle permet d'assurer une meilleure valeur à leurs obligations sur les marchés, puisque la sécurité des paiements d'intérêts sur les emprunts des compagnies de chemin

---

290. Le montant du dépôt est calculé d'après le subside ou d'autres montants versés par la compagnie et s'appliquera comme valeur actuelle d'une série de 10 paiements d'intérêt ou moins à 4%. Le gouvernement réalise donc un léger profit sur l'opération.

de fer reste une préoccupation constante des investisseurs. Etant donné que ce n'est pas la compagnie, mais le Trésorier provincial qui débourse les fonds en Angleterre, la compagnie profite du pouvoir financier du gouvernement dans les opérations de change. En effet, le gouvernement doit faire fréquemment durant l'année des paiements d'intérêt sur des emprunts en Angleterre et profite de conditions de change plus favorables que les compagnies. Le paiement des intérêts directement par le gouvernement réduit donc les frais de change. La Compagnie paie ou reçoit la différence entre le taux accordé au gouvernement et la parité de 9½. Le gouvernement se protège, tout en permettant à la compagnie de jouir des avantages financiers du gouvernement [291]. Le gouvernement n'agit donc, pour ce type de garantie, que comme fidéicommissaire et ne veut pas quitter ce rôle.

Un troisième groupe touche les palais de justice. Dans la plupart des cas, la Province émet elle-même sur son crédit, les obligations qui servent à payer les coûts de construction et fait rembourser par les municipalités desservies par le palais de justice, le capital et les intérêts au moyen d'une annuité perçue et répartie chaque année par le Trésorier[292]. Dans le cas du palais de justice de Hull, la situation est légèrement différente puisque le gouvernement garantit des obligations de la municipalité de Hull et perçoit une taxe pour permettre à la municipalité de rembourser capital et intérêts [293]. Dans tous les cas, la garantie porte sur le capital et les intérêts.

---

291. A la fin de 1896, le chemin de fer Atlantique et Lac Supérieur, successeur du chemin de fer de la Baie des Chaleurs, demande une telle garantie que lui accorde d'abord le gouvernement Flynn par un A.C. du 27 avril 1897 (no 298). Le gouvernement Marchand récusera cette garantie. Voir à ce sujet DSQ, 1898, no 24, 64 p. Par ailleurs, DSQ, 1900, no 49, 55 p. porte sur une demande de la compagnie de chemin de fer des Comtés Unis. Quant au Montréal & Western, nous avons peu d'informations sur ce cas.

292. Voir entre autres 2 Ed VII, chap. 6 (s. 26-3-1902) pour le palais de justice de Sherbrooke. Plusieurs de ces garanties remontent à l'Union.

293. 60 Vic. chap. 7 (s. 9-1-97).

Le quatrième groupe de cas concerne les asiles d'aliénés. Le gouvernement avait pris l'habitude de prêter lui-même aux asiles d'aliénés, comme nous le verrons plus loin. Cependant, au début de 1890, il s'engage plutôt à garantir l'intérêt et le principal d'emprunts de ces institutions, qu'il finance d'ailleurs pour la plus grande part. La loi 55-56 Vic. chap. 39 (s. 24-6-1892) fait la transition entre les deux modes de financement:

> "1. Il est loisible au lieutenant-gouverneur en conseil de garantir le remboursement du capital et de l'intérêt de cent cinquante mille piastres de débentures, portant intérêt à quatre et demi pour cent, par année, que pourra émettre l'Hôpital protestant pour les Aliénés, à condition que cette corporation rembourse au gouvernement de cette province à même le produit de ces débentures, le capital et l'intérêt des avances, au montant de cinquante mille piastres, à lui faites par le gouvernement".

Cette opération se réalise en septembre 1892[294]. Puisque l'institution donne une garantie hypothécaire au gouvernement, le gouvernement s'assure de la validité des assurances sur les bâtiments de l'asile et cette condition se retrouvera dans les autres ententes semblables. Le tableau 12 montre que les asiles de Beauport et de Longue-Pointe profitent également de dispositions semblables. Dans des circonstances exceptionnelles, le gouvernement a décidé de payer lui-même à l'occasion les intérêts sur ces emprunts[295]. Le gouvernement, qui finance ces institutions augmente les contributions par malade pour permettre à ces institutions de rencontrer les intérêts et l'amortissement.

Un dernier groupe comprend des maisons d'enseignement et un cas de conflagration. Depuis 1907, ce système de garantie s'étend largement à de nouvelles maisons d'enseignement, telles l'Ecole des Hautes Etudes

---

294. DT-LE, 31-380a (2p), Hall-James Elliott, gérant Molsons Bank, 20-9-1892.

295. Voir 59 Vic. chap. 5 art. 2 et 1 Geo. V chap. 4 art. 1.

Commerciales, les Ecoles technique de Montréal, Québec et Trois-Rivières. Le système de garantie ressemble à celui inauguré dans le cas des asiles, c'est-à-dire que dans ces cas, la garantie porte sur le capital et les intérêts et s'applique selon des modalités que l'exemple de l'Ecole technique de Montréal va illustrer. La section 6 de la loi 7 Ed. VII chap. 25 garantit le paiement du capital et des intérêts des emprunts de l'Ecole jusqu'à $200,000. La section 7 autorise le gouvernement à octroyer une allocation annuelle de $10,000 et la section 8 autorise la cité de Montréal à en accorder une de $15,000. Etablissant le lien entre l'article 6 d'une part et les articles 7 et 8 d'autre part, l'article 9 stipule que:

> "9. Les sommes souscrites et payées par le gouvernement de la province et par la cité de Montréal, seront d'abord employées à faire le service des intérêts et de l'amortissement du ou des emprunts, et le reste sera appliqué aux besoins de l'école en général".

Par la 9 Ed. VII chap. 37 (s. 29-5-1909), l'autorisation d'emprunter passe de $200,000 à $700,000 et l'allocation de $10,000 à $20,000. De plus, en 1912 (2 Geo V chap. 26 du 3-4-1912), l'autorisation atteint $800,000 et l'allocation $40,000. En bref, la situation évolue comme ceci:

Emprunt autorisé	intérêt 4%	amort./an (40 ans)	charge totale	subvention totale	Gouvernement provincial	Autres (cité de Montréal)
$200,000(1907-09)	$ 8,000	$2,100	$10,100	$25,000	$10,000	$15,000
$700,000(1909-12)	$28,000	$7,350	$35,350	$35,000	$20,000	$15,000
$800,000(1912+)	$32,000	$8,400	$40,400	$80,000	$40,000	$40,000

La charge d'intérêt et d'amortissement des emprunts équivaut à environ 5% par an de l'emprunt autorisé.

Le rapport entre la subvention et l'emprunt autorisé confirme ou infirme l'hypothèse voulant que cette subvention s'applique plus ou moins entièrement aux frais des emprunts contractés par ces maisons d'enseignement. Pour les trois institutions visées, le rapport entre la subvention et l'emprunt autorisé s'établit ainsi:

Emprunteur	1907	1908	1909	1910	1911	1912	1913+
Ecole technique de Mtrl	-5%	-------	2,86%	----------	5%	----------	
Ecole technique de Québec	-10%	-------	3.33%	-------	8%	----------	
Hautes Etudes Commerciales	-6.67%	-6%	---------	8.33%	----------		

Ces emprunts ne présentent guère de différence des emprunts directs, puisque le gouvernement paie ouvertement et indirectement le service de la dette ou à peu près. Il est possible d'invoquer plusieurs justifications à ces méthodes de financement, outre les raisons politiques qu'il ne faut jamais négliger: d'une part, que ces institutions ont un caractère privé et autonome et d'autre part que la taille des emprunts ne rendait pas très rentable une émission gouvernementale officielle. La seconde justification paraît la plus plausible étant donné les difficultés, à la même époque, de placer à des conditions satisfaisantes l'emprunt de $750,000 et plus tard de $1,500,000 de la Prison de Montréal. Il ne fait pas de doute que le gouvernement préférait affirmer ne pas avoir augmenté la dette publique depuis un certain temps.

Le 22 juin 1908, une conflagration touche la cité de Trois-Rivières et incite le gouvernement à utiliser son pouvoir de garantie. Au lieu d'intervenir directement, le gouvernement se fait autoriser par la 9 Ed. VII chap. 2 à garantir jusqu'à $400,000 d'obligations de la cité de Trois-Rivières, à un taux maximum de 4½%, qui serviront à faire des avances aux propriétaires et locataires. La cité pourra faire des avances jusqu'à concurrence de 60% de la valeur des terrains et des nouvelles constructions, qui seront hypothéquées pour garantir les avances.

Voilà un relevé, encore provisoire, des garanties explicites que nous avons pu repérer. Il existe cependant des garanties implicites, notamment dans le cas des municipalités. Etant donné qu'elles relevaient d'une reponsabilité générale de surveillance du gouvernement, l'investisseur possédant des obligations municipales pouvait s'attendre à une quelconque intervention gouvernementale en cas d'urgence. A la fin de la période, le ministre des Affaires municipales autorise chacun des règlements d'emprunt municipaux. Certaines municipalités, afin d'obtenir un meilleur

prix pour leurs obligations, tentent parfois de s'assurer une forme de garantie gouvernementale en faisant par exemple un dépôt de fonds d'amortissement[296], mais sans succès, car le gouvernement refusera toujours de s'engager dans cette direction. Quant aux garanties explicites, elles ont visé surtout à venir en aide à certaines institutions publiques ou privées, en leur permettant d'améliorer leurs conditions de financement.

---

296. Par exemple DT-LE, 54-106, Machin-Procureur-Général, 5-10-11.

Conclusion

Dressons maintenant un bilan de l'ensemble de ces opérations sur les marchés financiers à moyen et long terme. Il ressort nettement d'abord que le gouvernement du Québec fait un appel assez régulier à ces marchés financiers, pour des montants très importants, et cela en relation directe avec les politiques de subventions aux compagnies de chemin de fer ou de constructions ferroviaires. Tant que ces politiques sont en place, l'endettement se poursuivra, soit jusqu'à la fin du XIXe siècle. Une activité intense ne reprend sur les marchés financiers qu'avec la politique des Bons chemins de 1912-1913 et avec des résultats semblables: une succession régulière d'émissions importantes, quelque peu entravée cependant par la Guerre mondiale. Ces nombreuses émissions ont nécessité des négociations fréquentes avec diverses institutions financières liées à plusieurs marchés financiers, et cela dans une recherche de meilleures conditions. Ces négociations impliquent le gouvernement aux plus hauts niveaux, vu l'importance financière des transactions et leur impact politique. Par ailleurs, la succession parfois rapide des trésoriers, souvent peu instruits de ces questions, causera fréquemment des erreurs et des hésitations dont les conséquences se feront parfois sentir assez douloureusement. Citons en particulier les difficultés éprouvées par Church en 1876, Würtele en 1882 et Hall en 1893 et 1894. Les fonctionnaires du Département du Trésor auraient pu jouer un rôle stabilisateur dans ce contexte, il n'en a rien été. Même si l'Assistant-trésorier H.T. Machin est en poste pour la grande majorité des emprunts (1876-1916), son apport paraît assez technique la plupart du temps, et n'assure pas la continuité de vision qu'on aurait pu souhaiter face à des institutions stables et expérimentées. Nous n'avons retracé que peu d'interventions substantielles de Machin lors des négociations d'emprunts. Etant donné que le choix du syndicat d'émission ou de souscription implique, en plus de choisir le plus haut soumissionnaire ou l'offre la plus avantageuse financièrement, de porter un jugement de valeur assez subjectif sur la capacité du syndicat de mener à bien l'ensemble de l'opération, le choix revêt en partie un caractère "politique". Le Conseil exécutif laisse certes une latitude plus

ou moins grande au Trésorier, mais c'est lui qui en dernière instance prend la décision. Autour du Trésorier gravitent les autres ministres et le premier ministre, avec tout leur personnel politique. Ces intérêts politiques à court terme empreints de partisannerie ont pu intervenir dans certains cas (l'emprunt de 1880, par exemple) et dans d'autres sans doute, mais il faudra des recherches beaucoup plus approfondies pour le démontrer. Il en est de même des intérêts ferroviaires et financiers dont on soupçonne fréquemment l'influence déterminante soit directement sur les marchés financiers, soit indirectement par des pressions politiques. Nous en avons fait état pour à peu près chaque emprunt, sans pouvoir le démontrer toujours aussi catégoriquement que nous l'aurions voulu. De par leur nature même, de telles pressions ou actions conservent un caractère voilé ou allusif, sauf lorsqu'elles s'inscrivent dans un débat politique (l'affrontement Hall-Taillon, par exemple). Nous avons insisté souvent sur le rôle joué par la Banque de Montréal mais il faut également souligner celui du Crédit foncier de 1880 à 1895 dans les relations avec le syndicat français et celui bien sûr de ses dirigeants, de Chapleau en particulier. Une étude plus approfondie de chacun des emprunts et l'accès aux archives des institutions en cause permettraient d'en savoir plus long. Tous ces intervenants tentent d'influencer les décisions et orientations fondamentales du Conseil exécutif en matières financières. Les enjeux sont considérables, tant par les sommes impliquées que par le pouvoir en contestation. Les journaux et les débats politiques, susceptibles d'informer le public effleurent à peine ces enjeux dont la composante technique en rend la compréhension et la communication difficiles.

Même si nous ne l'avons abordé ici qu'accessoirement, l'ensemble du contexte politique intervient fréquemment dans ces négociations financières, en particulier de 1888 à 1891, l'opposition à Mercier se manifestant là comme ailleurs à l'instigation des mêmes intérêts politiques et financiers. L'histoire politique du Québec depuis 1878, qui reste à écrire, permettrait d'éclairer ces dimensions, ce que nous comptons faire partiellement plus tard par le biais des politiques gouvernementales.

Soumis à tous ces réseaux d'influences, le Trésorier entreprend les négociations lui-même ou par l'intermédiaire d'un mandataire (Würtele en 1880, Barbeau et Machin en 1894, par exemple). Il recherche un syndicat d'émission qui se chargerait dans les meilleures conditions d'émettre l'emprunt sur les marchés financiers. Les affrontements politiques et l'état des marchés financiers paraissent avoir contribué à empêcher la constitution d'un seul syndicat financier attitré qui aurait pu contrôler les émissions successives même si une telle tendance au monopole, par ailleurs naturelle, se manifeste fréquemment.

Plusieurs variables déterminent le succès de ces émissions à savoir la compétence du syndicat financier choisi, l'état du marché au moment du lancement de l'émission et bien sûr l'ensemble des choix financiers faits par le gouvernement (type d'émission et durée, taux d'intérêt et prix accepté, moment du lancement et publicité, modalités de change, etc.). Elles influent les unes sur les autres à chaque émission.

Le premier emprunt, celui de 1874 négocié par Robertson avec des groupes expérimentés paraît avoir été un succès tant pour le gouvernement (un coût raisonnable), que pour le syndicat (un profit assuré acceptable de 2.5% et plus), que pour l'investisseur (un rendement intéressant). Le syndicat s'est bien protégé en fixant le prix de base à 97.5%, puisque le prix se maintiendra par la suite en 1874 entre 98 et 100, les transactions s'effectuant généralement autour de 99[(297)]. L'émission suivante, en 1876, s'avère beaucoup plus difficile pour plusieurs raisons: d'abord, l'inexpérience de Church qui fait confiance à un spéculateur (Prentice) et ensuite à une institution financière moins solide sur le marché britannique (la Merchants Bank) que le syndicat précédent; l'obstruction, ensuite des intérêts liés au Grand Tronc sur le marché britannique; enfin, la prédominance pour le Trésorier des conditions financières sur la solidité du syndicat. De plus, l'état du marché a fait monter rapidement le prix des

---

297. Les cotations sont tirées de The Money Market Review un hebdomadaire financier londonien, dépouillé de 1874 à 1879 (Baker Library, Harvard Business School).

obligations de 1874, de 99-101 en janvier à 103-105 en avril, ce qui semblait justifier une offre en mai par le syndicat d'un prix de 100 pour le gouvernement, et un prix de vente anticipé sur le marché d'environ 104. Par la suite, le marché s'est détérioré rapidement au moment de l'émission, il est descendu au-dessous de 100 en juin et s'est maintenu ensuite à ce niveau. Le syndicat doit donc émettre à perte ou plus normalement retenir l'émission dans l'attente d'un prix plus élevé qui réduirait sa perte. Une telle conjoncture ne va pas se matérialiser avant 1879 (janvier) ce qui obligera le syndicat à vendre à perte en 1877 à la Banque de Montréal l'importante partie non écoulée de cette émission. Cela a pour conséquence de retarder l'émission de 1878, afin d'empêcher une saturation du marché d'obligations de la Province pendant que la Banque de Montréal est à écouler le résidu de l'émission de 1876. Ces incidents démontrent bien que le gouvernement ne peut ignorer le prix de ses obligations sur un marché, à moins d'être certain de ne pas avoir à y faire appel à court terme. Les contraintes de financement à court terme qu'impose ce retard vont alors jeter Church et le gouvernement entre les mains de la Banque de Montréal qui contrôlera et la position financière du gouvernement et le nouvel emprunt de 1878 destiné presqu'entièrement à la rembourser. Cet emprunt émis aux Etats-Unis rapportera à la Banque un bon profit, près de 5% moins ses frais (prix de vente sur le marché de 100 et prix obtenu par le gouvernement de 95 et 1/6).

Le marché britannique est tellement mauvais pour le Québec qu'il a fallu se résoudre à aller sur un marché américain qui n'a pas encore les reins assez solides pour safisfaire enfin les besoins de fonds dévorants des chemins de fer et du QMO&O principalement, que l'emprunt de 1878-79 n'a pu rassasier. Chapleau et son gouvernement décident alors de tenter leur chance en France en 1880. Des relations économiques et financières favorisant la réalisation d'un tel projet se sont développées récemment entre le groupe au pouvoir à Québec et des intérêts français. Le gouvernement ne semble pas avoir considéré l'ancien syndicat qui se serait d'ailleurs montré plutôt réticent. Les négociations sont contrôlées par l'entourage du premier ministre Chapleau. Robertson, le trésorier

est écarté du dossier alors que Würtele se charge officiellement des négociations. Les Québécois éprouvent des difficultés avec des banquiers français expérimentés de sorte que l'émission rapportera à ces derniers une commission très importante (8¾% pour un prix de vente de 98 et un prix obtenu de 89½) que n'explique qu'en partie la subdivision de l'emprunt en petites coupures. Comble d'ennuis, le gouvernement perd plus de 1% du produit de l'emprunt dans l'opération de change des francs en dollars. Après avoir sondé les marchés britannique, américain et français, il ne restait plus que le marché canadien à explorer, ce que s'empressera de faire en 1882, un Würtele devenu trésorier en titre. Plus de problèmes de change, plus de syndicat d'émission, le Trésorier deviendra ce syndicat et écoulera lui-même graduellement des obligations selon ses besoins. C'est l' introduction prématurée d'une idée proche du concept d'obligation d'épargne. Le seul ennui, c'est que cette initiative part de l'hypothèse qu'il existe suffisamment de capitaux à long terme pour absorber de telles émissions. Si l'on excepte la part du courtier Forget, à peine 45% d'une première tranche de $1,500,000 trouvera preneur, ce qui rendra impossible l'exploitation plus avant d'un marché encore assoupi. Pour compléter l'émission de $3,500,000, Würtele devra battre en retraite sur deux fronts: émettre sur le marché britannique et émettre en un seul bloc. Qui plus est, la Banque de Montréal réapparaît derrière un syndicat émetteur (Drummond, McDougal et Brown) qui réalise un profit brut de quelque 7% (prix de vente de 107 et prix obtenu de 100). De multiples tentatives plus ou moins fructueuses ont ébranlé, sans cependant interrompre le lien gouvernement-Banque de Montréal- marché britannique.

Après 5 ans de calme, le gouvernement Mercier doit lancer un nouvel emprunt en 1887. Il fait appel par soumissions à tous les marchés et ensuite, entre en négociations avec plusieurs groupes américains, britanniques et français intéressés. C'est là une façon très claire de remettre en question la position de la Banque de Montréal en l'obligeant à concurrencer tout groupe qui pourrait accorder des conditions plus favorables. C'est aussi un moyen de déclarer la prédominance des conditions financières sur la réputation et la compétence d'un syndicat. Deman-

der des soumissions revient presque à écarter la Banque de Montréal et les grands syndicats britanniques qui sont fort réticents à fonctionner sur cette base. Ils préfèrent en effet le "confiez-nous votre émission et nous vous obtiendrons les meilleures conditions du marché". Des motivations politiques et même nationalistes ont sans doute contribué à la décision d'exclure la Banque de Montréal; de nouvelles recherches pourraient révéler dans quelles mesures elles ont joué. Le gouvernement, finalement, réussira à allier conditions financières et compétence, relativement bien, en choisissant le Crédit Lyonnais, une institution d'une compétence et d'une solidité au moins équivalente à celle de la Banque de Montréal, et qui a de plus l'avantage de travailler à la fois sur le marché français et sur le marché britannique, par sa succursale de Londres. L'émission est un succès et le gouvernement a enfin trouvé un concurrent de poids à la Banque de Montréal. L'affrontement entre les deux syndicats se développera de façon intense depuis ce moment jusqu'en 1894. La Banque de Montréal réussira d'abord, en faisant intervenir tous ses alliés, à empêcher le syndicat français de lui enlever les émissions qu'elle contrôle déjà. Elle y parviendra en faisant échouer le projet de conversion du gouvernement Mercier qui aurait permis selon toute probabilité, au Crédit Lyonnais, de racheter sur les marchés britannique et américain les obligations contrôlées par la Banque de Montréal et de les assimiler dans une émission de conversion dont elle aurait été responsable. L'affrontement est tellement vif que seul le marché français qui s'imposait est mis à contribution dans l'émission de 1891 avec la participation du Crédit Lyonnais alors que l'opposition à Mercier et au syndicat français soulève à nouveau le marché britannique contre le Québec. Afin d'éviter que cette agitation n'atteigne le marché français, le gouvernement et le syndicat français obtiennent des revues financières un silence complaisant. Le syndicat français qui comprend maintenant également la Banque de Paris et des Pays-Bas maintient ses positions privilégiées auprès du gouvernement, même si l'émission de 1891 n'est qu'à moyen terme et à des conditions peu satisfaisantes.

Le changement de gouvernement en 1891 et l'arrivée du conser-

vateur J.S. Hall comme Trésorier va menacer la position du Crédit Lyonnais et de la Banque de Paris et des Pays-Bas. L'attitude de Hall est claire, il favorise le lien avec le marché britannique et les institutions locales (la Banque de Montréal évidemment) et il fera tout en son pouvoir pour évincer le syndicat français. L'affrontement va se cristalliser lors du renouvellement des emprunts à moyen terme de 1891 et 1893, quand Hall après avoir éconduit le syndicat français s'évertue à trouver des fonds britanniques pour les rembourser. Après l'échec de ses tentatives, il doit retourner négocier avec un syndicat français indisposé qui lui impose alors des conditions onéreuses. L'affrontement se transposera au cabinet et s'y traduira par un conflit ouvert Hall-Taillon et par la démission de Hall lors de la transformation de l'emprunt de 1893 en un emprunt à long terme à la fin de 1894. Même s'il conserve cet emprunt, le syndicat français est aussitôt supplanté et disparaît comme concurrent sérieux de la Banque de Montréal. Ce renversement est confirmé quand Atwater confie à cette dernière d'abord, en 1897, l'emprunt de $1,360,000 et, ensuite et surtout, la conversion de la dette qui commence en 1897. Le départ des conservateurs en 1897 et leur remplacement par les libéraux de Marchand auraient remis en question la position de la Banque de Montréal, si elle ne s'était pas protégée en se réservant par contrat la conversion pour deux ans, soit jusqu'en 1899. Aussitôt ce laps de temps écoulé, le gouvernement change les conditions de prix du contrat ce qui fait mourir la conversion à petit feu. A la faveur des difficultés financières des années 1890 et de trésoriers qui lui étaient favorables, la Banque de Montréal a pu évincer le syndicat français et recouvrer son rôle prépondérant dans le financement à long terme du gouvernement du Québec. Mise à part la conversion, ce retour de la Banque de Montréal ne lui rapporte rien puisque le gouvernement libéral reste à l'écart des marchés financiers à long terme de 1899 à 1912.

Ce rôle cependant sera confirmé sans équivoque lors des emprunts des Bons Chemins de 1913 et 1914, lorsque la Banque les émet sur le marché britannique sans qu'il y ait eu la moindre soumission. La fermeture du marché britannique va cependant modifier la forme, mais non

le fonds des relations avec la Banque de Montréal. Solidement assise dans le marché britannique, la Banque est plus ou moins absente du marché américain, qui va supplanter le premier, au Canada. En effet, le marché américain est occupé par des grandes maisons de courtage et banques de placement expérimentées et puissantes, qui sont tout-à-fait aptes à réaliser ces opérations. Il existe même à ce moment des maisons de courtage canadiennes tout-à-fait capables d'en faire autant. Le gouvernement, à partir de 1915, fait demander des soumissions par la Banque de Montréal qui les reçoit et qui avise le gouvernement du choix à faire. De plus à partir de 1920, des indices nous permettent de croire que la Banque de Montréal et le gouvernement commencent à allouer à des maisons de courtage ou des groupes de maisons de courtage des émissions ou parties d'émissions substantielles. C'est le début d'un nouveau mode d'allocation des émissions du Québec qui va se développer par la suite.

2.0 LE FINANCEMENT A COURT TERME.

Au cours d'une même année fiscale ou à la marge de deux années, le gouvernement peut parfois requérir des sommes d'argent pour alimenter l'encaisse disponible. Cette encaisse disponible, ce sont justement les sommes nécessaires à tous moments pour rencontrer les déboursés et honorer les chèques ou autres ordres de paiement. Dans le cours d'une année fiscale, il peut y avoir une mauvaise synchronisation entre les recettes et les déboursés, de sorte que, pour des périodes réduites, l'encaisse se révèle insuffisante pour rencontrer les déboursés. Cela se produit souvent, pour le gouvernement québécois, à la fin de l'hiver et au début de septembre avant l'entrée des recettes des percepteurs du Revenu et des Terres et Forêts. L'entrée inégale des recettes peut expliquer en partie cette mauvaise synchronisation tout autant que l'incertitude de certaines dépenses, telles les subventions aux compagnies de chemins de fer,dont le versement dépend de l'état des travaux des compagnies de chemin de fer et non de prévisions ou règles administratives.

Par ailleurs, il peut arriver que les recettes anticipées devant remettre à flot l'encaisse, soient insuffisantes et que, pour équilibrer les comptes en fin d'année financière, il faille emprunter, uniquement pour fermer les livres en équilibre. C'est ainsi que le gouvernement finance un déficit, du moins la plupart du temps. Une accumulation de financement à court terme d'une année financière à l'autre peut conduire à un emprunt permanent éventuellement consolidé et, à l'inverse, la nécessité d'un emprunt permanent et de sa négociation peut amener le gouvernement à emprunter sur le produit anticipé de cet emprunt permanent, afin de disposer immédiatement des fonds.

Pour toutes ces raisons et d'autres, le gouvernement peut requérir du financement à court terme, c'est-à-dire pour une période inférieure à un an. Le mode classique de financement à court terme

demeure l'emprunt temporaire d'une échéance variant en général entre quelques semaines et six mois, avec possibilité de renouvellement si nécessaire. Au Québec, la loi du Département du Trésor autorise ce mode de financement, soit par la 31 Vic. chap. 9, section 27 (s. 24-2-1868) et 49-50 Vic. chap. 101, section 12 (s. 21-6-1886). Cette dernière loi ne modifie pas essentiellement la première, sauf dans sa formulation, et restera en vigueur jusqu'à la fin de la période qui nous préoccupe:

> "Le lieutenant-gouverneur en conseil peut, de temps à autre, dans le cas de besoin provenant d'insuffisance du revenu, produite par des causes imprévues, autoriser le trésorier d'effectuer les emprunts temporaires requis, au débit du fonds consolidé du revenu, de la manière, en la forme et pour les montants remboursables aux périodes de temps et portant des taux d'intérêt n'excédant pas six pour cent par année, que le lieutenant-gouverneur en conseil juge à propos; mais ces emprunts ne doivent pas excéder le montant du déficit du fonds consolidé du revenu, pour rencontrer les charges dont il est grevé par la loi, et ne doivent être employés à aucunes autres fins quelconques" (1).

Par ailleurs, le Trésorier utilisera un autre instrument de financement à court terme, le découvert ou "overdraft"[2]. Cette opération consiste à laisser le compte courant du gouvernement dans le "rouge" pour une courte période de temps, allant de quelques jours à plusieurs semaines. Le découvert a l'avantage de ne requérir aucune démarche ou autorisation spéciale comme l'emprunt temporaire. Il peut donc remplacer ce dernier pour un emprunt à très court terme ou pour régler une erreur de prévision dans le dépôt des fonds destinés à rencontrer une obligation financière. Il évite aussi l'émission d'obligations temporaires et les coûts impliqués. En principe, tous les comptes en banque pourraient être mis à découvert, même ceux des départements ou services extérieurs du gouvernement, mais, en pratique, le Trésorier maintient un contrôle étroit sur

---

1. SRQ, 1888 art. 743.
2. Le terme généralement utilisé à l'époque est "sous-tirés".

cet instrument.

En plus de l'emprunt temporaire et du découvert, le trésorier dispose d'un autre instrument possible de crédit à court terme: il peut quelquefois retarder un déboursé en le reportant à une date ultérieure en attendant la réception de recettes suffisantes et dans certains cas ce report peut chevaucher deux années fiscales. Cette pratique administrative est difficile à détecter, et ne peut être utilisée que dans les cas où elle n'atteint pas des déboursés qui doivent être faits à date fixe.

2.1 Les emprunts temporaires.

Comme nous l'avons vu plus haut, le gouvernement de la Province de Québec commence à faire usage de financement à long terme en 1874. Etant donné que le gouvernement du Québec affecte ce financement à long terme essentiellement aux subventions aux chemins de fer et que le même gouvernement les verse aux compagnies en fonction de l'avancement des travaux, il lui est difficile de prévoir exactement le rythme de croissance des fonds nécessaires à cette fin. Pour cette raison et d'autres encore liées à la circulation des recettes et déboursés, le gouvernement fait appel à du financement à court terme dès la fin de décembre 1877.

Le tableau 13 dresse un bilan de l'utilisation par le gouvernement du Québec de l'emprunt temporaire de 1878 à 1921. La relation évidente entre le financement à long terme et celui à court terme ressort nettement. Ainsi, la première vague d'emprunts à long terme de 1874 à 1882 suscite l'utilisation significative de l'emprunt temporaire. Il en est de même des années qui précèdent l'emprunt de 1888, où l'on assiste à une accumulation d'emprunts temporaires à partir de 1884. Les années 1891-1897, marquées par des emprunts nombreux et difficiles, n'ont pas manqué de créer des besoins considérables de financement à court terme. De 1897 à 1919, l'usage de l'emprunt temporaire devient moins systématique. Les seules manifestations en sont un emprunt de $700,000.00 maintenu de 1897 à 1906 et quelques emprunts en 1914 et 1915. Après 1918, une nouvelle vague d'emprunts temporaires apparaît. Par ailleurs, le total des emprunts temporaires émis chaque année se décompose en emprunts individuels. Chacun de ces emprunts doit être autorisé par un arrêté en Conseil et obtenu par la suite d'une institution financière. Le tableau 14 relève chaque emprunt et l'information que nous possédons sur lui.

Les difficultés d'écoulement des obligations de l'emprunt de 1876 retardent l'émission de 1878 jusqu'en 1879. Le gouvernement se trouve alors confronté à deux pressions conflictuelles, soit la nécessité devenant de plus en plus pressante de faire face aux dépenses des chemins

TABLEAU 13

Les emprunts temporaires du Québec 1878-1921[3].

ANNEES	EMPRUNTS TEMPORAIRES DU 1ER JUILLET AU 30 JUIN $	REMBOURSES AU 30 JUIN $	EN SUSPENS AU 30 JUIN $
1878	800,000.00	--	800,000.00
1879	1,918,125.00 (4)	1,950,000.00	770,000.00
1880	1,050,000.00	500,000.00	1,320,000.00
1881	500,000.00	1,070,000.00	750,000.00
1882	600,000.00	750,000.00	600,000.00
1883	-	-	600,000.00
1884	400,000.00	700,000.00	300,000.00
1885	450,000.00	300,000.00	450,000.00
1886	750,000.00	450,000.00	750,000.00
1887	600,000.00	250,000.00	1,100,000.00
1888	400,000.00	1,500,000.00	-
....	.....	.....	.....
1891	2,223.333.33	-	2,223,333.33
1892	1,400,000.00	2,073,333.33	1,550,000.00
1893	1,150,000.00	1,000,000.00	1,700,000.00
1894	870,000.00	2,070,000.00	500,000.00
1895	2,460,000.00	1,500,000.00	1,460,000.00
1896	300,000.00	1,760,000.00	-
1897	700,000.00	-	700,000.00
1898	-	-	700,000.00
1899	-	-	700,000.00
1900	-	-	700,000.00
1901	-	-	700,000.00
1902	-	-	700,000.00
1903	-	-	700,000.00
1904	-	-	700,000.00
1905	-	-	700,000.00
1906	-	700,000.00	-
....	.....	.....	.....
1914	2,920,000.00	1,460,000.00	1,460,000.00
1915	4,000,000.00	5,460,000.00	-
....	.....	.....	.....
1919	1,000,000.00	-	1,000,000.00
1920	5,000,000.00	1,000,000.00	5,000,000.00
1921	2,000,000.00	5,000,000.00	2,000,000.00

3. Le tableau est compilé à partir des Comptes publics.

4. Le montant emprunté et remboursé est de $1,920,000.00.

TABLEAU 14. Les emprunts temporaires du Québec, 1877-1921. La liste provisoire des emprunts autorisés et effectués et bilan de leurs conditions (5).

AUTORISATION					EMISSIONS					
ARRETE EN CONSEIL DATE	NO	MONTANT MAXIMUM $000	TAUX MAX. %	ECHEANCE, MOIS	DATE D'EMISSION	MONTANT EMPRUNTE $000	TAUX D'INTERET	ECHEANCE MOIS	DATE	PRETEUR
7-12-77	402	1,000	-	12	1-12-77	500	7%	6	1-6-78	Banque de Montréal
3-4-78	64				1-4-78	500	6%			Banque de Montréal
3-8-78	255				2-8-78	500	6%	9	2-5-79	BECDM
27-11-78	476				19-11-78	250	6%	2	19-1-79	B. de Montréal
22-1-79	24				24-1-79	200	6%	2	24-3-79	Banque de Montréal
29-5-79	271	500	6	12	1-6-79	500	5%	10	1-4-80	R. Cassels & Co (6)
2-6-79	276	300	6		2-6-79	250				Banque de Montréal
2-6-79					25-6-79	20				Banque de Montréal
3-12-79	469	500	6	12	5-1-80	300	5%a	6	5-7-80	Banque du Peuple
30-3-80	135	500	6	12						BECDM
30-3-80	137	500			1-4-80	500	5%	3	1-7-80	Gouv. fédéral (subs.)
8-4-80	146	250			10-4-80	250	5%	4	10-8-80	ET BANK
4-4-81	111	500	5	6	10-4-81	200	5%b	3	10-7-81	Banque de Montréal
4-4-81					30-4-81	300	4½%	2	1-7-81	Gouv. fédéral (subs.)
?					10-10-81	300	4½%	1½	1-1-82	Gouv. fédéral (subs.)
?					5-11-81	300	5½%c			Banque de Montréal
3-4-82	98	300	5	6	4-4-82	300	5%			Banque de Montréal
5-12-83	558	100			5-12-83	100	5½%	D		CENDQ
25-4-84	153	150	5	3	25-4-84	150	5%	3	25-7-84	Banque de Montréal
30-6-84	227	150	5	1	29-4-84	50	5%	1	29-5-84	Banque de Montréal
30-6-84					23-6-84	100	5%			Banque de Montréal
8-10-84	373	300	5	3	9-10-84	300	5%	3	9-1-85	Banque de Montréal
20-4-85	151	150	5	2	18-4-85	150	5%	2	18-6-85	Banque de Montréal
3-11-85	472	200			4-11-85	200	5%	6	4-5-85	CENDQ
5-3-86	78	300	5	4	16-3-86	300	5%	4	16-7-86	Banque de Montréal
31-5-86	208	250			27-5-86	250	4½%	6	27-11-86	Banque de Montréal
5-2-87	61	300	5	6	7-2-87	200	5%	6	7-8-87	Banque de Montréal
5-2-87					16-4-87	100	5%	6	16-10-87	Banque de Montréal
15-6-87	255	300			15-6-87	300	5%	1	15-7-87	Banque de Montréal
-------	---	---	-	-	-------	---	--	-	--------	----------
31-10-90	527	750	6	6	4-11-90	500	6%	6	4-5-91	Banque de Montréal
31-10-90					8-11-90	50	6%d	6	8-5-91	CENDQ

AUTORISATION					EMISSIONS					
ARRETE EN CONSEIL DATE	NO	MONTANT MAXIMUM $000	TAUX MAX.	ECHEANCE, MOIS	DATE D'EMISSION	MONTANT EMPRUNTE $000	TAUX D'INTERET	ECHEANCE MOIS	DATE	PRETEUR
31-10-90					15-11-90	50	6%d	6	15-5-91	CENDQ
31-10-90					6-12-90	50	6%d	6	6-6-91	CENDQ
31-10-90					16-12-90	50	6%	6	16-6-91	Banque du Peuple
31-10-90					22-12-90	50	6%	6	22-6-91	Banque du Peuple
16-1-91	46	1,500	6	6	17-1-91	50	6%e			CENDQ
16-1-91					20-1-91	50	6%f			BECDM
16-1-91					23-1-91	50	6%f			BECDM
16-1-91					23-1-91	250	6%			Banque de Montréal
16-1-91					2-2-91	50	6%e			CENDQ
16-1-91					2-2-91	50	6%e			Banque d'Hochelaga
16-1-91					10-2-91	973.3	4¼%	3R	10-5-91	Crédit Lyonnais
27-4-92	201	600	5	6	2-5-92	300	4¼%	6	2-11-92	BECDM
27-4-92					2-5-92	50	4¼%	6	2-11-92	Banque de Montréal
27-4-92					4-5-92	50	4¼%	6	4-11-92	Banque de Montréal
27-4-92					9-5-92	50	4¼%	6	9-11-92	CENDQ
27-4-92					11-6-92	150	4¼%	6	11-12-92	Banque de Montréal
18-6-92	319	800	5	6	28-6-92	250	4¼%	4	28-10-92	Banque de Montréal
18-6-92					28-6-92	250	4¼%	4	28-10-92	B. of BNA
18-6-92					28-6-92	150	4¼%?	4	28-10-92	Merchants B. of C.
18-6-92					28-6-92	150	4¼%h	4	28-10-92	Banque de Québec
7-10-92	547	1,000	5	i	1-10-92	50	5%	6	1-4-93	Banque de Québec
7-10-92					1-10-92	500	5%	6	1-4-93	Banque de Montréal
7-10-92					1-10-92	250	5%	6	1-4-93	Merchants B. of C.
7-10-92					1-10-92	200	5%	6	1-4-93	B. Molson
30-3-93	143	500	5	6	1-4-93	150	5%j			CENDQ
30-3-93					1-9-93	50	6%			North Br. & Merc. (7)
30-3-93					1-9-93	50	5%			BECDM
30-3-93					1-9-93	50	?			Banque de Québec
30-3-93					3-10-93	100	6%			B. d'Hochelaga
30-3-93					3-11-93	120	6%	3	3-2-94	B. de Montréal
12-8-93	396	100	6	12	--------	---	--	-	------	B. of BNA
24-1-94	22	100			31-1-94	50	5¼%	6	31-7-94	CENDQ
24-1-94					1-2-94	50	5¼%	6	1-8-94	CENDQ
24-1-94	23	100			27-1-94	50	5¼%	6	27-7-94	BECDM
24-1-94	24	250			31-1-94	250	5¼%	6	31-1-94	Crédit foncier F-C.

