

Au Royaume-Uni, et je le mentionnais tantôt, les plus intéressantes de ces obligations ont été celles qui ont été émises pour financer la dette de guerre qui portait intérêt à 2½ p. 100, et une autre émission qui devait, elle, véritablement financer l'effort de guerre et qui portait un intérêt de 3½ p. 100 et qui a été transigée sur le marché à des taux relativement élevés de 16½ p. 100 et de 23 p. 100. On se rend compte, madame le président, que cette forme d'investissement en Angleterre a été véritablement populaire.

Or, et c'est ici qu'il faut porter attention à la remarque du motionnaire, toutes ces obligations sont rachetables à l'option du gouvernement. Toutes les institutions financières anglaises qui transigent encore ces obligations sont parfaitement au courant du fait que les détenteurs de ces obligations sont sujets à voir leurs obligations rachetées dès que le gouvernement, comme je le mentionnais tantôt, considère que, sur le marché des intérêts, l'intérêt diminue et qu'il peut alors refinancer sa dette à un coût moins élevé.

Ce principe historique qui est en cause dans la négociation des obligations au Royaume-Uni fait qu'il y a toujours avantage à racheter ces obligations au moment où le taux d'intérêt diminue. Je voudrais citer l'un des éléments de cette institution qui, je crois, caractérise parfaitement le geste que le gouvernement a posé dans son communiqué du 18 mars. Le principe est le suivant:

● (1620)

[Traduction]

Ce qu'on voulait faire par là, c'était minimiser les frais de service de la dette publique dans l'intérêt de l'ensemble des contribuables. Autrement dit, il est bien clair que l'option de racheter les obligations à perpétuité ou non datées visait à protéger les contribuables et non les investisseurs.

[Français]

Ce que je veux signifier par là, madame le président, c'est que l'intérêt du gouvernement à racheter ces obligations vise essentiellement à protéger le contribuable. En effet, si le gouvernement décidait de racheter à un moment où le taux d'intérêt est très élevé les obligations pour lesquelles l'option d'achat est ouverte, c'est le contribuable canadien qui ferait les frais du coût plus élevé de refinancement de la dette. Les institutions britanniques ont toujours reconnu que cet élément n'était pas l'objectif poursuivi par l'émission d'obligations perpétuelles. C'était plutôt celui de soulager le contribuable qui a à payer un intérêt plus élevé pour refinancer la dette publique. A mon avis, cet élément est très important. Je ne veux pas souligner par là que le motionnaire ignorait cet élément, bien au contraire, il lui donnait une extension qui, à mon sens, dans le cas qui nous préoccupe, n'existe pas. Cet élément, c'est celui-ci: les détenteurs de ces obligations.

Nous avons fait certaines recherches pour en arriver à déterminer quel était le type de détenteurs sur le marché canadien qui détiennent encore aujourd'hui ces obligations perpétuelles, afin de savoir, comme l'honorable député l'a souligné, si ces détenteurs étaient de petits épargnants, de petits investisseurs et s'ils souffraient vraiment un dommage réel du fait que le gouvernement ait décidé de racheter ces obligations.

Or, il est apparu, madame le président, au début de 1974, ce sont les derniers chiffres dont nous disposons présentement, que 41 p. 100 des détenteurs d'obligations sont des détenteurs d'obligations payables au porteur, c'est-à-dire qu'il est assez difficile de déterminer quelle est exacte-

### Obligations à perpétuité

ment la qualité, le revenu ou la situation financière du détenteur. Il est apparu également que 33 millions sur les 55 millions d'obligations qui ont été émises étaient détenues par 3,946 investisseurs. Donc, \$561,000, soit environ 1 p. 100, appartiennent aux mêmes investisseurs qui ont acheté en 1936. Alors, seulement \$561,000 des 55 millions de dollars sont encore entre les mains des mêmes investisseurs. La possibilité que ce soit en majorité des personnes âgées qui détiennent ces obligations est fort discutable, à mon sens, madame le président, puisque, comme les registres semblent le démontrer, seulement 1.7 p. 100 des détenteurs sont les mêmes personnes que celles qui ont acheté ces obligations en 1936.

De plus, on constate que, de cette somme globale de \$561,000, quatre investisseurs détiennent plus de 50 p. 100, c'est-à-dire qu'environ \$260,000 sont détenus par quatre personnes. Madame le président, ces quatre personnes sont peut-être des individus qui ne disposent comme économies ou comme ressources financières que de cet investissement, mais vu l'ampleur du montant il semble fort peu probable que ces personnes soient dans la situation que l'honorable député a bien voulu décrire tantôt.

Enfin, on a constaté également que des 33 millions que je mentionnais tantôt, neuf millions sont détenus par les mêmes investisseurs depuis 1966, c'est-à-dire que les deux tiers de la somme globale de 55 millions de dollars sont les mêmes personnes depuis 1966. Il est fort peu probable, par conséquent, madame le président, que ce soit des personnes âgées qui, comme le soulignait l'honorable député tantôt, sont dans une situation financière difficile.

Par conséquent, madame le président, je voudrais illustrer ici qu'il y a eu des changements considérables de la nature des détenteurs de ces obligations perpétuelles depuis 1936. Il est fort peu plausible que ces détenteurs soient des personnes âgées qui sont dans une situation de revenu difficile et que, par conséquent, elles pourraient subir un préjudice considérable eu égard à leur revenu lorsque le gouvernement donnera effet à sa décision de racheter ces obligations en 1996.

Par ailleurs, madame le président, je voudrais souligner au bénéfice de l'honorable député que les taux d'intérêt qu'ont rapportés ces obligations depuis le mois d'avril 1974 sont, je crois, favorablement comparables aux taux qui ont été payés sur le marché des valeurs.

En effet, le 30 avril 1974, le taux d'intérêt était de 8.33 p. 100, en novembre 1974, il était de 7.79 p. 100, il a enregistré une diminution, le 28 février 1975, il y a trois mois, il a augmenté à 8 p. 100, et depuis le 25 avril 1975 il est de 9 p. 100.

Par conséquent, le revenu que les détenteurs canadiens peuvent retirer de ces obligations n'est pas du tout inférieur au taux comparable des autres obligations qui circulent sur le marché des valeurs. Il est donc fort peu probable que, si cette décision est appliquée comme l'honorable ministre l'a annoncé, les contribuables canadiens en subissent un préjudice.

Au contraire, madame le président, je crois que, compte tenu des principes qui sont appliqués dans les institutions financières britanniques, le gouvernement doit profiter des taux d'intérêt qui diminuent pour pouvoir racheter des obligations et refinancer la dette publique, et ce au soulagement de tous les contribuables canadiens et non pas uniquement au profit d'une seule classe d'investisseurs.

[Traduction]

**M. Allan B. McKinnon (Victoria):** Madame l'Orateur, je voudrais ajouter quelques mots pour appuyer la motion de