

JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

JSFS

Vie de la société

Journal de la société statistique de Paris, tome 32 (1891), p. 153-166

http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1891__32__153_0

© Société de statistique de Paris, 1891, tous droits réservés.

L'accès aux archives de la revue « Journal de la société statistique de Paris » (<http://publications-sfds.math.cnrs.fr/index.php/J-SFdS>) implique l'accord avec les conditions générales d'utilisation (<http://www.numdam.org/conditions>). Toute utilisation commerciale ou impression systématique est constitutive d'une infraction pénale. Toute copie ou impression de ce fichier doit contenir la présente mention de copyright.

NUMDAM

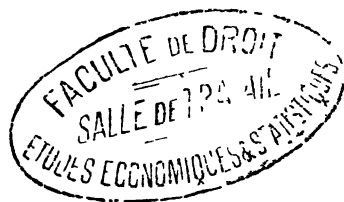
Article numérisé dans le cadre du programme
Numérisation de documents anciens mathématiques
<http://www.numdam.org/>

JOURNAL

DE LA

SOCIÉTÉ DE STATISTIQUE DE PARIS

N° 5. — MAI 1891.



I.

PROCÈS-VERBAL DE LA SÉANCE DU 15 AVRIL 1891

SOMMAIRE. — Vote d'une proposition relative à une conversion de quelques valeurs de la Société. — La durée du travail et le salaire des ouvriers mineurs, par M. Oct Keller — La statistique judiciaire de la France, observations de M. Joly. — Discussion du mémoire de M Georges Martin sur les placements faits par les différents peuples à l'étranger : MM. Fravaton, Neymarck, Juglar, Georges Martin, E. Levasseur, des Essars

La séance est ouverte à 9 heures sous la présidence de M. Jules de Crisenoy.

Le procès-verbal de la séance du 18 mars est adopté.

M. le Président rappelle la déclaration faite à la dernière séance, par notre collègue M. Alfred Neymarck, rapporteur de la commission des comptes, relative aux mesures à prendre pour atténuer dans la mesure du possible la perte que pourra amener dans notre actif social la conversion de la rente 4 1/2 p. 100. Après en avoir délibéré, le conseil s'est arrêté à la résolution ci-après, qui, pour être valable, doit être approuvée par la Société :

« M. le Trésorier de la Société de statistique de Paris est autorisé à vendre au cours moyen 36 fr. de rente 3 p. 100 et 690 fr. de rente 3 p. 100 amortissable appartenant à la Société et à en faire emploi en obligations foncières de 1883. Ces titres devront être immatriculés au nom de la Société. »

Après avoir expliqué les raisons qui ont amené le conseil à prendre cette résolution, M. le Président invite les membres de l'assemblée à présenter leurs observa-

tions. Personne ne demandant la parole, le projet de résolution ci-dessus est mis aux voix et adopté à l'unanimité.

La correspondance contient une lettre par laquelle le ministre de l'instruction publique et des beaux arts informe la Société qu'elle recevra, vers la fin du semestre courant la subvention de 300 fr. qui lui est annuellement servie en échange d'un certain nombre d'exemplaires de son bulletin.

D'autre part, le chef du secrétariat du conseil municipal informe notre Président que la pétition qu'il a adressée au conseil municipal le 19 mars a été enregistrée pour recevoir la suite dont après examen elle paraîtra susceptible.

M. le Président écrira à M. Donnat pour le prier de suivre attentivement cette affaire et de l'amener à un bon résultat.

En annonçant la constitution définitive de l'*Institut des actuaires*, dont il envoie les trois premiers bulletins, M. GUYESSE, député, président de cet Institut, espère que la *Société de statistique* voudra bien lui prêter son concours en lui adressant son journal et en lui faisant parvenir toutes les communications individuelles qui pourraient émaner de quelques-uns de ses membres.

M. CHEYSSON ajoute quelques mots pour appuyer la demande et fait connaître le but vraiment intéressant que poursuit cette société.

M. le Secrétaire général fait l'énumération des ouvrages et documents offerts à la Société depuis sa dernière séance. La liste de ces publications se trouve ci-après (1).

Parmi les documents officiels figurent le beau volume consacré à la statistique de l'industrie minérale et des appareils à vapeur pour l'année 1890, dont il sera rendu compte ci-après ; la statistique du mouvement de la population de la Prusse en 1890 ; une partie de la statistique générale de la Norvège, contenant la justice civile (1888), les finances des communes (1887) et les rapports consulaires.