AUTORISATION					EMISSIONS					
ARRETE EN CONSEIL DATE	NO	MONTANT MAXIMUM $000	TAUX MAX.	ECHEANCE, MOIS	DATE D'EMISSION	MONTANT EMPRUNTE $000	TAUX D'INTERET	ECHEANCE MOIS	DATE	PRETEUR
24-1-94	25	250	5½	6	26-2-94	100	5%?	6	26-8-94	B. de Québec
26-2-94	89	150	5	1	28-2-94	50	?			Merchants B. of C.
26-2-94					28-2-94	50	5%?k			BECDM
20-10-94	542	500	5		24-10-94	100	4½%			CENDQ
20-10-94					5-11-94	100	4½%			CENDQ
20-10-94					13-11-94	100	4½%			CENDQ
29-11-94	607	300			19-11-94	300	4½%	6	19-5-95	B. de Montréal
29-11-94					6-12-94	50	?			CENDQ
29-11-94					10-12-94	50	?			CENDQ
29-11-94					12-12-94	100	4½%	6	12-6-95	BECDM
29-11-94					17-12-94	50				CENDQ
29-11-94					10-1-95	50				CENDQ
29-11-94					18-2-95	100				CENDQ
10-5-95	144 à 1,460		3¾	12	30-5-95	182.5	3¾%m	12	30-5-96	Coates & Son Co (8)
10-5-95	149				27-5-95	365	3¾%	12	27-5-96	Coates & Son Co
10-5-95					10-6-95	365	3¾%	12	10-6-96	Coates & Son Co
10-5-95					20-5-95	182.5	3¾%	12	20-5-96	Liverpool & London (9)
10-5-95					20-5-95	365	3½&3¾%L	12	20-5-96	British Linen Co. B.
23-11-95	435	300			28-5-95	300	4%	6	28-5-96	BECDM
30-6-97	508	700			30-6-97	700	3 7/8%	6	30-12-97	B. de Montréal
22-10-1913	1388	1,460			1-11-13	1,460	5 7/8%	6	1-5-14	B. de Montréal
9-4-14	399	1,460			1-5-14	1,460	3½%n	3	1-8-14	B. de Montréal
27-11-14	1745	4,000			1-12-14	4,000	5¾%o	6	1-5-15	B. de Montréal
28-6-1919	962	1,000			28-6-19	1,000	5½%		4-7-19	B. de Montréal
17-6-20	1078	5,000	6	6	19-7-20	1,000	6%	6	19-1-21	B. de Montréal
17-6-20					18-8-20	1,500	6%	6	18-2-21	B. de Montréal
17-6-20					18-9-20	1,500	6%	6	18-3-21	B. de Montréal
17-6-20					18-10-20	1,000	6%	6	18-4-21	B. de Montréal

SIGLES: D: payables sur demande;
R: Renouvelable
BECDM: Banque d'Epargne de la Cité et du District de Montréal
CENDQ: Caisse d'Economie Notre-Dame de Québec

NOTES ALPHABETIQUES:

a: le taux réel payé par le courtier Prentice est de 6%
b: 5½% après le 14-2-1882
c: 5½% au 1-3-1882 et 5% après
d: réduit à 5% à partir du 1-11-91
e: réduit à 5% à partir du 1-11-91 et à 4½% du ?-8-92
f: renouvelé 24-7-91 à 5%
g: 5% du 1-12-92
h: 5% du 1-10-92
i: non exigible avant le 1-7-93
j: à 6% au 1-9-93
k: 4½% en mai 1894
L: 3¾% pour le second 6 mois
m: plus une commission de ¼% à Coates & Son & Co
n: 3½ moins une commission de 1/8%
o: 5½% au 1-2-1915 et 5% au 27-3-1915

---

5. Comptes publics et sources diverses. L'information est parfois fragmentaire tout particulièrement en ce qui a trait aux renouvellements d'emprunts temporaires.

6. Pour la United States Trust Co. de New York

7. North British & Mercantile Fire and Life Ins. Co.

8. par l'intermédiaire d'Hanson Bros.

9. Liverpool & London & Globe Ins. Co.

de fer et leurs implications, soit les remises successives de l'émission du nouvel emprunt permanent. Ainsi embarrassé, le gouvernement obtient du financement à court terme, qui doit être remboursé à même le produit des emprunts permanents. Le gouvernement réalise un premier emprunt temporaire en décembre 1877, auprès de la Banque de Montréal, au montant de $500,000 à 7% pour 6 mois. Il donne en garantie des obligations temporaires des Commissaires du Chemin de fer (QMO&O). Le taux élevé d'intérêt (7%) cause des difficultés politiques importantes au gouvernement conservateur, en particulier les hauts cris de l'opposition parlementaire, car entre autres raisons, la loi 31 Vic. chap. 9, s. 27 fixe un taux d'intérêt maximum de 6% et rend pour le moins douteux l'arrêté en Conseil no 407 du 13-12-77 qui autorise cet emprunt temporaire. A son arrivée comme trésorier, Bachand réduira le taux d'intérêt de 7 à 6% par l' arrêté en Conseil du 3 avril 1878 (no 64) sur la seconde tranche de l'emprunt. En août 1878, le gouvernement contracte un emprunt temporaire (9 mois) de $500,000 auprès de la Banque d'Epargne de la Cité et du District de Montréal, (BECDM) autorisé par un A.C. du 3 août 1878 (no 255). En guise de garantie collatérale, le gouvernement, comme dans les premiers emprunts à la Banque de Montréal, doit fournir à la BECDM des obligations des Commissaires des chemins de fer pour un montant équivalent alors que la Banque de Montréal obtient des obligations pour une valeur majorée de 10% (soit $550,000 d'obligations pour un emprunt temporaire de $500,000).

En septembre 1878, le gouvernement tente d'obtenir des fonds d'une autre source, soit le gouvernement fédéral. Il réclame un acompte de $500,000 sur les sommes dues par le fédéral en règlement du partage des actifs du Canada-Uni détenus par le gouvernement canadien ($1,347,915.08). Cependant, le gouvernement fédéral paraît avoir compris qu'il s'agissait d'un acompte sur le subside de janvier 1879. Joly refuse[10], mais l'idée fera son chemin. Le gouvernement se tourne plutôt du côté de la Banque de Montréal, comme il l'avait fait abondamment jusqu'à ce moment. C'est

---

10. DT-LE, 15-607, Machin-Cartwright, 23-9-78; 15-661 à 663, Joly-Cartwright, 3-10-78. Si l'on en croit DT-LE, 16-710, Langelier-Tilley, cette somme a été versée plus tard.

d'ailleurs à la requête même de la Banque de Montréal, que le gouvernement retarde l'émission de 1878:

> "It has been owing to the loan for $3,000,000 not having been negociated that the Government has been obliged to make temporary loans to pay for the work as it has been completed and you are aware that the government refrained from placing this loan upon the market for several months at the instance request of the Bank and to conserve its interest as any large holder of Bonds of the previous loan as well as in the hope of realizing as high a price as possible for the Province in the disposition of its new loan.
> Under these circumstances it would appear to be reasonable for the government to expect that the Bank should advance to it such sums (...) on the same terms and conditions and upon the same security as were considered satisfactory for the previous advances in this account, the more especially as until the recent unfavorable state of the money market the government has been led from its communication with the Bank to anticipate that the negociation of the loan stipulated by the Bank at the time the first advances were made would have been entered upon by the present time (...) (11).

Le gouvernement obtient alors de la dite Banque de Montréal un emprunt de $250,000, émis le 19 novembre 1878, et un autre de $200,000, en janvier 1879. C'est donc en relation étroite avec les négociations de cet emprunt que s'effectuent ces premiers emprunts temporaires et le choix de la Banque de Montréal pour la majorité de ces emprunts s'explique clairement. Aussitôt le produit de l'emprunt entré dans les coffres du gouvernement, il en ressort immédiatement pour rembourser les emprunts temporaires. En réalité, il ne s'agit que d'une manoeuvre comptable. Par ailleurs, au moment du remboursement, les banques tentent d'obtenir l'intérêt composé, mais sans succès. Le Trésorier informe Porteous de la Banque de Montréal et Barbeau de la Banque d'Epargne de Cité et du District de Montréal qu'il refuse de payer tout intérêt composé, même si les banques l'exigent de leurs autres

---

11. Ibid., 16-39 à 42, Machin-Angus, 13-11-78.

clients[12]. Tous les trésoriers maintiendront fermement cette ligne de conduite.

Le produit de l'emprunt est à peine touché que les besoins se font à nouveau pressants. Il n'est pas possible d'équilibrer la caisse de l'année fiscale se terminant le 30 juin 1879, sans contracter $770,000 d'emprunts temporaires. Sur cette somme, le gouvernement négocie par l'intermédiaire de Robert Cassels & Co de Montréal un emprunt temporaire de $500,000 pour 10 mois, à 5%. Ces courtiers montréalais obtiennent des fonds aux Etats-Unis de la United States Trust Co of New-York pour le compte du gouvernement. Le montant effectivement reçu est de $498,125, après soustraction de frais de transmission des obligations de 3/8 de 1%[13]. La balance est empruntée à la Banque de Montréal en deux tranches, une première de $250,000.00, le 2 juin, et une seconde de $20,000.00, le 25 juin.

L'endettement temporaire se poursuit activement en 1879-1880, alors qu'il atteint, en fin d'année, $1,320,000. Fin décembre 1879, le Trésorier négocie un emprunt temporaire de $300,000 à 5% auprès de la Banque du Peuple. Cet emprunt, dont nous avons déjà parlé, deviendra célèbre par la participation du courtier Prentice qui accepte de payer 1% d'intérêt de plus à la Banque du Peuple afin de démontrer ses capacités financières et avoir accès à l'émission permanente[14]. En avril, l'emprunt de 1880 n'est pas encore négocié, de sorte que le Trésorier doit recourir à l'emprunt temporaire pour rencontrer les emprunts temporaires échus et les obligations habituelles (chemins de fer). Il tente d'obtenir sans succès $500,000 de la Banque d'Epargne de la Cité et du District

---

12. Ibid., 16-515, Machin-Porteous, 31-3-79 et 16-694, Machin-Barbeau, 1-5-79.

13. A.C. no 271 et 272, du 29-5-79.

14. Voir à ce sujet JALQ, 1880, App. 5 (2ième rapport du Comité des Comptes Publics).

de Montréal mais obtient plutôt $250,00 de la Banque des Cantons de l'Est [15]. De plus, le gouvernement fédéral consent une avance sur le subside dû le 1-7-1880 moyennant un intérêt de 5%, soit un montant de $500,000, nécessaire pour rembourser le U.S. Trust. Il s'agit en réalité moins d'une avance que d'un emprunt temporaire avec comme échéance la date du versement du subside et comme garantie le subside lui-même, qui servira à son remboursement. Le produit de l'emprunt de 1880 n'a pas réussi à tarir complètement les besoins du gouvernement, puisque, dès avril 1881, il emprunte $200,000 de la Banque de Montréal et obtient du gouvernement fédéral une avance de $300,000 sur le versement de juillet du subside. Robertson, qui doit payer 5% à la Banque de Montréal, tente d'obtenir un taux de 4% du fédéral et acceptera finalement de payer 4½%[16]. Au mois d'octobre 1881, il emprunte à nouveau sur le subside de janvier 1882 aux mêmes conditions, un montant identique. Le Trésorier économise ainsi ½%, mais cette pratique sera abandonnée par la suite pour des raisons qui restent obscures. Les parties ont dû cesser d'y trouver leur compte.

De 1882 à 1887, le trésorier fait un usage modéré de l'emprunt temporaire. La Banque de Montréal devient le principal pourvoyeur de financement à court terme, à l'exception de deux emprunts négociés avec la Caisse d'Economie Notre-Dame de Québec de $100,000 (5-12-1883) et de $200,000 (4-11-85). Les conditions des emprunts ne varient guère (5%) et leur négociation ne paraît pas poser de problèmes particuliers (voir tableau 14). Toutefois, les libéraux doivent, à leur arrivée au pouvoir, au printemps 1887, ajouter $600,000 à $500,000 de dette à court terme en suspens, et, plus tard, un autre $400,000 pour un total de $1,500,000. Cette somme sera remboursée au début de 1888 avec le produit de l'emprunt

---

15. DT-LE, 18-760, Robertson Tilley, 30-3-80; 18-779, Robertson-Mgr Banque de Montréal, Montréal, 1-4-80; 18-780, Robertson-Tilley, 1-4-80.

16. Ibid., 21-258, Robertson-Tilley, 14-4-81; 21-702, Machin-Courtney, 5-7-81 et 21-726, Machin-Courtney, 6-7-81.

permanent. Par la suite, le gouvernement Mercier cessera la pratique de l'emprunt temporaire jusqu'en novembre 1890.

De novembre 1890 au même mois de 1895, le gouvernement devra effectuer un nombre considérable d'emprunts temporaires. Cette activité intense sur les marchés financiers à court terme correspond à une activité parallèle sur les marchés à moyen et long terme, comme nous l'avons étudié plus haut, et à une conjoncture financière très défavorable. En effet, dans l'attente du résultat des négociations d'un emprunt permanent, le gouvernement doit emprunter quelque $2,223,333.33 du 4 novembre 1890 au 10 février 1891. Le dernier à lui seul de $973,333.33 auprès du Crédit Lyonnais, préfigure déjà l'emprunt français de 1891. La Banque de Montréal avait prêté là-dessus $750,000 et le reste ($500,000) est dispersé aux mains de la Caisse d'Economie N.-D. de Québec, de la Banque du Peuple, de La Banque d'Economie de la Cité et du District de Montréal et de la Banque d'Hochelaga. La situation financière est tellement difficile que le Trésorier Shehyn est obligé de donner des garanties. Il écrit d'abord à Bousquet, caissier de la Banque du Peuple, et lui promet en garantie de l'emprunt temporaire du 16-12-90 de maintenir en dépôt à terme $155,000 d'investissement du fonds d'amortissement des emprunts de 1874 et 1876, et cela jusqu'au terme des emprunts, soit 1904 et 1906[17]. Cependant, quelques jours plus tard, Shehyn doit se rétracter quelque peu et affirmer que les $150,000 "could not and cannot be considered as pledged to the Bank as security for any transaction whatever, as, by the law appropriating these deposits to the Sinking Fund, the Treasurer and the Government are absolutely prohibited from using them for any other purpose whatever than for the Sinking Fund aforesaid"[18]. Le 23 janvier 1891, Shehyn effectue un emprunt de $250,000 à la Banque de Montréal et doit affirmer à Macara, gérant de la Banque de Montréal, à Québec: "that he will continue the whole Government Account with the Bank of Montreal for another year and agree to keep a free balance of $100,000

---

17. Ibid., 29-675 et 676, Shehyn-Bousquet, 15-12-90.
18. Ibid., 29-697, Machin-Bousquet, 19-12-1890.

instead of $60,000 as heretofore"[19]. On décèle sans mal dans cette lettre une promesse certes, mais aussi une menace implicite à laquelle dut être sensible la Banque de Montréal, celle de changer le détenteur du compte principal du gouvernement.

Le trésorier Shehyn va se tourner vers d'autres sources de financement à court terme. Machin prend contact avec Martial Chevalier du Crédit Foncier Franco-Canadien et lui propose un emprunt temporaire d'un million. Les négociations vont bon train et une offre est faite à 5½%. Machin accepte au nom du Trésorier et se rend à Montréal régler les détails. Il ne semble pas qu'il ait pu y avoir entente puisque Machin doit annoncer à Chevalier que son offre n'était pas suffisamment favorable[20]. C'était bien le cas, puisque Shehyn accepte une offre du Crédit Lyonnais, de Londres, pour £200,000, pour trois mois, renouvelable et à 4½%[21]. Nous avons déjà discuté des relations entre cet emprunt et l'emprunt de 1891. Le 10 mai, l'emprunt temporaire est payé (intérêt et commission de 1/8% de 1%) et renouvelé pour trois mois jusqu'à ce que le produit de l'emprunt de 1891 soit disponible.

Par ailleurs, à la mi-mai, les relations se tendent avec la Banque de Montréal en raison tout particulièrement de transferts de dépôts importants à la Banque du Peuple de Montréal. Machin fera remarquer à Garneau, premier ministre par intérim, que "as we are now indebted to the Bank of Montreal for temporary loans to the amount of $750,000-$500,000 of which is past due- and as we may possibly require further accomodation from this Bank, the representations of the Manager are entitled to serious consideration"[22]. Le gouvernement s'engagera à maintenir un compte important à Montréal, à la satisfaction à la banque. Comme prévu par Machin,

---

19. Ibid., 29-782, Machin-Macara, 23-1.9o.
20. Ibid., 29-802, Machin-Chevalier, 30-1-91; 29-816, 29-819, 29-821, 29-827, 29-828, Shehyn-Chevalier, et, 29-831, Machin-Chevalier du 4 au 10 février 1891.
21. Ibid., 29-829, Shehyn-Moret, 10-2-91 et 29-832 & 834, Shehyn-Mazerat, 10-2-91.
22. Ibid., 30-66 à 68, Machin-Garneau, 15-5-91.

le Trésorier doit faire appel à la Banque de Montréal au début de juin en lui promettant que cet emprunt sera remboursé à même le subside fédéral du 1er juillet suivant. Il l'obtient. Aussitôt le produit de l'emprunt permanent disponible, le gouvernement réussit à rembourser les emprunts temporaires en circulation. Moins d'un an plus tard cependant, à la fin de l'année fiscale 1891-92, le gouvernement aura accumulé $1,550,000 d'emprunts temporaires. Shehyn, à la fin de l'automne précédent, réussit à faire réduire le taux d'intérêt des emprunts de 6% à 5%, à l'occasion des renouvellements et en raison d'une baisse des taux sur les marchés.

A son arrivée comme trésorier, Hall sent le besoin de requérir des diverses institutions financières un état de leurs réclamations contre le Trésor provincial et les documents relatifs à ces réclamations. Il lui faut faire un bilan d'une situation assez lourde soit $1,250,000 d'emprunts temporaires en souffrance. Du début de mai 1892 à la fin de juin, Hall poursuit la réduction des taux d'intérêt entreprise par Shehyn et les fait réduire à 4½%. Il est ensuite contraint d'augmenter encore l'ensemble de la dette flottante à $1,550,000. Pour ce faire, Hall, dont la sympathie envers la Banque de Montréal est bien connue, cesse de négocier directement les emprunts temporaires, mais en confie des tranches à la Banque de Montréal qui agit alors comme courtier auprès des autres institutions financières. En mai et juin 1892, la Banque de Montréal va ainsi contrôler $950,000 des $1,550,000 en circulation. C'est pourquoi, même si la Banque de Montréal ne prête officiellement que $400,000, elle contrôle une part nettement plus grande de la dette flottante. La Banque poursuit ce rôle et, en octobre 1892, fait augmenter le taux d'intérêt des emprunts temporaires non remboursés et renouvelés, de 4½ à 5%. De plus, la Banque réaffecte $500,000 sur le $1,000,000 émis en novembre 1892 à trois nouvelles banques (de Québec, des Marchands du Canada et Molson). Ces obligations sont d'abord payables à l'ordre de la Banque de Montréal qui les transfère par la suite aux autres banques. Le leadership de la Banque influence même la dette qu'elle ne contrôle pas, ainsi la hausse de 4½ à 5% touchera également l'emprunt de $150,000 de

la Banque de Québec. A défaut de pouvoir lui confier un emprunt à long terme, Hall fait jouer à la Banque de Montréal un rôle équivalent à celui d'un syndicat d'émission, pour le financement à court terme.

A mesure que les échéances des emprunts temporaires et de l'emprunt à moyen terme de 1891 approchent et passent, la situation se corse. Nous l'avons vu pour les emprunts permanents, il en est de même pour la dette flottante. Ainsi le 19 avril 1893, avant de partir pour l'Europe, Hall rencontre un groupe de gérants de banques aux bureaux de la Banque de Montréal à Montréal, soit Clouston de la Banque de Montréal, Hague de la Banque des Marchands du Canada, McDougall de la Banque de Québec, Grindley de la Bank of British North America et Wolferston Thomas de la Banque Molson. L'objectif de Hall à cette réunion est de requérir des gérants de Banque une prolongation des emprunts temporaires détenus par leurs banques, dus le 1er juillet 1893, pour un, deux ou trois mois selon les cas. Les réponses des gérants laissent à Hall et Machin l'impression nette que tous les gérants de Banques acquiescent et que la prolongation serait accordée si nécessaire. Tout probablement en contrepartie, Hall accorde une ristourne ("rebate") de 1% aux diverses banques sur les emprunts temporaires remboursés le 11 janvier 1893[23].

Trouvant les marchés européens peu réceptifs, Hall demande à Machin, le 12 mai, de rencontrer les gérants de banques et de leur demander un renouvellement des emprunts temporaires pour une autre année[24]. Machin réunit alors les mêmes gérants que la première fois, plus Barbeau de la Banque d'Epargne de la Cité et du District de Montréal, et transmet les résultats de cette rencontre à Hall:

---

23. Ibid., 32-196, 204- 205, 206, 207, Hall-Clouston, Hague, McDougall, Grindley, Thomas, 11-4-93; 32-321 et 327, Machin-Hall, 19-5-93 et la réponse de Hall.

24. Ibid., 32-335 à 339, Machin-Hall, 13-5-93, cité au folio 335.

> " The result of the next day was that the Bank of Montreal could carry their $400,000 in any case; the same with the Quebec Bank and the same with the City and District Bank. The Merchant's Bank would only agree to carry for six months at six per cent an offer which, of course, would not be accepted, by you, but I told Mr Hague that I thought the Bank was asking an unreasonable rate of interest under the circumstances, but that the offer would be submitted" (25).

Et Machin de continuer son rapport à Hall en indiquant que Thomas de la Banque Molson ne pouvait recommander de garder l'emprunt et que la B.N.A. Bank serait probablement favorable. Machin peut assurer Hall, et cela a une importance non négligeable dans le contexte des négociations en cours en Europe, que les emprunts temporaires seront poursuivis et que si la Banque des Marchands ou la Banque Molson ne l'acceptait pas, la Banque d'Epargne de la Cité et du District de Montréal et la Caisse d'Economie pourraient leur être substituées. D'autre part, comme tous les gérants ont accepté le 19 avril de renouveler les emprunts pour une période de un à trois mois, le 1er juillet, les récalcitrants pourraient bien changer d'avis entre-temps. Les réticences de Thomas et de Hague s'expliqueraient, selon Machin, par une demande d'argent plus forte que l'an passé auprès des banquiers, autrement dit qu'ils s'attendaient à ce que les taux d'intérêt augmentent bientôt et qu'immobiliser des fonds pour une période relativement longue à un taux inférieur à leurs prévisions ne leur paraissait pas rentable(26).

En juin 1893, au contraire des autres institutions bancaires, la Banque Molson exige le paiement des $100,000 d'emprunts temporaires dûs le premier juillet et n'acquiesce même plus à la demande de prolongation d'un à trois mois. La Banque assure à Machin qu'elle n'a pas accepté fermement alors que Machin s'appuie tant sur son impression que sur

---

25. Ibid., 32-346 à 351, Machin-Hall, 18-5-93 (f. 347)
26. Ibid., (f. 351).

les témoignages de Hague et Clouston pour contredire cette version. Après un échange de correspondance acerbe, Machin paiera la Banque avec quelques jours de retard, le 7 juillet 1893(27).

De septembre 1893 à février 1894, de nouveaux emprunts temporaires s'ajoutent à un total déjà impressionnant, d'abord à un taux de 6%, puis à 5½%. Ces emprunts sont écoulés dans les diverses banques déjà impliquées dans les emprunts temporaires en circulation, mais aussi dans de nouvelles institutions comme la North British & Mercantile Fire and Life Insurance Co ($50,000 à 6% le 1-9-93) et le Crédit Foncier Franco-Canadien ($150,000 à 5½%, le 31-1-94). A la mi-février, Hall demande une réduction du taux d'intérêt à 5% et l'obtient(28). A partir de ce moment et jusqu'en avril, Hall, qui dispose maintenant du produit de l'emprunt britannique de 1894, prévient les banques qu'il compte les rembourser. Il écrit d'ailleurs à l'une d'entre elles:

> "I am paying off the other Banks somewhat earlier, and will not disturb the arrangements with your Bank until the last possible moment, so as to reciprocate if possible the good feeling which you have extended towards the Province" (29).

Le Trésorier ne peut finalement rembourser cet emprunt et le fait renouveler à 4½% en mai. Hall réussit néanmoins à terminer l'année fiscale 1893-94 avec une balance d'emprunts temporaires d'à peine $500,000 non encore remboursés, comparée à quelque $1,700,000 l'année précédente. L'accalmie dure peu et dès l'année suivante, la dette à court terme enfle démesurément. Du mois d'octobre 1894 à la mi-juin 1895, Hall et Taillon empruntent quelque $2,460,000 et ne remboursent que $1,500,000 laissant une balance de $1,460,000 en fin de l'exercice 1894-95.

---

27. Ibid., 32-442½, Machin-Elliot, 18-6-93; 32-468 et 69, Machin-Thomas, 29-6-93; 32-477, Machin-Elliot, 3-7-93 et 33-7-8, Machin-Elliot, 7-7-93.

28. Ibid., 33-804, 806, 807 et 827a, soit à McDougall, Hague et Clouston du 15-2-94 et Marcoux de 21-2-94; 33-830g, Hall-Taillon, 22-2-94.

29. Ibid., 33-827f, Hall-Barbeau, 21-2-94 de BECDM.

Cette dernière série d'emprunts culmine du 20 mai au 10 juin 1895 avec un groupe d'emprunts temporaires négociés en Angleterre par les courtiers Hanson Brothers de Montréal. A ce moment le gouvernement doit rembourser des emprunts temporaires en suspens et payer des subventions aux chemins de fer. Pour ce faire, il doit emprunter £400,000 (ca $2,000,000) à un taux maximum de 3¾% plus une commission de ¼% pour une année. La négociation d'un tel emprunt ressemble beaucoup plus à celle d'un emprunt permanent qu'aux emprunts contractés auprès des banques et l'importance du montant exclut presque les institutions canadiennes. Les négociations par Hanson avec un groupe londonien comprenant Coates, Son & Co, La British Linen Co Bank et la Liverpool & London & Globe Ins. Co., progressent rapidement et,dès la fin d'avril,Hanson a déjà placé £150,000, à 3¾%. Le groupe britannique comprend plusieurs des institutions impliquées dans l'emprunt britannique de 1894. Devant la rapidité des résultats, Machin s'inquiète et manifeste un certain désappointement devant le fait que l'emprunt se négocie au taux maximum autorisé(30). A la fin d'avril, £300,000 ont déjà été écoulés et Machin demande de retarder toute entente sur les £100,000 qui restent. Devant cette réaction, Hanson avise Machin qu'il a fait réduire le taux à 3½% pour six mois à 3¾% pour le reste sur une partie de l'emprunt. L'humeur de Machin ne s'améliore pas à la vue de cette manoeuvre:

> "I am also disappointed at whole of the loan, being practically placed at the maximum rate of interest. You urged that the matter should be left in the hands of your friends f int (sic?) a maximum of 3¾ but expressing on us confidence that they could do and would do better saying that they had borrowed for the City of Montreal at 3½ so that I went away with the impression that a good proportion of the loan at any rate would be obtained at that rate. You did not mention that a better rate could be had for a six months term than for a years loan. If you had, I should have (un mot illisible) the Treasurer on the advisability of taking the shorter term loan" (31).

---

30. Ibid., 35-249 à 252, Machin-Hanson, 29-4-95 (ff 249-250).

31. Ibid., 35-269a,b,c, et d, Machin-Hanson, 2-5-95.

En contrepartie de leur participation, Hanson devait obtenir le change sur les £300,000 à 9¾ soit ¼ au dessus du pair. Un arrêté en Conseil du 10 mai 1895 (No 144) ratifie ces arrangements et l'émission de cet emprunt de même que l'abandon des £100,000 restant . Le taux d'intérêt de l'emprunt sera de 3¾% sur £225,000 et de 3½% pour six mois et 3¾% par la suite sur les £75,000 prêtés par la British Linen Co. Bank. Le gouvernement paiera en plus une commission de ¼% aux prêteurs. D'autre part, l'évolution des taux de change a dû devenir plutôt défavorable à Hanson, car il tente d'être libéré de l'entente par laquelle ils se chargeaient du change. Le Trésorier refuse et pour seule concession accepte de faire le transfert à Londres de £75,000 du produit de l'emprunt temporaire à la succursale de Londres de la Banque de Montréal. Ceci dégage Hanson de la responsabilité de faire le change sur cette tranche de l'emprunt(32). Il est plutôt cocasse de constater que cette tranche correspond à celle sur laquelle Hanson avait réussi à obtenir une réduction du taux d'intérêt. Tenant compte de tout cela, il n'est pas probable que l'opération ait été très rentable pour les courtiers Hanson.

Pendant l'année financière 1895-96, le trésorier n'effectue qu'un seul emprunt temporaire de $300,000, qui sera d'ailleurs remboursé cette même année avec les emprunts britanniques de $1,460,000 (£300,000) dus en juin 1896. Au 30 juin 1896, il ne reste aucun emprunt temporaire en suspens. Le produit de l'emprunt britannique du 1er mai 1896 (£620,000) permet d'éteindre ces obligations et de clore presque 6 ans d'activité intense sur les marchés de capitaux à court terme. Il faut attendre plus de 15 ans avant que le Trésorier fasse de nouveau appel à ce marché. Un seul cas fait exception: un emprunt temporaire de $700,000 est contracté le 30-6-1897 auprès de la Banque de Montréal à 3 7/8% pour six mois. L'objectif de cet emprunt est de consolider à la fin de l'année fiscale un découvert au compte courant d'environ $700,000(33). Cette consolidation

---

32. Ibid., 35-386 et 387, Machin-Hanson, 22-5-1895.

33. Ibid., 38-164, Machin-Marchand, 29-6-97.

permet d'éviter que ce découvert apparaisse dans les Comptes publics et aussi de réduire le taux d'intérêt de 4½% (taux des découverts) à 3 7/8%. Contracté pour six mois, l'emprunt ne sera remboursé que le 1er mars 1906. Son taux d'intérêt sera porté à 4½% le 1er juin 1900 et à 4%,le 15 octobre 1905. Les raisons qui expliqueraient le maintien de cet emprunt pour près de 9 ans ne sont pas claires et la seule hypothèse vraisemblable pour l'instant consiste à relier ce maintien au niveau élevé des découverts pendant la période 1897-1906. L'emprunt est d'ailleurs remboursé au moment où cesse ces découverts, à même le solde du prix du QMO&O.

Les emprunts temporaires reprennent en 1913, au moment où le gouvernement retourne sur les marchés financiers à long terme. A la fin de l'année civile 1913, les marchés financiers à long terme sont difficiles, de sorte que le Trésorier contracte un emprunt temporaire de $1,460,000 (£300,000) par l'intermédiaire de la Banque de Montréal à Londres au taux de 5 7/8% (avec le droit de timbre de 1/20%, sans commission) et pour six mois. Le taux d'intérêt élevé paraît confirmer le mauvais état du marché. Il n'est pas surprenant que ce soit la Banque de Montréal à Londres qui se charge de cet emprunt, puisque c'est elle qui négocie sur le marché britannique les emprunts des Bons Chemins, depuis janvier 1913. C'est probablement à sa recommandation que l'on retarde l'emprunt permanent et qu'en conséquence l'on doive se retourner vers le marché à court terme. Six mois plus tard, la situation ne s'est pas améliorée, de sorte qu'un nouvel emprunt temporaire est négocié par la même institution à un taux plus favorable (3¼%, avec une commission de 1/8%, des droits de timbres de 1/20% et certains frais) et sert à rembourser le premier emprunt temporaire. Fin juin, l'emprunt permanent est négocié et son produit permet de clore l'année sans emprunts temporaires en suspens. La fermeture du marché britannique, qui interrompt d'ailleurs le programme d'emprunts permanents, oblige le trésorier à se tourner vers le marché américain. Dans l'attente des résultats de ces négociations, le Trésorier va contracter le 1er décembre 1914 un emprunt temporaire de $4,000,000 auprès de la Banque de Montréal à 5¾% pour six mois ou pour une période

à discuter avec la Banque, avec une commission 1/8%, si l'emprunt est émis sur le marché. Le taux sera réduit à 5½% le 1er février 1915 "as a special matter" selon les termes de la Banque(34). Cet emprunt est remboursé avant terme avec le produit de l'emprunt spécial à moyen terme de $6,000,000 du 1er avril 1915.

Après plus de 4 ans d'une nouvelle accalmie, les emprunts temporaires reprennent en 1919. Un premier emprunt est négocié, le 28 juin 1919, pour trois jours, à 5½% d'un montant de $1,000,000. Il a visiblement pour objet principal de réduire le découvert à la fin de l'année fiscale et d'apparaître dans les Comptes publics à sa place. Il sera d'ailleurs remboursé le 4 juillet suivant. L'année suivante, de juillet à octobre, le Trésorier accumule $5,000,000 d'emprunts temporaires pour six mois, à 6%, qui seront tous remboursés en 1921. Ces emprunts temporaires, comme tous ceux qui ont été émis depuis 1897, le sont par la Banque de Montréal qui est devenue l'unique instrument de financement à court terme.

---

34. Ibid., 57-872, Machin-Bancroft, 5-2-1915.

2.2. Les découverts

Alors que l'emprunt temporaire permet pour une période de quelques mois de maintenir à flot le fonds de roulement du gouvernement, il arrive que le trésorier n'ait besoin de fonds supplémentaires que pour une période de temps très courte ou d'une longueur incertaine. Il devient alors plus rentable d'éviter les procédures d'émission d'emprunt temporaires(arrêtés en Conseil, obligations officielles, etc.), le paiement d'intérêts sur des fonds non absolument nécessaires ou pour une période plus longue que requise et enfin l'emprunt de montants trop faibles. Le Trésorier qui désire éviter ces ennuis et souvent éviter la présence d'emprunts temporaires dans les Comptes publics peut alors, avec l'accord de la ou des banques impliquées, laisser son compte courant à découvert pour une certaine période de temps, à un taux d'intérêt prédéterminé et pour un maximum également prédéfini. L'usage du découvert permet une grande flexibilité dans le financement à court terme, à la fois quant aux conditions et aux montants, sans occasionner d'ennuis administratifs importants.

Le principal compte courant du gouvernement de 1867 à 1921, celui de la Banque de Montréal à Québec, devient la plupart du temps l'instrument du découvert, à des conditions revisées périodiquement après négociation entre l'assistant-trésorier et le gérant de la Banque à Québec. La Banque laisse alors le gouvernement aller dans le rouge sur simple avis de l'assistant-trésorier (la plupart du temps verbal). Cela se fait concrètement par l'acceptation et le paiement de chèques tirés en deçà des provisions du compte courant. Il peut arriver quelques fois que le découvert soit accidentel, le Trésorier ayant oublié tel chèque ou retrait pour telle date ou n'ayant pas déposé un montant suffisant pour rencontrer ses obligations. Le Trésorier n'est pas toujours responsable, et c'est le cas par exemple de coupons d'intérêt d'un emprunt permanent pouvant être payés à plusieurs endroits tels Montréal, Londres ou New York. Le découvert est généralement utilisé consciemment comme instrument de

financement à court terme, pour des raisons semblables à celles qui justifient l'utilisation de l'emprunt temporaire. Il est garanti par les rentrées de revenu et la Banque se rembourse à même ces entrées lorsqu'elles sont déposées au même compte. Le Trésorier n'a pas seulement la responsabilité du compte principal, mais également celle de surveiller les comptes des divers départements, des officiers de justice, etc. Afin d'éviter que ces autres détenteurs de comptes n'encourent des découverts, le Trésorier exige de la Banque de Montréal d'être immédiatement averti de tout découvert dans ces comptes. Remarquons que cette pratique du découvert n'a rien de particulier au gouvernement puisqu'elle était passablement répandue au Canada et en Angleterre chez les entreprises commerciales (35).

L'usage du découvert par le Trésorier provincial apparaît au même moment que celui de l'emprunt temporaire, soit au début de 1878 et au même taux que celui-ci, soit à 7%. Il semble avoir été utilisé par la suite chaque année depuis, à l'exception peut-être des années 1907 à 1912. Il faut distinguer immédiatement deux réalités bien différentes, soit le découvert du compte courant du gouvernement et le découvert global de la caisse du gouvernement. Si le premier se définit sans peine, le second mérite quelques commentaires. Il correspond à la différence quotidienne entre les recettes cumulatives et les dépenses cumulatives à partir de la balance en banque laissée en fin d'année fiscale précédente. Dans le cas du gouvernement du Québec, les Record of Cash (36) donnent au jour le jour l'état de cette différence. Si cette différence devient négative, il faut conclure que l'ensemble des montants dans d'autres banques ne parviennent pas à compenser le découvert du compte courant. Nous ne disposons pas encore des relevés du compte de banque du gouvernement à chaque

---

35. Voir à ce sujet le témoignage d'un contemporain dans George Hague, Banking and Commerce, New York, Banking Publishing Co., 1908, 386 p. (pp. 171-177).

36. ANQ, PQ, F1-9, Record of Cash.

jour, de sorte que les Record of Cash demeurent les seuls instruments qui nous permettent d'évaluer le découvert minimum du compte courant. Il ne peut s'agir en effet que d'un minimum puisque le trésorier a toujours des dépôts ordinaires dans des banques diverses et pour des montants variables. Pourquoi alors le trésorier laisse-t-il le compte courant à découvert alors qu'il possède de l'argent ailleurs? L'explication est à la fois simple et multiple. Si le découvert ne porte que sur une brève période, il serait encore plus onéreux de retirer des dépôts à terme et d'en perdre les intérêts parfois plus avantageux que le coût du découvert. De plus, le trésorier peut avoir à payer une pénalité d'intérêt pour retrait anticipé de ces dépôts et,dans dertains cas,il doit respecter les délais prévus qui l'obligent à aviser à l'avance d'un retrait anticipé. Sans compter que retirer précipitamment des fonds d'institutions financières a diverses conséquences peu désirables, indisposant ces institutions et jetant même un doute sur la solvabilité de l'état. Par ailleurs, certains dépôts ne peuvent même pas être touchés, car ils ont été affectés par législation à des fins spécifiques(37). Pour toutes ces raisons et d'autres encore, le trésorier a trouvé avantageux d'utiliser assez largement le découvert. Dans ces conditions, ne considérer que les emprunts temporaires serait une erreur grave pour celui qui veut acquérir une perception juste et complète du financement à court terme des opérations gouvernementales.

Le tableau 15 dresse un bilan sommaire et partiel des découverts des comptes de banques du gouvernement. N'ayant pas d'information directe sur le découvert du compte courant, sauf quelques évaluations accidentelles dans la correspondance entre l'assistant-trésorier et le gérant de la Banque de Montréal à Québec, il nous faut nous rabattre sur le découvert

---

37. Lorsque le trésorier gérait deux fonds consolidés, l'un d'entre eux pouvait se trouver à découvert (celui des chemins de fer par exemple) alors que l'autre disposait des fonds nécessaires. Le second (celui du revenu) pouvait contribuer à le dépanner, non sans que le premier doive le rembourser aussitôt que possible.

TABLEAU 15. Découverts globaux des comptes de banques du gouvernement du Québec 1878-1921 (38).

AU 30-6	DATE DU DEBUT	MONTANT MAXIMUM	DATE DU MAXIMUM	NOM-BRE	DATE DE FIN	DUREE TOTALE M-Jrs	DUREE DU PLUS LONG M-JRS	DECOUVERT GLOBAL AU 30-6 ET DECOUVERT AU COMPTE DE LA BANQUE DE MONTREAL	
1878	7-2-78	? 40,000.00		1	?1-3-78	1--0			
1879	-	-	-	-	-	-			
1880	?-10-79	79,013.29							
1880	30-4-80	?150,000.00			1-7-80				
1881	15-6-81	?				qqjrs			
1882	4-8-81	257,791.00	31-8-81	2	29-6-82	1-12	(1-2)		
1884	3-10-83	46,141.05	29-6-84	2	29-6-84	0--7	(0-5)		
1885	3-1-85	2,190.87	5-1-85	1	5-1-85	0--2	-		
1886	11-11-85	132,175.69	1-3-86	6	5-5-86	3--4	(1-21)		
1887	5-11-86	65,134.08	5-5-87	3	31-5-87	0-23	(0-13)		
1888	2-7-87	92,862.23	4-7-87	4	6-12-87	0-19	(0-13)		
1889	21-7-88	197,985.68	4-5-89	5	28-6-89	0-29	(0-15)		
1890	16-12-89	430,151.48	18-6-90	4	------)	3-14	(2-23)	321,549.98	(340,694.74 BM)
1891	-------)	543,253.49	3-11-90	11	------)	5-12	(2-4)	82,401.91	(148,917.83 BM)
1892	-------)	396,147.36	31-7-91	3	2-5-92	1--7	(0-25)		
1893	10-4-93	121,465.98	17-4-93	3	19-6-93	1--6	(0-22)	2,747.91	(21,487.26 BM)
1894	1-7-93	956,425.38	30-12-93	7	17-5-94	5-29	(4-6)		
1895	22-10-94	321,702.88	17-6-95	5	17-6-95	1-18	(1-0)		
1896	9-12-95	278,846.86	30-12-95	2	7-5-96	1-16	(0-25)		
1897	28-10-96	706,516.84	15-6-97	7	30-6-97	5-21	(2-16)		
1898	29-10-97	544,620.44	16-6-98	3	------)	7-14	(5-20)	105,291.98	(232,224.89 BM)
1899	-------)	626,144.73	1-5-99	4	------)	9--2	(5-24)	184,427.15	(401,605.34 BM)
1900	-------)	961,025.32	27-4-00	3	------)	9-20	(9-3)	92,032.55	(437,959.69 BM)
1901	-------)	965,059.23	29-4-01	3	28-6-01	9--0	(8-21)	-130,596.99a	(151,159.77 BM)
1902	3-7-01	895,603.21	28-4-02	2	------)	8-15	(8-14)	30,798.81	(217,049.02 BM)
1903	-------)	943,106.28	29-4-03	3	29-6-03	8-27	(8-21)	-73,461.66a	(99,449.99 BM)
1904	29-9-03	903,500.61	29-4-04	2	29-6-04	8-24	(8-21)	-67,546.02a	(80,893.35 BM)
1905	18-8-04	1,171,185.87	2-5-05	2	------)	9-28	(9-17)	14,273.12	(138,973.06 BM)
1906	------)	845,084.20	30-12-05	3	20-6-06	7--9	(5-10)		
1907	-	-	-	-	-	-	-		
1913	12-9-12	1,500,604.15	31-12-12	1	3-2-13	2--2	-		
1914	25-9-13	1,645,095.56	29-4-14	5	29-6-14	6-29	(4-26)		
1915	18-7-14	3,930,928.56	11-12-14	3	3-5-15	9-20	(6-4)		
1916	8-10-15	3,217,704.85	2-5-16	1	16-6-16	8-13	-		

TABLEAU 15 (suite)

AU 30-6	DATE DU DEBUT	MONTANT MAXIMUM	DATE DU MAXIMUM	NOMBRE	DATE DE FIN	DUREE TOTALE N-JRS	DUREE DU PLUS LONG M-JRS	DECOUVERT GLOBAL AU 30-6 ET DECOUVERT AU COMPTE DE LA BANQUE DE MONTREAL
1917	29-12-16	820,712.52	20-4-17	4	29-5-17	0-15	(0-8)	
1918	-	-	-	-	-	-	-	
1919	12-10-18	1,312,797.91	1-5-19	2	27-6-19	8--7	(5-14)	
1920	12-8-19	3,785,206.49	16-4-20	2	24-6-20	10-14	(8-11)	
1921	19-10-20	3,201,587.31	8-6-21	1	29-6-21	8-13	-	
Fonds consolidé des chemins de fer:								
1882	26-10-81	93,465.55	26-10-81	4	19-4-82	0-28	(0-24)	
1883	15-9-82	41,976.71	17-5-83	3	5-6-83	0-19	(0-17)	
1884	4-7-83	138,684.62	10-8-83	6	10-1-84	4-25	(1-11)	

a) Un signe négatif devant un découvert global signifie qu'il y avait solde positif en fin d'année.

38. ANQ, PQ, F1-9, 1 à 41 du 1-9-79 à 1931-32 Record of Cash et DT-LE, 14-463, 17-635, 19-140, 21-636, 1878 à 1881.

global des comptes de banques que nous pouvons retracer aisément dans les Record of Cash de 1879 à 1921. L'absence de Record of Cash antérieur pourrait s'expliquer par l'absence de nécessité d'en tenir un. Quoi qu'il en soit, il est évident que le découvert global n'est qu'un découvert minimum tenant compte des autres dépôts, ce qui signifie qu'il faut un découvert au compte courant important pour qu'un découvert global apparaisse, et que l'absence de découvert global ne signifie pas une absence de découvert du compte courant. Pour certaines années, nous avons à la fois le découvert global et le découvert du compte courant. Ces années (1890-91, 1898-1905) permettent d'évaluer approximativement l'écart entre les deux découverts au 30 juin, puisque ces années fiscales se terminent par un découvert au compte courant de la Banque de Montréal que le trésorier doit déclarer dans les Comptes publics(voir tableau 15) et que par ailleurs nous connaissons le découvert (s'il y a lieu) global. Le découvert semble d'abord avoir été utilisé pour des périodes courtes et des montants réduits (voir tableau 15). Avant 1890, seulement deux découverts globaux dépassent un mois en durée et atteignent un montant respectable, soit un des premiers du 4 août au 6 septembre 1881 pour un montant maximum imposant de $257,791.00, le 31 août, et un second du 29 janvier au 19 mars 1886 avec un maximum de 132,175.69, le 1er mars. Les nombreux autres découverts ne dépassent guère quelques jours et doivent être considérés comme accidentels. Un bon exemple des termes dans lesquels se pose l'utilisation du découvert jusqu'en 1890 serait une lettre de Würtele à Porteous, gérant de la Banque de Montréal, à Québec:

> "The Government requires Bill of exchange on London to the amount of about thirty eight thousand and twenty pounds sterling amounting at the rate named by you for eight bills, viz 10½ premium to $186,720.44. This amount not being at the credit of the Treasurer account it is requested that the same will be advanced by the Bank to be repaid either from the collection in account of promissory notes due to the Crown Lands Dept now in the hands of the Bank and which the Bank is authorised to hold as collateral security until the advance is repaid with interest at the rate of

> six per cent per annum or from other receipts including the subsidy from the Dominion of Canada payable on the 1st July" (39).

Ce découvert au compte courant occasionne un découvert global d'un maximum de $31,642.05 pour une période de 10 jours du 20 au 29 juin 1882, un montant bien inférieur au découvert du compte courant. Nous sommes alors au début de l'utilisation du découvert et le trésorier se sent obligé de donner des garanties assez précises, même si en réalité une telle garantie est implicite dans l'utilisation même du découvert. Le découvert paraît coûter un peu plus cher que l'emprunt temporaire, puisque le trésorier a emprunté en avril à 5%.

Assez fréquemment, le gouvernement passera d'un mode de financement à court terme à l'autre avant de contracter un emprunt permanent. Ainsi, en 1887, Shehyn éprouve des difficultés à obtenir le quorum du Conseil exécutif pour passer un arrêté en Conseil qui autoriserait un emprunt temporaire devant rembourser un découvert accumulé. Il doit donc poursuivre le découvert jusqu'à ce qu'il puisse réaliser le quorum ou que la nécessité d'emprunter à court terme cesse. Cette dernière éventualité a dû se produire, car il n'y a pas d'emprunt temporaire après juin 1887(40). Le découvert apparaît généralement en novembre-décembre ou en mai-juin, soit dans la période qui précède les importantes rentrées de fonds que sont le versement de janvier du subside fédéral et le versement des recettes des Terres et Forêts de la fin juin. Pendant ces périodes, les découverts ont tendance à s'accumuler. Cela va s'accentuer encore plus à partir de 1889, alors que débute une période prolongée d'utilisation intense du découvert, qui se poursuivra jusqu'en 1906. Pendant des années, les découverts atteignent des montants impressionnants et même dépassent le million de dollars en mai 1905, en plus de couvrir une

---

39. DT-LE, 22-417 & 418, Würtele-Porteous, 7-6-82.
40. Ibid., 27-204, Shehyn-gérant BM, Québec, 2-12-87.

forte proportion de l'année financière: soit de 7 à 10 mois par année de 1898 à 1906. Pendant une première partie de cette période, soit de 1889 à 1896, le trésorier utilise à la fois le découvert et l'emprunt temporaire à profusion. Alors que les emprunts temporaires ne débutent qu'en novembre 1890, les découverts commencent à la fin avril 1889 et atteignent des montants assez importants graduellement au cours de l'année 1889 et en 1890 avec un maximum de $543,253.49, le 3 novembre, soit une journée avant la négociation d'un emprunt temporaire de $500,000.00 à la Banque de Montréal. Pendant cette période de difficultés financières, le Trésorier doit prendre des arrangements précis avec la Banque de Montréal quant aux conditions de ces découverts, en avril 1890 et en janvier 1891. Ces arrangements, dont les détails ne nous sont pas connus, puisqu'ils n'ont pas à être ratifiés officiellement, portent sur le taux d'intérêt chargé sur le découvert et sur le dépôt minimum à maintenir au compte courant(41). Ces conditions seront revisées périodiquement et doivent correspondre en gros à l'état du marché des capitaux à court terme.

Par ailleurs, le Trésorier Hall, dans un contexte financier précaire, resserre les contrôles sur les comptes de banques autres que le sien. Il avertit E.-E. Taché, asst-commissaire des Terres et Forêts, et R. Campbell, comptable de l'Assemblée Législative, en 1892, de ne pas laisser leurs comptes à découvert et les prévient qu'il a donné ordre à la Banque de Montréal de refuser les chèques qui mettent à découvert les divers comptes du gouvernement(42).

En 1897-98, on assiste à un changement important de la politique de financement à court terme. L'emprunt temporaire disparaît pratiquement comme instrument de financement à court terme pour être remplacé par le découvert et ce changement paraît lié au changement de gouver-

---

41. Les détails de ces arrangements ne nous sont connus, mais seulement leur existence par des allusions dans de la correspondance qui touche des découverts particuliers.

42. DT-LE, 30-680, Machin-R. Campbell et 30-681, Machin-E.E. Taché, 3-2-92; 31-764, Hall-T. Chase-Casgrain, 5-1-93, au sujet d'un découvert du compte du Shérif de Montréal à 7% en 1892 et à 6% en 1893.

nement et de stratégie. Le gouvernement conservateur de Flynn laisse le pouvoir avec un découvert important en avril 1897, découvert qui obligera le ministère Marchand à effectuer un emprunt temporaire de $700,000.00 pour clore l'année financière. Pendant que les libéraux encadrent cet emprunt temporaire jusqu'en 1906, ils font un usage très important du découvert de 1898 à 1906. L'année financière se termine à découvert chaque année et pour des montants parfois considérables ($437,959.69 en 1900). Les périodes de découvert global atteignent 7 à 10 mois et les montants en cours d'année effleurent le million de dollars et le dépassent même en 1905 (voir tableau 15). Il est même possible, sans que nous en ayons aucune certitude, que le découvert au compte courant ait duré toute la période sans interruption ! Nous assistons donc au remplacement d'un mode de financement à court terme par un autre et le découvert devient alors l'instrument privilégié. Tant et si bien que Machin demande à Cockburn de reviser les arrangements de 1890-1891, notamment ce qui touche le dépôt gratuit de $100,000.00[43]. Les négociations aboutissent à un arrangement en date du 25 juillet 1907 qui fixe un taux d'intérêt de 4½% sur tout découvert et qui oblige la Banque à avertir le Trésorier de tout découvert des comptes des Départements[44]. Assez curieusement, le gouvernement ne fait pas de découverts globaux de 1906 à 1912, mais cela ne prouve pas qu'il n'y ait pas eu de découvert au compte courant ou qu'il y en ait eu. On ne peut que faire l'hypothèse assez hardie que le gouvernement n'avait plus l'intention de l'utiliser pour quelque temps, la motivation de Machin de reviser les arrangements avec la Banque semblant être de faire disparaître le dépôt gratuit, qui devient trop coûteux, si l'on ne veut pas utiliser le découvert.

De 1913 à 1921, le gouvernement recommencera à en faire un usage assez intensif et cela correspondra d'ailleurs au début de la

---

43. DT-LE, 49-60, Machin-Cockburn, 6-6-07 et 49-103, Machin-Cockburn, 18-6-07.

44. Voir allusion à une lettre du 25-7-07 et une autre du 8 juillet du gérant de la Banque de Montréal. Ibid., 49-296, Machin, Mgr BM., 31-7-07.

réutilisation de l'emprunt temporaire et la précèdera même d'un an. Les montants atteignent des niveaux inégalés et le schéma est classique, soit une augmentation importante du découvert et son remplacement par un emprunt temporaire. C'est le cas, de façon évidente, en 1914 et 1915, tout particulièrement quand le maximum du découvert est atteint le 11 décembre 1914 ($3,930,926.56) et que le lendemain 12 décembre, il n'est que de $25,512.15, sans doute en raison de l'emprunt temporaire du 1er décembre 1914. A partir de ce moment jusqu'en 1919, le Trésorier va délaisser l'emprunt temporaire et s'en tenir au découvert, et parfois pour des sommes considérables. Le Trésorier passe directement durant cette période du découvert à l'emprunt permanent, sans prendre la peine de négocier des emprunts temporaires. De 1919 à 1921, les deux modes de financement temporaires se développent à nouveau en conjonction. Cela n'a plus guère d'importance puisque les fonds viennent tous de la même source, la Banque de Montréal.

Conclusion.

Alors que le financement à moyen et long terme retient l'attention du gouvernement intensément à des moments particuliers, le financement à court terme, lui, ressemble plus à une activité courante et normale. Les deux modes de financement à court terme, le découvert et l'emprunt temporaire, impliquent des montants fréquemment importants et se synchronisent avec le financement à moyen et long terme. Avant 1889, l'emprunt temporaire paraît être le mode privilégié de financement à court terme, alors que de 1889 à 1897 le découvert et l'emprunt temporaire sont employés en conjonction, l'emprunt temporaire servant à rendre plus permanent un découvert qui s'accumule sans espoir de disparaître à court terme. Par la suite, de 1897 à 1906, le découvert seul est utilisé. A partir de 1913, le gouvernement fera de nouveau appel aux deux modes de financement à court terme de la même façon qu'entre 1889 et 1897. Par ailleurs, nous allons aborder dans une autre étude le report des déboursés, comme moyen de financement que ce soit à l'intérieur d'une année financière, en voulant rapprocher les déboursés des recettes ou à la fin de l'année financière, en relation avec la fermeture des livres. Il va de soi que retarder les déboursés a un effet équivalent à contracter un emprunt à court terme sans intérêt. Cela n'est pour le gouvernement, malheureusement pas possible dans la majorité des cas et, quand ce l'est, ce n'est généralement que pour une période limitée.

Dans le contexte des relations entre le gouvernement et les institutions financières, l'emploi du découvert, qui implique le compte courant principal du gouvernement, concentre donc entre les mains de la Banque de Montréal cette partie importante du financement à court terme. Quant à l'emprunt temporaire, la politique des différents gouvernements a varié. Nous avons démontré que les impératifs du financement à long terme déterminent fréquemment les prêteurs à court terme. Cela est tout particulièrement évident de 1877 à 1879 (Banque de Montréal), en 1891 (Crédit Lyonnais) et après 1913 (Banque de Montréal). Par ailleurs, les

emprunts temporaires sont écoulés fréquemment dans plusieurs institutions bancaires locales qui en prennent des tranches plus ou moins importantes. Le Trésorier négocie les meilleures conditions auprès de ces institutions, de sorte que les emprunts temporaires vont se retrouver entre les mains de plusieurs institutions, tout particulièrement pendant la période de 1890 à 1897. Même si l'on constate une certaine dissémination des emprunts temporaires, on peut dire que la Banque de Montréal domine soit par l'importance des montants empruntés, soit par la permanence de sa présence. Les seuls moments où cette prépondérance paraît avoir été remise en question, dans une certaine mesure, c'est en 1880-81 sous Chapleau au moment où le gouvernement va emprunter en France et en 1890 et 1891 sous Mercier lors du conflit avec le syndicat français, bien que la Banque de Montréal détienne alors des montants importants. Cela n'est jamais allé très loin et même si, par exemple de 1892 à 1895, de nombreuses banques participent aux emprunts temporaires, la Banque de Montréal joue un rôle de quasi-courtage en coopération avec l'assistant-trésorier. Cette importance de la Banque de Montréal découle directement du contrôle de la Banque sur le compte courant et sa mise à découvert, puisque les emprunts temporaires visent généralement à consolider un découvert devenu trop important.

3.0 LES OPERATIONS BANCAIRES ET FINANCIERES COURANTES

Dans le cadre de ses activités financières courantes, le gouvernement fait appel aux institutions bancaires. En effet, il reçoit des fonds, en débourse, en accumule et pour ce faire doit déposer ses fonds quelque part. Le gouvernement ouvre alors des comptes de banque qui lui permettent de déposer et retirer des fonds, de recevoir de l'intérêt sur des dépôts, d'obtenir enfin tous les services que les banques rendent habituellement à leurs autres clients commerciaux. De plus, il tente d'arriver au meilleur mariage possible entre ses procédures comptables et administratives et celles des banques. Dans ses relations avec les banques, le gouvernement possède un pouvoir de pression important sur elles vu l'ampleur et la sécurité des fonds qu'il manipule et la possibilité de choisir entre plusieurs banques concurrentes, toutes aussi disposées à offrir leurs services. Détenir les comptes du gouvernement présente plusieurs avantages pour une banque: l'état est un client solide qui finit par rencontrer ses obligations et qui cautionne involontairement la banque. Le nombre considérable de paiements faits par l'état à même ses comptes introduit une activité multipliée dans l'ensemble des opérations bancaires courantes, tout en incitant indirectement les débiteurs ou créanciers de l'état à devenir clients de cette banque. Nous allons d'abord analyser dans le détail les diverses relations entre les banques et le gouvernement, en fonction des divers services et besoins réciproques, tenant compte des contextes financiers et politiques. Nous allons par la suite nous attarder quelque peu sur les cas de suspension de paiements et de faillites de banque qui mettent en jeu le gouvernement et ses dépôts.

3.1 La gestion des comptes de banque.

Le gouvernement reçoit des fonds de différentes sources et les dépose dans plusieurs comptes de banques qui possèdent divers privilèges de retraits et qui rapportent des taux d'intérêts en relation avec ces possibilités ou termes de dépôts et les conditions des marchés à court terme de l'argent. Le gouvernement peut concentrer ses dépôts ou les disperser dans diverses institutions, selon ses besoins et ses intentions. L'entité gouvernementale se subdivise d'ailleurs en plusieurs déposants, localisés un peu partout dans la province à savoir les divers départements, les agents du service extérieur tels les fonctionnaires judiciaires (shérifs, etc.), les percepteurs du revenu et de nombreux autres. Comme nous l'avons déjà indiqué, les revenus sont d'abord consolidés et par la suite déboursés par des chèques tirés sur des banques où le gouvernement possède le compte approprié. C'est d'abord cette activité que nous allons tenter de cerner.

L'ensemble des montants ainsi mis en circulation dans les banques et institutions financières correspond à peu près à la totalité des fonds reçus et déboursés en cours d'année fiscale, en plus de la balance en banque à la fin de l'année. Cette dernière permet de passer en revue les différents types de dépôts que va faire le gouvernement. Le tableau 16 et le graphique 6 dressent ce bilan. On constate alors que l'ensemble des dépôts en fin d'année se situe généralement entre $100,000 et $1,500,000 avec quelques années plus favorables où ils peuvent atteindre jusqu'à $3,000,000. A l'intérieur de ce montant, il faut inclure les dépôts ordinaires faits dans des comptes courants de diverses banques qui représentent des montants variant généralement de $100,000 à $500,000 de 1867 à 1907 et par la suite à un niveau $500,000 à $1,500,000. Les dépôts dans ces comptes courants subissent parfois des hausses considérables imputables à des dépôts exceptionnels en transit en fin d'année soit vers les dépôts à terme ou vers un déboursé immédiat. Il s'agit souvent du produit d'emprunts permanents ou temporaires. Par ailleurs,

pour quelques années, le découvert encouru à la Banque de Montréal vient réduire la balance nette des dépôts ordinaires certes, mais ne correspond pas à une activité réduite du gouvernement dans les institutions financières.

En plus de ces comptes et dépôts ordinaires, le gouvernement possède des fonds qu'il va vouloir placer à court terme dans diverses institutions aux meilleures conditions possibles, à savoir le taux d'intérêt le plus élevé avec la flexibilité la plus grande possible quant au retrait anticipé. Le Trésorier n'a pas intérêt à laisser des sommes importantes au compte courant sans qu'elles ne produisent d'intérêts, de sorte qu'aussitôt qu'il le peut il cherche à les placer. Au tableau 16 et au graphique 6, nous en retrouvons trois types: soit les dépôts spéciaux placés dans des comptes à intérêts et de provenance indéterminée, soit le compte ouvert des obligations de chemins de fer qui comprend pour les années 1875 à 1880 le produit des emprunts considérables des chemins de fer de 1874 et 1876, déboursé graduellement par la suite et qui relève du fonds consolidé des chemins de fer, soit et enfin les fonds en fideicommis (les dépôts divers dont le Trésorier est fiduciaire) qui seront séparés des dépôts spéciaux à partir de 1910. Comme il faut s'y attendre, ces dépôts fluctuent de façon importante et correspondent généralement à des entrées de fonds provenant d'emprunts. De 1868 à 1875, le gouvernement du Québec accumule des surplus d'exercice qui viennent enrichir les dépôts spéciaux mais cette réserve disparaît rapidement de 1876 à 1879, tandis que le gouvernement l'épuise graduellement. Si l'on ajoute à ces dépôts spéciaux les obligations de chemins de fer, les dépôts atteignent $3,644,382.31, soit un record qui ne sera pas dépassé dans la période qui nous préoccupe. Il est facile d'imaginer ce qu'impliquent pour les institutions financières des transactions et dépôts de cette taille. Ces fonds importants sont quand même déboursés rapidement de sorte que de 1878 à 1883, les dépôts à termes deviennent négligeables. Ces dépôts connaissent des pointes importantes en 1884 (le produit de la seconde tranche de l'emprunt de 1882, négociée en 1883), en 1888-89 (l'emprunt de 1888), en 1897-98 (la conversion de la dette) et enfin de 1908 à 1911 et 1916 (raisons normales probables soit l'augmentation

TABLEAU 16. Répartition du solde en fin d'année financière selon les types de dépôts du gouvernement du Québec, 1867-1921, en milliers de dollars (1).

ANNEES	SOLDE AU 30 JUIN	DEPOTS ORDINAIRES BRUTS	DECOUVERT	DEPOTS SPECIAUX	DEPOTS DIVERS
1868	219	219			
1869	563	113		450	
1870	667	167		500	
1871	659	109		550	
1872	680	180		500	
1873	948	173		775	
1874	1,051	371		680	(a)
1875	3,644	264		715	2,666
1876	2,122	442		550	1,130
1877	2,814	496		300	1,928
1878	251	153		75	24
1879	637	627			10
1880	238	238			0
1881	536	536			
1882	379	279		100	
1883	1,125	1,125			
1884	2,329	129		2,200	
1885	1,265	265		1,000	
1886	1,035	335		700	
1887	82	82			
1888	1,724	339		1,385	
1889	2,210	246		1,964	
1890	525	19	-341	847	
1891	472	67	-149	554	
1892	1,332	929		403	
1893	365	19	- 21	368	
1894	547	216		331	
1895	543	258		285	
1896	785	536		248	
1897	1,391	350		1,041	
1898	491	127	- 232	596	
1899	202	217	- 402	386	
1900	160	346	- 438	252	
1901	295	282	- 151	165	
1902	140	186	- 217	170	
1903	197	173	- 99	124	
1904	225	148	- 81	157	
1905	152	124	- 138	166	
1906	853	691		162	
1907	706	337		369	
1908	1,693	900		793	
1909	1,747	924		822	(b)
1910	2,224	986		921	317
1911	2,532	1,181		1,007	344

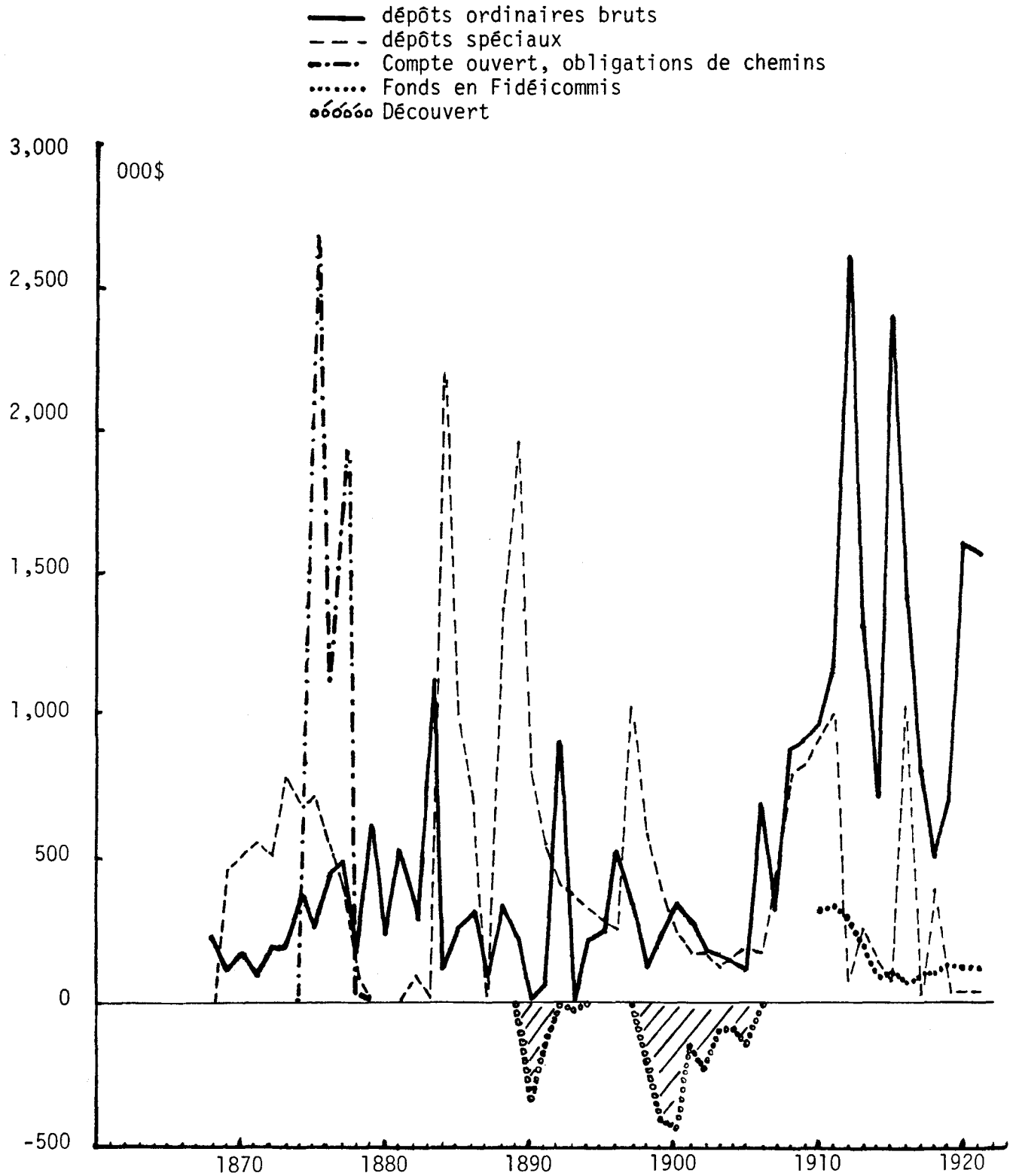
TABLEAU 16: (Suite)

ANNEES	SOLDE AU 30 JUIN	DEPOTS ORDINAIRES BRUTS	DECOUVERT	DEPOTS SPECIAUX	DEPOTS DIVERS
1912	3,001	2,631		78	292
1913	1,809	1,341		267	201
1914	973	731		136	107
1915	2,612	2,435		67	111
1916	2,566	1,447		1,032	87
1917	939	811		32	96
1918	999	501		398	100
1919	879	717		32	130
1920	1,784	1,631		32	121
1921	1,739	1,587		32	120

1. Comptes publics (a) signifie Compte ouvert, Obligations des chemins de fer et

(b) fonds en fidéicommis. Ces derniers fonds étaient inclus avant 1910 dans les dépôts spéciaux, leur importance croissante a amené le Trésorier à les identifier séparément dans les Comptes publics.

GRAPHIQUE 6: Répartition en types de dépôts du solde en banque en fin d'année financière (au 30 juin), gouvernement du Québec, 1867 à 1921, en milliers de dollars (2).



2. Comptes publics.

des revenus). Ces dépôts à terme ne sont pas les seuls, car il faut ajouter des dépôts judiciaires qui ne sont pas inclus dans la balance des Comptes publics et que nous analyserons séparément. De plus, une partie des placements du fonds d'amortissement de la dette publique est confiée à des institutions bancaires en dépôts à terme.

* * *

Comme nous l'avons déjà vu, la Banque de Montréal servait de banquier du gouvernement du Canada-Uni, de sorte qu'il n'est pas surprenant de la retrouver comme banquier du nouveau gouvernement de la province de Québec, par l'intermédiaire de sa succursale de Québec. Il n'y a vraisemblablement pas eu beaucoup d'hésitation lors de la Confédération et de la création de la province de Québec sur le choix de la Banque de Montréal de la part d'un gouvernement conservateur appuyé par la Banque. De fait, à partir de 1867, les relations quasi-quotidiennes entre l'assistant-trésorier et le gérant de la Banque de Montréal à Québec touchent tous les aspects de la gestion des fonds sous le contrôle direct ou indirect du Département du Trésor. Ces deux hommes réalisent dès juillet 1867 la mise en place graduelle de l'autonomie comptable du gouvernement et de l'ensemble des procédures impliquées. Les opérations financières délicates de découvert, d'avances sur des "warrants" (mandats) anticipés vont se réaliser par entente entre les deux hommes, ratifiées par la suite bien sûr de part et d'autre. Dans ce contexte, le Trésorier va pouvoir exercer une surveillance indirecte de la gestion comptable des départements et organismes gouvernementaux, par l'intermédiaire du gérant de la Banque de Montréal à qui il demande de lui rapporter tout accroc aux procédures ou tout découvert.

L'année 1867 voit donc des échanges importants de correspondance entre Dunkin et Philip Pearson Harris, gérant de la Banque de Montréal à Québec, pour la création de comptes et sur les procédures de paiement et de collecte des fonds. La correspondance du Département du Trésor est

fort riche là-dessus, quoique elle renferme souvent les confirmations écrites d'ententes verbales. Avant janvier 1868, les déboursés sont faits en partie par le gouvernement fédéral et à même des avances de la Banque de Montréal. Par la suite, le système des "warrants" (mandats) est implanté et le tout pourra fonctionner normalement. Lors de la première fermeture d'une année financière, l'assistant-trésorier Elliott s'informe auprès de LeSueur de la Banque de Montréal, à Québec, des habitudes du gouvernement du Canada-Uni à ce sujet: "Wheter(sic) the Account was kept open for any casual transactions applicable to the past year, or whether the Balance was preremptorily close (sic) on the actual day"(3). Graduellement plusieurs questions feront l'objet de négociations entre la Banque et le Département du Trésor. Ainsi, au cours de 1869, apparaît le problème des découverts des départements de la balance à maintenir au compte courant de la Banque de Montréal, qui, après entente, paraît devoir être fixée à un minimum de $50,000(4). Dans le premier cas, Elliott charge J.B. Christian, nouveau gérant de la Banque de Montréal à Québec, d'écrire lui-même aux comptables fautifs:

> "With respect to the overdrawing of the Legislative Council and Assembly, you need not be alarmed as they will be fully covered (...) but their course is irregular & might always be avoided by making application a few days earlier.
> Your better course is to write both the clerks of the Legislative Council & the Assembly telling them you have honored their cheques to prevent public remark or inconvenience; but that you hope they will make such arrangements as will superside overdrawing in future" (5).

Elliott utilise donc les services de la Banque de Montréal pour réprimander des employés de la Chambre. Cela ne semble pas avoir eu beaucoup d'effet, puisque l'année suivante, Elliott devient plus catégorique:

---

3. DT-LE, 1-234, Elliott-LeSueur, 30-6-68.
4. Ibid., 3-129 & 130, Elliott-Dunkin, 1-10-69.
5. Ibid., 4-233, Elliott-Christian, 28-7-70.

> "(...) I beg to state that no government Department has authority under any circumstances to overdraw its Bank Account, and if in the exercise of your description , you at any time, pay cheques in excess of funds, it should be your care to call the attention of the Department so (...) acting to the fact that you have no authority either from the government or the Bank to honor such cheques & that in future the practice must be discontinued" (6).

D'après Elliott, si la Banque accepte le découvert, c'est sous sa propre responsabilité et elle doit avertir elle-même qui de droit.

* * *

Quelque temps plus tard, par la loi 35 Vic. chapitre 5, sanctionnée le 23-12-71, le Département du Trésor devient le bureau général des dépôts pour tous les organismes gouvernementaux, y compris les dépôts judiciaires. Etant donné que des agents sont nommés dans un ou plusieurs districts judiciaires pour accepter ces dépôts, ils doivent déposer ces fonds dans des banques. Le Trésorier aura alors son mot à dire dans la sélection de la ou des banques. Même si ces dépôts, et notamment les dépôts judiciaires comme les dépôts à terme ainsi que, plus tard, les comptes courants vont avoir tendance à fractionner l'ensemble des dépôts du gouvernement et à les répartir dans des villes et banques différentes, le compte principal du Trésorier, celui de Québec, va rester entre les mains de la Banque de Montréal.

L'ensemble des relations avec les banques ne peuvent être disséquées en fonction d'un élément particulier, car tous les dépôts, les emprunts, les placements sont liés dans les négociations entre le Trésorier

---

6. Ibid., 4-233, Elliott-Christian, 28-7-70.

et ces institutions. Ainsi, dans ses négociations avec la Banque de Montréal pour un taux d'intérêt comparable aux autres banques sur les dépôts spéciaux, Robertson fait intervenir la position unique dans laquelle se trouve la Banque:

> "You are quite aware that I cannot justify to our legislature accepting a lower rate of interest from the Bank of Montreal than other Banks pay & gladly too: and I see no other way at present than being obliged to do what I frankly say I am very unwilling to do change our principal Banking plan of business.
> It seems to me that by your paying 6% on permanent deposits & balances in open account without interest the difference would be trifling indeed, at the end of the year from what it would be by paying 5% on permanent deposits & in monthly balances as I understood you to be willing to do in our interview this morning.
> The difference to me, however is this that I can then say with truth that all Banks pay like interest on permanent deposits" (7).

Il y aura entente quelques jours plus tard pour "five per cent intst with the understanding that an additional <u>one</u> per cent would be allowed upon them half yearly provided kept up a decent balance on ordinary account"(8).

Voilà un exemple qui illustre assez bien la complémentarité des différents aspects des activités bancaires, dans les négociations entre le Trésorier et la Banque. En juillet 1874, au renouvellement de l'entente, Elliott prend pour acquis l'accord de la Banque "to continue the arrangement which had proved so satisfactory in the past; and has enable the Hon. Treasurer to keep the weightier portion of his deposits with your institution & under your protection"(9).

---

7. <u>Ibid.</u>, 8-521-22, Robertson-Porteous, gérant de la Banque de Montréal Québec, 16-1-74.
8. <u>Ibid.</u>, 8-531-32, Elliott-Porteous, 22-1-74.
9. <u>Ibid.</u>, 9-171, Elliott-Porteous, 10-7-74.

Les négociations tendent par la suite à se faire globalement en tenant compte des différents taux d'intérêt sur les différents comptes et de la balance à maintenir au compte courant. Cette balance sans intérêt à maintenir varie quelque peu de $60,000 au milieu de 1890 à $100,000 au début de 1891 et tendra par la suite à se maintenir à ce niveau. Lorsque le compte tombe en bas de ce niveau, la banque charge un intérêt (3% par exemple en 1890) et si le compte tombe à découvert, un intérêt encore plus élevé. De plus, la période de difficultés financières des années 1890-1897 oblige à effectuer de nombreux emprunts temporaires non sans que des pressions s'exercent sur les conditions et la localisation du compte principal du gouvernement. Ainsi en décembre 1890, dans les négociations entre Hague de la Merchants' Bank et Shehyn, cette relation apparaît nettement:

> "Referring to the interview had with you on saturday by the Assistant Treasurer respecting a loan to the Government of $150,000 for a term not to exceed six months at the rate of six per cent I beg to say that while at the present time it would not be in the interest of the Government nor of any advantage to the Bank to divide our current deposit amount. I am willing if the loan is made to leave $50,000 of the $150,000 on deposit in your branch here and withdraw it gradually by cheques for ordinary expenditure" (10).

Cela n'a rien d'exceptionnel, puisque les relations avec la Banque de Montréal se présentent dans les mêmes termes:

> "Referring to copy of letter of the General Manager to yourself of the 22nd instant, respecting the terms on which the Bank will make a temporary loan to the Government of $250,000, I am authorized by the Honorable Treasurer to say that he will continue the whole Government Account with the Bank of Montreal for another year and agree to keep a free balance of $100,000 instead of $60,000 as heretofore" (11).

Sous un régime conservateur, une telle remise en question est

---

10. Ibid., 29-638, Shehyn-Hague, 1-12-90.

11. Ibid., 29-782, Machin-Macara, 23-1-91.

impensable et les relations Hall-Clouston, cordiales, continuent cependant de tenir compte de l'ensemble des services des banques. Par contre, le retour des libéraux paraît susciter de nouvelles pressions pour fractionner le monopole de la Banque de Montréal. Ainsi, en juillet 1897, la Canadian Bank of Commerce de Montréal tente de transformer un dépôt ordinaire dont le solde était de $206,440.04 au 30 juin 1896 et $2,141.16 au 30 juin 1897 en un compte courant du gouvernement à Montréal, avec une balance obligatoire, du même type que celui de la Banque de Montréal à Québec. Machin explique la situation au gérant de la Canadian Bank of Commerce:

> "We have no deposits in current account in the City of Montreal, almost all our payments there being made through the Bank of Montreal, which holds power of attorney from the parties in whose favor warrants issue. I will however, submit the matter to the Honorable Mr Marchand (...)" (12).

Marchand n'a pas accepté puisque le solde au compte ordinaire de cette banque est nul en fin d'année de 1898 à 1912.

Les pressions de la Banque Molson semblent avoir plus de succès. Le gérant général Wolferston Thomas écrit à Marchand à ce sujet. La recommandation de Machin à Marchand n'est guère positive:

> "In view of the fact that our revenues are barely sufficient to meet the demands upon them, it is desirable to keep our Bank account as much consolidated as possible, but, if you should decide that it is advisable to have a current deposit account in the Branch of the Molsons Bank here, such revenues as you should choose, whether from Crown Lands or other sources, could be deposited there and withdrawn by the cheques of the Department.
> It would probably be considered by the Banks whose Head Offices are in Quebec, and the Branches of other Banks that have been here for a considerable time, to be a cause for complaint that a new Branch coming into the City should receive patronage that has been withheld from them" (13).

---

12. Ibid., 29-782, Machin-Macara, 23-1-91.
13. Ibid., 38-432, Machin-Marchand, 24-9-97.

Marchand décide d'ouvrir un compte courant à cette succursale de la Banque Molson et d'y faire déposer des fonds du ministre des Terres (Parent)[14], en concurrence directe avec la Banque de Montréal. Il est bien possible que Parent soit à l'origine de ce choix [15]. Le compte devait être assez important si l'on considère le montant des recettes du ministère et celui du solde en fin d'année qui oscille entre $25,000 et $150,000, notamment de 1898 à 1905, au moment où le compte de la Banque de Montréal est à découvert. De plus, le Trésorier fait déposer des fonds dans la succursale de la même banque à Sorel. Ces arrangements assurent à la Banque Molson les dépôts des terres à l'exception de certains dépôts occasionnels à la Banque de Montréal. En 1906, ces dépôts seront divisés en deux entre la banque Molson et la Banque Nationale[16].