L'Italie nous a envoyé deux volumes, l'un sur la statistique de la presse périodique et l'autre sur l'instruction secondaire.

Les États-Unis, dont nous estimons si fort les *Statistical Abstracts*, nous envoie le premier volume d'un Annuaire, qui résume, dans un petit format, la plupart des documents statistiques publiés dans l'année. C'est là un ouvrage qui sera souvent consulté.

Il convient de citer enfin, un petit volume concernant des projets de chemins de fer en Bolivie qui nous est adressé par M. Leclère, un de nos compatriotes résidant dans ce pays.

M. Octave KELLER présente au nom du ministre des travaux publics la statistique de l'industrie minérale pour l'année 1890. Se référant, pour l'analyse de cet important document, aux indications qu'il a eu l'occasion de fournir à plusieurs reprises, l'honorable membre se contentera d'appeler l'attention de la Société sur une notice qui figure pour la première fois dans ce recueil et qui est relative au nombre, au salaire et à la durée du travail des ouvriers des mines pendant l'année 1890.

En ce qui concerne la durée du travail, question palpitante s'il en fut, puisqu'elle est la cause ou le prétexte de l'agitation ouvrière actuelle, ce document fournit des indications précieuses qui montrent combien cette agitation est peu justifiée pour les mineurs français en général.

(1) Voir la dernière page du numéro.

En se bornant aux mines de houille, on a pu constater que, parmi les ouvriers employés à l'intérieur des mines,

2,900 ouvriers travaillent	7 heures	par jour.
10,556 — —	7 —	1/2 —
3,338 — —	7 —	3/4 —
37,499 — —	8 —	—
10,393 — —	8 —	1/2 —
13,926 — —	9 —	—
160 — —	9 —	1/2 —
3,716 — —	10 —	—

Or il est facile de remarquer, d'après ces données, que la durée du travail oscille autour de 8 heures. La moyenne est de 8^h13. Cette durée est plus élevée pour les ouvriers travaillant à l'extérieur, 9^h39. Il s'agit ici du travail effectif. Les résultats seraient différents, si l'on avait à envisager les heures de présence dans la mine ou sur les chantiers extérieurs, le nombre moyen des heures de présence sur les travaux s'élevant à 9^h45 pour les ouvriers du fond et à 10^h46 pour ceux du dehors. La durée de présence offre donc, en moyenne, un excès de 1^h32 sur la durée du travail effectif sous terre et de 1^h07 sur les chantiers de la surface.

Quant aux salaires, on peut voir, d'après leur moyenne générale, qu'il sont plus élevés qu'on ne se le figure généralement :

	OUVRIERS à l'intérieur.	OUVRIERS à l'extérieur.
Piqueurs.	5 ^f 04	»
Ouvriers d'état . . .	4 41	»
Maréchaux.	3 58	3 ^f 21
Femmes	»	1 61
Enfants.	1 91	1 44

Et encore faut-il noter que ces salaires ne comprennent pas les bonis accessoires, tels que le chauffage gratuit ou à prix réduits, le loyer à bon marché, les retraites, secours, etc., avantages très variables, qu'il est difficile d'apprécier d'une manière exacte, mais dont on évalue le montant à 35 centimes par tête, en moyenne.

Si l'on étudie ces salaires par bassin, on trouve que le salaire des piqueurs varie de 5.93 à 4.48, celui des ouvriers d'état de 5.15 à 4.16. En général, ces salaires sont plus élevés dans les mines du Nord que dans celles du Midi. Ils sont d'ailleurs en rapport avec les frais de l'existence.

Ce qui donne à ces chiffres encore plus de valeur, c'est que l'industrie des mines ne comporte pas de chômage. On constate, en effet, que la moyenne générale des journées de travail s'est élevée pour cette industrie à 290 jours, en 1889.

La communication si intéressante de M. Keller a été accueillie par les plus vifs applaudissements.

M. LEVASSEUR recommande à la Société le *Monde économique*, revue nouvelle dont le rédacteur en chef est M. Paul Beauregard, professeur à la Faculté de Droit de Paris. Ce qui distingue ce recueil d'autres revues si remarquables, c'est la partie

consacrée à l'analyse de statistiques étrangères, dont un de nos plus jeunes confrères, M. Maurice Harbulot, a bien voulu se charger.

M. TURQUAN dépose sur le bureau quatre brochures dont il est l'auteur et parmi lesquelles se trouve le *Manuel du Dénombrement*. Cet ouvrage destiné à l'usage des instituteurs et des secrétaires de mairie comprend, indépendamment des règles à suivre pour le recensement, des instructions détaillées sur le dépouillement des résultats de cette grande opération.