Par ailleurs, en 1907, les arrangements de 1890-1891 avec la Banque de Montréal sont revisés globalement et aboutissent à cette entente:

> "Memorandum of rates of interest on Government account as specified in the list which accompanied the letter of the Manager of the Bank of Montreal of the 25th July 1907.
> All Departmental account- No interest on credit balances including Treasury current account.
>
> Deposits under Acts-3½%
> Reimbursement Railway Subsidies Fund-3½%
> Price of QMO&O Railway- 3½%
> Treasury Special- 3%
> On deposit receipts- 3½%
> Interest at 4½% to be charged on all overdrawn accounts" (17).

---

14. Ibid., 38-450, Marchand-Wolferston Thomas, 4-10-97.
15. Ibid., 47-707 & 708, Machin-McCorkill, 4-4-06. Une réflexion de Machin le laisse croire: "It was an understanding when Mr Parent directed the deposits to be made in the Molsons Bank that we were at liberty to withdraw (...)".
16. Ibidem.
17. Ibid., 49-296-297, Machin-Mgr Bank of Montreal, Québec, 31-7-07.

La partie des arrangements qui a trait au solde à maintenir au compte courant (jusqu'à $100,000) semble avoir été revisée, nous ignorons cependant en quel sens et ne pouvons que faire l'hypothèse que son absence impliquerait son abandon.

* * *

Même si l'essentiel du compte courant du gouvernement reste à la Banque de Montréal, à Québec, il n'est pas le seul. Le gouvernement réalise graduellement une dispersion régionale de ses comptes courants pour correspondre à une décentralisation de plusieurs de ses activités. Cette tendance commence à s'articuler quelque peu sous Shehyn et connaîtra un essor sous Marchand et sous les gouvernements libéraux qui le suivent. De 1918 à 1921, les comptes courants croissent à un rythme accéléré, de sorte qu'on retrouve plus de 70 comptes courants en activité, soit dans la plupart des villes du Québec. Le tableau 17 identifie, pour les principales villes du Québec, les différentes banques qui ont détenu pour une période significative des comptes courants. Il permet aussi par un code d'évaluer approximativement l'importance monétaire à long terme du compte de chaque banque. Le code s'appuie sur une évaluation moyenne du solde maximum en fin d'année, à l'exception de soldes exceptionnels. Comme nous l'avons déjà indiqué, le compte courant de la Banque de Montréal, à Québec, emporte la palme par plusieurs longueurs devant ses concurrents avec des soldes maxima qui dépassent le $1,000, 000. Elle n'aura jamais, de 1867 à 1921, de concurrent sérieux quant à l'importance et il ne fait pas de doute, si l'on considère la faiblesse relative des autres comptes, qu'elle étend ses activités à toute la province. La seule concurrence inquiétante qu'elle dut subir lui viendra de la Banque Molson et plus tard de la Banque Nationale à Québec, dans des circonstances que nous avons déjà décrites. Il est par ailleurs remarquable de constater que Montréal ne possède pas de comptes courants permanents avant 1918, et que c'est la Banque de Montréal qui y joue un rôle dominant. Dans la plupart des autres

TABLEAU 17. Principaux comptes de banques courants du gouvernement du Québec, 1867-1921. Nom des banques et succursales et évaluation codée de leur importance (18).

VILLE	BANQUE	PERIODE	IMPORTANCE (a)
Québec	Banque de Montréal	1867-1921	A
	Banque Molson	1897-1921	D
	Banque Nationale	1906-1921	D
	Banque d'Union	1873-1903 (1916)	E
Montréal	Banque de Montréal	1918-1921	E
Sherbrooke	Eastern Townships Bank	1881,1882-84, 1885, 1886-1911	C, H D, G
	Canadian Bank of Commerce	1912-1921	F
Trois-Rivières	Banque d'Hochelaga	1896-1913	H
St-Hyacinthe	Banque de Saint-Hyacinthe	1888-1908	F
St-Jean	Banque de Saint-Jean	1887-1893	H
		1898-1908 (1914)	G
	Banque du Peuple	1893-1895	I
	Banque Nationale	1908-1921	I
Chicoutimi	Banque Nationale	1892-1921	I
Sorel	Banque Molson	1897-1921	G
	Banque Nationale	1913-1921	G
Rimouski	Banque Nationale	1898-1921	I
Iberville	Eastern Townships Bank	1908-1911	G
	Canadian Bank of Commerce	1912-1921	G
Londres	Banque de Montréal	1884-1921	H
	Crédit Lyonnais	1891-1896	H
Paris	Banque de Paris et des Pays-Bas (2)	1884-1921	F
		1894-1921	E
	Crédit Lyonnais	1892-1921	F
New York	Agent de la Banque de Montréal	1919-1921	C

18. Source: Comptes publics.
(a) A: Plus de $1,000,000 B: 0-1,000,000 C:0-500,000

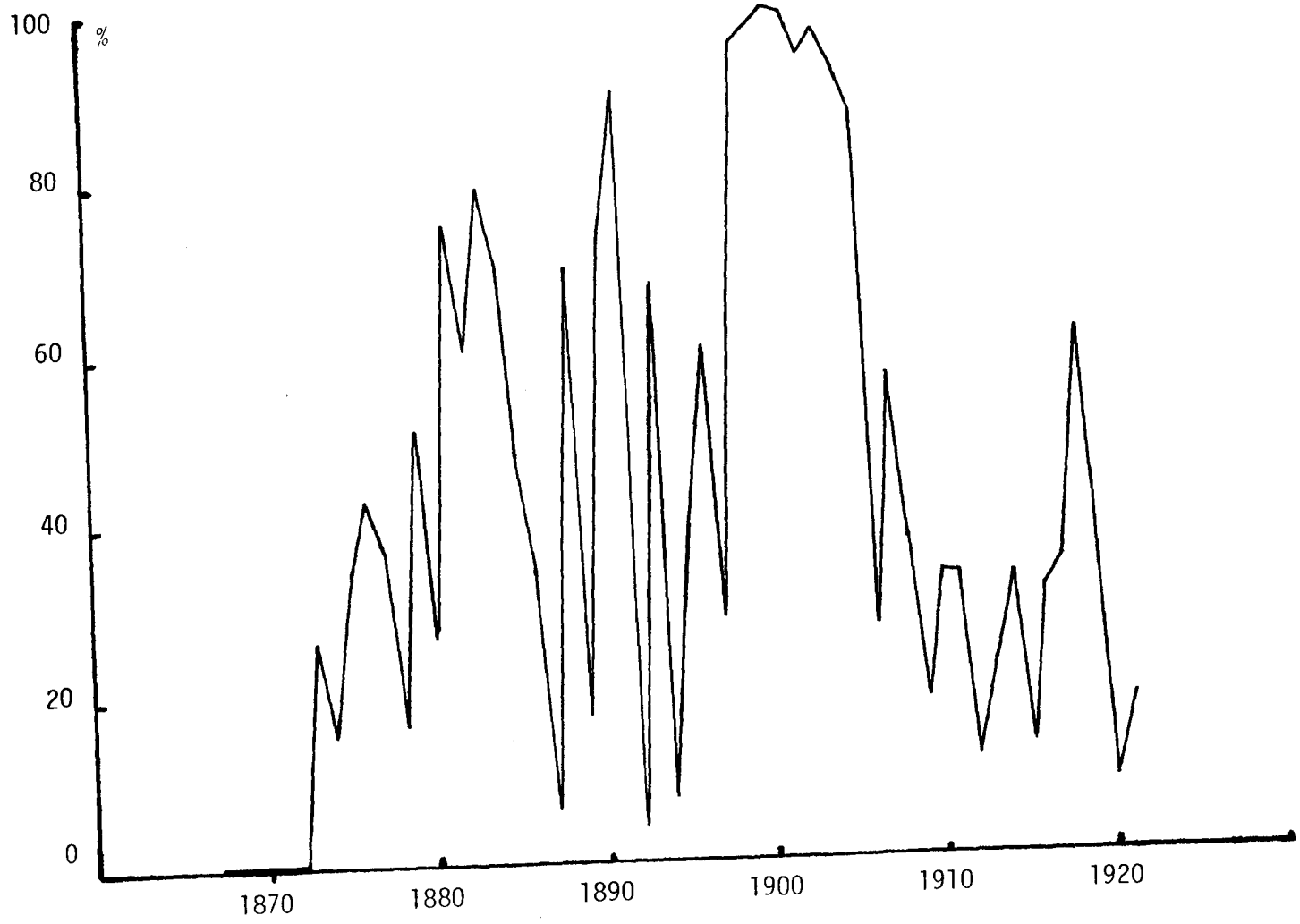
villes du Québec, les comptes sont petits et relèvent de fonctionnaires des services extérieurs.

En liaison avec la dette à long terme, le gouvernement établit des comptes qui permettent d'effectuer les transactions impliquées par la gestion de cette dette. Sauf à Paris, la Banque de Montréal contrôle ces comptes. Par contre, les petits comptes de province sont généralement détenus par des banques qui possèdent un réseau étendu de succursales, tout particulièrement de 1918 à 1921. Ainsi en 1921, sur les quelques 70 comptes, la Banque Nationale en détient 20, la Canadian Bank of Commerce 9 (la plupart faisaient partie du réseau de succursales obtenu par l'absorption en 1912 de la Eastern Townships Bank), la Banque d'Hochelaga 8, la Banque Molson 7 et la Banque Provinciale 6, soit 50 des 70 comptes. Par ailleurs, pendant toute la période, diverses banques ont détenu des comptes courants pour un nombre réduit d'années, telles la Merchants Bank, la Banque Stadacona, la Banque de Québec, etc., soit la plupart des banques qui ont été en activité à Québec. Le graphique 7 veut évaluer l'importance relative des soldes des comptes courants dans les autres banques que la Banque de Montréal. Même si ce graphique est assez révélateur, il renferme deux anomalies importantes dont il faut tenir compte dans les interprétations qui en découlent. L'importance des dépôts dans les autres banques pour les années 1890-91, 1893 (à un moindre degré), et pour 1898 à 1906, s'explique par les découverts à la Banque de Montréal qui annulent les dépôts ordinaires qu'on y trouve généralement. De plus, l'importance du dépôt à la Banque de Montréal et du solde global va déterminer l'ampleur des dépôts dans les autres banques. Ainsi si le solde global est faible, le dépôt à la Banque de Montréal sera faible et le pourcentage des dépôts ordinaires dans les autres banques sera élevé et inversement. Seules quelques années ne s'expliquent pas par ces deux facteurs perturbateurs et ne correspondent pas à des choix de déposer des fonds dans d'autres banques. La hausse de l'année 1918 s'explique par l'ouverture de nombreux comptes partout dans la Province, celle de 1896 par le solde élevé à la Canadian Bank of Commerce ($206,440.04) et celle de 1888 par l'ouverture

---

18. (suite) D: 0-200,000 E: 0-100,000 F: 0-50,000
G: 0-20,000 H: 0-10,000 I: 0-5,000

GRAPHIQUE 7. Pourcentage du solde annuel placé dans d'autres banques que la Banque de Montréal, 1868-1921 (19)



19. Comptes publics.

de trois comptes importants dont deux à la Banque du Peuple (Montréal: $131,312.50; Saint-Roch: $18,140.47) et le dernier de $50,000.00 à la Banque d'Union. La hausse des années 1880 à 1883 s'expliquerait aussi par l'ouverture du compte du QMO&O à la Banque Jacques-Cartier, par le dépôt en 1883 de sommes importantes à la Banque du Peuple, à la Caisse d'Economie N.-D. de Québec, à la Banque de Québec, à l'Exchange Bank et à la Banque d'Union, dépassant les $100,000 chacune et provenant de l'emprunt de 1882 négocié en avril 1883 et enfin par un dépôt important en 1881 à la Eastern Townships Bank de $260,835.83 auquel Robertson n'est pas étranger. Les soldes de dépôts élevés des années antérieures dans les autres banques résultent d'une politique consciente de dispersion du même type que pour la période 1881-1883.

Déjà à partir de ce dernier graphique, nous pouvons soupçonner la présence des divers facteurs qui influencent le choix des banques dépositaires des comptes courants du gouvernement. Il ne fait pas de doute que des facteurs géographiques et financiers interviennent, à savoir la proximité de l'officier du gouvernement qui gère les fonds de la banque ou succursale de banque, en plus de conditions de retrait et d'intérêt supérieures aux concurrents. Parfois même, le choix s'impose de lui-même, quand la banque ou succursale de banque n'a pas de concurrents. Les banques qui possèdent un réseau étendu de succursales sont ainsi avantagées sur leurs concurrentes, et en particulier les banques francophones au 20e siècle, la Banque Nationale, la Banque d'Hochelaga et la Banque Provinciale. Les institutions financières impliquées dans les emprunts permanents jouissent également des faveurs du Trésorier, en plus bien sûr de la Banque de Montréal, la Merchants Bank de 1876 à 1878 et le Crédit Lyonnais et la Banque de Paris et des Pays-Bas. Tous ces facteurs s'appuient sur des raisons strictement ou principalement techniques, mais il arrive assez fréquemment que des facteurs d'ordre politique viennent renforcer ou contrecarrer les raisons financières ou géographiques. Certains cas de concordance entre les changements de gouvernements et les déplacements de comptes sont trop évidents pour ne pas jeter des doutes dans l'esprit le moins soupçonneux. Nous allons nous limiter à citer quelques cas probants.

En janvier 1877, par exemple, le député conservateur montréalais Ogilvie intervient auprès de Church pour obtenir des dépôts à l'Exchange Bank et les obtient[20]. Ces dépôts seront retirés fin-décembre 1878, avec, il faut le reconnaître, tous les autres dépôts spéciaux. Les relations entre la Banque de Saint-Jean et la Banque de Saint-Hyacinthe d'une part et le parti libéral d'autre part ne font pas de doute. La Banque de Saint-Jean est située dans le comté provincial de Félix-Gabriel Marchand(1867-1900). De plus, le député libéral Louis Molleur d'Iberville est aussi président de la Banque, de sorte qu'il n'est guère surprenant de voir la Banque accueillir un dépôt de $10,000 en 1878-79 et de rendre également divers services financiers au Trésorier [21]. Cette Banque devra attendre cependant le régime Mercier avant de recevoir des dépôts ordinaires et judiciaires, qui lui seront retirés sous les conservateurs puis rendus à nouveau à partir de 1897-98, par les libéraux. A partir de ce moment, placée sous la protection de P.-H. Roy, député libéral de Saint-Jean de 1900 à 1908, elle va recueillir divers dépôts jusqu'à sa faillite en 1908. La Banque de Saint-Hyacinthe connaît un sort semblable en raison de ses liens avec le parti libéral. Située dans la circonscription de Bachand puis de Mercier, elle obtient les dépôts judiciaires de Saint-Hyacinthe sous Langelier, pour les perdre en 1882-83, les retrouver sous Mercier, avec en plus, des dépôts ordinaires et spéciaux. Elle perdra les dépôts spéciaux, sous les conservateurs et les reprendra au retour au pouvoir des libéraux en 1897, pour les conserver jusqu'à la faillite de 1908. Des députés libéraux de Saint-Hyacinthe, Georges-Casimir Dessaules (1897-1900) et Joseph Morin (1900-1908) en sont directeurs et Dessaules en sera le président.

Du côté conservateur, il faut ajouter la Eastern Townships Bank, sous la protection de Robertson et sans l'appui des libéraux, et la Metropolitan Bank appuyé avec succès par Henry Starnes en 1873-74. La Banque de Montréal paraît avoir été généralement favorisée par les conser-

---

20. DT-LE, 12-707 et 721, Machin-Ogilvie, 10-1-77 et 13-1-77.

21. Ibid., 17-544-45, Langelier-Molleur, 3-9-79; par exemple payer l'indemnité des membres de l'Assemblée et le salaire des employés sessionnels.

vateurs, sauf dans une certaine mesure sous Robertson, alors que les libéraux ont plutôt eu tendance à en restreindre l'influence, sans toutefois la menacer directement et même au 20e siècle ont tendu à accentuer son importance. Il y aurait bien d'autres cas à signaler qui confirment que la distribution des fonds gouvernementaux aux banques fait partie du patronage du parti au pouvoir.

3.2 Les dépôts à terme.

Le gouvernement a fréquemment à sa disposition un surplus de fonds, accumulé d'année en année, ou résultant de la réception d'un montant important, que ce soit le produit d'emprunts ou des recettes ordinaires ou extraordinaires ou encore des dépôts faits entre les mains du Trésorier. Si le Trésorier n'a pas un besoin immédiat de ces fonds, il va chercher à les placer selon ses besoins au taux d'intérêt le plus élevé possible, tenant compte des contraintes de retrait que ce placement peut comporter. En général, plus l'échéance est éloignée et les délais d'avis de retrait sont longs, plus le taux d'intérêt peut être élevé. La réciproque est aussi vraie, si le gouvernement veut pouvoir retirer ses fonds sur avis de 15 jours ou à demande, il ne pourra obtenir un taux aussi élevé. Le Trésorier va donc chercher à maximiser le rendement des fonds qu'il a entre les mains, tout comme il cherche à obtenir les meilleures conditions possibles de financement à court ou moyen terme, soit un coût le moins élevé possible. Pour obtenir les meilleures conditions, il va tenter de susciter une concurrence entre les banques en fonction de l'évolution des taux du marché. La concurrence pour ces fonds se concentre presque uniquement sur les conditions financières, contrairement aux comptes courants où l'on tient compte de l'expertise de la banque par exemple et de d'autres variables non financières. Dans ce contexte. nous allons d'abord aborder les dépôts spéciaux, y compris le compte ouvert des obligations des chemins de fer et les fonds en fidéicommis, qui sont inclus dans la balance annuelle des fonds en fin d'exercice et ensuite, la partie des placements du fonds d'amortissement qui est déposée à terme dans des banques.

Le tableau 18 dresse un bilan des fonds considérables placés dans les banques de 1868 à 1880, tenant compte à la fois des dépôts spéciaux et du compte ouvert des obligations des chemins de fer. Il ne fait pas de doute que de tels dépôts font l'envie de bien des banques ou succursales. De 1868 à 1874, le surplus accumulé se situe à un niveau passablement alléchant et de 1874 à 1878 le produit des obligations des chemins de fer prend

TABLEAU 18. Dépôts spéciaux et comptes ouverts des obligations des chemins de fer, dépôts dans des banques, en milliers de dollars, 1868-1880 (22)

		1869	1870	1871	1872	1873	1874	1875	1876	1877	1878	1879	1880
Dépôts spéciaux	A	450	500	550	500	775	680	715	550	390	75	0	0
Obligations des chemins de fer	*B*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*2666*	*1130*	*1928*	*24*	*10*	*0*
Banque de Montréal	A	450	500	350	300	550	150	50	50	100	0	0	0
	B	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*1876*	*584*	*279*	*24*	*10*	..
Banque d'Union	A			200	200	100	100	50	50	0	0	0	0
	B			*0*	*0*	*0*	*0*	*214*	*214*	*154*	*0*	*0*	*0*
Banque Jacques Cartier	A						100	200	200	100			
	B						*0*	*372*	*172*	*172*			
Eastern Townships B.	A						130	205	110				
Metropolitan Bank	A					125	125	50					
City Bank	A						75	85					
	B							*203*					
Banque Stadacona	A							25					
Banque de Québec	A							50	40				
Consolidated Bank	A								50	50	50		
	B								*160*	*160*			
Banque Nationale	A								50	90			
Exchange Bank	A									50	25		
Merchants Bank	*B*									*1163*			

22. Comptes publics.

la relève. De sorte qu'en juin 1875, 1876 et 1877, le gouvernement a en dépôts dans diverses banques, respectivement $3.34, $1.7 et $2.3 millions de dollars. Comme pour le compte courant, la Banque de Montréal a un monopole de départ, soit jusqu'en 1871 avec l'entrée en scène de la Banque d'Union. Depuis décembre 1868, le taux des dépôts spéciaux s'établit à 4% pour des retraits sujets à 15 jours d'avis et le taux augmente à 5% au début de 1871. Robertson va commencer aussitôt à diversifier ses dépôts, par un premier dépôt de $200,000, le 9 janvier 1871, à la Banque d'Union du Bas-Canada de Québec au taux de 5%. En juillet, Robertson écrit à Angus, de la Banque de Montréal:

> "I am desirous of placing from $125,000 to $200,000 at five (5) per cent interest to meet what we have to pay, and I would like to know if the Bank of Montreal would wish to take an additional sum at five per cent not to be drawn out with three months notice. I can obtain that rate from other institutions, I believe, but would desire that you should have the preference if you wish it " (23).

La Banque prendra le dépôt à ces conditions. En décembre 1872, une banque (la Metropolitan Bank et son président Henry Starnes) offre à Robertson de prendre des dépôts à 6% à 15 jours d'avis. Robertson saute sur l'occasion et envoie une lettre identique à Angus de la Banque de Montréal, à Jackson Rae de la Merchants Bank, à Cotté de la Banque Jacques-Cartier et à McEwen de la Banque d'Union du Canada:

> "The Hon^{ble} Treasurer considers it but right to notify you of the fact; and in doing so would be glad to learn whether your Bank will be disposed to grant the same interest, after 1st january, next, in permanent or special accounts, so deposited in your Bank, and also to know what interest your institution will allow on current balances in open account, as he has been offered interest on daily Balances on such accounts.

---

23. DT-LE, 7-211, Robertson-Angus, 11-71-72.

> The Treasurer has no wish to withdraw the deposits in your Bank, but he has been charged with favoring certain institutions by taking less interest than he might obtain and therefore gives preference to your Bank in the first instance before bringing the matter formally under the attention of the Executive Council" (24).

C'est la Banque d'Union qui perdra des fonds au profit de la Metropolitan, cette dernière recueillant un dépôt spécial de $125,000. Robertson réussit donc à obtenir du 6% à 30 jours, au cours de l'année 1873. Après avoir lancé l'emprunt de 1874, Robertson dispose de fonds importants qu'il prévoit retirer graduellement selon les besoins des subventions aux compagnies de chemin de fer. Il vend le change au pair (9½) du produit de l'emprunt à diverses banques et le conserve chez elles par la suite en dépôts à terme à 5% disponibles sur demande. Ainsi au 30 juin 1875, le Trésorier a en dépôts $2,665,540 du produit des obligations des chemins de fer et $715,000. de dépôts spéciaux soit près de $3.4 millions de dollars. Deux ans plus tard, le produit de l'emprunt de 1876 va s'ajouter aux fonds des chemins de fer et les amener à un niveau de près de $2 millions. La Merchants Bank impliquée dans les négociations de l'emprunt va en recevoir la majeure partie en dépôts.

Au cours des années 1874, 1875 et 1876, le taux se maintient à 6%, après les manoeuvres de Robertson en 1874. A partir de juin 1876, le taux accordé au gouvernement subit une pression à la baisse. Le gouvernement doit d'abord céder à la Banque de Montréal en lui accordant 5% "in a measure owing to the facility afforded by that Bank in distributing and collecting monies"(25). Jusqu'au début de 1877, Church tente de résister, mais en vain. Il devra accepter du 5% de toutes les banques rétroactivement au 30 juin 1876, soit le taux le plus bas payé au gouvernement. Au milieu de 1877, la Banque de Montréal tente à nouveau de réduire le taux de ses dépôts, à 4%. Church réussit à empêcher cette baisse en pro-

---

24. Ibid., 7-477 et 78, Elliott-Angus, Jackson Rae, Cotté, McEwen, 11-12-72.

25. Ibid., 12-736, Machin-Farwell, 16-1-77.

mettant à la Banque de conserver 20% du total de ses dépôts au compte courant[26]. Cette concession n'a guère d'impact, puisqu'à la fin de 1878, il ne reste pratiquement plus de dépôts.

Les dépôts spéciaux reprennent à partir de 1882, alors que la situation financière cesse d'être aussi difficile. Le produit de l'emprunt de 1882 va contribuer à augmenter les fonds placés à terme en 1884, 1885 et 1886 (voir le tableau 19). Ces dépôts à terme au taux de 5% sont répartis entre les mains de diverses banques et tout particulièrement entre celles de la Banque de Montréal (70, 90 et 85% du total respectivement) et celles de la Banque Jacques Cartier (à un degré nettement moindre 9, 10 et 15%). Ces dépôts sont renouvelés de six mois en six mois à moins qu'ils ne deviennent nécessaires. Les dépôts cessent avec l'épuisement de ces placements et leur remplacement par de la dette à court terme et ne vont reprendre qu'en 1888 avec la réception des fonds de l'emprunt français de 1888. Une fois ces dépôts effectués, le taux d'intérêt descend à 4% et subit encore des pressions à la baisse:

> "Mr Porteous has informed the Treasurer that the Bank of Montreal will not pay more than three per cent interest on deposits.
> I noticed a few days ago a monetary article in the Montreal Gazette to the effect that this reduction of interest does not apply to special deposits on time but that the Bank will pay four per cent on these deposits, putting their depositors in the same footing as those of other Banks.
> The Honorable the Treasurer would prefer to deposit a considerable amount say from $750,000, to $1,000,000 in the Bank of Montreal provided he could obtain about the same rate as other Banks would be willing to pay. This deposit would doubtless remain for at least six months in the hands of the Bank without being drawn upon, and it has occurred to me after reading the monetary article referred to, the Bank would be willing to pay four per cent cent for such deposits" (27).

---

26. Ibid., 13-358,Machin-Angus,1-8-77.

27. Ibid., 27-447 & 1/3, Machin-Buchanan, 14-3-88.

TABLEAU 19. Distribution par banques des principaux dépôts spéciaux, 1882-1921 en $000 (28)

ANNEE AU 30 JUIN	BANQUE DE MONTREAL	MERCHANTS BANK	BANQUE JACQUES CARTIER & BANQUE PROVINCIALE (1901+)	EASTERN TOWNSHIPS BANK	CANADIAN BANK OF COMMERCE	BANQUE D'UNION	BANQUE DU PEUPLE	BANQUE DE SAINT-HYACINTHE	BANQUE DE SAINT-JEAN	BANQUE D'HOCHELAGA	MOLSONS BANK	BANQUE ROYALE	DIVERS	TOTAL DE L'ECHANTILLON	TOTAL DES DEPOTS SPECIAUX
1882			100											100	100
1883														0	0
1884	1550		200	100		125	100						125a	2200	2200
1885	900		100											1000	1000
1886	600		100											700	700
1887														0	0
1888	700					100	250	25					305bc	1380	1385
1889	253	1552					83	50					25c	1963	1964
1890	5	451				142	179	50					20c	847	847
1891	5	360				92	43	35					20c	555	554
1892	5	328	20			34	16							403	403
1893	5	297	20			34	12							368	368
1894	5	264	20			34	7							330	331
1895	5	222	20			34	3							284	285
1896	6	176	30			36								248	248
1897	6	153	45	100	300	237							200d	1041	1041
1898	22	5	70	100		129		25	50				175def	576	596
1899	6	5	70	35		80		25	50				85ef	356	386
1900	6	5	70			35		25	35				60ef	236	252
1901	29	5	45			36		10					30ef	155	165
1902	29	5	45			36					20			135	170
1903	27	5				37					20			89	124
1904	35	5				37				25	20			122	157
1905	45	5				37				25	20			132	166
1906	20	5	25			37				25	20			132	162
1907	220	5	32			37				25	20			339	369
1908	484	55	57		10	37		40	20	25	35			763	793
1909	540	55	70		10	38			20	30	35			798	822
1910	750	55	112	24	20	38			20	43	86	25	50gh	1223	1238
1911	736	55	140	23	20	38			20	55	60	30	150ghi	1327	1351
1912	52	5	89	23	10	38			20	57	20	30		344	369

TABLEAU 19 (suite)

ANNEE	BANQUE DE MONTREAL	MERCHANTS BANK	BANQUE JACQUES CARTIER & BANQUE PROVINCIALE (1901-)	EASTERN TOWNSHIPS BANK	CANADIAN BANK OF COMMERCE	BANQUE D'UNION	BANQUE DU PEUPLE	BANQUE DE SAINT-HYACINTHE	BANQUE DE SAINT-JEAN	BANQUE D'HOCHELAGA	MOLSONS BANK	BANQUE ROYALE	DIVERS	TOTAL DE L'ECHANTILLON	TOTAL DES DEPOTS SPECIAUX
1913	216	8	31		38	38			20	33	20	31		435	468
1914	20	8	1		25	32			20	62		31		199	242
1915	20	8	1			32				35		44		140	178
1916	1020	5	5		1	32						31		1094	1119
1917	20	5	5		2	32				5		36		105	128
1918	291	5	15		32	32				10	45	35		465	498
1919	20	20	5		2	32						35	25j	139	162
1920	20	20	15		2	32						40		129	153
1921	20	5	15		2	32						55		129	152

REMARQUES:
a: Federal Bank 50 et Exchange Bank 75.
b: Banque de Québec 300
c: Banque Ville-Marie 5,25, 20, 20
d: Bank of Nova Scotia 200,75
e: People Bank of Halifax 50, 35, 20
f: Banque Nationale 50, 50, 25, 10
g: Bank of Ottawa, Lachute 25, 25
h: Traders Bank 25, 25
i: British North America Bank 100
j: Standard Bank of Canada 25

28. Comptes publics.

La Banque et le Trésorier vont s'entendre sur un taux de 3½% pour une somme de $700,000. Le Trésorier paraît avoir obtenu du 4% de d'autres banques, ce qui explique qu'à la fin de l'année fiscale 1888, près de la moitié des dépôts à termes se retrouvent dans diverses banques. Les banques surveillent les taux payés par leurs concurrents et si elles ont l'impression qu'elles paient plus cher que d'autres, elles tentent d'aligner leur taux sur les autres. Ainsi, lorsqu'en septembre 1888, la Banque du Peuple veut réduire le taux qu'elle paie de 4 à 3½%, et invoque à l'appui de cette démarche que ce dernier est le taux le plus élevé payé au gouvernement, Shehyn demande à Bousquet, le caissier de la Banque du Peuple, si cette demande s'applique également aux trois autres dépôts spéciaux ($150,000 faisant partie du prix du QMO&O) et en profite pour réfuter les affirmations de Bousquet sur l'ensemble des taux d'intérêt en l'assurant que le Trésorier obtient des taux de 4%, 3¾ et 3½% de diverses institutions. Il ajoute:

> "Je regrette que vous en soyez arrivé à cette décision, car je vais me trouver dans la nécessité de vous enlever ces trois dépôts de suite pour les placer ailleurs où j'ai la certitude d'obtenir un taux d'intérêt plus élevé ou au moins 4% vu que ces dépôts tout en étant temporaires par leurs conditions ne le sont pas en fait" (29).

Les dépôts seront maintenus à 4% ! En juillet 1889, la Banque de Montréal ne veut plus accorder du 4% sur les dépôts, elle les perdra aussitôt, au profit de la Merchants Bank. La Banque de Montréal n'aura guère de dépôts spéciaux importants avant 1907, cela n'est guère surprenant car de 1890 à 1907 la dette à court terme à la Banque de Montréal est tellement élevée qu'il paraît difficile de justifier des dépôts spéciaux. Seules des circonstances particulières expliquent la présence de dépôts substantiels: les dépôts détenus par la Merchants Bank de 1889 à 1897 sont reliés

---

29. Ibid., 27-855½, Shehyn-Bousquet, 3-9-88.

aux emprunts garantis des chemins de fer et ceux de 1897-98 sont alimentés par la conversion de la dette et l'emprunt de 1897. Il aurait été assez illogique pour le Trésorier de déposer des montants à intérêts quant il doit emprunter à court terme presque sans arrêt, d'autant plus que les taux d'intérêt payés sur les dépôts baissent graduellement à 3 et même 2½% en 1896. Par ailleurs certains dépôts importants n'apparaissent pas dans les Comptes publics, s'ils sont placés et retirés en cours d'année, citons le cas du prix du QMO&O ($7,000,000) que la Banque de Montréal gardera en dépôts à 3½% de janvier à mai 1906, soit jusqu'au moment où il est utilisé pour rembourser les emprunts de 1874 et 1876. Lorsque le financement à court terme s'arrête en 1906-1907, le Trésorier effectue à nouveau des dépôts assez importants principalement concentrés à la Banque de Montréal, mais aussi à la Banque Provinciale (1907 à 1911). Au même moment, une assez forte proportion des dépôts provient du placement de fonds en fidéicommis, dispersés dans un grand nombre de banques. A part ces dépôts, dont l'importance tend d'ailleurs à diminuer graduellement de 1911 à 1921, il n'existe que peu de dépôts importants, à l'exception en 1916 d'une partie de l'emprunt américain de 1916, déposé à la Banque de Montréal.

En plus des dépôts à terme qui font partie de la balance annuelle au compte du gouvernement, les banques recueillent d'autres dépôts à terme qui en sont exclus et qui font plutôt partie du fonds d'amortissement placé dans différentes valeurs mobilières, lequel fonds d'amortissement doit servir à racheter à l'échéance les emprunts à long terme. Ces dépôts proviennent du paiement en 1883 d'une partie du prix du QMO&O ($600,000). Une partie de ce montant sera placée dans des obligations et le solde sera conservé en dépôts spéciaux pour des périodes prolongées et constituera un solde d'au moins $350,000 de dépôts spéciaux jusqu'en 1905. En 1906, va s'ajouter à ce montant jusqu'en 1908, la partie inutilisée de la balance du prix du QMO&O dans l'opération de rachat des emprunts de 1874 et 1876. En 1908, une partie des dépôts spéciaux servira à racheter l'emprunt de 1878 et en 1916, une autre tranche servira à acheter des obligations fédérales de la Victoire (voir le tableau 20).

Ces dépôts au fonds d'amortissement sont affectés par législation au rachat de la dette, de sorte qu'ils ne peuvent être utilisés à d'autres fins. Ils ne peuvent, par exemple, servir de garantie collatérale à des emprunts temporaires,(30) comme nous l'avons vu plus haut. Même s'ils sont inaliénables, ils peuvent changer de forme d'investissement. Nous nous limitons pour l'instant à la portion de ces fonds placés dans les banques.

Le tableau 20 illustre par ailleurs la distribution de ces dépôts par banques et le taux d'intérêt payé au gouvernement par chaque banque. Dès le départ en 1882-83, les $600,000 sont distribués dans cinq banques différentes au même taux (5%), soit la Banque d'Union du Bas-Canada, l'Exchange Bank, la Banque Jacques Cartier, la Banque du Peuple et la Banque de Québec. Ces dépôts ont par la suite tendance à rester assez longtemps dans la même institution; les retraits de fonds sont généralement motivés par le changement des conditions offertes par les banques, principalement le taux d'intérêt. Ainsi, lorsqu'en 1885, la Eastern Townships Bank ne veut plus accorder que 4½% contre 5% concédé par les autres banques, le Trésorier retire ses dépôts graduellement et complètement en septembre 1885(31). Ces fonds ne sont pas placés dans d'autres banques, puisqu'au même moment le Trésorier retire plus de $200,000 qu'il va placer ailleurs que dans des banques (en obligations du palais de justice de Québec surtout, mais aussi de la Cité de Québec). Ce changement coïncide avec une pression à la baisse des taux bancaires, pression qui amènera le Trésorier à accepter de réduire les taux d'intérêts à 4%. La Banque Jacques Cartier accepte seule de maintenir encore des fonds à 5%. Quant au cas de l'Exchange Bank, il s'explique par sa faillite en 1883, à peine plus d'un an après que le Trésorier y ait déposé $100,000, lequel Trésorier provincial devra accepter suite à cette faillite une perte de $25,218.75. Par ailleurs, les $74,000 détenus par la Banque de Montréal en 1887-1888 lui seront enlevés parce qu'elle n'offrait que 2%, contrairement aux autres banques qui maintiennent leurs taux à 4%. Cette somme

---

30. Ibid., 29-675 & 676, Shehyn-Bousquet, 15-12-90; 29-697, Machin-Bousquet, 19-12-90, voir p. 229.
31. Ibid., 25-348, Machin-Farwell, 27-2-85.

TABLEAU 20. Placements du fonds d'amortissement de la dette publique déposés à intérêt dans des banques, 1882-1921, en milliers de dollars (32)

ANNEE	BANQUE D'UNION	B.VILLE-MARIE (1884) B.MOLSON (1917+)	EXCHANGE BANK	BANQUE JACQUES CARTIER & BANQUE PROVINCIALE	FEDERAL BANK & BANQUE SAINT-JEAN	BANQUE DU PEUPLE	BANQUE DE QUEBEC	EASTERN TOWNSHIPS BANK	BANQUE DE MONTREAL	BANQUE D'HOCHELAGA	BANQUE NATIONALE	CENDQ	TOTAL
1883	100		100	150		100	150						600
1884	125	(25)	75	100	50	100		100	50				600
1885	125		60	90	50	100		25					450
1886	31		38	50	50	130				20			319
1887	31		30	50	50	130			74	20			385
1888	81		30	50		130			74	20			385
1889	109		27	50	24	155				20			385
1890	109		27	50	24	155				20			385
1891	77		27	50	24	155				20			353
1892	77		25	50		179			2	20			353
1893	77		25	50		179			2	20			353
1894	77		25	50		179			2	20			353
1895	77		25	50		179			2	20			353
1896	77		25	50			89		2	50	60		353
1897	77		25	50			89		2	50	60		353
1898	77		25	50			89		2	50	60		353
1899	77		25	50			89		2	50	60		353
1900	77		25	50			89		2	50	60	24	377
1901	77		25	50			89		2	50	60	36	390
1902	77		25	50			89		17	50	60	36	405
1903	77		25	50			89		22	50	60	36	410
1904	47		25	130			64		30	50	60	11	418
1905	47		0	130			64		35	50	60	11	398
1906	47			130			64		505	50	60	11	867
1907	112			130			64		446	50	60	11	873
1908	112			130			64		436	50	60	11	880
1909	112			130			64		191	50	60	11	635
1910	112			130			64		214	50	60	11	641
1911	112			130			64		221	50	60	11	648
1912	112			130			64		228	50	60	11	655

TABLEAU 20. (Suite)

ANNEE	BANQUE D'UNION	B.VILLE-MARIE (1884) B.MOLSON (1917+)	EXCHANGE BANK	BANQUE JACQUES CARTIER &BANQUE PROVINCIALE	FEDERAL BANK & BANQUE SAINT-JEAN	BANQUE DU PEUPLE	BANQUE DE QUEBEC	EASTERN TOWNSHIPS BANK	BANQUE DE MONTREAL	BANQUE D'HOCHELAGA	BANQUE NATIONALE	CENDQ	TOTAL
1913	112			130			64		250	50	60	11	677
1914	112			130			64		258	50	60	11	685
1915	112			130			64		266	50	60	11	693
1916	112			130			64		274	50	60	11	701
1917		20		130					13	20	30		213
1918		30		130					18	20	30		218
1919		30		130					28	20	30		228
1920		30		130					38	20	30		238
1921		30		55					123	20	30		248

32. Comptes publics

5% : _ _ _ _

4% : _ . _ . _ . _

3% : .....

4½% : .....

3½% : — — —

sera répartie entre trois banques et marque, avec le retrait quelque temps plus tard des dépôts spéciaux, la disparition de la Banque de Montréal comme récepteur de ces dépôts à terme. L'offre de la Banque de Montréal étant complètement inacceptable, faut-il conclure qu'elle a été faite dans la perspective d'un refus ou qu'elle se relie d'une façon ou d'une autre à la négociation par les libéraux d'un emprunt en France ? Nous en sommes réduit pour l'instant à des hypothèses. La Banque de Montréal recevra cependant des dépôts importants en 1906, comme pour les dépôts spéciaux en raison du solde des $7,000,000 du prix du QMO&O non utilisés pour rembourser les emprunts de 1874 et 76 et mis en réserve pour rembourser celui de 1878.

D'autres raisons que financières peuvent expliquer les changements de récipiendaire des dépôts à terme. Citons le cas de la Banque de Saint-Jean en 1892 qui sera remplacée par la Banque du Peuple pour des raisons probablement politiques. De plus, la faillite d'une banque perturbe la structure des dépôts, principalement celle de la Banque du Peuple, en 1895, qui amène la répartition de $179,000 entre la Banque de Québec, la Banque Nationale à Québec et enfin la Banque d'Hochelaga à Montréal. Sauf exception, l'intérêt demeure le critère de sélection comme nous le constatons en 1904, avec la Banque Provinciale[33]. Ces dépôts présentaient un réel avantage pour les banques impliquées parce qu'ils avaient une certaine permanence. Le trésorier, pour sa part, a généralement opté pour une certaine répartition des fonds dans plusieurs institutions, tout en recherchant le meilleur rendement. Cela pourrait expliquer partiellement le maintien de dépôts équivalents à des taux différents, entre les Banques Jacques Cartier et Provinciale et leurs concurrents, par exemple, plutôt qu'une concentration des dépôts entre les mains de l'institution qui payait un taux supérieur.

---

33. Ibid., 45-600, Trésorier-Asst-Trésorier, 20-4-1904.

3.3 Les dépôts judiciaires et divers services bancaires.

En plus des dépôts ordinaires et des dépôts spéciaux qui font partie des dépôts totaux de la balance annuelle des comptes publics, il faut signaler d'autres dépôts des services extérieurs du gouvernement qui, eux, en sont exclus. Ces comptes ne sont pas contrôlés directement par le Trésorier, mais plutôt par les officiers nommés à cette fin et se répartissent généralement un peu partout dans la Province. Parmi ces dépôts des services extérieurs, les plus importants sont sans doute les dépôts judiciaires.

Une loi sanctionnée le 23 décembre 1871 (35 Vic. chap. 5) permet au gouvernement de constituer le Département du Trésor en Bureau général des dépôts. Le Trésorier nomme alors des agents dans les différentes régions pour recueillir les dépôts et les déposer dans une banque qu'il agrée. Ainsi, au printemps 1872 (A.C. no 43 du 23-2-72), Robertson conclut des ententes avec la Banque Jacques Cartier de Montréal pour les dépôts de Montréal, Joliette et Terrebonne, avec la Banque d'Union de Québec, pour ceux de Québec, Arthabaska, Beauce, Chicoutimi, Gaspé, Kamouraska, Montmagny, Rimouski et Saguenay avec la Banque d'Union de Trois-Rivières pour ceux de Trois-Rivières, avec la Banque d'Union d'Ottawa pour ceux d'Ottawa, avec la City Bank de Sherbrooke pour ceux de Saint-François, avec des succursales de la Merchants Bank de Sorel, Saint-Hyacinthe, Saint-Jean et Beauharnois pour ceux de Richelieu, Saint-Hyacinthe, Iberville et Beauharnois et enfin avec la Eastern Townships Bank de Cowansville et Waterloo pour les dépôts de Bedford. Ces banques reçoivent ces dépôts et paient un intérêt de 4% sur la balance mensuelle moyenne, lequel intérêt est versé au fonds consolidé du revenu. Les changements de banque seront par la suite approuvés par arrêté en Conseil.

Le tableau 21 identifie la localisation des principaux dépôts judiciaires et les institutions qui en seront les bénéficiaires de 1872 à 1921. Le même tableau évalue également l'importance approximative de ces

TABLEAU 21. Localisation des principaux dépôts judiciaires par villes et banques impliquées, 1872-1921, avec évaluation codée de l'importance du compte et hypothèses ou raisons des changements de récipiendaires des comptes (34).

VILLE	BANQUE		IMPORT.	MOTIFS DU CHANGEMENT
1. Montréal	Banque Jacques Cartier	72-81	D	Suspension en 1875
	Banque de Montréal	75--	C	
	Banque du Peuple	89-95	F	faillite
	Merchants Bank	95-98	E	
	Banque Jacques Cartier	98-00	E	
	Banque d'Hochelaga	00	G	
	Molson Bank	00--	H	
	Banque d'Hochelaga	18-20	L	
	Banque Provinciale	21--	K	
2. Québec	Banque d'Union	72---	E	
	Molsons Bank	07---	F	
	Banque Nationale	07---	F	
	Banque de Montréal	09-15	G	
3. Trois-Rivières	Banque d'Union	72-85	I	
	Banque de Québec	86-18	H	
	Banque Royale	18---	G	Absorbe la Banque de Québec
4. Ottawa-Hull	Banque d'Union(Ott.)	72-00	H	
	Merchants Bank (Hull)	00-04	I	
	Banque Provinciale	04---	G	
	Banque d'Ottawa	00-19	J	
	Banque de Nouvelle-Ecosse	19---	J	Absorbe la Banque d'Ottawa
5. Sherbrooke	City Bank	72-76	H	Absorbé par Consol. B.
	Consolidated Bank	76-79	G	Faillite en 79
	Eastern Townships B.	74-77	I	Taux d'intérêt insuffisant

VILLE	BANQUE		IMPORT.	MOTIFS DU CHANGEMENT
5.Sherbrooke	Eastern Townships B.	79-90	G	Politique ?
	Banque Nationale	90---	G	
6. Sorel	Merchants Bank	72-80	H	
	Molsons Bank	80---	H	
7. Saint-Hya-cinthe	Merchants Bank	72-78	I	
	Consolidated Bank	78-80	I	Faillite en 79
	Banque de Saint-Hya-cinthe	80-83	H	Politique ?
	Banque Jacques Cartier	83-87	H	Politique ?
	Banque de Saint-Hya-cinthe	88-08	H	Politique & faillite en 1908
	Banque d'Hochelaga	08---	H	
8. Saint-Jean	Merchants Bank	72-88	I	
	Banque de Saint-Jean	88-96	G	Politique ?
	Merchants Bank	96-98	G	Politique ?
	Banque de Saint-Jean	98-08	G	Politique & faillite
	Banque Nationale	08---	G	
9. Beauharnois & Valleyfield	Merchants Bank	72-77	J	
	Mechanics Bank	78-79	J	Faillite
	Banque Jacques Cartier	79-01	G	
	Merchants Bank	01-04	G	Changements de lieu ?
	Banque Provinciale	04---	G	Changement de lieu ?

34. Comptes publics et diverses sources.Pour les codes, voir le Tableau 17, pp. 265-266.

comptes, de même qu'il indique dans la mesure du possible les motifs des changements de banques qui surviennent de temps à autre. Plusieurs raisons peuvent déterminer ce changement, que ce soit le taux d'intérêt offert par la banque qui les détient ou par d'autres qui voudraient les détenir, la disparition de la succursale ou la faillite de la banque, des raisons politiques ou encore les préférences des agents du gouvernement. Le tableau 21 en illustre quelques uns et notamment ceux d'ordre politique qui expliquent les changements impliquant les Banque de Saint-Jean et de Saint-Hyacinthe.

C'est sans aucun doute les dépôts judiciaires de Montréal qui présentent le plus grand intérêt, tant par leur importance que par la participation de la Banque de Montréal. Le Tableau 22 détaille la partie 1 du tableau 21 en indiquant les montants impliqués dans les divers dépôts judiciaires de Montréal. Comme nous l'avons mentionné plus haut, les dépôts judiciaires de Montréal sont d'abord déposés entre les mains de la Banque Jacques Cartier. Robertson les lui retire en 1875, (A.C. n 214 du 16-7-75) lorsqu'elle suspend ses paiements pour quelque temps et il fait alors appel à la Banque de Montréal pour gérer les dépôts judiciaires à même un compte qu'il alimente à partir du fonds consolidé du revenu. Ces versements apparaissent négativement au compte des dépôts judiciaires de la Banque de Montréal, car le fonds du revenu consolidé doit être remboursé à même les dépôts remis graduellement par la Banque Jacques Cartier. Cet épisode va ancrer solidement la mainmise de la Banque de Montréal sur ces dépôts à Montréal.

En 1889-90, cette emprise est menacée par l'action unilatérale du protonotaire Turcotte de Montréal qui transfère une partie de ces fonds à la Banque du Peuple à Montréal. Turcotte transfère ainsi d'un seul coup par chèque, $600,000 de la Banque de Montréal à la Banque du Peuple. Comme il faut s'y attendre, la Banque de Montréal ne prise guère cette action et aussitôt que le Trésorier commencera à faire appel à elle pour du financement à court terme, en 1890-91, il devra rassurer la Banque sur ses intentions de maintenir les dépôts en grande partie à cette Banque[35].

---

35. DT-LE, 30-66 à 68, Machin-Garneau 15-5-91; 30-77, Machin-Meredith 21-5-91. Voir plus haut, p. 230 .

TABLEAU 22. Distribution par banques des dépôts judiciaires de Montréal, au 30 juin 1872-1921 en dollars (36)

ANNEE	BANQUE JACQUES-CARTIER	BANQUE DE MONTREAL	BANQUE DU PEUPLE	BANQUE D'HOCHELAGA	MERCHANTS BANK	BANQUE MOLSON
1872	152,024					
1873	186,237					
1874	101,852					
1875	181,153	- 41,824				
1876	197,459	-109,646				
1877	197,459	- 87,608				
1878	148,252	- 23,238				
1879	99,969	9,696				
1880	74,969	51,333				
1881		106,489				
1882		110,882				
1883		142,735				
1884		144,090				
1885		158,941				
1886		195,650				
1887		191,792				
1888		158,896				
1889		345,486	7,825			
1890		189,768	16,854			
1891		140,646	42,224			
1892		117,390	24,362			
1893		144,342	18,191			
1894		221,192	39,524			
1895		84,424	47,161			
1896		161,831			59,574	
1897		83,234			54,847	
1898	80,507	110,150				
1899	46,890	86,702				
1900	36,869	95,545		13,067		89,427
1901		108,489				10,314
1902		112,706				7,524
1903		127,042				22,552
1904		144,030				19,068
1905		220,261				18,478

ANNEE	BANQUE JACQUES-CARTIER	BANQUE DE MONTREAL	BANQUE DU PEUPLE	BANQUE D'HOCHELAGA	MERCHANTS BANK	BANQUE MOLSON
1906		167,017				18,421
1907		144,161				8,691
1908		220,261				9,049
1909		276,637				9,402
1910		224,076				7,042
1911		307,711				8,182
1912		352,915				7,638
1913		496,179				7,655
1914		2,053,646				9,044
1915		434,657				9,226
1916		315,745				8,645
1917		282,362				11,794
1918		302,741		200		7,963
1919		314,511		272		7,682
1920		433,751		6		7,537
1921	707	329,838				7,511

C'est pourquoi la balance annuelle du compte des dépôts judiciaires à la Banque de Montréal après avoir été réduite graduellement de 1889 à 1891-92, sera maintenue quand même à un niveau respectable tout en subissant une certaine concurrence de la Banque du Peuple. Sa prépondérance sera maintenue sous les conservateurs. Néanmoins, la Banque du Peuple va conserver un dépôt relativement important, semble-t-il, jusqu'à sa faillite en 1895 et son remplacement alors par la Merchants Bank. Celle-ci sera remplacée pour quelques années par la Banque Jacques Cartier, à l'arrivée des libéraux au pouvoir. La Banque d'Hochelaga, qui avait demandé à plusieurs reprises depuis 1895 une part du patronage dévolu à la Banque du Peuple, en reçoit un morceau en 1899-1900. C'est d'ailleurs la première année où le solde annuel des autres banques dépasse celui de la Banque de Montréal, mais c'est aussi la dernière année du fractionnement en plusieurs comptes d'importance et le début d'un retour au quasi-monopole de la Banque de Montréal. Seule la Banque Molson détiendra un dépôt significatif, mais il est loin d'atteindre celui de la Banque de Montréal, si l'on se fie au solde annuel.

* * *

Pour compléter cette revue des dépôts, il faudrait faire le tour des fonctionnaires des services extérieurs qui détiennent des dépôts et cela dépasserait largement nos objectifs. Nous allons plutôt nous concentrer sur les divers autres services rendus par les banques au Trésorier provincial et ainsi compléter l'image d'ensemble des relations banques-Trésorier.

Un premier service d'une importance capitale est le transfert et le paiement de fonds d'une succursale de banque à l'autre. Le Trésorier refuse de payer tout frais sur un chèque tiré sur une succursale d'une banque et touché par une autre. Ce facteur a pour effet de renforcer la position de la Banque de Montréal comme détentrice non-seulement du compte principal mais aussi de d'autres dépôts sujets à des

transferts et paiements avec ce compte principal. Minimiser ces frais va rester une priorité du Trésorier. Ainsi lorsque l'Honorable George Bryson fait pression pour que la Banque d'Ottawa reçoive des dépôts du gouvernement, et notamment la masse importante des dépôts des Terres et Forêts, Machin conseille à Atwater de rejetter l'offre de Bryson pour cette raison:

> "The Bank of Montreal charges nothing for the transfer of the funds from Ottawa to Quebec. This has been the course pursued since Confederation and seems the most convenient for the Department of Crown Lands (...)
> I don't know whether the Bank of Montreal here would accept the deposits receipts of the Bank of Ottawa and credit the same at par in our current account" (37).

D'ailleurs, Machin ne voit pas l'avantage qu'aurait la Banque d'Ottawa à garder ces dépôts, puisqu'ils sont immédiatement transférés à Québec.

Deux autres services vont également retenir notre attention. Le premier concerne les voyages à l'étranger de représentants officiels ou officieux du gouvernement. Ces représentants auront besoin de fonds sur place dans la monnaie du pays, de sorte que le Trésorier va demander aux banques, en général la Banque de Montréal par sa succursale de Londres, mais également des banques françaises pour le cas des voyages en France, une lettre de crédit pour un montant fixe qui devrait pourvoir aux dépenses du représentant. Le tout sera remboursé par le Département du Trésor. Cela évitera au représentant de transporter des fonds de l'état jusqu'en Europe et de faire le change lui-même. La lettre de crédit va lui permettre de retirer les fonds sur place.

Le second service offert, les opérations de change international, revet une importance beaucoup plus considérable tant par les montants

---

37. Ibid., 36-663 &664, Machin-Atwater, 9-6-96.

impliqués que par la complexité des opérations. Nous avons déjà pu évaluer leur impact sur la rentabilité de l'emprunt de 1880 en France. Les Trésoriers vont toujours accorder une grande importance à ces opérations, et encore plus après 1880. Elles vont d'abord se produire pour des montants importants lors du transfert du produit des emprunts émis à l'étranger en monnaie étrangère, lors du rachat de ces mêmes emprunts, et ensuite plus fréquemment encore, mais pour des montants moindres, lors de chaque paiement d'intérêt bi-annuel la plupart du temps, sur chacun de ces emprunts, de chaque rachat périodique et de chaque placement au fonds d'amortissement fait à l'étranger. Le gouvernement va concéder, à commission ou non, l'émission de lettres de change à un certain taux de change et pour une certaine période. Le trésorier fait surveiller de près les taux de change afin d'obtenir le meilleur taux. L'opération peut impliquer des coûts ou des profits, selon l'état du marché. Le taux de change se définit à partir de la parité théorique de $4.44 la £ sterling. Pour la période qui nous préoccupe, la parité monétaire pratique entre la livre et le dollar s'établit à une prime de 9½% par rapport à cette parité théorique soit à $4.8667 la £ sterling[38]. Lorsque le Trésorier envoie de l'argent en Europe pour payer des intérêts ou rembourser des emprunts, il cherche à vendre le change à moins de 9½% ou au taux de prime le plus faible qu'il peut obtenir. Par contre, s'il reçoit des fonds d'Europe, il va chercher à ce que le taux de prime soit le plus élevé possible, pour obtenir une valeur en dollar la plus grande possible pour chaque livre sterling. Le problème se pose dans des termes équivalents pour les autres monnaies, mais souvent plus complexes, comme dans le cas du franc français.

En règle générale, le gouvernement lance des soumissions pour obtenir le meilleur taux que peuvent lui offrir les banques. Le Trésorier espère ainsi transférer les risques de l'opération sur les épaules des institutions, qui en contrepartie vont soumissionner en tenant compte de

---

38. 9½% de $4.44 donne $0.42 ce qui donne une valeur approximative la livre de $4.86. De plus cette parité pratique à 9½ implique que le change se fait toujours à prime ce qui simplifie grandement les calculs.

ces risques. Cela peut réduire les profits et pertes de l'opération pour le gouvernement dans des situations exceptionnelles, mais augmenter les coûts en temps normal. Cette pratique des soumissions va avoir tendance à disparaître dans les années 1890, alors que la Banque de Montréal se charge de plus en plus de ces opérations. Cela s'explique souvent par la nécessité pour le Trésorier d'emprunter à court terme ou d'encourir un découvert, afin de rencontrer ses paiements à l'étranger et principalement en fin d'année fiscale. Les négociations pour le change s'intègrent donc à l'ensemble des négociations financières. Etant donné les montants considérables impliqués, le Trésorier profite généralement de taux préférentiels, ce qui incite d'autres parties telles les compagnies de chemins de fer, largement financées en Grande Bretagne, à tenter de profiter de ces avantages et, inversement, le Trésorier à utiliser cet avantage. Le Trésorier va tenter de choisir lui-même le moment le plus propice pour effectuer la transaction et réaliser l'opération au meilleur coût. Cela devient particulièrement important lorsque le Trésorier doit racheter les emprunts de 1874 et 1876, en 1906, pour un montant total de £1,195,300. Le Trésorier prend conseil de Clouston, gérant général de la Banque de Montréal, et lui laisse même la latitude de choisir le moment propice. L'opération se réalisera à un taux légèrement inférieur à 9¼% (plus précisément à $4.8542/£ stg) soit pour $5,802,264.48, une économie de $14,782 sur le pair.

3.4 Les suspensions de paiements et faillites de Banques.

Comme nous venons de le constater, le gouvernement utilise les services de nombreuses institutions financières, non sans devoir affronter des risques inévitables, notamment celui qu'un jour ou l'autre une de ces institutions se trouve en difficulté. Bien sûr,le gouvernement va tenter de minimiser ces risques en évitant les institutions peu solides. Il va arriver cependant, et surtout au XIXe siècle, qu'une banque avec laquelle le gouvernement conduit une partie de ses transactions, que ce soit un compte courant ou spécial ou toute autre valeur de cette banque (billets ou chèques, par exemple), éprouve des difficultés temporaires ou permanentes. La banque impliquée suspend d'abord ses paiements temporairement, afin de dresser un bilan de sa situation financière et par la suite, selon l'état de ce bilan, peut rouvrir ses guichets ou doit entrer en liquidation. Dans cette dernière éventualité, la faillite de la banque est consommée et ses actifs distribués aux créanciers, parmi lesquels le gouvernement peut se retrouver avec des fonds de l'état. L'étude de cas pertinents permettra de saisir en quels termes se pose pour le gouvernement les suspensions de paiement et faillites de banques.

Entre 1867 et 1921, un certain nombre de banques canadiennes ont fait des faillites qui ont eu ou pu avoir un impact sur les transactions du gouvernement. Le tableau 23 dresse un bilan de ces faillites sans inclure cependant toutes les suspensions de paiements qui n'ont pas abouti à la faillite.

La Banque Jacques Cartier, 1875.

Le premier cas digne d'être signalé est celui de la Banque Jacques Cartier qui suspend ses paiements, début juin 1875. Même si cette suspension n'aboutit pas à la faillite, elle permet d'évaluer l'action du gouvernement dans de telles situations[39].

---

39. Robertson et Church décrivent dans leurs discours du budget leurs relations avec la banque. DB (A) Robertson, 6-12-75, pp. 21-24 et DB (F), Church 1-12-76, pp. 24-28. Voir également Marcel Hamelin, éd. DALQ, vol. 3, pp. 129-130 (1ère session 1875) et p. 79 (2ième session 1876).

TABLEAU 23. Bilan préliminaire des faillites de banques qui ont eu ou pu avoir un impact sur le Trésor provincial, 1867-1921 (40).

NOM DE LA BANQUE	CHARTE	DATE DE SUSPENSION	ACTIF A LA SUSPENSION $	PASSIF A LA SUSPENSION $	% PAYE AUX porteurs de billets	déposants	IMPLICATION DU GOUVERNEMENT
Metropolitan Bank Montréal	34 Vic. chap.39 14-4-71	octobre 76 (40 Vic. chap. 56)	779,225	292,379	100	100	aucune mais dépôts antérieurs
Mechanic's Bank Montréal	avant 1867	mai 1879	721,155	547,238	57½	57½	oui-billets
Consolidated Bank Montréal	60 Vic. chap.44 18-9-75 (a)	août 79	3,077,202	1,794,249	100	100	oui
Banque de Stadacona, Québec	14-6-71 35 Vic.chap.58	(43 Vic. chap. 48) volontaire Juillet 1879	1,335,675	341,500	100	100	non
Exchange Bank of Canada	34 Vic. chap.42 14-4-71	sept. 83	3,335,907	2,431,935	100	66½	oui
Federal Bank of C. Toronto	37Vic.chap.57 26-5-74	volontaire janv. 88	4,869,113	3,449,499	100	100	oui
Banque du Peuple Montréal	7 Vic.chap.66 27-6-44	15-7-95	8,663,308	6,820,450	100	75¼	oui
Banque Ville-Marie Montréal	25Vic.chap.51 14-6-72	25-7-99	8,770,955	1,951,346	100	17½	oui
Banque de Saint-Jean Saint-Jean	36 Vic.chap.15 3-5-73	28-4-08	914,104	556,882	100	?	oui
Banque de Saint-Hyacinthe- Saint-Hyac.	36Vic.chap.77 23-5-73	23-6-08	1,580,097	1,282,362	100	92 1/10 ?	oui

40. JCC, vol. 48, 1912-1913 annexe 2, Revision de la loi concernant les Banques et le Commerce de Banque. Procès-verbaux, témoignages, etc. Comité des Banques et du Commerce. (785 p.) pp. 684-85. Les lois citées sont des lois fédérales.

(a) Fusion de la City Bank et de la Royal Canadian.

C'est au cours de l'affaire des Tanneries que Robertson commence à nourrir des doutes sur la gestion de la banque. En effet, la banque accepte le dépôt de $50,000 de Middlemiss impliqué dans l'affaire, non pas en espèces mais par un chèque non "certifié ("unaccepted") tiré sur la Banque de Montréal(41). Lorsque Robertson fait transférer ce dépôt au compte du gouvernement, il croit que la banque a réalisé le chèque et fait le dépôt en espèce. Lorsqu'il apprend que tel n'est pas le cas, il décide d'enquêter sur cette banque qui détient par ailleurs d'importants dépôts du gouvernement. Le 2 mars 1875, Robertson rencontre le caissier de la Banque Jacques Cartier à Montréal, Cotté, qui l'assure de la solidité de la banque. Robertson demande un peu plus qu'une déclaration. Il exige alors d'examiner lui-même la situation de la banque, ou que les directeurs de la banque lui donnent des garanties personnelles que les chèques seront payés après un délai de 60 jours, ou enfin que la banque paie immédiatement les dépôts(42). Les directeurs choisissent alors de donner leurs garanties personnelles. Robertson accepte et évite, comme il l'avait fait jusqu'à maintenant, tout geste qui aurait risqué de mettre en danger la situation de cette banque canadienne-française.

Au début de juin 1875, Robertson tire quelques chèques sur la banque et se rend à Montréal pour obtenir un renouvellement de la garantie personnelle des directeurs. Il arrive à Montréal, le jour même de la fermeture de la banque, mais réussit tout de même à obtenir la garantie qu'il recherchait. Après sa fermeture, la banque a d'après la loi trois mois pour ouvrir à nouveau ses portes sinon elle perd sa charte et doit alors être liquidée. La faillite d'une telle institution n'intéresse personne et le gouvernement moins que quiconque. Comme principal déposant (plus de $750,000), il accepte de retarder toute demande sur ses dépôts et les autres déposants font de même(43). Le tableau 24 établit

---

41. Voir sur cette affaire Marcel Hamelin. Les premières années.. pp. 140 ss.
42. DB (A), Robertson, 6-12-1875, p. 22.
43. Ibid., pp. 23-24.

TABLEAU 24. Bilan des dépôts du gouvernement à la Banque Jacques Cartier après sa suspension en juin 1875 et de leur remboursement ultérieur (44).

AU 30-6	DEPOTS SPECIAUX $	DEPOTS DES OBLIGATIONS DES CHEMINS DE FER $	DEPOTS JUDICIAIRES		DEPOTS ORDINAIRES	TOTAL DES DEPOTS
			Banque Jacques Cartier $	Débit à la Banque de Montréal $		
1875	200,000.00	371,666.67	181,152.91	-41,824.00	....	752,819.58
1876	200,000.00	171,666.67	197,459.36	-109,646.07	27,027.19	596,153.22
1877	100,000.00	171,666.67	197,459.36	-87,608.04	....	469,126.03
1878	..	..	148,251.97	-23,238.10	1,866.44	150,118.41
1879	..	..	99,968.65	..	..	99,968.65
1880			74,969.65			74,969.65

44. Comptes publics.

la situation des dépôts du gouvernement après la suspension. La plupart de ces dépôts pouvaient rester là sans grands dommages soit les dépôts spéciaux et les obligations des chemins de fer, à l'exception toutefois des dépôts judiciaires sur lesquels le gouvernement doit effectuer dépôts et paiements constamment. Robertson prend alors arrangement avec la Banque de Montréal pour payer par son intermédiaire les dépôts judiciaires en attendant qu'ils soient remboursés par la Banque Jacques Cartier(45). De 1876 à 1880, la Banque Jacques Cartier remboursera graduellement les dépôts du gouvernement en commençant par les dépôts à terme. Ces événements feront cependant perdre à la banque les dépôts du gouvernement, notamment les dépôts judiciaires qui resteront entre les mains de la Banque de Montréal qui a dépanné le gouvernement.

Si le gouvernement est intervenu pour contribuer à empêcher la faillite de la banque, ce n'est certes pas pour empêcher la population de subir des pertes mais beaucoup plus pour éviter lui-même d'essuyer des pertes sur ses propres dépôts. De plus, le gouvernement se sent en partie responsable des difficultés de la banque avec un des entrepreneurs du Chemin de fer de la Rive Nord, soit l'entrepreneur Macdonald(46). Le gouvernement intervient alors dans les relations entre la banque et l'entrepreneur afin de permettre à la banque de survivre et de remplir ainsi ses obligations envers le gouvernement.

La Mechanic's Bank, 1879.

La faillite de cette petite banque en mai 1879 n'eut pas un gros impact sur le gouvernement. Ce dernier n'utilisait cette banque que depuis un an et n'avait que $3,307.04 en dépôts judiciaires à la succursale de Beauharnois de cette Banque en plus de $365.00 en billets de banque. Comme cette banque ne rembourse pas intégralement ses créanciers, c'est le premier cas où le gouvernement fait intervenir son droit à une réclamation

---

45. DT-LE, 10-578, Machin-Angus, 16-6-75.

46. Voir à ce sujet l'intéressant exposé de Church. DB (F), 1-12-76, pp. 24-28.

privilégiée contre la banque[47]. Le gouvernement obtient, semble-t-il, le remboursement des dépôts judiciaires et graduellement des billets de banques, même si la banque ne rembourse que 57½% des dépôts et billets.

Les trois autres faillites des années 1870 n'eurent que peu d'impact sur le gouvernement, car ces banques ont remboursé à 100% les détenteurs de billets et les déposants. Le gouvernement ne semble pas avoir eu de dépôts à la Metropolitan Bank de Montréal au moment de sa faillite en 1876. Il n'en avait pas non plus à la Banque de Stadacona lors de liquidation volontaire en 1879. Quant à la Consolidated Bank, les dépôts judiciaires de Sherbrooke et de St-Hyacinthe s'y trouvaient mais furent remboursés intégralement.

L'Exchange Bank of Canada, 1883.

La fermeture de l'Exchange Bank of Canada, le 15 septembre 1883, allait avoir des conséquences sérieuses. En effet, le 14 juillet 1882, le gouvernement dépose $100,000 à cette Banque, soit une partie du prix du QMO&O versé à ce moment et affecté au fonds d'amortissement de la dette publique. Le 8 septembre 1883, le gouvernement renouvelle le dépôt en le réduisant toutefois de $25,000, ce qui va laisser un solde de $75,000, lorsque quelques jours plus tard la banque suspend ses paiements. Le gouvernement provincial n'est pas seul impliqué, puisque le fédéral a une créance de $237,840.24, soit deux prêts de $100,000 et un dépôt courant pour le solde. Par ailleurs, il y a plus de $60,000 de billets en circulation et les dépôts et réclamations diverses dépassent les $2,000,000.

En février 1884, Robertson apprend que le ministre fédéral de la Justice est d'avis que les dépôts du gouvernement sont privilégiés, après les billets en circulation. Il demande alors l'opinion du Procureur

---

47. DT-LE, 18-433, Machin-James Court assignee, Mechanic's Bank, 4-2-80.

général Taillon[48]. Robertson et Taillon demandent alors l'avis de Church, avocat et ancien Trésorier provincial, qui est chargé de la réclamation du fédéral[49]. Fin-février, une décision est prise et, le 14 mars, le gouvernement réclame son dépôt comme privilégié devant les autres créanciers de la banque. Le gouvernement fédéral avait fait de même, le 10 mars. Cette démarche n'a pas l'heur de plaire aux autres créanciers qui auraient vu le pourcentage de leur remboursement (dividende) diminuer d'autant si la banque avait remboursé les $300,000 dus aux gouvernements à 100%. Le 23 juin, l'un d'entre eux, Louis Huet Massue, et les "liquidateurs" de la banque contestent le privilège réclamé par les gouvernements. Le 10 juillet, la Merchants Bank of Canada et Wilmer C. Wills se joignent au groupe d'opposants. Le juge Mathieu déboute le 1er décembre 1884 les prétentions des deux gouvernements[50]. Le gouvernement du Québec fait aussitôt appel. Le 2 avril 1885, la Cour d'Appel par les juges Monk, Ramsay et Baby (le juge en chef Dorion est dissident) renverse la décision Mathieu[51]. La cause ira devant le Conseil Privé, qui renversera, le 18 février 1886, la décision de la Cour d'Appel et appuiera la décision Mathieu et l'opinion du Juge en chef Dorion[52]. Les gouvernements ne sont donc pas des créanciers privilégiés. Le dépôt du gouvernement québécois est remboursé graduellement et réduit de $75,000 à $60,000 au 30 juin 1885, à 37,500 en 1886, à $30,000 en 1887-1888 à $27,000 en 1889-90-91, à $25,000 en 1892-93 et enfin à $25, 218.75 de 1894-1904. Après 1904, il sera considéré comme perdu et remboursé au fonds d'amortissement par le fonds consolidé du revenu. Le gouvernement n'a récupéré que 66.38% de son dépôt, soit à peu près ce que les liquidateurs de la Banque ont payé à tous les créanciers (66½%).

La liquidation volontaire de la Federal Bank of Canada, en janvier 1888, ne cause de difficultés à personne, car elle rembourse ses

---

48. DT-LE, 24-635 Robertson-Taillon 21-2-84.
49. Ibid., 24-660 &61, Robertson-Church, 27-2-84.
50. DSQ, 1886, no 73, pp. 3-7.
51. Ibid., pp. 8-9.
52. Ibid., pp. 10 à 17.

créanciers à 100%, et parmi eux le gouvernement du Québec qui y avait placé un dépôt de $50,000.

La Banque du Peuple, Montréal, 1895.

La Banque du Peuple, dont la charte remonte à 1844 et qui a été fréquemment dépositaire des fonds du gouvernement, suspend ses paiements le 15 juillet 1895. Comme le Trésorier a des dépôts judiciaires dans les succursales de Saint-Jean et de Montréal, il doit y pourvoir rapidement et confie alors à la Merchants Bank of Canada la responsabilité de payer les chèques tirés sur les dépôts judiciaires de la Banque du Peuple(53). C'est l'occasion pour la Merchants Bank de la remplacer.

La suspension devient une liquidation. Suite au jugement du Conseil privé dans l'affaire de l'Exchange Bank, le gouvernement fédéral a modifié la loi des banques de façon à protéger les dépôts du gouvernement. Le 14 novembre 1895, Machin dresse un bilan à Jacques Grenier, président de la Banque du Peuple, de la situation des dépôts du gouvernement. Il lui indique qu'en vertu de la loi fédérale 53 Vic. chap. 31, section 53 "the amounts due to this Province by the Banque du Peuple are a privileged charge on the assets of the Bank after the notes issued and in circulation and the amount due to the Government of the Dominion of Canada"(54). Machin demande donc le paiement immédiat des dépôts judiciaires et des comptes courants, laissant toutefois les dépôts spéciaux courir à 4%. L'ensemble des dépôts du gouvernement à la Banque du Peuple au moment de la suspension s'établit comme suit:

---

53. DT-LE, 35-551-52 & 555, Machin-Hague, 17 & 18-7-95. Voir également sur cette faillite, Robert S. Greenfield, La Banque du Peuple 1835-1871 and its failure, 1895, pp. 68-79.

54. Ibid., 35-903 à 905, Machin-Grenier, 14-11-95.

TABLEAU 25. Bilan des dépôts du gouvernement à la Banque du Peuple tel qu'établi par le Département du Trésor, le 20-11-1895. (55).

1) Dépôts spéciaux			
	à Montréal.....	$100,000.00	
	à Trois-Rivières.....	$ 30,000.00	
	à Québec.....	$ 25,000.00	
	à Saint-Jean.....	$ 24,000.00	
			$179,000.00
2) Comptes courants			
	à Saint-Jean.....	$ 3,759.49	
	à Montréal.....	$ 1,874.11	
			$ 5,633.60
3) Dépôts de garantie: Chemins de fer			
	Montréal et Lac Maskinongé		$ 2,456.63
4) Dépôts judiciaires			
	à Saint-Jean.....	$ 10,825.21	
	à Montréal.....	$ 64,623.41	
			$ 75,448.62
5) Shérif de Montréal			
	.....	$ 13,981.14	
	Idem, ancienne administration.	$ 3,207.65	
			$ 17,188.79
	Total.....		$279,727.64

55. Ibid., 35-938 "Etat" dressé par le Département du Trésor, 20-11-95.

Le gouvernement reçoit effectivement paiement de tous ces dépôts plus l'intérêt accru au 16 novembre 1895. Lorsque Machin apprend que la banque commence à rembourser ses créanciers en février 1896, il réclame le paiement des dépôts spéciaux du gouvernement, ce qui est fait au début d'avril 1896(56).

La Banque Ville-Marie, Montréal, 1899.

Le gouvernement n'est pour ainsi dire pas impliqué dans la suspension de paiements et la liquidation subséquente de la Banque Ville-Marie, le 25 juillet 1899. Deux collecteurs du revenu y ont des dépôts mineurs, soit P. McLaren d'Ormstown ($593.37) et J. L. Taillefer de Papineauville ($103.18) pour un total de $696.55. Machin demande le 16 octobre 1899 le paiement de ces dépôts privilégiés selon la loi des banques(57). Il ne reçoit pas de réponse et lorsqu'au début d'août 1900 il apprend que les liquidateurs de la banque remboursent des déposants d'Ormstown et de Papineauville, il menace les liquidateurs (Kent, Garand et Dupuis) de les tenir personnellement responsables de la réclamation du gouvernement(58). Cela paraît avoir eu l'effet désiré.

En novembre 1899, la Banque Jacques Cartier suspend une fois de plus ses paiements, mais sans conséquences graves pour le gouvernement et sans faillite du côté de cette banque qui deviendra quelques années plus tard la Banque Provinciale.

La Banque de Saint-Jean et la Banque de Saint-Hyacinthe, 1908.

Deux banques canadiennes-françaises fondées en même temps (1873), de la même allégeance politique (libérale) font faillite la même année (1908). La Banque de Saint-Jean suspend d'abord ses paiements, le 28 avril

---

56. Ibid., 36-263, Machin-Taillon, 21-2-96; 36-331, Machin-Grenier, 21-3-96; 36-388, Machin-gérant de la Banque de Québec, 4-4-96.
57. Ibid., 40-774, Machin-Liquidateurs de la Banque Ville-Marie, 16-10-99.
58. Ibid., 41-610-611, Machin-Kent, Garand & Dupuis, 1-8-1900.

1908, suivie de près par la Banque de Saint-Hyacinthe, le 23 juin. Nous avons exposé ailleurs dans quelles circonstances ces banques ont eu des relations mouvementées avec le gouvernement(59).

Lors de sa suspension et de sa liquidation subséquente, la Banque de Saint-Jean détenait les dépôts suivants du gouvernement provincial:

TABLEAU 26. Bilan des dépôts du gouvernement à la Banque de Saint-Jean tel qu'établi par le Département du Trésor, 18-1-1909 (60)

1)	Compte courant.....	$17,964.57
2)	Dépôts judiciaires.....	$ 5,077.15
3)	Dépôt spécial à 3%	$20,000.00
4)	Dépôt du Shérif Mayrand.....	$ 1,294.74
5)	Dépôt de J. Regnier, contrôleur du revenu.....	$ 400.00
	Total.....	$44,736.46

Cette liquidation tombe, comme les autres, sous le coup de la loi des banques, ce qui donne à ces dépôts un caractère privilégié. De plus, le dépôt de $20,000.00 est garanti par l'Honorable P.-H. Roy. La liquidation traîne jusqu'au début de 1915 et entre temps le Trésorier rappelle constamment au liquidateur Bienvenu le compte en souffrance du gouvernement. En février 1915, le Trésorier reçoit un chèque de $44,311.21 couvrant la plus grande partie de la créance, sauf les dépôts de $400.00 et une partie ($25.25) du dépôt de $1294.74, dont le liquidateur conteste l'appartenance au gouvernement et qu'il semble considérer comme des dépôts personnels. Néanmoins le gouvernement va recevoir le solde, le 11 mai 1915, ce qui

59. Voir section 3.1.

60. Ibid., 50-974, Machin-Tancrède Bienvenu, liquidateur, 18-1-1909.

clôt ses réclamations dans ce cas.

La suspension et la faillite de la Banque de Saint-Jean attire l'attention de l'Association des Banquiers canadiens sur la Banque de Saint-Hyacinthe et le Président de cette association, Sir Edward CLouston (gérant général de la Banque de Montréal) charge le secrétaire de l'Association, John Knight, d'évaluer la situation de la banque(61). Cette situation paraît tellement fragile (passif de $1,154,083 et actif de $1,190,556) que Knight recommande la suspension, sachant fort bien qu'une bonne partie des actifs paraît difficile à réaliser et tout particulièrement une réclamation de $620,000 contre le Quebec Southern Railway en liquidation, surévaluée à $485,000. L'assemblée spéciale des directeurs de la banque décide la suspension pour le 24 juin 1908, prévoyant d'ailleurs une ruée vers les guichets ce même jour. J.-H. Rainville, député fédéral, accusera plus tard, au Comité des banques et du commerce, Clouston et l'Association des banquiers d'avoir forcé la suspension en menaçant, de la part des banquiers, de refuser les billets de la banque. D'après Rainville, cette action de l'Association "a forcé une banque solvable de liquider et de se retirer des affaires dans l'intérêt des banques plus considérables" et il accuse même Clouston d'avoir eu une attitude intéressée dans cette affaire car "deux jours après la Banque de Montréal avait son enseigne sur sa porte et sous ses imprimés au nom de la Banque de Montréal, St-Hyacinthe"(62).

Knight défendra les décisions de Clouston et les siennes. Il indique que l'ouverture d'une succursale de la Banque de Montréal à Saint-Hyacinthe s'était faite après une rencontre entre Clouston et les directeurs de la banque de Saint-Hyacinthe dans le but de remédier aux inconvénients que causerait inévitablement la suspension des paiements de

---

61. Voir à ce sujet JCC, vol. 48, 1912-1913, annexe 2, (Révision de la loi concernant les Banques et le Commerce de Banque, Comité des Banques et du Commerce) 785 p. (pp. 84-92).

62. Ibid., Rainville-White (Min. des Finances) non datée (ca avril 1913), pp. 84-85.

la Banque de Saint-Hyacinthe. Sur ce point, l'affirmation de Knight ne contredit pas entièrement celle de Rainville. En effet, si Clouston n'avait pas été impliqué, il n'est pas du tout certain que la Banque de Montréal aurait été choisie. Knight conteste la solvabilité de la Banque et souligne que lors de la liquidation, les actifs seuls se sont révélés insuffisants et que le liquidateur (Philie, caissier de la Banque) a dû faire appel au capital engagé et à la double responsabilité(63).

La Banque lors de sa suspension détenait les dépôts suivants du gouvernement:

TABLEAU 27. Bilan des dépôts du gouvernement à la Banque de Saint-Hyacinthe tel qu'établi par le Département du Trésor, le 18-8-1908 (64).