M. Joseph PRUNGET donne des nouvelles de notre sympathique collègue M. Cerisier qui a été récemment nommé Directeur de l'intérieur au Congo. M. Cerisier, qui se souvient toujours de la Société de statistique, vient de créer dans cette possession éloignée un *Journal officiel*, où il consignera toutes les informations qu'il aura pu recueillir dans le pays ; la Société recevra cette publication, dans laquelle M. Cerisier s'efforcera de répondre à toutes les demandes de renseignements qu'elle pourrait lui faire. (*Applaudissements.*)

M. LAZLOY s'inscrirait pour une question au sujet du questionnaire du dernier recensement, principalement en ce qui concerne la nationalité :

« Le questionnaire tel qu'il a été établi pourra-t-il donner des résultats satisfaisant en se plaçant au point de vue du Code civil et au point de vue ethnologique ? »

M. le Président dit que la question lui semble posée un peu tardivement, il ne s'oppose pas d'ailleurs à ce qu'elle soit inscrite à l'ordre du jour.

M. Henry JOLY appelle l'attention de la Société sur les retards apportés à la publication des statistiques du Ministère de la justice. D'habitude, la statistique criminelle de la pénultième année paraît au mois d'avril, or, la statistique criminelle de 1888 a paru seulement à la fin de février 1891 : c'est donc un retard de près d'une année. D'autre part, la statistique attendue de la justice civile pour cette même année 1888 ne semble pas avoir été encore distribuée.

Ce retard est d'autant plus fâcheux qu'il y a dans toutes les autres statistiques une tendance efficace à se mettre de plus en plus vite au courant et à communiquer de plus en plus tôt leurs résultats au public. Or, tous les hommes compétents savent que le plus grand intérêt et la plus grande utilité des études statistiques gisent dans les comparaisons. Quelle a pu être sur la criminalité d'une année donnée, la répercussion de tels ou tels phénomènes économiques ? Quelle a pu être, en sens inverse, l'influence de l'augmentation de la criminalité sur certains grands faits de la vie sociale ? Ces rapprochements, si importants, exigent qu'il y ait, autant que possible, concordance dans les dates de publication de nos principales statistiques.

A quoi attribuer le retard dont nous souffrons ? Il ne peut venir à l'idée de personne de l'imputer au statisticien si éminent et si plein de zèle qui, depuis près de 40 années, a assuré le succès, en France et en Europe, de cette admirable statistique. Mais tous les membres de la Société lisent le *Journal officiel*. Ils ont donc pu voir que les crédits affectés à ce service ont subi, dans le dernier budget, une diminution très notable. Il n'y a donc ni témérité, ni indiscrétion, ni ingérence à voir dans ce second fait la cause du premier. La Société ne peut faire autrement que d'en être émue ; elle le sera certainement d'autant plus que le document officiel proposant la dernière réduction insinuait que notre statistique criminelle pourrait bien se contenter d'une publication quinquennale.

La Société, ce semble, doit se poser ces deux questions : Le service de la statis-

tique va-t-il être en mesure de reprendre chaque année sa régularité nécessaire? Et, chose plus grave encore, l'organisateur de cette statistique peut-il former un collaborateur capable de lui succéder plus tard au moment, très éloigné sans aucun doute, mais qu'il faut bien prévoir, où il fera malheureusement défaut?

La Société de statistique ne peut ici qu'émettre respectueusement un vœu, mais ce vœu, du moins, elle doit le présenter, sous peine de trahir l'esprit de son institution ou de se désintéresser de ce pourquoi elle a été expressément créée.

Comment faire parvenir ce vœu sans manquer à aucune convenance, sans risquer aucune incorrection qui nuise à la cause que nous servons? La Société pensera probablement que les membres de son bureau ou bien son président honoraire, M. Levasseur, en ce moment vice-président du conseil supérieur de statistique, ou tous ensemble, peuvent saisir avec autorité le conseil supérieur et les ministres compétents de cette grave et délicate question.

Le Président appuie la proposition de M. Joly. Sur sa demande, la Société décide, à l'unanimité et avec les marques les plus chaleureuses de sa sympathie, que son Bureau sera chargé d'exprimer à qui de droit ses regrets et ses vœux.

*
* *

L'ordre du jour appelle la discussion du mémoire de M. Georges Martin sur les placements faits par les différents peuples à l'étranger.