1)	dépôts spéciaux..... ($15,000, le 10-2-1904, et $25,000, le 28-2-1908)	$40,000.00
2)	dépôts au compte courant.....	$ 6,104.75
3)	dépôts judiciaires.....	$ 6,554.87
	sous-total.....	$52,659.62
4)	divers dépôts en fidéicommis..... ($500, $2.55, $1475.27 et $400. Rainville et divers)	$ 2,377.82
	total.....	$55,037.44

Comme dans le cas de la Banque de Saint-Jean, une partie des dépôts spéciaux (le $25,000 déposé le 28-2-1908) porte la garantie personnelle des directeurs de la Banque; de Dessaules, le président, de Joseph Morin,

63. Ibid., Knight-White, 3-5-1913.

64. DT-LE, 50-384, Machin-Philie, 18-8-1908.

député provincial, et de L.-P. Morin[65]. Dès septembre 1908, ces réclamations sont réglées. La situation financière paraît avoir été moins difficile que celle de la Banque de Saint-Jean[66]. L'un des directeurs Joseph Morin, deviendra, quelques mois plus tard, en mars 1909, auditeur provincial !

---

65. Ibid., 49-865, Machin-Mgr Banque de Saint-Hyacinthe, 27-2-1908 et 49-870, idem, 28-2-1908.

66. Ibid., 50-428, Machin-Philie, 1-9-1908.

Conclusion.

Les relations diverses entre les banques et le Trésorier ne manquent pas de surprendre tant par leur intensité que leur étendue. L'éventail des services offerts par les banques couvre la panoplie complète des activités à incidences financières du gouvernement, de sorte que les relations sont quotidiennes, disséminées dans l'ensemble de la Province et confiées à de nombreuses institutions en plus d'atteindre des montants plus qu'équivalents aux recettes et déboursés annuels. Que ce soit pour le gouvernement ou les banques, les transactions revêtent une importance directe considérable en plus de leurs retombées indirectes. La concurrence très vive entre les banques pour les faveurs du gouvernement témoignent de cette importance et fait ressortir l'impact financier des actions gouvernementales sur les banques. Il y a là un levier que pouvait utiliser le gouvernement pour favoriser certaines institutions, ce qu'il a fait dans une certaine mesure. Il n'ira cependant pas jusqu'à remettre en question sérieusement le détenteur du compte principal, la Banque de Montréal. Il semble bien que la possession du compte soit l'élément dominant de l'étroitesse des relations quotidiennes entre cette institution et le Trésorier. L'imbrication des activités financières du gouvernement et de la Banque de Montréal qui résulte de ce compte empêche le succès de toute remise en question de la prépondérance de la Banque de Montréal en rendant moins rentables pour le gouvernement les changements d'offres de services périphériques, touchant les autres comptes courants des départements, les dépôts spéciaux, etc. Le fait que la même banque joue un rôle équivalent au fédéral renforce encore sa position, notamment tant que le subside fédéral reste une source importante de revenu. Les quelques tentatives du gouvernement ou d'institutions financières pour entamer cette prépondérance échouent, certaines avant d'être implantées, d'autres plus tard quand ces institutions éprouvent des difficultés financières (ex.: La Banque Jacques Cartier et la Banque du Peuple). Elles se manifestent presque uniquement sous les régimes libéraux de Mercier et de Marchand et corres-

pondent aux périodes froides dans les relations avec la Banque de Montréal, comme syndicat financier du gouvernement. Ces contestations, comme les menaces verbales occasionnelles, visaient souvent à obtenir de la Banque de meilleures conditions pour d'autres services financiers. Quant aux placements à terme, le gouvernement cherche un rendement élevé sans plus et tient peu compte de facteurs autres que financiers.

4.0 INVESTISSEMENTS ET PRETS DU GOUVERNEMENT.

De même que le gouvernement emprunte à moyen et long terme, qu'il se finance et dépose des fonds à court terme, il investit certains fonds pour divers motifs et périodes. Il ne le fait pas de façon régulière, mais seulement dans des situations particulières. Ainsi, il va vouloir prêter de l'argent à des organismes au lieu de leur donner simplement les fonds et cela généralement dans le but de leur permettre d'effectuer la construction ou la réparation de bâtiments. Ce type de prêts ou avances de fonds n'a été utilisé que pour de petits montants et n'a pas eu au total une importance significative. Lorsque les montants sont plus élevés et les occasions plus nombreuses, au début du 20e siècle par exemple, le gouvernement va plutôt utiliser sa garantie comme instrument d'aide au financement. Les principaux investissements qu'il va faire pendant la période qui nous préoccupe, touchent directement ou indirectement la dette publique à long terme. Ces investissements visent soit à constituer un fonds d'amortissement qui permettra le remboursement à terme des emprunts à long terme, soit à récolter des intérêts de fonds importants reçus par le gouvernement et reliés par législation au remboursement de la dette publique. Le gouvernement se trouve placé devant les mêmes choix que tout détenteur de capitaux, à la recherche du meilleur rendement, au moindre risque et avec la plus grande flexibilité.

Les fonds d'amortissement de la dette publique.

Les lois qui autorisaient les trois premiers emprunts de la Province (1874,1876 et 1878) prévoyaient la création de fonds d'amortissement de 1% par an jusqu'à échéance des emprunts respectifs. Le gouvernement va y contribuer très irrégulièrement de 1875 à 1881 (voir tableau 28) et s'arrête en 1881-82. L'emprunt de 1880 ne prévoyait d'ailleurs pas de fonds d'amortissement, mais plutôt un rachat par tirage bi-annuel, ce qui équivaut en pratique à la création d'un fonds d'amortissement direct, par achats d'obligations, de l'emprunt à amortir. L'emprunt de 1882, lui, n'en

prévoyait pas. L'amortissement ne sera utilisé par la suite que pour les rentes inscrites de 3%, émises pour la conversion de la dette à partir de 1898 et pour diverses émissions de rentes et obligations de 1915 à 1921.

Avant 1882, l'amortissement se limite aux trois premiers emprunts et n'est fait qu'irrégulièrement, comme l'illustre le tableau suivant:

TABLEAU 28. Placements au fonds d'amortissement, bilan partiel des versements de 1875 à 1882.

ANNEES AU 30 JUIN	MONTANTS PLACES $	DATE DES ACHATS	MONTANTS DES ACHATS	VALEURS ACHETEES	VENDEURS
1875	26,583.33	3-75	£5,500		B. Mtrl
1876	39,138.88	3-76	£7,700 - 6989.10	Canada 4%.	Morton Rose & Co.
1877	0.00				
1878	80,048.89				
1879	160,682.75				
1880	1,706.25				
1881	79,956.66				
1882	0.00				

Lorsque les conservateurs négligent de payer le 1% au fonds d'amortissement, les libéraux leur reprochent de violer ainsi la lettre de la loi, et de laisser le fonds d'amortissement en déficit[1]. L'argumentation des motions libérales porte principalement sur l'obligation légale d'effectuer ces paiements plus que sur la nécessité financière de les effectuer[2].

1. JALPQ, vol. 17, p. 344, et vol. 18, pp. 249-50 (Motions de blâme de Marchand des 29-3-83 et 28-5-85).
2. DALQ, (Desjardins), 1884, pp. 1420-1425.

Lorsqu'il fait ces placements, le gouvernement charge des institutions financières, la plupart du temps celles qui ont participé aux émissions achetées de faire les achats de valeurs mobilières impliquées.

Le Trésorier va donc mandater la Banque de Montréal ou Morton Rose & Co pour acheter soit des obligations de la Province sous le pair, soit d'autres valeurs équivalentes. Il s'en remet à ces agents financiers, bien sûr en raison de la lenteur des communications, mais principalement en raison de leur connaissance des conditions du marché britannique qui leur permet de choisir le moment propice aux achats de valeurs aux meilleures conditions. Le Trésorier leur avance des fonds qui leur permettent d'effectuer les achats nécessaires. A cette fin, Robertson semble avoir conclu un accord en 1874 avec le syndicat financier:

> "That having made enquiry of the Honorable M^{r} Robertson the former Treasurer whether by his agreement with the Bank of Montreal in the negociation of the loan of this Province of 1874, that Bank had the exclusive right to purchase the annual sinking fund for that loan. I am confirmed by him that he expressely stated to the agent of the Bank when in London, that after the Loan had reached a price above par, he should as Treasurer invest the sinking fund in such securities as he tought best for the interest of the Province and that in his opinion, the Bank is entitled to no commission, except on such purchases as are made through it " (3).

Cette correspondance avec Ashworth de la Banque de Montréal à Londres, prend place en 1876 quelque temps après la négociation à Londres de l'emprunt permanent de 1876 par l'intermédiaire de la Merchants Bank et manifeste clairement les craintes de la Banque de Montréal de perdre le terrain gagné en 1874. Le même jour, Machin pourra confirmer encore plus clairement à Church les vues de Robertson sur le sujet: "while in Sherbrooke lately, I took occasion to see Mr Robertson about this matter it is decidedly

---

3. DT-LE, 12-19, Machin-Ashworth, 15-7-76.

his opinion that the Treasurer is free to purchase the annual sinking fund through whom he pleases"(4). Dans la langue subtile des relations entre la Banque de Montréal et les Trésoriers, cela signifie que le gouvernement est libre d'agir à sa guise, mais qu'il continuera d'agir par la Banque de Montréal à Londres.

En 1879, les obligations provinciales ont dépassé le pair et le Trésorier ne peut plus alors les acheter que légèrement au dessus du pair soit de 102 à 104. Le prix continue à augmenter et atteindra 109 en 1880. Même si le Trésorier achète en dessous du prix du marché(5), il devient de moins en moins rentable d'acheter pour le fonds d'amortissement des obligations vendues à prime. Dans ce contexte, il n'est pas surprenant de constater l'abandon de ces achats en 1880 et 1882(6), d'autant plus que la vente du QMO&O gonfle de façon importante les sommes assignées au remboursement des emprunts de 1874, 1876 et 1878, bien au delà des provisions des lois autorisant ces emprunts.

Les investissements pour le fonds d'amortissement ne reprennent qu'en 1897-98 et veulent amortir les rentes (3%) émises pour la conversion de la dette. De plus, à partir de 1914 et de 1917, le Trésorier pourvoit à l'amortissement de l'emprunt des Bons Chemins. De 1897 à 1919, la Banque de Montréal à Londres se charge des achats de rentes 3%, 3½% et 5%, comme investissement au fonds d'amortissement. A partir de 1919, le Trésorier reçoit des offres des grandes maisons de courtage canadiennes (Ames, Wood Gundy, Hanson, Dominion Securities, etc) pour les mêmes investissements (voir tableau 29). De plus pendant la guerre, le gouvernement investira dans des emprunts canadiens de guerre des sommes respectables.

Le prix du Québec, Montréal, Ottawa et Occidental.

Lorsqu'en 1882, le gouvernement québécois vend le QMO&O après

---

4. Ibid., 12-20, Machin-Church (Londres), 15-7-76.
5. Ibid., 17-370, Machin-Ashworth, 31-7-79.
6. Voir plus haut l'opposition de Würtele à l'amortissement, p. 119.

avoir d'ailleurs largement contribué à le construire à même le produit des emprunts de 1874, 1876 et 1880, il passe une loi qui affecte le prix de vente de ce chemin de fer à l'amortissement des emprunts de 1874 à 1878. Cette loi, 45 Vic. chap. 21 (s. le 27-5-82), prévoit que $3,000,000 du prix de vente de la section ouest vendue au CPR. serviront à racheter la totalité de l'emprunt de 1878 et que les $3,500,000 de la vente de la section est au Chemin de fer du Nord seront appliqués à l'emprunt de 1876 avec $559,773.33 pris sur l'ensemble du prix de vente, qui complèteront l'amortissement de cet emprunt ($4,059,773.33). Le solde du montant global de la vente (soit $7,600,000) servira à racheter une partie de l'emprunt de 1874. La loi défend expressément au Trésorier d'employer toute partie de ce prix à d'autres fins que l'amortissement de ces emprunts (art. 8) et l'autorise à placer cet argent selon les instructions de l'exécutif (art. 6). L'intérêt des placements du prix du QMO&O sera affecté au paiement des intérêts des emprunts cités (art. 7). La Cie du Chemin de fer du Nord va revendre plus tard son chemin de fer au fédéral qui le louera à bail de 99 ans au CPR, de sorte que le débiteur principal du gouvernement sera le CPR.

En acompte sur le prix du QMO&O, le gouvernement reçoit d'abord $600,000 comptant qu'il dépose aussitôt en banque et dont il investira une partie dans des valeurs mobilières diverses: obligations du Palais de Justice de Québec à 5% (1885-1905), obligations du fonds d'emprunt municipal de Québec à 5% (1886-1905) et de Lévis (1886) et dans $29,000 d'obligations de la Province de 1878 achetées à 109 (1890-1905)[7]. Dans ce dernier cas, le Trésorier profite d'une offre intéressante des courtiers Hanson qui aboutit à un retrait de dépôts à terme de la Banque d'Union et à l'achat de ces obligations en octobre 1890[8]. Le Trésorier se déclare d'ailleurs prêt à faire d'autres achats semblables si le prix est satisfaisant[9]. La baisse des taux d'intérêt offerts par les banques

---

7. Voir le tableau 29, d'après les Comptes publics.
8. Voir tableau 19, p. 276.
9. DT-LE, 29-603, Machin-R. Wilson Smith, 10-11-90.

TABLEAU 29. Placements du fonds d'amortissement, solde au 30 juin 1883 à 1921, en milliers de dollars

année au 30 juin	PRIX DU QMO&O (7,600) Dépôts en banque	Obligations Palais de Justice de Québec 5%	Fonds emprunt municipal Québec 5%	Lévis 5%	Obligations Province Québec 1878	Balance non versée CPR 5%	Subvention du fédéral pour le QMO&O	Rentes inscrites 3%	Total
1883	600								600
1884	600								600
1885	450	150				7,000	2394		9994
1886	318.5	200	15	66.5		7,000	2394		9994
1887	385	200	15	-		7,000	2394		9994
1888	385	200	15			7,000	2394		9994
1889	385	200	15			7,000	2394		9994
1890	385	200	15			7,000	2394		9994
1891	353.4	200	15		31.6	7,000	2394		9994
1892	353.4	200	15		31.6	7,000	2394		9994
1893	353.4	200	15		31.6	7,000	2394		9994
1894	353.4	200	15		31.6	7,000	2394		9994
1895	353.4	200	15		31.6	7,000	2394		9994
1896	353.4	200	15		31.6	7,000	2394		9994
1897	353.4	200	15		31.6	7,000	2394		9994
1898	353.4	200	15		31.6	7,000	2394	10.7	10025
1899	353.4	200	15		31.6	7,000	2394	31.7	10026
1900	377.4	176	15		31.6	7,000	2394	55.6	10050
1901	389.6	163.8	15		31.6	7,000	2394	80.5	10075
1902	405.2	148.2	15		31.6	7,000	2394	106.1	10100
1903	410.2	143.2	15		31.6	7,000	2394	132.6	10127
1904	417.6	138.4	15		29.0	7,000	2394	160.0	10154
1905	397.6	133.2	15		29.0	7,000	2394	188.2	10157
1906	867.4	127.8	15		29.0	-	2394	217.3	3651
1907	873	122.2	15		29.0		2394	247.2	3680
1908	880.3	116.6	15		29.0		2394	278	3713
1909	634.8	110.6	15		-		-	309.8	1070
1910	641	104.4	15					342.5	1103
1911	647.8	97.6	15					376.3	1137
1912	654.6	90.8	15					411.0	1171
1913	676.8	83.6	-					446.8	1207

TABLEAU 29. (suite)

année au 30 juin	PRIX DU QMO&O (7,600)				OBLITATIONS DE LA PROVINCE DE QUEBEC					EMPRUNTS DE GUERRE DU CANADA			Total
	Dépôts en banque	Obligations Palais de Justice de Québec 5%	Rentes inscrites 3%	Rentes inscrites 4½%	1916 5%	5%	4½%	1917 5½%	6%	1931 5%	1937 5%	(de la Victoire) 5½%	
1914	684.6	75.8	508.4										1269
1915	692.6	67.8	522.7	82.6									1366
1916	701.2	59.2	522.7	204.3									1487
1917	212.8	50.4	511.4	303.7	80	80	29.6			201.7	215.4		1645
1918	218.2	41.2	655	334	80	103.6	29.6	421		9.6			1812
1919	227.8	31.6	719.9	408.8	80	103.6	56.8	421		9.6			1990
1920	237.8	21.6	785	489.7	80	103.6	96.8	421		9.6			2176
1921	248.4	11.0	887.3	516.0	80	103.6	120.1	421	10.5	9.6			2375

sur les dépôts paraît avoir motivé cet achat et le désir d'en réaliser d'autres.

Pour le reste du prix du QMO&O, le gouvernement accepte de laisser la créance entre les mains des acheteurs, à 5% d'intérêt annuel. Cet arrangement devenait moins avantageux pour le CPR dans les années 1890 en raison de la baisse générale des taux d'intérêt, ce dernier va chercher alors à rembourser cette dette. Il donne l'avis prévu aux contrats[10], soit de 6 mois, le 19 juin 1894[11]. Pour le gouvernement, recevoir les $7,000,000 n'avait rien de très réjouissant, car il y avait là la perte d'un intérêt nettement plus élevé que celui qu'il aurait pu obtenir à ce moment sur le marché pour ces $7,000,000. Par ailleurs, ce montant ne pouvait être utilisé pour sortir la Province de ses embarras financiers du moment, car il était lié au rachat des emprunts de 1874, 1876 et 1878. Racheter ces emprunts avant terme à un taux de prime si élevé aurait été pure folie. L'avis de remboursement du CPR sera cependant retiré le 26 septembre 1894, contre la négociation d'un changement des conditions d'intérêt sur cette somme et d'un échéancier de remboursement jusqu'à la maturité des emprunts de 1874-1876[12]. Le CPR aurait accepté de maintenir le prêt du gouvernement à condition que le taux d'intérêt soit réduit de 5 à 4%. Cette offre paraît trop basse au gouvernement qui propose un taux moyen de 4¼% soit 4½ pour 3 ans, 4¼ pour les trois années suivantes et 4% pour le reste du terme à courir[13]. Le CPR refuse tout taux supérieur à 4% et les négociations sont alors rompues. Le CPR fait alors parvenir un nouvel avis de remboursement le 4 février 1895 pour le 6 août suivant. Cette démarche a un effet immédiat et le gouvernement n'est guère en position financière pour lutter longtemps. Le CPR obtient satisfaction à 1/20 de 1% près. Le 7 février, un contrat est passé entre le gouvernement et le CPR,qui abaisse le taux d'intérêt de 5% à 4 et 1/20 % dès le 6 août 1895 et qui enlève en contrepartie à la Cie le droit de rembourser une moitié des $7,000,000 avant le 1er mars 1904 et l'autre moitié

---

10. 45 Vic. chap. 19, clause 5 du contrat et 45 Vic, chap. 20, clause 14, du contrat 1895.
11. DSQ, 1895, no 20, p. 3, Drinkwater-Hall, 19-6-94. C'est la raison officielle, en existe-t-il une autre liée aux négociations de l'emprunt français de 1894 ? Voir plus haut, pp. 154 à 156.

avant le 1er mars 1906 (14).

Le subside fédéral d'après la Canada 47 Vic. chap. 8.

Le gouvernement fédéral en contrepartie de la construction par le gouvernement du Québec du QMO&O accorde à ce gouvernement une subvention de $2,394,000 en 1884. Cette subvention sera capitalisée et affectée au paiement de la dette publique par la loi 49-50 Vic. chap. 2 (s. 21-6-86), soit pour la partie de l'emprunt de 1874 laissée en suspens par la 45 Vic. chap. 21. Les intérêts de ce placement sont affectés au paiement des intérêts sur la dette publique et s'ajoutent aux intérêts récoltés du placement du prix du QMO&O, pour constituer une partie importante de l'ensemble des paiements annuels en intérêts sur la dette publique que doit effectuer le gouvernement. Les tableaux 30 et 31 dressent un bilan de l'affectation de ces revenus d'intérêts et de leur importance en relation avec l'ensemble des versements d'intérêts que doit rencontrer le gouvernement. De 1883 à 1895, les revenus d'intérêts du prix du QMO&O atteignent de 368 à 375 mille dollars par année et sont affectés au paiement entier des intérêts des emprunts de 1878 et 1876 et, le solde, au paiement partiel des intérêts de l'emprunt de 1874. Les fluctuations mineures des revenus d'intérêts s'expliquent par les fluctuations de l'affectation de la portion du prix placée en banque (voir tableau 19, page 276). La réduction importante de 1895 à 1897 dépend de la réduction d'intérêt accordée au CPR, laquelle réduction stabilise les revenus à environ $300,000 de 1897 à 1902. De 1903 à 1906, la réaffectation d'une partie des dépôts en banque ($80,000) à la Banque Jacques-Cartier qui consent un intérêt de 4% au lieu de 3½% explique la hausse des revenus d'intérêt. La diminution du revenu des intérêts de 1895 à 1897 oblige à réduire son application aux divers emprunts.

---

12. Ibid., pp. 4-7, Drinkwater-Taillon, 26-9-94 et 28-9-94 et A.C. du 28-9-94.
13. DSQ, 1895, no 37, p. 5, Machin-Shaughnessy, 22-1-95.
14. Ibid., pp. 7 à 16, dont A.C. du 7-2-95 et contrat du 7-2-95.

TABLEAU 30. Recette d'intérêts du prix du QMO&O et de la subvention fédérale et affectation de ces revenus, 1883-1921 (15).

ANNEES AU 30 JUIN	RECETTE DU PRIX DU QMO&O					RECETTE DE LA SUBVENTION FEDERALE
	Total	emprunts de 1874	1876	1878	Rentes 3%	
1883	259	18	137	105		
1884	375	22	203	150		
1885	375	22	203	150		60
1886	372	19	203	150		174
1887	369	16	203	150		120
1888	372	19	203	150		120
1889	369	16	203	150		120
1890	369	16	203	150		120
1891	368	15	203	150		120
1892	370	17	203	150		120
1893	368	15	203	150		120
1894	370	17	203	150		120
1895	368	15	203	150		120
1896	333	24	178	131		120
1897	299	21	160	118		120
1898	301	22	163	116		120
1899	301	21	123	107	49	120
1900	300	21	123	107	49	120
1901	300	21	123	107	49	120
1902	300	21	123	107	49	120
1903	306	15	125	109	57	120
1904	305	15	125	108	57	120
1905	318	16	130	113	59	109
1906	325	16	133	115	60	108
1907	66	--	---	24	42	108
1908	38			27	12	108
1909	35			13	22	54
1910	29			--	29	--
1911	29				29	
1912	29				29	
1913	28				28	
1914	29				29	
1915	29				29	
1916	28				28	
1917	34				34	
1918	37				37	
1919	39				39	
1920	38				38	
1921	38				38	

15. Comptes publics

TABLEAU 31. Recette d'intérêts du prix du QMO&O et de la subvention fédérale de 1885 en pourcentage du total des paiements d'intérêts, 1883-1921 (16).

ANNEES AU 30 JUIN	RECETTE DU PRIX DU QMO&O	RECETTE DE LA SUBVENTION	TOTAL
1883	32.19	0.00	32.19
1884	43.13	0.00	43.13
1885	41.93	6.70	48.63
1886	41.74	19.51	61.25
1887	41.53	13.47	55.00
1888	33.89	12.52	46.41
1889	36.04	11.69	47.73
1890	36.08	11.72	47.80
1891	36.12	11.75	47.87
1892	30.93	10.00	40.93
1893	31.50	10.24	41.74
1894	31.50	10.20	41.70
1895	28.62	9.30	37.92
1896	26.03	9.36	35.39
1897	21.53	8.61	30.14
1898	21.26	8.46	29.72
1899	22.04	8.77	30.81
1900	21.93	8.75	30.68
1901	21.99	8.77	30.76
1902	22.05	8.79	30.84
1903	22.56	8.82	31.38
1904	22.53	8.84	31.37
1905	23.81	8.96	32.77
1906	24.39	8.99	33.38
1907	6.31	11.40	17.71
1908	3.65	11.45	15.10
1909	3.59	5.53	9.12
1910	3.17	0.00	3.17
1911	3.28	0.00	3.28
1912	3.27	0.00	3.27
1913	3.51	0.00	3.51
1914	3.39	0.00	3.39
1915	2.80	0.00	2.80
1916	2.14	0.00	2.14
1917	2.20	0.00	2.20
1918	2.34	0.00	2.34
1919	2.47	0.00	2.47
1920	2.43	0.00	2.43
1921	1.91	0.00	1.91

16. Source: Tableau 30 et Comptes publics.

De plus, à partir de 1898-1899, étant donné la conversion d'une partie assez importante des obligations des emprunts de 1874, 1876 et 1878, les paiements à effectuer pour les intérêts de ces emprunts diminuent, de sorte que le gouvernement va décider d'affecter les revenus d'intérêts au paiement d'une partie de l'intérêt sur l'émission de conversion qui remplace en quelque sorte ces emprunts. De 1906 à 1908, le capital disparaissant presqu'entièrement dans les remboursements d'emprunts, les revenus sont diminués radicalement. Quant à l'importance de ces revenus en relation avec l'ensemble des paiements d'intérêts sur la dette publique, elle atteint plus de 50% de 1885-1887. L'émission de 1888 réduit cette proportion à environ 47% jusqu'en 1891, tandis que la succession rapide d'emprunts de 1891 à 1897, en augmentant de façon importante les charges d'intérêts sur la dette, s'ajoute à la diminution du taux d'intérêt sur les $7,000,000 du prix du QMO&O et fait décroître cette proportion de 47% à environ 30%. En l'absence d'une augmentation de la dette après 1897, la proportion se stabilise et augmente même légèrement de 1904 à 1906. Par la suite, cette proportion va fondre très rapidement avec la disparition presque complète du capital. A partir de 1910, le solde de ces placements ne rapporte plus qu'une portion négligeable des charges de la dette publique.

Les avances et prêts divers.

Le tableau 32 fait état d'un certain nombre de prêts à des municipalités, institutions diverses ou individus pour diverses raisons. Nous ne croyons pas nécessaire pour l'instant de les étudier en détail, sauf pour indiquer qu'ils n'ont jamais eu une importance significative et qu'ils portent sur des montants relativement peu élevés. Il faudrait ajouter quelques autres fonds qui sont devenus la propriété de la Province de Québec et surtout le fonds d'emprunt municipal non encore remboursé par les municipalités au moment de la Confédération. Le gouvernement provincial devient alors le prêteur, un prêteur qui aura bien du mal à se faire rembourser. L'ensemble de cette question du fonds d'emprunt est un sujet qui mériterait une étude complète et approfondie, dans la suite des travaux déjà cités d'Albert Faucher.

TABLEAU 32. Bilan des prêts et avances du gouvernement du Québec, 1868-1921, solde au 30 juin.

Pont Dorchester	1870-1921	$ 10,000
Prêt des grains de semence	1872-1884	$ 28,050
	1885-1886	$ 18,720
	1887-1921	$ 25,646.40
Asile des Aliénés de Beauport	1875-1878	$ 50,000
	1879	$ 37,500
	1880-1881	$ 25,000
	1882	$ 19,000
	1883-1886	$ 11,000
	1887	$ 10,500
	1888-1902	$ 7,500
Asile Saint-Jean de Dieu	1875-1880	$ 60,000
	1881	$ 54,000
	1882	$ 48,000
	1883	$ 45,000
	1884	$ 42,750
	1885	$ 38,250
	1886	$ 33,750
	1887	$ 26,625
	1888	$ 20,625
	1889-1896	$ 14,625
Avance aux pères trappistes	1882-1921	$ 10,000
Avance Ecole Normale Jacques Cartier	1885-1893	$138,348.02
	1894	$136,542.97
	1895-1902	$ 41,945.10
	1902-1906	$ 5,391.11
	1907-1921	$ 5,000.00

Hôpital protestant des aliénés	1889-1990.....	$ 15,000.00
- remboursé en 15 ans	1891-1892.....	$ 50,000.00
- remboursé par la vente de la ferme Leduc	1889-1890.....	$ 13,821.29
	1891.....	$ 11,321.29
Avance: Vents et orages du 13-6-92	1893-1921.....	$ 48,030.89
Avance au Dr. Gauvreau: Vaccination	1890-1899.....	$ 2,500.00
Syndics: Chemins à barrières de Lévis	1891-1921.....	$ 8,760.00
Avances aux soeurs de la Charité	1894.....	$ 19,395.60
	1895-1902.....	$ 44,395.60
	1903.....	$ 25,000.00
	1904-1912 (de $24,000)	à 16,000.00
Prêt pour payer l'indemnité aux hôteliers	1915.....	$349,075.71
en vertu de 4 Geo V chap. 6 s. 8.	1916.....	$451,797.33
	1917.....	$405,526.42
Fonds fidéicommis du Fédéral ?	1909-1911.....	$412,314.15

Conclusion.

Prêter et investir ne sont pas des fonctions financières dominantes du gouvernement. Même si les montants en jeu sont parfois impressionnants, ils ne requièrent pas, sauf en des moments particuliers, des décisions financières complexes. Leur impact paraît plutôt limité quant aux relations entre les marchés financiers et le gouvernement, sauf dans le cas du prix du QMO&O et de la subvention fédérale, qui permettent de pondérer l'importance de la dette publique québécoise.

Conclusion générale.

Après le survol des différentes opérations financières du gouvernement québécois, il convient en guise de conclusion d'insister sur deux caractéristiques fondamentales de ces opérations, à savoir, les interactions entre les diverses activités financières et le rôle joué par certaines institutions financières dans l'ensemble de ces opérations. Nous avons d'abord fait allusion à plusieurs reprises dans notre étude aux relations évidentes entre les opérations de financement à long terme et celles à court terme, entre la gestion du compte courant principal et le financement à court terme et enfin entre les opérations de placement et la gestion du compte courant. Les allusions ne suffisent pas, il faut démontrer ces relations concrètement. Pour ce faire, nous allons utiliser des régistres comptables du gouvernement, soit les Record of Cash et les Journal (Payments et Revenue and General) en plus des compilations que nous venons de faire plus haut. La démonstration s'appuiera surtout sur les Record of Cash qui synthétisent, en terme de solde en banque global, les recettes et déboursés, et cela quotidiennement et cumulativement. Puisque ces dernières opérations comprennent également la quasi totalité des opérations financières, les Record of Cash permettront de faire ressortir les interactions entre les opérations autant financières que bancaires. Nous avons choisi trois périodes qui nous sont apparues représentatives, tant par la variété des opérations que par leur ampleur: la première va du premier septembre 1879 au 28 janvier 1881, la seconde du 30 juin 1889 au 4 décembre 1891 et la dernière du premier juillet 1912 au 4 janvier 1915. Dans le premier cas, nous aurions préféré les deux années antérieures (1878, 1879), mais l'absence aux ANQ des Record of Cash pour la période précédant le premier septembre 1879, nous a obligé à nous contenter des années 1879-1880, qui ne manquent pas d'intérêt cependant. Les trois périodes correspondent à des moments difficiles de la situation financière du gouvernement et sont donc propres à mettre en valeur les diverses activités financières, notamment celles de financement à long et court terme.

Le tableau 33 dresse le bilan, pour la période du 1er septembre 1879 au 28 janvier 1881, du compte courant, des dépôts à terme, des plus importantes opérations du fonds consolidé des chemins de fer et des principales recettes et déboursés. Au premier septembre 1879, la situation est la suivante, soit $600,000 de dépôts spéciaux, un solde global en banque de $470,761.17 et $770,000 d'emprunts temporaires en suspens, soit un emprunt américain de $500,000 remontant au premier juin 1879 et deux emprunts à la Banque de Montréal de $250,000 et $20,000 émis les 2 juin et 25 juin 1879 respectivement. Il paraît évident que le produit de ces emprunts temporaires avait été placé en dépôts spéciaux, en prévision de déboursés éventuels. Du 1er septembre 1879 au 12 décembre 1879, le solde global diminue graduellement pour faire face aux dépenses courantes. Lorsque ce solde s'approche de $100,000, le trésorier le relève aussitôt en puisant dans les dépôts spéciaux des tranches de $100,000 ou $50,000. A ce moment, en fin décembre 1879, il ne reste rien en dépôts spéciaux, mais il n'est pas nécessaire d'emprunter puisque le subside fédéral va arriver, au début de janvier 1880 et augmenter le solde en banque à $681,988.20. Quelques jours plus tard, le 13 janvier, le Trésorier effectue dans des circonstances bien connues[1] un emprunt temporaire de $300,000 à la Banque du Peuple, qu'il va placer, le 23 janvier, en dépôts spéciaux et qui laisse alors quelques $1,070,000 d'emprunts temporaires en suspens. De janvier à avril, le solde global diminue graduellement et des retraits aux dépôts spéciaux suffisent à peine à le maintenir en haut de $100,000. Comme le gouvernement doit rembourser, au début d'avril, l'emprunt temporaire américain de $500,000, il obtient pour ce faire une avance de $500,000 sur le subside fédéral et retire $50,000 de dépôts spéciaux. Ces opérations s'annulent, de sorte que le solde au 13 avril est inférieur à celui du 2 avril. Il faut alors contracter un nouvel emprunt temporaire, le 14 avril, de la Banque des Cantons de l'Est pour $250,000, ce qui porte le total des emprunts temporaires en suspens à $1,320,000. Du 14 avril à la fin de juin, le solde des dépôts spéciaux s'épuise comme d'ailleurs le produit de l'emprunt temporaire du 14 avril, de sorte que le solde au 28 juin tout juste avant les entrées de revenu du 30 juin,

---

1. Voir plus haut, p. 227 (participation du courtier Prentice).

TABLEAU 33. Bilan des activités bancaires et financières du premier septembre 1879 au 28 janvier 1881 (2).

DATE	A SOLDE AU FONDS CONSOLIDE DES CHEMINS DE FER $	B DEPOTS SPECIAUX $	C SOLDE GLOBAL $	D RECETTE (R) OU DEBOURSE (D) PRINCIPAUX $	E MOTIF
1-9-79		600,000.00	470,761.17		
3-10-79		500,000.00	314,605.04		
23-10-79		450,000.00	171,481.06		
5-11-79		400,000.00	206,407.58		
8-11-79		300,000.00	148,592.11		
11-11-79		200,000.00	183,601.08		
13-11-79		150,000.00	155,344.54		
26-11-79		100,000.00	195,200.10		
12-12-79		0.00	131,084.59		
31-12-79			179,095.27		
3-1-80			681,988.20	R507,356.06	subside fédéral
12-1-80			550,803.87		
13-1-80			830,112.10	R300,000.00	emprunt temp.
22-1-80			682,073.15		(B. du Peuple)
23-1-80		300,000.00	366,069.86		
1-3-80 *		300,000.00	154,892.61		
1-3-80		250,000.00	174,745.73		
9-3-80		250,000.00	64,342.58		
11-3-80		200,000.00	116,210.77		
30-3-80		200,000.00	77,554.25		
31-3-80		150,000.00	94,392.64		
2-4-80		150,000.00	76,046.00		
3-4-80		150,000.00	574,954.39	R472,270.34	subs. féd. (avance)
5-4-80		150,000.00	571,306.38		
6-4-80		100,000.00	101,757.22	D500,000	Remp. emprunt temp. N.Y.
13-4-80		100,000.00	53,304.08		
14-4-80		100,000.00	326,064.51	R250,000.00	emprunt temp.
15-4-80		0.00	416,267.36		(E.T. Bank)
28-6-80			58,058.04		
30-6-80			237,945.30	R119,610.79	Terres de la Couronne.

TABLEAU 33. (suite)

DATE	A SOLDE AU FONDS CONSOLIDE DES CHEMINS DE FER $	B DEPOTS SPECIAUX $	C SOLDE GLOBAL $	D RECETTE (R) OU DEBOURSE (D) PRINCIPAUX $	E MOTIF
6-8-80 *	200,206.39			RA200,000.00	avance
6-8-80	50,206.39			DA150,000.00	au QMO&O
20-8-80	65,268.60				
23-8-80	691,974.69		715.48	RA626,706.09	emprunt de 1880
24-8-80	359,343.06		318,007.65	R 332,631.63	transfert A-C
25-8-80	985,049.63			RA625,706.57	emprunt de 1880
31-8-80	1,508,153.69			RA626,706.09	emprunt de 1880
30-9-80	816,816.95		177,751.86		
5-10-80	1,404,387.50			RA594,000.00	emprunt de 1880
7-10-80			88,056.92		
8-10-80	889,339.78		574,488.50	R 500,000.00	transfert A-C
11-10-80	613,452.57		290,153.77	D 270,000.00	Remb. emprunt temp. BM(3)
15-10-80	1,339.452.57			RA726,000.00	emprunt de 1880
20-10-80	1,129,452.57			DA200,000.00	annul. d'avance
21-10-80			261,270.34		
22-10-80			362,870.98	R 110,988.96	transfert Terre de la Couronne
5-11-80	972,134.73				
6-11-80	1,172,134.73			RA200,000.00	emprunt de 1880
29-11-80	1,048,448.10				
30-11-80	1,415,625.29			RA367,177.19	emprunt de 1880
1-12-80			232,366.92		
2-12-80	1,324,064.21				
3-12-80	1,074,064.21		434,489.97	R 250,000.00	transf. A-C
1-1-81			307,658.46		
5-1-81	786,956.21		817,395.70	R 479,626.40	subside fédéral
27-1-81			679,520.76		
28-1-81			365,697.89	D 300,000.00	remb. emprunt temp. (B. du Peuple)

* Solde en cours de journée

2. Record of cash et Journal.

3. Remboursement de deux emprunts temporaires à la Banque de Montréal, un de $250,000.00 et un de $20,000.00

s'établit à $58,058.04. Le gouvernement touche comme à l'habitude, le 30 juin, des recettes importantes telles celles des Terres de la Couronne, qui permettent de terminer l'année avec un solde de $237,945.30, avec cependant $1,320,000 d'emprunts temporaires en suspens. Aucun subside fédéral ne vient augmenter le solde global en juillet de sorte qu'en août il est réduit à $715.48. A partir du début d'août 1880, il faut tenir compte des opérations du fonds consolidé des chemins de fer, puisque c'est à ce fonds que sont versées les tranches du produit de l'emprunt français de 1880. Le produit de cet emprunt est généralement utilisé pour payer les subventions aux chemins de fer et les frais d'exploitation et de construction du QMO&O., mais il arrive qu'à la suite de transferts au fonds consolidé du revenu, il serve à renflouer ce fonds. De tels transferts se produisent le 24 août 1880 ($332,631.63) et visent à rétablir le solde global en banque à un niveau raisonnable, il en sera de même le 18 octobre ($500,000) pour rembourser $270,000 d'emprunts temporaires à la Banque de Montréal, et encore le 3 décembre 1880 ($250,000). Ainsi, plus d'un million de dollars du produit de l'emprunt de 1880 va servir à maintenir à flot le fonds consolidé du revenu. L'accumulation d'emprunts temporaires à la fin juin peut ainsi être remboursée en totalité, fin janvier 1881, soit $1,320,000. Une première tranche est remboursée en juillet 1880 par la non-réception du subside fédéral, ce qui laisse $820,000 en suspens, les autres tranches sont effacées graduellement par les transferts du fonds consolidé des chemins de fer, soit un solde de $570,000 au 25 août, de $300,000 au 11 octobre et nul le 28 janvier 1881. Il ressort de l'étude de cette période que le Trésorier plutôt que de faire appel régulièrement au découvert, accumule des réserves de fonds en dépôts spéciaux ou au fonds consolidé des chemins de fer et maintient un solde global positif en banque en réduisant graduellement ces réserves. Il est probable cependant, comme le laisse supposer le tableau 15, (page 242) que plusieurs découverts au compte courant de la Banque de Montréal ont eu lieu d'avril à juin 1880, sans qu'il y ait un découvert global.

La seconde période correspond à la fin de l'administration Mercier, soit du 30 juin 1889 au 4 décembre 1891. Le tableau 34, selon des coordonnées semblables au tableau 33, retrace l'évolution du solde global en banque. Cette fois-ci cependant, le fonds consolidé des chemins de fer est disparu et on doit séparer le solde global négatif (découvert) du solde global positif. A la fin de l'année fiscale 1888-89, la somme des dépôts spéciaux atteint $1,963.49, provenant du reliquat de l'emprunt de 1888 et des dépôts garantis des compagnies de chemins de fer. De plus, il n'y a aucun emprunt temporaire en suspens. Jusqu'en décembre 1889, tout va bien et selon le schéma de 1879-80, le solde en banque est réduit graduellement et rétabli à partir de retraits des dépôts spéciaux. D'août à décembre 1889, le gouvernement retire ainsi $1,000,000 de dépôts spéciaux pour faire face aux dépenses courantes et au paiement des $400,000 de compensations aux Jésuites. Le 16 décembre 1889, les paiements d'intérêts sur la dette publique abaissent le solde global dans le rouge, jusqu'à la réception du subside de janvier 1890. Aussitôt le subside dépensé, le solde retombe dans le rouge pour y rester presque sans arrêt d'avril 1890 à février 1891. Le gouvernement termine même l'année 1889-90 avec un découvert, pour la première fois depuis 1867. Au cours de l'année 1890-91, les découverts globaux couvrent plus de 5 mois et ne sont maintenus à un niveau raisonnable que par l'accumulation d'emprunts temporaires de novembre 1890 à février 1891, pour un total de $2,223.333.33. Ainsi, par exemple le 7 novembre, un emprunt temporaire de $500,000 à la Banque de Montréal consolide le déficit global de $534,247.58 du 5 novembre. Le tout culmine avec l'emprunt temporaire du Crédit Lyonnais du 12 février 1891 ($973,333.33) qui rétablit le solde en banque en prévision des déboursés considérables de février à juin 1891 (dette publique, etc.). Cela n'est même pas suffisant pour éviter de terminer l'année financière à découvert une fois de plus. Les dépôts spéciaux n'ont pu être réduits que de $300,000 pendant la même période, car ils comprennent en bonne partie des dépôts de compagnies de chemin de fer plus ou moins gelés. Par la suite, de juillet à décembre 1891, les versements qui

TABLEAU 34. Bilan des activités bancaires et financières du 30 juin 1889 au 4 décembre 1891.

DATE	A DEPOTS SPECIAUX $	B SOLDE GLOBAL POSITIF	C DECOUVERT	D RECETTE(R) OU DEBOURSE (D) PRINCIPAL	E MOTIF
30-6-89	1,963,526.49	243,493.30			
3-7-89	1,963,526.49	101,529.92			
4-7-89	1,963,526.49	595,010.39		R579,626.40	subside fédéral
19-8-89	1,974,674.37	109,909.41			
28-8-89	1,974,674.37	107,919.95			
29-8-89	1,874,674.37	207,233.28			
16-10-89	1,874,674.37	182,932.01			
17-10-89	1,769,215.40	285,252.18			
26-10-89	1,659,304.86	259,652.96			
28-10-89	1,659,304.86	60,813.82		D193,190.97	intérêt dette
30-10-89	1,242,247.68	465,001.57		D400,000.00	Jésuites
4-11-89	1,192,247.68	108,268.05			
8-11-89	1,013,144.61	289,367.82			
6-12-89	962,115.24	50,284.45			
14-12-89	910,182.75	119,159.64			
16-12-89	910,182.75		-166,032.58	D249,147.53	intérêt dette
3-1-90	893,296.66		-203,076.20	R479,626.40	subside fédéral
4-1-90	893,296.66	376,665.13		Ca100,000.00	Terre C.
20-2-90	983,296.66	8,084.97			
22-2-90	983,296.66		-6,624.04		
24-2-90	933,296.66	33,680.78			
27-2-90	933,296.66		-19,479.00		
3-3-90	933,296.66		-28,037.16		
4-3-90	933,296.66	148,666.07			
10-4-90	965,722.58		-5,318.76		
15-4-90	965,722.58		-180,894.91	D193,185.96	intérêt dette
23-4-90	956,211.89		-217,710.18		
24-4-90	956,211.89		-328,089.41	D 75,000.00	intérêt dette NY
17-6-90	877,360.40		-177,051.94		
18-6-90	862,360.40		-430,151.48	D.....	intérêt dette
30-6-90	846,894.41		-321,549.98		

DATE	A DEPOTS SPECIAUX $	B SOLDE GLOBAL POSITIF	C DECOUVERT	D RECETTE(R)OU DEBOURSE(D) PRINCIPAL	E MOTIF
3-7-90	846,894.41		-392,966.60		
4-7-90	830,560.86	93,070.03		R479,626.40	subside fédéral
10-7-90	830,560.86	39,741.82			
14-7-90	830,560.86		- 47,582.90		
31-7-90	760,560.86		-299,637.26		
4-8-90	760,560.86		-327,773.87		
5-8-90	739,885.46		-29,946.67	R278,520.00	Dépôt en garantie,
29-8-80	739,885.46		-155,755.98		chemin de fer.
30-8-90	739,885.46	18,062.25		R175,000.00	Divers
9-10-90	719,210.06		-110,036.97		
22-10-90	698,534.68		-376,664.30	D193,181.60	Intérêt dette
5-11-90	648,534.68		-534,247.58		
7-11-90	648,534.68		-47,363.14	R500,000.00	Emprunt temp. BM
8-11-90	648,534.68		-16,512.11	R50,000.00	Emprunt temp. CENDQ
14-11-90	648,604.68		-95,665.19		
15-11-90	648,604.68		-44,000.34	R50,000.00	Emprunt temp. CENDQ
5-12-90	646,594.12		-130,574.82		
6-12-90	646,594.12		-78,145.07	R50,000.00	Emprunt temp. CENDQ
11-12-90	646,594.12		-106,610.31		
12-12-90	646,594.12		-402,224.65	Dca250,000.00	Intérêt dette
16-12-90	646,594.12		-431,320.28		
17-12-90	646,594.12		-377,747.36	R50,000.00	Emprunt temp. B. du Peuple.
20-12-90	646,594.12		-350,558,87		
22-12-90	646,594.12		-324,562.53	R50,000.00	Emprunt temp. B. du Peuple.
3-1-91	646,594.12		-371,726.75		
5-1-91	646,594.12	107,588.55		R479,626.40	Subside fédéral
9-1-91	633,904.92	3,964.64			
16-1-91	633,904.92		-219,863.18		
17-1-91	633,904.92		-197,758.36	R50,000.00	Emprunt temp. CENDQ
20-1-91	583,904.92		-171,817.71		
23-1-91	583,904.92		-119,704.40	R50,000.00	Emprunt temp. BECDM
24-1-91	583,904.92	88,448.84		R250,000.00	Emprunt temp. BM
2-2-91	583,904.92		-7,820.62		

DATE	A DEPOTS SPECIAUX $	B SOLDE GLOBAL POSITIF	C DECOUVERT	D RECETTE(R) OU DEBOURSE (D) PRINCIPAL	E MOTIF
3-2-91	583,904.92	76,934.99		R100,000.00	Emprunt 50,000 CENDQ
10-2-91	583,904.92		-75,899.31		Emprunt 50,000 B. d'Hochelaga
12-2-91	583,904.92	886,380.04		R973,333.33	Emprunt temp. Crédit Lyonnais
27-2-91	583,904.92	397,212.30			
3-6-91	554,254.50	242,911.15			
4-6-91	554,254.50		-103,660.14	D.....	Intérêt dette
30-6-91	554,254.50		- 82,401.91		
7-7-91	554,254.50		-206,293.00		
8-7-91	554,254.50	167,444.58		R479,626.40	Subside fédéral
9-7-91	488,713.28		-99,713.92		
1-8-91	488,713.28		-395,534.62		
3-8-91	488,713.28	588,534.62		R971,666.66	Emprunt de 1891 (partie)
6-8-91	488,713.28	485,477.97			
7-8-91	488,713.28	377,270.57		D100,000.00	Remb. emprunt temp. B. du
27-8-91	488,713.28	227,485.02			Peuple
28-8-91	488,713.28	1,555,156.79		R1,162,833.33	Emprunt 1891
2-9-91	488,713.28	1,637,583.29			
3-9-91	488,713.28	1,140,334.20		D500,000.00	Remb. emprunt temp. BM
9-9-91	488,713.28	1,105,565.52			
10-9-91	488,713.28	895,650.55		D250,000.00	Remb. emprunt temp. BM
15-9-91	488,713.28	923,128.21			
16-9-91	488,713.28	2,469,338.36		R1,555,996.67	Emprunt 1891
24-9-91	488,713.28	2,451,686.34			
25-9-91	488,713.28	1,449,814.22		D973,333.33	Remb. emprunt temp. Crédit Lyon-
2-10-91	488,713.28	1,402,691.16			nais
3-10-91	488,713.28	1,219,139.14		D----------	Intérêt dette
7-10-91	538,713.28	1,107,076.71		D50,000.00	Remb. emprunt temp. CENDQ
3-12-91	538,713.28	870,807.99		D.....	Intérêt dette
4-12-91	538,713.28	258,839.47		D250,000.00	Remb. emprunt temp. CENDQ (5 x 50,000.00)

proviennent de l'emprunt de 1891 augmentent le solde global à un niveau respectable et permettent le remboursement de la plupart des emprunts temporaires en suspens (soit, au 4 décembre 1891, $2,023,333.33 déjà remboursés). Il ressort de cette période que le découvert devient un instrument courant de financement à court terme, alors que l'emprunt temporaire sert principalement à consolider un découvert excessif.

La troisième et dernière période (du premier juillet 1912 au 4 janvier 1915) confirme plusieurs des caractéristiques déjà observées dans les deux cas précédents, à quelques variantes près. De juillet à décembre 1912, le solde élevé positif va fondre rapidement en raison des remboursements de l'emprunt de 1882 ($2,405,580) dont $1,712,580, le 7 juillet 1912 (voir tableau 35). Les dépôts spéciaux et le solde positif vont disparaître très rapidement jusqu'à un découvert de $1,500,604.15 à la veille de la réception du subside fédéral. A partir de février, la réception par versements du produit de l'emprunt des Bons Chemins de 1913 renfloue la caisse et permet son maintien à un niveau intéressant jusqu'à la fin de l'année fiscale 1912-1913. La réception du subside de juillet 1913 porte le solde en banque et les dépôts spéciaux à un total de près de $2,500,000. Ce sera de courte durée, puisque tout a fondu en septembre 1913, surtout devant les déboursés des Bons Chemins. De septembre à novembre, le découvert s'accentue pour atteindre près du million de dollars, le 3 novembre, et doit alors être consolidé par un emprunt temporaire de $1,460,000, le 4 novembre 1913. Cela ne sera même pas suffisant et le découvert se poursuivra pour toute la fin de l'année financière au 30 juin 1914, à un niveau dépassant le million de dollars. Le 30 juin, des recettes importantes permettent de boucler l'année avec un solde positif, à partir principalement d'un premier versement de l'emprunt des Bons Chemins de 1914. De juillet à octobre 1914, le gouvernement reçoit d'autres versements qui malgré tout se révèlent insuffisants pour maintenir un solde positif. Dès le 18 juillet, le remboursement de l'emprunt temporaire de $1,460,000 met à découvert le solde global. En juillet, des dépôts spéciaux proviennent du subside fédéral et des versements subséquents de l'emprunt des Bons Chemins mais fondront presque

TABLEAU 35. Bilan des activités bancaires et financières du premier juillet 1912 au 4 janvier 1915.

DATE	A DEPOTS SPECIAUX	B SOLDE GLOBAL EN BANQUE POSITIF	C DECOUVERT	D RECETTE(R) OU DEBOURSE (D) PRINCIPAL	E MOTIF
1-7-12	369,246.26	2,631,373.03			
7-7-12	880,961.97	2,099,371.32			
10-7-12	780,961.97	431,325.48		D1,712,580.00	Dette publique
10-9-12	343,561.72	113,364.96			
12-9-12	343,561.72		-15,882.61		
26-9-12	343,561.72		-211,836.26		
11-10-12	295,291.92		-175,979.58		
31-12-12	266,212.10		-1,500,604.15	D.....	Dette publique
3-1-13	266,212.10		-422,402.40	R1,013,910.46	Subside fédéral
17-1-13	266,212.10		-651,308.38		
3-2-13	266,212.10		-398,081.95	R401,258.09	Emprunt Bons Chemins
4-2-13	266,212.10	119,385.76		R570,375.00	Emprunt Bons Chemins
7-2-13	266,212.10	311,131.12		R204,808.34	Emprunt Bons Chemins
15-2-13	266,212.10	477,007.25		R141,457.64	Emprunt Bons Chemins
6-3-13	266,212.10	863,832.41		R624,147.22	Emprunt Bons Chemins
11-3-13	291,212.10	660,093.63			
12-3-13	641,212.10	288,043.21			
31-3-13*	641,212.10		-77,039.12		
31-3-13	391,212.10	246,652.33			
28-6-13	269,274.39	674,973.37			
30-6-13	467,601.99	1,341,078.05			
3-7-13	1,481,432.80	1,103,420.28		R1,013,830.81	Subside fédéral
22-7-13	1,431,432.80	321,616.90			
29-7-13	1,131,432.80	443,182.83			
15-8-13	716,432.80	287,830.30			
10-9-13	524,932.80	552,369.08			
22-9-13	511,101.99	103,409.73			
25-9-13	511,101.99		-130,625.44		
3-11-13	511,101.99		-959,505.82		
4-11-13	511,555.59	462,505.39		R1,413,207.38	Emprunt temp. BM
15-11-13	511,555.59		-421,502.42		
17-11-13	511,555.59	351,584.46		R772,654.23	Droits de succ.

TABLEAU 35. (suite)

DATE	A DEPOTS SPECIAUX	B SOLDE GLOBAL EN BANQUE POSITIF	C DECOUVERT	D RECETTE(R)OU DEBOURSE(D) PRINCIPAL	E MOTIF
29-11-13	511,555.59	90,994.70			
1-12-13	321,727.99	280,464.05			
3-1-14	301,821.54		-689,898.20		
5-1-14	301,821.54	185,708.90		R1,017,215.46	Subside fédéral
30-3-14	251,343.54		-1,031,285.08		
29-4-14	245,030.54		-1,645,095.56		
1-6-14	245,030.54		-1,175,412.64		
2-6-14	245,030.54	285,532.11		R1,460,000.00	Emprunt temporaire BM
4-6-14	245,030.54		-1,401,919.66	D1,460,000.00	Emprunt temporaire BM
29-6-14	242,030.54		-1,413,186.61	R 1,216,666.67	Emprunt Bons Chemins
30-6-14	242,030.54	731,317.45		R 378,939.55	Terres & Forêts
				R 250,000.00	Successions
2-7-14	242,030.54	685,209.79			
3-7-14	1,226,845.68	493,975.70		R984,815.14	Subside fédéral
6-7-14	1,226,845.68	176,891.99			
7-7-14	926,845.68	467,401.29			
11-7-14	1,626,845.68	452,023.81		R584,000.00	Emprunts Bons Chemins
18-7-14*	1,626,845.68	207,166.70		R170,454.85	Emprunts Bons Chemins
18-7-14	1,626,845.68		-1,255,648.80	D1,460,000.00	Remb. Emprunt temp. BM
7-8-14	1,061,845.68		-1,098,527.47		
29-8-14*	311,845.68		-1,312,573.66		
29-8-14	227,030.54		-682,667.42	R545,091.00	Emprunts Bons Chemins
2-9-14	227,030.54		-731,517.87		
3-9-14	227,030.54		-218,090.13	R417,461.37	Emprunts Bons Chemins
2-10-14	202,280.54		-1,329,752.42		
3-10-14	202,280.54		-900,288.59	R415,392.60	Emprunts Bons Chemins
11-12-14	205,168.14		-3,930,928.56		
12-12-14	205,168.14		-25,512.15	R3,890,986.30	Emprunt temp. BM
31-12-14	205,168.14		-454,082.84		
4-1-15	205,168.14	454,622.44		R1,021,673.88	Subside fédéral

* Solde partiel en cours de journée.

totalement au 29 août 1914 (le solde des dépôts en fidéicommis sont quasi-intouchables). Jusqu'en octobre, d'autres versements en acompte de l'emprunt des Bons Chemins permettent de limiter le découvert, mais par la suite, jusqu'au 11 décembre 1914, ce découvert augmente et atteindra quelques $3,930,928.56. L'emprunt temporaire de $4,000,000 à la Banque de Montréal rétablira quelque peu la situation du solde en banque. L'interruption de l'emprunt de 1914 et le difficile contexte des années de guerre amènent un nouveau découvert qu'un emprunt temporaire consolidera.

Ces trois exemples illustrent bien les caractéristiques de la circulation des fonds résultant des opérations de financement ou d'investissement, tels le solde aux comptes courants (positif ou à découvert), les dépôts spéciaux, les emprunts temporaires et les emprunts à moyen et long terme. Toutes ces opérations se relient entre elles et s'intègrent à l'ensemble de la gestion financière du gouvernement.

La seconde question qui a fait l'objet de cette étude des opérations financières du gouvernement touche le rôle joué par certaines institutions financières comme syndicat d'émission des emprunts à moyen et long terme, comme prêteur à court terme (par emprunt ou découvert), comme banquier principal ou secondaire, comme administrateur des placements du gouvernement et comme fournisseur d'autres services financiers et bancaires. Cela revient à poser la question du rôle de la Banque de Montréal dans l'ensemble de ces opérations financières et des implications de ce rôle sur la politique financière et, de façon plus générale, sur les politiques économiques et sociales du gouvernement. Même si nous ne répondons pas ici à la dernière question, nous tenterons de clarifier les deux premières. Le tableau 36 tente de dresser un bilan de l'influence relative de la Banque de Montréal dans les différentes opérations financières. Nous y avons défini le rôle de la Banque de Montréal selon trois catégories subjectives certes, mais reposant sur certains fondements objectifs déjà décrits. Par ailleurs, nous tenons compte de certaines réalités non-quantifiables en qualifiant ce rôle de dominant ou de prioritaire, de soumis

à la concurrence et de rejeté ou d'en confrontation avec le gouvernement. Ce tableau fait ressortir, entre autres phénomènes, une domination complète de la Banque de Montréal, pour toute la période, sur le compte courant principal du gouvernement et sur l'usage du découvert comme financement à court terme, qui en découle directement. Pour les autres services bancaires(autres comptes courants secondaires, dépôts à terme, dépôts judiciaires) la Banque de Montréal joue un rôle important, mais soumis parfois à une forme de concurrence plus ou moins accentuée. Ainsi, pour les autres comptes courants, les banques qui possèdent un fort réseau de succursales peuvent récolter des comptes secondaires et c'est également le cas pour les dépôts judiciaires. Les importants dépôts judiciaires de Montréal sont l'objet d'une concurrence assez forte de 1889 à 1900, mais le rôle de la Banque, un moment menacé, se maintiendra par la suite. Pour les dépôts à terme, la concurrence joue largement et la Banque de Montréal n'y a guère dominé, car les conditions de rendement en intérêt supplantent l'expertise financière comme critère d'attribution. Quant aux opérations financières de change et de courtage, la Banque de Montréal domine largement ses rivaux en raison de sa position solide dans le financement à long terme. La Banque domine généralement le financement à court terme par emprunt temporaire, même si plusieurs emprunts parfois importants lui échappent. Avant 1895, la Banque de Montréal ne semble pas avoir voulu monopoliser ce type d'emprunts et jouera même de 1892 à 1895 un rôle de courtage sur ces emprunts auprès de d'autres institutions bancaires québécoises. Par ailleurs, la prédominance du découvert au cours des années 1890 sur l'emprunt temporaire va favoriser graduellement et nettement la Banque de Montréal et lui assurer bientôt un quasi monopole du financement à court terme. Avant cette prédominance, le trésorier pouvait négocier assez librement des emprunts temporaires aux meilleures conditions, mais dès que le découvert devient utilisé, sur une base régulière, il est embarrassant pour le Trésorier de consolider un découvert par un emprunt temporaire à une autre banque, sans un assentiment tacite de la Banque de Montréal. C'est ce qui explique sans doute le rôle de courtier auquel nous venons de faire allusion et l'absence de participation de d'autres

TABLEAU 36. Bilan de la position de la Banque de Montréal dans l'ensemble des opérations bancaires et financières, 1867-1921.

OPERATIONS	DOMINANT OU PRIORITAIRE	EN CONCURRENCE	REJETE	PAS OU PEU D'ACTIVITE
1. financement à moyen et long terme	1874 -1876 1877-1880 1883-1886 1894-1897 1912-1921	1876-1877 1892-1894	1880-1882 1887-1891 1897-1900	1883-1886 1900-12
2. financement à court terme:				
a)emprunt temporaire	1877-1880 1881-1887 1892-1895 1897-1907 1913-1921	1880-1881 1890-1892		1888-1889, 1896 1907-1913
b) découvert	1878-1906 1912-1921			1907-1912
3. services bancaires:				
a) compte courant principal	1867-1921			
b) dépôts à terme	1869-1871	1871-1921		
c) dépôts judiciaires				
-Montréal	1875-1889 1900-1921	1872-1875 1889-1900		
-autres		1872-1921		

TABLEAU 36. (suite)

OPERATIONS	DOMINANT OU PRIORITAIRE	EN CONCURRENCE	REJETE	PAS OU PEU D'ACTIVITE
4. services financiers:				
a) courtage	1874-1881 1897-1919	1919-1921		1881-1897
b) change	1891-1921	1874-1891		

institutions bancaires au financement à court terme après 1895. Quant au financement à long et moyen terme qui est parfois l'objet d'une attention particulière de l'opinion publique, la position prépondérante de la Banque de Montréal a été menacée plus fréquemment au 19e siècle, en 1876-1877 et 1892-1894 et même carrément rejetée en 1880, de 1888 à 1891 et de 1897 à 1900. C'est vraiment sous les libéraux-nationaux de Mercier que se manifeste l'opposition la plus sérieuse de part et d'autre et à un degré moindre sous les conservateurs de Chapleau et les libéraux de Marchand. Assez curieusement, la concurrence ne vient pas vraiment de d'autres syndicats canadiens ou britanniques, mais d'un puissant syndicat français.

La Banque de Montréal occupe une position unique, auprès du gouvernement québécois, position qui a pour assises le compte courant principal, le découvert qui en découle, les emprunts temporaires qui consolident les découverts et enfin fréquemment, les emprunts à long terme qui remplacent le financement à court terme ou qui l'ont occasionné. Tant que la Banque de Montréal contrôle le compte principal du gouvernement, elle a une sérieuse option sur toutes les autres opérations financières et même si elle en perd à certains moments conjoncturels, elle conserve toujours les deux pieds bien ancrés dans la place. L'échec des tentatives de remise en question de son rôle de banquier principal du gouvernement illustre la profondeur des liens qu'ont établis de longues années de présence auprès du gouvernement québécois. Les tentatives plus fréquentes d'accorder certains privilèges banquiers et financiers à d'autres institutions ont pu avoir des succès momentanés, mais ne remettaient pas sérieusement en question son rôle central. L'opposition avec le syndicat français du Crédit Lyonnais et de la Banque de Paris et des Pays-Bas ne pouvait se répercuter sur d'autres opérations financières et surtout bancaires, car ce syndicat n'était pas solidement implanté localement. Par contre, les autres institutions bancaires locales n'avaient pas l'envergure internationale pour concurrencer la Banque de Montréal dans les opérations de financement à long terme comme l'a démontré l'échec de la Merchants Bank of Canada. Si cette dernière avait développé sa compétence internationale, elle aurait pu concurrencer la Banque de Montréal sur

place, mais tel n'a pas été le cas. Les seuls éléments locaux qui ont concurrencé la Banque de Montréal sur les marchés internationaux (britanniques et américains) étaient des courtiers et maisons de courtage spécialisés dans ces opérations mais qui ne pouvaient réaliser les autres opérations bancaires. Par ailleurs, des institutions bancaires québécoises francophones auraient-elles pu remplacer la Banque de Montréal ? Certaines d'entre elles ont eu l'envergure locale pour le faire, mais ont éprouvé des difficultés financières au mauvais moment, citons la Banque Jacques Cartier en 1875 et la Banque du Peuple en 1895. A la fin de la période qui nous intéresse, la Banque Provinciale et les Banques Nationale et d'Hochelaga (future Banque Canadienne Nationale) commencent à devenir en mesure de jouer un tel rôle, cependant la compétence autant que la diversité des activités bancaires et financières de la Banque de Montréal rendaient difficile l'émergence d'un concurrent sérieux. Il aurait fallu une action coordonnée sur toutes les opérations financières importantes et le remplacement de la Banque de Montréal par plusieurs institutions indépendantes et spécialisées, ce qui n'aurait pas manqué d'occasionner des perturbations financières non négligeables. Il aurait fallu une certaine unanimité au gouvernement ce qui se révélait difficile, étant donné que la Banque de Montréal profitait généralement d'appuis solides au gouvernement, notamment de la part des Trésoriers montréalais anglophones.

APPENDICE A

Informations biographiques sommaires sur les principaux hommes politiques, fonctionnaires, banquiers et courtiers impliqués dans la gestion des opérations financières du gouvernement de la Province de Québec, 1867-1920[1].

Allan, Hugh (1810-1882)
Homme d'affaires et banquier, arrive au Canada en 1826, d'abord impliqué dans la construction navale (1831+) et dans la navigation intérieure et transatlantique ("The Allan Line"), fondateur et président de la Merchants Bank of Canada en 1861.

Ames & Co, A.E.
Maison de courtage canadienne fondée en 1889 par Alfred Ernest Ames de Toronto (1866-), comptable et gérant de plusieurs banques (1881 à 1889) avant de fonder sa propre maison.

Angus, Richard Bladworth (1831-1922).
Banquier et homme d'affaires, né en Ecosse, vient au Canada en 1857 et entre au service de la Banque de Montréal, dont il sera gérant général de 1869 à 1879. Par la suite, il deviendra gérant général du St-Paul-Minneapolis and Manitoba Railway. Administrateur du CPR de 1880 à 1922 et Président de la Banque de Montréal de 1910 à 1913.

Ashworth, Caldwell
Gérant de la succursale de la Banque de Montréal à Londres (de 1876 à 1896 environ).

Atwater, Albert William (1856-)
Avocat et homme politique. Admis au barreau en 1881, député à Québec de 1896 à 1900 du comté de Saint-Laurent et Trésorier provincial, 1896-1897. Associé de la firme Atwater, Duclos et Mackie.

Bachand, Pierre (1835-1878).
Homme politique, député libéral de Saint-Hyacinthe 1867-1878, Trésorier de la Province en 1878, un des fondateurs de la Banque de Saint-Hyacinthe en 1873. Décédé en exercice.

Bancroft, W.M.
Gérant de la Banque de Montréal à Québec, à partir de 1914.

---

1. Les informations sont tirées des dictionnaires et fichiers biographiques bien connus et des études que nous avons utilisées. Cet appendice remplace les notes biographiques en bas de pages, étant donné le choix d'un plan thématique. Nous avons dû éliminer plusieurs personnages sur lesquels nous n'avons pu retrouver plus d'informations que n'en contient déjà le texte.

Barbeau, Edmond-J.
Gérant de Banque d'Epargne de la Cité et du District de Montréal (des années 1870 à 1890), administrateur du Crédit foncier franco-canadien.

Baring, Brothers & Co.
Famille célèbre de banquiers britanniques, formée en 1806 en particulier par Francis Baring (1740-1810) et dominée par la suite par Alexander (1774-1848) de 1803 à 1828, Thomas (1799-1873) de 1828 à 1871 et Edward Charles (1828-1897) qui entre dans la banque en 1856 et devient associé principal de 1871 à 1890, au moment où la maison Baring en difficultés financières entre en liquidation, une nouvelle maison à responsabilité limitée est alors créée, Baring Brothers & Co. Limited.

Bellingham, Sidney Robert (1808-1900)
Avocat (1840) et journaliste. Député d'Argenteuil au Canada-Uni (1854-1860) et à Québec (1867-1877). Collaborateur au Montreal Times et éditeur du Daily News. Retourne s'établir en Irlande où il meurt.

Bienvenu, Tancrède (1864-).
Travaille de 1882 à 1885 chez Auguste Couillard marchand en gros de Montréal, principal du collège de Varennes (1885-88), commence alors une carrière dans la banque, gérant- général de la Banque Jacques Cartier 1897-1901 et de la Banque Provinciale (1901-). Liquidateur de la Banque de Saint-Jean en 1908.

Bousquet, Joseph-Stanislas (1856-).
Commis à la Banque du Peuple en 1875, assistant-caissier en 1883 et caissier de 1886 à 1895. Est impliqué directement dans la faillite de la Banque en 1895.

Bryson, Hon. George (1813-1900)
Marchand de bois, directeur de la Banque d'Ottawa, promoteur de L'Upper Ottawa Improvment Co., maire de Mansfield (comté de Pontiac) de 1855 à 1857, de 1862 à 1867 puis en 1877 et 1878. Conseiller législatif d'Inkerman de 1867 à 1887.

Cahen d'Anvers, L & R.
Famille de banquiers juifs français en particulier Louis, Raphaël et Maximilien, impliqué aussi dans la Banque de Paris et de Pays-Bas.

Campbell, Robert Peel William (1853-1929)
Avocat (1877), greffier des Journaux anglais et traducteur (1883-1909) et greffier du Conseil législatif à partir de 1909.

Carrier, Louis-Napoléon (1837-1912).
Notaire en 1863, Régistraire du comté de Lévis (1879-1908), auteur de Les événements de 1837-1838 et Les institutions de crédit foncier (Québec 1880).

Cartwright, Richard John (1835-1912).
Né à Kingston, éduqué en Irlande, homme d'affaires et président de la Commercial Bank of the Midland District, député conservateur en 1863 et 1867, passe au parti libéral en 1870, ministre des finances (1873-1878), ministre du Commerce(1896- 1911) porte-parole officiel du parti libéral en matière fiscale.

Cassels & Co., Robert et Cassels, Son & Co: Cassels, Robert (1815-1882)
Banquier, travaille 24 ans à la Bank of British North America et remplace ensuite en 1861, T.G. Ribout comme caissier, Bank of Upper Canada. Directeur du Grand Tronc (1863-1866). Après la faillite la Bank of Upper Canada, devient Directeur de la Landed Credit Co. Il se lance également à son propre compte.

Chapleau, Joseph-Adoplphe (1840-1898)
Avocat (1873), Député,à l'Assemblée législative,de Terrebonne (1867 à 1882), Solliciteur général (1873-1874), secrétaire provincial (1876-1878), Premier ministre du Québec 1879-1882, secrétaire d'Etat du Canada 1882-1892, Lieutenant-Gouverneur du Québec 1892-1898, Directeur notamment du Crédit foncier franco-canadien.

Chase-Casgrain, Thomas (1852-1916).
Avocat (1877), député provincial de Québec et de Montmorency de 1886 à 1890 et de 1892 à 1896 respectivement, Procureur général du Québec 1891-1896. Député fédéral de 1896 à 1904. Président de l'International Joint Commission (1911-1914). Ministre des Postes (1914-1916).

Chevalier fils,Martial, fils de Martial Chevalier (1816-1892),
Consul à Québec de 1871 à 1875, administrateur du Crédit foncier franco-canadien.

Christian, J.B.
Gérant de la Banque de Montréal à Québec, 1869-1872.

Church, Levi Ruggles (1836-1892).
Docteur en médecine, avocat (1859) à Aylmer, Député à Québec d'Ottawa (1867-1871) et de Pontiac (1874 à 1881), Procureur-général (1874-1876), Trésorier provincial (1876-1878), Juge à la Cour du Banc de la Reine de 1887 à 1892, Président ou Directeur de plusieurs compagnies notamment de la Banque d'Ottawa.

Clouston, Edward Seaborne Bart (1849-1912)
Fils d'un employé de la Hudson's Bay Co où il commence à travailler, commis à la Banque de Montréal en 1865, assistant gérant-général en 1887 et gérant-général de 1890 à 1911.

Cockburn, Francis J.
Gérant de la Banque de Montréal à Québec (d'entre 1903 et 1906 à 1911).

Cotté, Honoré
Caissier de la Banque Jacques Cartier à Montréal en 1867 jusqu'en 1876.

Courtney, John Mortimer (1838-1920)
Né en Angleterre, employé de la Bank of Agra en Inde, arrive au Canada en 1869, devient commis principal et assistant-secrétaire du Conseil du Trésor au Fédéral, sous-ministre des Finances du Canada de 1878 à 1906. Alors à sa retraite, il préside la commission fédérale d'enquête sur le Service Civil de 1907.

Dessaules, Georges-Casimir (1827-1930)
Conseiller municipal de Saint-Hyacinthe (1858-1868), maire pendant 25 ans, député libéral de Saint-Hyacinthe à Québec (1897-1900), Sénateur en 1907, Président de la Banque de Saint-Hyacinthe.

Dominion Securities Corporation Ltd.
Maison de courtage canadienne, fondée en 1901 par des financiers de Toronto (George A. Cox, Henry Pellatt, Edward R. Wood). Wood et Cox (1901-03 et 1912-32) en furent les premiers présidents. Le secrétaire George H. Wood et le comptable James H. Gundy vont la quitter en 1905, pour former Wood Gundy & Co.

Dunkin, Christopher (1812-1881).
Avocat, journaliste et homme politique, Editeur du Montreal Morning Courrier (1837-38), secrétaire à la Commission Durham, Député conservateur de Drummond-Arthabaska (1858-1861) et de Brone (1862-1871), Trésorier provincial de 1867 à 1869 et ministre fédéral de l'Agriculture de 1869 à 1871, Juge à la Cour Supérieure (1871-1881)

Elliot, James
Gérant de la Molsons' Bank, Montréal de 1882 à 1901 et gérant général de 1901 à 1914.

Elliott, Joseph (-1874).
Assistant-trésorier provincial de 1867 à 1874.

Fabre , Hector (1834-1910).
Avocat (1856)et journaliste, éditeur de l'Ordre, du Canadien et de l'Evénement, candidat libéral défait en 1873 dans le comté de Québec, Sénateur (1875-1882), représentant du Canada et du Québec à Paris à partir de 1882.

Farwell, William
Caissier de la Eastern Townships Bank en 1867 jusqu'en 1880 et gérant général de 1880 à 1905 environ.

Fielding, Hon. William Stevens (1848-1929).
Député d'Halifax à l'Assemblée législative de la Nouvelle-Ecosse (1882 à 1896) Premier-ministre de cette Province (1884-1896), Ministre des Finances du Canada 1896 à 1911 et de 1921 à 1925.

Flynn, Edmund James (1847-1927)
Avocat (1873) et homme politique, député provincial de Gaspé de 1878 à 1890 et de 1892 à 1900 et de Nicolet de 1900 à 1904. Commissaire des Terres de la Couronne (1879-82), du Département des Chemins de fer (1884-1886), Solliciteur général (1886-1887), Commissaire des Terres de la Couronne (1891-96), des Travaux Publics 1896-97 et Premier Ministre 1896-97, Leader de l'Opposition 1897-1904, Juge 1914-1927.

Galt, Alexander T. (1817-1893).
Vient au Canada en 1835 comme commis de la British American Land Co. à Sherbrooke, Député à l'Assemblée du Canada 1849-50 en 1853-1867 et ministre des Finances de 1858 à 1862 et de 1864 à 1866, Député à Ottawa (1867-1872), Ministre des Finances (1867-1868). Premier Haut-Commissaire du Canada à Londres 1880-1883. Impliqué dans de nombreuses compagnies, en particulier le Grand-Tronc.

Garneau, Pierre (1823-1905)
Marchand et homme politique, directeur d'une importante maison de commerce de gros et président de la Quebec Steamship Co et de la Quebec Street Railway Co, maire de Québec, député de Québec à Québec de 1873 à 1878 et de 1881 à 1886, Conseiller Législatif en 1887, Commissaire de l'Agriculture et des Travaux Publics (1874-75) des Terres de la Couronne (1876-78 et 1887-88) et des Travaux Publics (1888-1891).

Gouin, Jean-Lomer (1861-1929)
Avocat (1884), Député de Montréal à Québec (1897-1908) et de Portneuf (1908-1920), Ministre des Travaux Publics (1900 à 1905). Premier ministre (1905-1920) et Procureur général (1905-1919), député de Laurier-Outremont aux Communes (1921 à 1925), ministre de la Justice (1921-1924). Lieutenant-gouverneur de la Province de Québec, 1929.

Grenier, Jacques (1823-1909).
Maire de Montréal 1889-1891, Président de la Banque du Peuple 1885-1895. Président de la Société Saint-Jean Baptiste et Gouverneur de l'Université Laval.

Hague, George (1825-1915)
Arrive au Canada en 1854 et entre au service de la Bank of Toronto, caissier 1863-1876; Gérant général de la Merchants Bank de 1877 à 1902.

Hall, John Smythe (1853-)
Avocat (1876) et homme politique. Membre du bureau "Church, Chapleau, Hall et Nicolls" de Montréal, député provincial de Montréal ouest de 1886 à 1897, Trésorier provincial de 1891 à 1894.

Hanson Brothers
Maison de courtiers en valeurs de Montréal, formée en 1883 comprenant notamment Edwin Hanson, arrivé au Canada en 1870 et William Hanson son frère arrivé en 1863. La maison disparaîtrait dans les années 1930.

Harris & Co, N.W.
Banque de placement américaine (Chicago) fondée en 1882 par Norman W. Harris, spécialisée dans les obligations municipales et de services publics, succursales à New York et Boston qui deviennent autonomes en 1911, celle de New York s'appelant Harris, Forbes & Co et celle de Boston N.W. Harris & Co. Inc.

Harris, Philip Pearson
Gérant de la Banque de Montréal à Québec en 1867 jusqu'en 1869.

Hickson, Joseph (1830-1897)
Homme d'affaires, employé du North Eastern Ry et du Manchester Sheffield and Lincolnshire Ry en Grande-Bretagne, comptable en chef du Grand-Tronc en 1854 et gérant général de 1874 à 1891.

Joly de Lotbinière, Henri-Gustave (1829-1908)

Avocat (1855) et homme politique, Député de Lotbinière (Libéral) de 1861 à 1867, au fédéral et au provincial de 1867 à 1874 et au provincial seulement de 1874 à 1886. Premier ministre et commissaire de l'Agriculture et des Travaux Publics 1878-1879, Député de Portneuf au Fédéral en 1896, Ministre de l'Intérieur de 1897 à 1900, Lieutenant-Gouverneur de la Colombie Britannique, 1900-1906.

Kidder, Peabody & Co.
Banque de placement de Nouvelle-Angleterre, fondée par des employés de la firme John E. Thayer & Brother (1820-1865) en 1865 et comprenant parmi ses associés, Francis H. et Oliver W. Peabody, Henry P. Kidder, George C. Magoun, etc., très impliquée dans des opérations internationales en particulier en Grande Bretagne.

Kuhn, Loeb & Co.
Banque de placement de New York fondée en 1867 par Abraham Kuhn et Solomon Loeb, deux beaux-frères à partir d'une association comme marchands généraux, en 1875 Jacob H. Schiff devient associé et président en 1885 avec la retraite de S. Loeb, à partir de ce moment, la banque se développera rapidement. Schiff contrôle la banque jusqu'à son décès en 1920.

Lafleur, Eugène (1856-1930)
Avocat (1881) et auteur, Professeur de droit international à l'Université McGill.

Lang, Alexander
Employé de la Banque de Montréal notamment à New York (agent), gérant de la Banque de Montréal à Londres (1892-1906)

Langelier, François (1838-1915)
Avocat (1861) et homme politique, député de Montmagny à Québec (1873-1875), de Portneuf (1878-1881) Commissaire des Terres de la Couronne (1878-79), Trésorier provincial (1879), Député fédéral de Mégantic (1884-1887) et de Québec Centre (1887-1898), Lieutenant-Gouverneur du Québec de 1911 à 1915, Maire de Québec 1882 à 1890 et Juge 1898 à 1911.

Lefaivre, Albert
Diplomate français, agent consulaire à Charleston (E.U.) d'où il visite le Canada vers 1873, Consul de France à Québec de 1875 à 1881 et à New York par la suite.

LeSage, Siméon (1835-1909)
Avocat (1857) et fonctionnaire. Associé d'Hector Fabre et L.-A. Jetté, candidat conservateur à Québec dans Montcalm en 1867, assistant-commissaire de l'Agriculture et des Travaux Publics 1867-1889 et des Travaux Publics 1889-1909.

Loranger, Louis-Onésime (1837-1917)
Avocat (1858) et homme politique, échevin de Montréal (1869-1877), député conservateur de Laval à Québec (1875-1882), Procureur-général (1879-1882), Juge de 1882 à 1909.

Macara, J.
Gérant de la Banque de Montréal à Québec de 1891 à environ 1905.

McCorkill, Charles Joseph Sarsfield (1854-1920)
Avocat (1878) et homme politique, conseiller municipal et Maire de Cowansville, député libéral du Comté provincial de Missisquoi (1897-1898), Conseiller législatif (1898-1906), Trésorier provincial (1903-1906), Juge de la Cour Supérieure (1906-1918).

McEwen, Peter
Caissier de la Banque d'Union, Québec de 1872 à 1886.

Machin, Henry Turner (1832-)
Fonctionnaire, arrive au Canada en 1840, à l'emploi de British American Land Co de 1849 à 1860, fait un séjour aux Etats Unis de 1860 à 1873, devient le premier inspecteur des bureaux publics (1873-74) et Assistant-Trésorier provincial de 1874 à 1916, secrétaire du Bureau du Trésor (1899-1916). Directeur et fondateur de la Quebec & Levis Electric Light Co.

Mackenzie, Peter Samuel George (1862-1914)
Avocat 1884, Député de Richmond (libéral) de 1900 à 1914, Trésorier provincial 1910-1914.

MacNider, Archibald
Employé de la Banque de Montréal en particulier à Halifax et à Saint-Jean au Nouveau-Brunswick, inspecteur en chef de la Banque dans les années 1890 et assistant-gérant général.

Marchand, Félix-Gabriel (1832-1900)
Notaire (1855), journaliste, écrivain et homme politique, Député de Saint-Jean (libéral) de 1867 à 1900, Secrétaire provincial (1878-1879), Commissaire des Terres de la Couronne (1879), Orateur (1887-1892), Premier ministre et Trésorier provincial 1897-1900.

Mercier, Honoré (1840-1894)
Avocat (1865), journaliste et homme politique, Député de Saint-Hyacinthe 1879-1890 et de Bonaventure 1890-1894, Premier ministre du Québec 1887-1891, Solliciteur général (1879), Procureur général 1887-88 et Commissaire de l'Agriculture et de la Colonisation (1888, 1890-1891).

Meredith, Henry Vincent (1850-1929)
Employé de la Banque de Montréal en 1867, gérant général adjoint 1893-1911, gérant général 1911-1913, Vice-président 1912-13 et Président 1913-1928.

Mitchell, Walter G. (1877-1935)
Avocat (1901) et homme politique, Député Libéral de Richmond à Québec (1914 à 1921). Trésorier provincial (1914-1921) et Ministre des Affaires municipales (1918-1921).

Molleur, Louis (1824-1904)
Homme politique et financier de Saint-Jean, député libéral d'Iberville à Québec de 1867 à 1881, président de la Banque de Saint-Jean.

Morgan & Co, John Pierpont
Banque de placement animée par J.P. Morgan (1837-1913), fils de Junius Spencer Morgan, associé de la maison George Peabody Co. de Londres, J.P. Morgan devient le représentant à New York de la maison britannique chez Duncan, Sherman & Co, il fonde ensuite J. Pierpont Morgan & Co en 1860 et Dabney Morgan & Co en 1864, en 1871 il devient associé dans Drexel & Co (Anthony J. Drexel) de Philadelphie et Drexel, Morgan & Co de New York. Devient J.P. Morgan & Co en 1895. Après sa mort, J.P. Morgan, Jr. lui succède.

Morin, Joseph (1854-)
Notaire (1878), Député de Saint-Hyacinthe à Québec (1900-1908), Directeur de la Banque de Saint-Hyacinthe (1893-1908), Auditeur provincial (1909-).

Morton, Rose & Co.
Banque de placement britannique formée par l'Association de Levi Parsons Morton, un américain, ex associé de Junius S. Morgan dans les marchandises sèches et à son compte en 1855, établit sa propre banque, L.P. Morton & Co, en 1863 avec Walter H. Burns (beau-frère de J.P. Morgan), Burns s'installe à Londres et y fonde L.P. Morton Burns & Co et Morton s'associe alors à George Bliss dans Morton, Bliss & Co de New York. Autour de 1870, Morton s'associe à John Rose, avocat et homme d'affaire canadien, dans Morton, Rose & Co qui remplace L.P. Morton, Burns & Co.

Nash, A.E.
Gérant de la Banque de Montréal à Québec, 1912-1914.

Nesbitt Thomson
Banque de placement canadienne fondée en 1912 par Arthur J. Nesbitt, ancien employé de Royal Securities, et par Peter A. Thomson qui en seront président et vice-président respectivement jusqu'en 1952. Il s'agit d'une maison familiale (familles Nesbitt et Thomson)

Paquet, Etienne-Théodore (1950-1916)
Notaire (1872), député de Lévis à Québec (1875 à 1883), Secrétaire provincial (1879-1882). Shérif de Québec 1883-1890, Maître de poste à Québec en 1894. Un des fondateurs du Crédit foncier franco-canadien.

Parent, Simon-Napoléon (1855-1929).
Avocat (1881) et homme politique. Député de Saint-Sauveur (1890-1905), Ministre des Terres, Forêts et Pêcheries (1897-1905), Premier Ministre (1900-1905), Maire de Québec (1894-1905), Président du National Transcontinental (1905-1911).

Porteous, John
Gérant de la Banque de Montréal, Québec de 1873 à 1888.

Prentice, Edward Alexander (1832-1886)
Courtier de Montréal à partir de 1854 et employé de la Banque de Montréal.

Rae, Jackson
Agent de la Banque de Montréal à New York de 1858-1861, employé de la Merchants'Bank (caissier)

Rainville, Joseph Hormisdas (1875-1942)
Avocat, député à la Chambre des Communes de 1911 à 1917, sénateur en 1932.

Rameau de Saint-Père, Edme (1820-1899)
Historien et journaliste français, auteur d'ouvrages sur l'histoire de l'Acadie, membre correspondant de la Société Royale du Canada.

Robertson, Joseph Gibb (1820-1899).
Homme d'affaires et fermier, Président et directeur de plusieurs compagnies, notamment la Stanstead and Sherbrooke Mutual Life Insurance, le Quebec Central Ry, Secrétaire-Trésorier du Comté de Sherbrooke (1847-1855), Maire de Sherbrooke (1854-55, 1857-67 et 1869-72), Député conservateur provincial de Sherbrooke (1867-1892) Trésorier provincial (1869-76, 1879-82, 1884-87), Maître de poste à Sherbrooke (1892-99).

Rose, John (1820-1888).
Avocat, financier, homme politique et diplomate. Député à l'Assemblée législative du Canada en 1857, Solliciteur général pour le Bas-Canada (1857), Ministre des Travaux Publics (1858-61), Ministre des finances du Canada (1868-69), Associé de Morton, Rose & Co. de Londres et quitte alors le Canada, comme représentant non officiel du Canada à Londres.

Roy, Philippe-Honoré (1847-)
Avocat (1871), Directeur de la Banque de Saint-Jean, Député libéral de Saint-Jean (1900-1908).

Royal Securities Corp.
Banque de placement canadienne fondée en 1903 par un groupe de financiers d'Halifax (John Stairs, Robert E. Harris et Charles Cahan) et notamment Max Aitken (futur Lord Beaverbrook) qui en a été l'élément dominant à partir de 1908. Parmi les partenaires d'Aitken, on retrouve R.B. Bennett, Arthur Nesbitt et Isaac. W. Killam (président à partir de 1915).

Sénécal, Louis-Adélard (1829-1887)
Homme d'affaires impliqué dans les chemins de fer, la navigation, les scieries, etc., Député provincial de Yamaska (1867-1871) et fédéral de Drummond-Arthabaska (1867-1872). Sénateur en 1887, Surintendant du Québec, Montréal Ottawa et Occidental et administrateur du chemin de fer du Nord.

Shehyn, Joseph (1829-1918)
Marchand et homme politique, associé dans la maison McCall, Shehyn & Co, député de Québec Est (1875-1900), Trésorier provincial 1887-1891, Ministre sans portefeuille 1897-1900, sénateur 1900-1918, Président du Quebec Board of Trade.

Smith, Donald A. (1820-1914).
Employé de la Hudson's Bay Co. en 1838, responsable du bureau de Montréal en 1869 et Président, Gouverneur au Canada, Député à l'Assemblée législative du Manitoba (1870-1874), participe à la mise sur pied du CPR, élu président de la Banque de Montréal (1887-1905), Gouverneur de la Hudson's Bay Co. pendant 40 ans.

Smithers, Charles F. (1822-1887).
Arrive au Canada en 1847 et entre au service de la Bank of British North America (1847-1858) et ensuite de la Banque de Montréal, premier agent de la Banque à New York en 1863, quitte la BM de 1866 à 1869 pour diriger la succursale montréalaise de la London and Commercial Bank, retourne alors comme agent à New York, gérant général (1879-1881), Président (1881-1887).

Speyer & Co.
Institution financière américaine fondée en 1845 par une famille de banquiers de Francfort en particulier par Philip et administrée plus tard par James Speyer, son fils.

Starnes, Henry (1816-1896).
Marchand et banquier à Montréal, associé dans Leslie, Starnes & Co. (1849-1859), gérant de l'Ontario Bank, en 1859, Président et directeur de nombreuses compagnies, en particulier de la Metropolitan Bank, maire de Montréal (1856-57 et 1866-68), Député de 1858 à 1863, Conseiller législatif de 1867 à 1896, Commissaire des chemins de fer (1882-1884).

Taché, Eugène-Etienne (1836-1912)
Architecte, dessinateur et fonctionnaire, arpenteur et dessinateur au Département des Terres de la Couronne, assistant-commissaire des Terres de la Couronne de 1869 à 1912.

Taillon, Louis-Olivier (1840-1923)
Avocat (1865) et homme politique, Député de Montréal Est à Québec (1875-86), de Montcalm (1886-90) et de Chambly (1892-96), Orateur de l'Assemblée (1882-84), Procureur-général (1884-87), Premier ministre (1887, 1892-1896), Trésorier (1895-96), Ministre fédéral des postes (1896).

Thomas, F. Wolferston
Gérant de la Molson's Bank, Montréal de 1871 à 1882, et gérant général de 1882 à 1900.

Tilley, Samuel Léonard (1818-1896)
Député à l'Assemblée Législative du Nouveau-Brunswick (1850-51, 1854-56, 1857-65) leader du gouvernement (1861-1865), Ministre fédéral des douanes (1867-1873), ministre des Finances (1873, 1878-1885), Lieutenant-Gouverneur du Nouveau-Brunswick (1885-1893).

Weir, William Alexander (1858-1929)
Avocat (1881), Député d'Argenteuil à Québec (1897-1910), Ministre sans portefeuille 1903-05, Orateur de l'Assemblée législative (1905-06), Ministre des Travaux publics (1906-07) et Trésorier provincial (1907-1910), Juge en 1910.

Weir, William (1823-1905)
Banquier et courtier à Montréal (arrive au Canada en 1842), président de la Banque Ville Marie.

Wood, Gundy & Co.
Banque de placement canadienne fondée en 1905 par deux employés de Dominion Securities, George H. Wood et James H. Gundy, qui la présidèrent, le premier de 1905 à 1933, et le second de 1933 à 1948.

Würtele , Jonathan Saxton Campbell (1828-1904)
Avocat (1850) et seigneur, Député de Yamaska à Québec de 1875 à 1886, Trésorier provincial (1882-84), orateur de l'Assemblée législative (1884-86), Juge en différentes cours depuis 1886, un des fondateurs du Crédit foncier, impliqué dans les questions seigneuriales.

APPENDICE B

Evaluation préliminaire de l'endettement et de l'amortissement de la dette, gouvernement du Québec, 1875-1921, en millions de dollars.

ANNEES AU 30 JUIN	PASSIF: DETTE OBLIGATAIRE ET EMPRUNTS TEMPORAIRES	ACTIF: FONDS D'AMORTISSEMENT DE LA DETTE PUBLIQUE
1875	3,7	0,0
1876	7,9	0,0
1877	7,9	0,0
1878	8,6	0,1
1879	11,5	0,3
1880	16,5	0,3
1881	15,8	0,4
1882	15,5	7,6
1883	16,6	7,6
1884	18,6	7,6
1885	18,7	7,6
1886	18,9	7,6
1887	19,2	7,6
1888	21,6	10,0
1889	21,5	10,0
1890	21,4	10,0
1891	23,6	10,0
1892	26,7	10,0
1893	26,8	10,0
1894	28,7	10,0
1895	30,8	10,0
1896	31,2	10,0
1897	34,9	10,0
1898	35,0	10,0
1899	35,8	10,0
1900	35,8	10,0
1901	35,7	10,0
1902	35,6	10,1
1903	35,6	10,1
1904	35,5	10,2
1905	35,4	10,2
1906	28,8	3,7
1907	28,7	3,7
1908	28,6	3,7
1909	25,8	1,1
1910	25,7	1,1
1911	25,5	1,1
1912	25,3	1,2
1913	24,8	1,2

APPENDICE B (SUITE)

ANNEES AU 30 JUIN	PASSIF: DETTE OBLIGATAIRE ET EMPRUNTS TEMPORAIRES	ACTIF: FONDS D'AMORTISSEMENT DE LA DETTE PUBLIQUE
1914	27,3	1,3
1915	34,5	1,4
1916	38,3	1,5
1917	39,5	1,6
1918	39,8	1,8
1919	40,7	2,0
1920	45,7	2,2
1921	53,7	2,4

APPENDICE C

Tableau des principales banques canadiennes en activité au Québec avec le gouvernement 1867-1921.

NOM DE LA BANQUE	SIEGE SOCIAL	ANNEES	SORT DE LA BANQUE
1. Banques à chartes:			
Bank of Montreal (Banque de Montréal)	Montréal	1817.....	
Quebec Bank (Banque de Québec)	Québec	1818-1917	cf Royal Bank
Bank of British North America	Montréal	1835-1918	cf Bank of Montreal
La Banque du Peuple	Montréal	1835,1844-1895	faillite
The Molsons Bank	Montréal	1855-1923	cf Bank of Montreal
La Banque Nationale	Q-Mtrl	1860-1924	cf Banque Canad. Nat.
The Eastern Townships Bank	Sherbrooke	1860-1912	cf Canadian Bank of Commerce
La Banque Jacques Cartier	Montréal	1861 (1900)	cf La Banque Provinciale
La Banque Provinciale	Montréal	1900.....	
The Merchants Bank of Canada	Montréal	1864-1922	Bank of Montreal
The Royal Bank of Canada	Montréal	1901.....	
The Union Bank of Lower Canada	Québec	1865-(1886)	
The Union Bank of Canada	Q-Winnipeg (1912)	(1886)-1925	cf Royal Bank of Canada
The Canadian Bank of Commerce	Toronto	1867-.....	
The Metropolitan Bank of Montreal	Montréal	1871-1875	faillite
Exchange Bank of Canada	Montréal	1872-1883	faillite
Banque Ville Marie	Montréal	1872-1895	faillite
Banque de Saint-Hyacinthe	Saint-Hyac.	1873-1908	faillite
Banque de Saint-Jean	Saint-Jean	1873-1908	faillite
Banque d'Hochelaga	Montréal	1874-(1924)	Banque Canadienne Nat.
Banque Canadienne Nationale	Montréal	1924-.....	
The Stadacona Bank	Québec	1874-1876	
The City Bank	Montréal	1833-1876	cf The Consolidated Bank
The Royal Canadian Bank	Toronto	1864-1876	cf The Consolidated Bank
The Consolidated Bank of Canada	Montréal	1876-1879	faillite

NOM DE LA BANQUE	SIEGE SOCIAL	ANNEES	SORT DE LA BANQUE
2. Banques d'épargnes:			
The Montreal City and District Savings Bank (Banque d'Epargne de la Cité et du District de Montréal)	Montréal	1846-.....	
La Caisse d'Economie Notre-Dame de Québec	Québec	1848-.....	

APPENDICE D

Liste des officiers de la Banque de Montréal qui sont en relation avec le Trésorier québécois 1867-1921.

PRESIDENTS:	Anderson, T.B.	1860-69
	King, Edwin H.	1869-73
	Torrance, David	1873-76
	Stephens, George	1876-81
	Smithers, C.F.	1881-87
	Smith, Donald A.	1887-1905
	Drummond, George	1905-1910
	Angus, R.B.	1910-1913
	Meredith, Vincent	1913-1927
DIRECTEURS GENERAUX (gérants généraux):		
	King, Edwin H.	1863-1869
	Angus, R.B.	1869-1879
	Smithers, C.F.	1879-1881
	Buchanan, W.J.	1881-1890
	Clouston, Edward	1890-1911
	Meredith, Vincent	1911-1913
	Williams-Taylor, Fred.	1913-1929
GERANT(LONDRES):	Ashworth, Caldwell	1874-1892
	Lang, Alexander	1892-1906
	Williams-Taylor, Fred.	1906-1913
GERANT(QUEBEC)	Harris, Philip Pearson	1867-1869
	Christian, J.B.	1869-1872
	Porteous, John	1872-1888
	Creighton, W. Lindsay	1888-89
	Macara, J.	1889-1902
	Cockburn, F. J.	1902-1912
	Nash, A. E.	1912-1914
	Bancroft, W.	1914.....

APPENDICE E.

Liste des premiers ministres, trésoriers et assistants- trésoriers du Québec, 1867-1921.

PREMIERS MINISTRES			TRESORIERS	ASSISTANTS-TRESORIERS
Chauveau, Pierre-Joseph-Olivier	1867-73	Conservateur	Dunkin, Christopher 1867-1869	Joseph Elliott 1867-1874
Ouimet, Gédéon	1873-74		Robertson, Joseph Gibb 1869-1876	
Boucherville, Charles Boucher de	1874-78		Church, Lévi Ruggles 1876-78	
Joly, Henri-Gustave	1878-79	Libéral	Bachand, Pierre 1878-79	
			Langelier, François 1879---	
Chapleau, Joseph-Adolphe	1879-1882	Conservateur	Robertson, Joseph Gibb 1879-1882	Henry Turner 1874-1916
			Würtele, Jonathan Saxton Campbell 1882-84	
Ross, John Jones	1884-1887		Robertson, Joseph Gibb 1884-1887	
Taillon, Louis Oliver	1887----			
Mercier, Honoré	1887-1891	Libéral-National	Shehyn, Joseph 1887-1891	
Boucherville, Charles Boucher de	1891-92	Conservateur	Hall, John Smythe 1891-1914	
Taillon, Louis-Olivier	1892-97		Taillon, Louis-Olivier 1894-96	
Flynn, Edmund James	1897---		Atwater, Albert William 1896-97	
Marchand, Félix-Gabriel	1897-1900	Libéral---	Marchand, Félix-Gabriel 1897-1900	Alexander Hyde 1916---
Parent, Simon-Napoléon	1900-1905		Duffy, Henry Thomas 1900-03	
Gouin, Lomer	1905-1920		McCorkill, Charles Joseph Sarsfield 1903-06	
			Tessier, Auguste 1906-07	
			Weir, William Alexander 1907-1910	
			Mackenzie, Peter Samuel George 1910-1914	
			Mitchell, Walter George 1914-1921	

INDEX

Allan, Sir Hugh *
104

Ames & Co., A.E.*
87, 183n, 313.

Amyot, G.
121

Angers, A.-R.
135

Angers, Fr.-Albert
4

Angus, R. B.*
101n, 103, 106, 110n, 199, 220n, 273, 274 n

Armstrong & Co.
200

Ashworth, Caldwell*
101n, 312, 313n

Asile des aliénés de Beauport
322

Asile Longue Pointe
200, 204

Asile Saint-Jean de Dieu
322

Association des banquiers canadiens
305

Atwater, Albert William *
159n, 161, 162, 164n, 291

Athot, Gilbert
54n

Baby, Juge
300

Baby, W.W.
121

Bachand, Pierre *
100, 106n, 109, 110n, 225, 269

Baillargé, G.-F.
121

Balch, W.R.
138n

N.B. L'astérisque renvoie à l'information biographique de l'Appendice A. Les banques et les chemins de fer ont été rassemblés à "Banques" et "Chemins de fer". Le tableau 1 (pp. 83-84) a été exclus de l'index en raison d'un contenu d'intérêt secondaire.

Bancroft, W.M.*
189, 238n

Banques

Bank of British North America
127n, 222, 232, 277

Bank of Canada
295

Bank of Nova Scotia
277, 285

Bank of Scotland
104, 158, 164

Bank of Upper Canada
68, 70

Banque Canadienne Nationale
342

Banque d'Allemagne
79

Banque d'Angleterre
78-79

Banque de Crédit et de Dépôts des Pays-Bas
81

Banque de France
79, 80

Banque de Montréal
56, 70, 86, 89, 90, 91, 98, 103, 105, 106, 108, 109, 110, 111, 112, 116, 125 à 133, 135, 144, 148, 149, 150, 159 à 165, 170 à 173, 178, 179, 182, 185, 187, 189 à 196, 199, 200, 201, 209, 211 à 215, 221, 222, 223, 225 à 233, 236 à 250, 253, 257 à 291, 293, 296, 297, 298, 305 à 313, 328 à 342.

Banque d'Epargne de la Cité et du District de Montréal,
91, 194, 221 à 224, 225, 226, 227, 229, 232, 233, 332.

Banque de Paris et des Pays-Bas (Paribas)
56, 81, 82, 83, 90, 115, 117, 139, 140, 141, 142, 143, 145, 146, 147, 153n, 155, 170, 213, 214, 265, 268, 341.

Banque de Québec,
222, 223, 231, 232, 266, 268, 272, 277, 280, 281, 282, 283, 285, 303n.

Banque de Saint-Hyacinthe
265, 269, 276, 277, 286, 287, 295, 303, 304, 305, 306, 307n.

Banque de Saint-Jean
265, 269, 276, 277, 281, 282, 283, 286, 287, 295, 303, 304, 305, 306, 307.

Banque d'Hochelaga
194, 222, 286, 288, 289, 290.

Banque d'Ottawa
285, 291

Banque d'Union
265, 268, 272, 273, 274, 276, 277, 280, 281, 282, 284, 285, 314.

Banque du Peuple
112, 143, 221, 222 ,227, 229, 230, 265, 268, 276 à 290, 295, 301, 302, 308, 327, 328, 332, 333, 342.

Banque Jacques Cartier
268, 272, 273, 275, 276, 277, 280 à 290, 294 à 298, 303, 308, 318, 342

Banque Nationale,
263, 264, 265, 266, 268, 272, 277, 281, 282, 283, 285, 286, 342.

Banque Nationale du Brésil
140

Banque Provinciale
266, 268, 272, 277, 279, 281, 282, 283, 285, 286, 303, 342.

Banque Royale du Canada
276, 277, 285, 295

Banque Stadacona
266, 272, 295, 299

Banque Ville Marie
277, 281, 282, 295, 303

British Linen Company Bank
149, 150, 223, 235, 236

Caisse d'Economie Notre-Dame de Québec
120, 121, 125, 221, 222, 223, 224, 228, 229, 233, 268, 281, 282, 332, 333

Canadian Bank of Commerce
158, 164, 262, 265, 266, 276, 277

City Bank
272, 284, 285, 295

City of Glasgow Bank
76

Clydesdale Banking Company
106

Comptoir National d'Escompte
141

Consolidated Bank
272, 285, 286, 295, 299

Credit (banque catholique)
141

Crédit Industriel et Commercial
81, 141

Crédit Lyonnais
56, 81, 82, 90, 131, 132, 140 à 147, 150, 152, 153n, 155, 213, 214, 222, 229, 230, 249, 265, 268, 330, 333, 341

Crédit Mobilier
141

Eastern Townships Bank
150, 221, 228, 265, 266, 268, 269, 272, 276, 277, 280, 281, 282, 284, 285, 286, 326, 327

Exchange Bank of Canada
268, 269, 272, 277, 280, 281, 282, 299, 301

Federal Bank of Canada
277, 281, 282, 295, 300

Imperial Bank of London
117n

London and County Banking Company (Ltd)
173

London Joint Stock Bank
104

Mechanic's Bank
286, 295, 299n

Merchants Bank of Canada
86, 90, 104, 106, 109, 120, 222, 223, 231, 232, 233, 261, 266, 268, 272, 273, 274, 276, 277, 278, 284, 285, 286, 288, 289, 290, 300, 301, 341

Metropolitan Bank
269, 272, 273, 274, 295, 299

Molsons' Bank
204n, 222, 231, 233, 262, 263, 264, 265, 266, 276, 277, 281, 282, 285, 286, 288, 289

National Provincial Bank of England
130

People Bank of Halifax
277

Société Générale
81

Standard Bank of Canada
277

Traders Bank
277

Union Bank of London
102, 104

Barbeau, Edmond-J.*
154, 156, 210, 226, 227n, 234n

Barber, Clarence L.
4

Baring Brothers*
55, 67, 68, 78, 87, 137, 140

Beaulieu, André
6

Beaudet, Elisée
121

Bellingham, Sidney R.*
100

Berkhofer, Robert F.
13

Bertalanffy, L. von
11, 17

Bienvenu, Tancrède*
304

Bismarck,
82

Blake Brothers and Co.
112, 179

Boas, Feo
127n

Bogue, Allan G.
45n

Boos, A.W.
3

Boulding, Kenneth
11

Bousquet, Joseph*
229, 278, 280

Bouvier, Jean
82

Brent, Noxon & Co
183n

Brompton Pulp and Paper
196

Brown, Alfred
124

Brown Brothers Co
(n4),191

Brown, Gérald C.
121

Bryson, Hon. George *
291

Buck, A.E.
4

Buchanan, John
121

Buckeley, W.H.
127n

Cahen d'Anvers, L. &.R.*
90, 115, 116n, 117, 141

Campbell, Robert P.M. *
246

Cannon, E.G.
121

Carrier, L.-N. *
110n, 113, 114

Cartwright, Richard John *
105, 107, 225n

Cassels & Co, Robert *
115, 116n, 221

Cassels, Son & Co *
137, 227

Chapleau, J.-A. *
112, 113, 114, 115, 121, 147n, 148, 209, 211, 250, 341

Chase-Casgrain, Thomas *
246n

Chemins à barrières de Lévis
323

Chemins de fer (Chemin de fer du, de la, des, de l')

Atlantique et Lac Supérieur
203n

Baie des Chaleurs
203n

Canadian Pacifique
107, 152, 155, 175, 314, 315, 317, 318

Comtés Unis
203n

Grand Tronc
67, 68, 105, 110

Great Western
105

Montréal et Lac Maskinongé
200, 202

Montreal et Western
200, 203n

Nord
314

Québec Central
200, 202

Québec et Lac Saint-Jean
200, 202

Québec, Montréal, Ottawa et Occidental (QMO&O)
107, 108, 109, 126, 152, 160, 175, 211, 225, 237, 278, 279, 280, 283, 313, 314, 317, 318, 319, 320, 321, 324, 328, 329

Quebec Southern
305

Rive Nord
298

Témiscouata
200, 202

Chevalier, Martial *
230

Chinic, E.-N.
121

Christian, J.B. *
258, 259n

Church, L. Ruggles *
102, 103, 104, 105, 107, 108, 109, 208, 210, 211, 269, 274, 294n, 298n, 300, 312, 313n

Churchman, C.W.
11

Cité de Trois-Rivières
201, 206

Claude, Henri
81n, 84n

Clouston, Edward *
149, 161, 165, 170n, 171, 178, 232, 234, 293, 305, 306

Clubb, Jerome M.
45n

Coates, Son & Co
90, 130, 149, 223, 224, 235

Cockburn, F.J. *
179n, 247

Coghlan, Denis
121

Cole, W.A.
45n

Collas, Henry
81

Comité des Banques et du Commerce de Banque
305

Commission des Eaux Courantes
195, 197

Commission des chemins à barrières de la Rive Sud
197

Commission des Syndics des chemins à barrières de la Rive Nord
197

Condert
129

Corporation des Pilotes
121

Cossitt, Frederick H.
128

Cotté, Honoré *
100n, 273, 274n, 296

Courtney, J.M. *
3, 228n

Crédit foncier franco-canadien
113n, 114, 115n, 209, 222, 230, 234

Davis, William
121

Deane, Phillis
45n

Denison, Merrill
55, 106n, 110n, 111

De La Bruère
119n

Deshaies, Bruno
4

Desjardins, Alphonse
5

Desjardins, G.-A.
5

Desjardins, L.-G.
5

Dessaules, Georges-Casimir *
269, 306

Dionne, Emile
121

Dionne, Narcisse
121

Dominion Securities Corporation Ltd *
87, 91, 190, 193, 313

Dorion,
300

Downs, T.W.
127n

Drinkwater, Charles
317n, 318n

Drolet, Gustave-A.
79n, 138n, 139, 140n, 141, 142, 143n, 144n

Drummond Brothers & Co
108

Drummond, A.P.
102

Drummond, A.T.
127, 130, 131, 137

Drummond, George A.
124

Drummond, Cassels & Co
102

Drummond, McDougall & Brown
90, 212

Dubail, M.
127n

Dumoulin,
119n

Dunkin, Christopher *
257

Ecole des Hautes Etudes Commerciales
201, 204, 205, 206

Ecole technique de Montréal
201, 205, 206

Ecole technique de Québec
201, 205, 206

Ecole technique de Trois-Rivières
205

Ecole Normale Jacques Cartier
322

Economist, L' (journal)
138

Elliot, James *
204, 234n

Elliott, Joseph*
100, 258, 259, 260

Equitable Life
150

Etna Life
150

Fabre, Hector *
114, 115n, 117

Farwell, Wm *
274n, 280

Faucher, Albert
55, 67n, 68n, 321

Fielding, Hon. W.S.*
178, 179

Figaro (journal)
116

Financial News(journal)
141

Firestone, Otto J.
45n

Fiset, L.-J.-C.
121

Flynn, E.J.*
203n, 247

Fogel, Robert W.
45, 61n

Forget et Cie, L.-J.
119, 120, 121, 122, 123n, 124, 212

Furet, François
82

Gagnon, Nicole
13

Galt, Alexander T.*
68

Garneau, Pierre*
102n, 135, 138, 230

Gaulois (journal)
116

Gauthier, Jules
121

Gauvreau, Dr
323

Gellys, Luella
4

Geoffrion, Aimé
192n

Gervais, Gaëtan
4

Gibson, Mary A.
121

Gillet, Marcel
82

Glyn, Mills, Currie & Co.
55, 67, 68, 70, 86, 87, 200

Godin, Cléophe-B.
121

Godin, Gérald
54n

Gordon, W.H. Lockhart
101n, 106

Goschen, G.J.
78, 134, 136

Goudchaux & Cie
141

Gouin, Jean-Lomer*
179, 180

Gow, James Ian
3

Greenfield, Robert S.
301n

Grenier, Jacques*
301, 303n

Grindley, R.R.
232

Hague, George (aussi Hagen)*
106, 120, 232, 233, 234, 240n, 261n, 261n, 301n

Hall, John Smythe*
71n, 143n, 145, 146, 147, 148, 149, 150, 151, 152, 155, 156, 175, 204, 208, 214, 231, 232, 233, 234, 246, 262, 317n

Hamelin, Jean
4, 13, 55

Hamelin, Marcel
4, 5, 55, 100, 294n, 296

Hanson Brothers*
98, 127, 130, 131, 149, 150, 158n, 182, 193, 224, 235, 236, 313, 314

Harris, N.W.*
180, 182, 190

Harris, Philip Pearson
257

Harris, Forbes & Co.
91, 193

Hawtrey, R.G.
74n

Heidelbach, Ikelheimer & Cie
131, 132

Herman,
128

Hickson, Joseph*
150

Hill, O. Mary
3

Hodgetts, J.E.
2

Horner, S.
74n, 76n

Hôpital de Beauport
200, 204

Hôpital protestant des aliénés
323

Hôpital protestant de Montréal
200

Innis, Harold A.
5

Jacques, Me Jules
147n

Jauron, Yvon-C.
4

Jésuites, RRPP
331

Joly, Henri-Gustave *
225

Joubert, Edmond-Jean
115

Kane, James R.
121

Keable, Jacques
54n

Kent, Garand & Dupuis (liquidateurs)
303

Kidder, Peabody & Co. *
86

King, Mary L. (Mmme J.-A. Chapleau)
121

Kissill, Kinnucut & Co.
190

Knight, John
305, 306

Kuhn, Loeb & Co. *
86, 111

Kuznets, Simon
45n

Lafleur, Eugène *
192

Lang, Alexander *
111, 128n, 163n, 164, 166, 170, 173n

Langelier, Mme Flavien
121

Langelier, François *
109, 225n, 269

Lee, Higginson & Co.
190

Lefaivre, Albert *
113, 114, 115n

Lemelin, Claude
54n

LeMoigne, Jean-Louis
12, 14 à 28

LeSage, Siméon*
4, 114, 115n

LeSueur, P.P.
258

Lippen, Horatio W.
121

Liverpool Life of Canada
150

Liverpool & London & Globe Ins. Co.
223, 224, 235

Lloyds, Barnetts
200

London Stock Exchange
105

Loranger, L.-O.*
114, 115n, 121

Lower, Arthur
5

Lynch, Ellen F.
121

Macara, J.*
229, 261n, 262n

McCorkill, Joseph Charles S.*
174, 178, 263n

Macdonald, John A.
135, 298

McDougall, B.Q.
232, 234n

McDougall, John
124

McEwen, Peter*
100n, 273, 274n

McGee, Jean-Charles
4

Machin, Henry T.*
100, 101n, 102n, 106, 110n, 112, 115n, 116, 117, 120n, 127, 145, 149, 158, 159n, 166, 170, 171n, 172, 173n, 178, 179, 183n, 189n, 207, 208, 210, 225, 226n, 227n, 228n, 229n, 230, 232, 233, 234, 236n, 238n, 247, 262, 263n, 269n, 275n, 280n, 287n, 291, 298n, 299n, 301, 303, 304n, 306, 307n, 312n, 314n, 318n

McIntire, Duncan
127n

McKenzie, Mme A.M.
121

Mackenzie, P.S.G.*
180n, 182n, 183, 184n, 185, 186, 187

McLaren, P.
303

Maclean, Andrew
121

McLean, Co, Robert A.
138

McManamy, Daniel
121

Macnider, A.*
170, 171

Mailly, Rév. Jules
121

Malenfant, N.
5

Marchand, Félix-Gabriel*
165, 166, 170, 171, 172, 173, 174, 180, 203, 236n, 247, 262, 263n, 264, 269, 309, 311, 341

Marcoux
234n

Marczewski, Jan
45n

Marler,
120n, 121

Masson, Armand
121

Massue, Louis-Huet
300

Mathieu,
300

Maxwell, J.A.
3

Mazerat, Adrien
82, 132, 140n, 143n, 145, 151n, 154n, 157n, 230n

Mercier, Honoré*
54n, 89, 126, 127n, 129, 132, 133, 134, 135, 140, 141, 142, 143n, 144n, 145, 209, 212, 229, 269, 308, 330, 341

Meredith & Co. C.
190, 201

Meredith, H.V.*
182n, 195, 196, 287n

Méthot, F.-W.
121

Méthot, Mme Clélie W.
121

Middlemiss
296

Minerve, La (journal)
114

Mitchell, W.G.*
192n, 193, 194n, 195, 196

Molleur, Louis*
269

Monk,
300

Montreal Gazette
275

Moranges
114, 115

Moret, Edmond
132, 230n

Morgan & Co., J.P. (NY)*
86, 91, 191

Morin, Joseph*
269, 306, 307

Morin, L.-P.
307

Morton, Rose & Co.*
90, 98, 101n, 115, 122, 123, 130, 133, 135, 311, 312

Mutual Life Assurance Company of New York
128

Myers, Margaret G.
85

Nash, A.E.*
185, 186, 187

National City Company
193

Naylor, Tom
55

Nelles, H.V.
5

Nelson, James M.
127, 128, 129, 130

Nesbitt Thomson *
87

Neufeld, E.P.
55, 87n

New York Life
150

Nichols
120n, 121

Niosi, Jorge
55, 87n

North British Mercantile
200, 222, 224, 234

Oddie
100

Ogilvie
269

Ontario Securities
201

Overend Gurvey & Co
76

Painchaud, Paul
4

Panmure, Gordon & Co
120, 127, 130

Papineau, L.-J.-A.
120n, 121

Paquet, E.-T. *
112, 113, 114

Parent, S.-N. *
180, 263

Parizeau, Jacques
54n

Perry, J. Harvey
4

Philie, L.F.
306

Pont Dorchester
322

Pope, Joseph
135n

Porteous, John*
100n, 127, 226, 227n, 244, 245n, 260n, 275

Prentice, Edward Alexander*
102, 103, 104, 108, 112, 113, 210, 224, 227, 326n

Proulx, J.-Narcisse
121

Quinn, Magella
55, 116

Rae, Jackson*
104, 105n, 273, 274n

Rainville, J.-H.*
305, 306

Rameau de Saint-Père, Edme*
115n

Ramsay,
300

Rankin, John
121

Read & Co, William A.
190

Robertson, Joseph Gibb*
97, 98, 99, 101, 102 à 118, 126, 199, 210, 211, 228n, 260, 268, 269, 270, 273, 274, 284, 287, 294n, 296, 299, 300, 312

Roby, Yves
4

Rose, John*
98, 99, 101n, 103

Ross, Edmund
128

Rotschild
141

Rouleau, C.-E.
5

Rowell-Sirois
4

Roy, Joseph
121

Roy, Hon. P.-H.*
269, 304

Royal Securities*
87, 182, 201

Rumilly, Robert
55, 112, 113, 122, 129, 135, 136, 183n

Sasseville, Rév. S.
121

Sautter, Charles-Louis
115, 117n, 140, 141n, 145n

Savard, Pierre
102n

Schuyler,
127n, 128

Schwob, W.
127n

Seiler, J.A.
11

Seligman & Frères
141

Sénécal, L.-A.*
112, 113, 122, 124n

Sewell, Rév. E.W.
121

Shaughnessy
318n

Shehyn, Joseph*
126, 127, 128, 129, 130, 131, 132, 137, 138, 139, 140, 141, 142, 143n, 144n, 229, 230, 231, 245, 261, 264, 280

Shortt, Adam
3

Simon, Matthew
71n

Simpson, S.L.
128

Slous, John
121

Smith, Donald*
135

Smith, R. Wilson
91, 158, 314n
Smithers, C.F.*
116
Société Générale
141
Soeurs de la Charité
323
Speyer & Co*
86
Standard Life
200
Starnes, Hon. Henry*
121, 269, 273
Stewart, Michel
12, 97
Stimson, G.A.
87
St. Maurice Construction Co.
196
Snowdon & Davies & Co.
120
Taché, E.E.*
246
Taschereau, Mme H.-E.
121
Taschereau, Hon. G.-T.
121
Taillefer, J.-L.
303
Taillon, Louis-Olivier*
146, 147, 149, 150, 151, 152, 153, 154, 156, 157, 209, 214, 234, 300, 303n, 318n
Tanneries (affaire des)
296
Thery, E.
81
Thivierge, Rév. N.-P.
121

Thomas, Wolferston*
232, 233, 262, 263n

Thorndike, David
64n

Thors, J.-H.
145, 152, 153n, 154n, 157n

Tilley, Léonard*
225n, 228n

Times (journal)
110, 141

Toulain, J.-C.
45n

Trappistes, R.P.
322

Travellers Insurance Co.
150

Trepanier, Pierre
4

Tucker, Anthony & Co. (Boston)
91, 190

Tupper, Charles
135

Turcotte,
287

United States Trust Co.
224, 227, 228

Villars,
145, 154n, 157n, 158n

Walliser, Bernard
13, 18, 19, 20, 21, 22, 23, 29

Watson,
128n

Weir, W.*
102, 127n

Weir, W.A.*
179 179

White, Richard
121

Wells, Wilmer C.
300

Wood, Gundy & Co.*
87, 91, 193, 313

Würtele, J.C.
119n

Würtele, J.S.C. *
113 à 120, 122, 123, 124, 132n, 208, 210, 212, 244, 245n, 313n

Würtele, Sarah
121

Young, Brian
4