Avant d'ouvrir la discussion, M. le Président donne lecture d'une lettre de notre collègue, M. Arthur Raffalovich, qui, après s'être excusé de ne pouvoir assister à la séance, s'exprime ainsi qu'il suit :

J'aurais voulu complimenter M. Martin, mais en même temps lui présenter des critiques et des objections, que j'aurais fondées sur une observation assidue des phénomènes financiers. De même que les statistiques douanières nous donnent des indications par à peu près, de même les cotes de bourse ne peuvent fournir que de simples éléments d'appréciation.

A Paris, la coulisse est plus importante, pour beaucoup de valeurs, que le parquet. L'importance de Berlin est très grande dans les heures d'inflation; elle l'emporte sur Francfort, place de capitalistes plutôt que de spéculateurs et moins sujette à paniques.

A Paris, les fonds d'État figurent en tête des bulletins de bourse, en Allemagne, à la queue. La première place est dévolue, chez nos voisins, aux actions de banque et de sociétés industrielles.

On estime à 375 millions les pertes de l'Allemagne sur les valeurs argentines; la perte de la Belgique doit être supérieure à celle de l'Allemagne et de la France, où nous avons *relativement* échappé à l'engouement, et où la haute banque est plus engagée que le public; l'Angleterre a perdu plus d'un milliard et demi, dit-on.

J'ajoute qu'on estime à 700 millions de marcks la perte infligée aux capitalistes allemands par la campagne entamée chez eux contre le crédit de la Russie.

Ces courants, qui portent une valeur d'une bourse vers une autre, seraient bien intéressants à suivre. J'aurais voulu, de plus, demander une explication à M. Martin sur ses théories monétaires.

M. FRAVATON, qui le premier a demandé la parole, fait observer que, dans son excellent travail, M. Martin ne s'est servi que des cotes de la Bourse pour établir le nombre des valeurs étrangères émises en France, or, cet élément d'appréciation ne

lui paraît pas suffisant. C'est ainsi qu'on a constaté que le nombre des émissions faites par l'étranger en France paraît avoir diminué de 1888 à 1890 de 912 à 216 millions, ce qui est tout à fait invraisemblable. Il est à croire que les Sociétés étrangères pour échapper à la fiscalité française, n'émettent plus leurs valeurs en France et préfèrent opérer leurs émissions à l'étranger, sauf à faire revendre leurs titres sur notre marché, ce qui constitue une véritable émission occulte. Il ne reste guère plus que certaines Sociétés qui se risquent d'émettre directement leurs titres en France, en s'arrangeant de manière à ne pas payer les droits. Ces circonstances font qu'il est impossible de connaître la véritable valeur des émissions étrangères dans notre pays, ce qui est un grand inconvénient, car pour étudier les lois douanières, il serait important d'être fixé sur le montant réel des valeurs étrangères existant sur le marché français.

Ne pourrait-on pas parvenir à le savoir par la constatation de l'or envoyé par l'étranger pour le paiement de ses coupons ?

Ce qu'il y aurait à faire avant tout ce serait de remanier la législation française qui, en se préoccupant de mettre les Sociétés étrangères sur le même pied que les Sociétés françaises, n'a réussi qu'à éloigner de notre marché les bonnes sociétés, comme, par exemple, celle des chemins de fer russes.

M. Alfred NEYMARCK fait remarquer combien il est difficile, dans des statistiques semblables à celles qu'a établies notre collègue, M. Martin, dans son consciencieux travail, de trop généraliser et d'embrasser un trop grand nombre de faits à la fois. Il est préférable, en quelque sorte, de spécialiser ces statistiques, de chercher à les établir, pays par pays, puis de subdiviser encore ce travail en étudiant séparément les faits économiques et financiers qui concernent chacune des nations dont on s'occupe. Notre honorable collègue a indiqué, par exemple, combien d'actions et d'obligations étrangères, spéciales à la France ou à Paris, sont cotées sur nos marchés. N'eût-il pas été plus intéressant encore de savoir comment se subdivisent ces actions et ces obligations : sont-ce des actions de chemins de fer, de sociétés de crédit, de valeurs minières, de compagnies d'assurances ? D'autre part, en ce qui concerne les fonds d'État étrangers, M. Martin indique que 109 fonds sont cotés à la Bourse de Paris. Il ne nous dit pas s'il renferme sous une seule énumération, les fonds italiens, par exemple, qui comprennent la rente 5 p. 100 et la rente 3 p. 100 et se subdivisent en petites et en grosses coupures ; ou bien encore, les fonds russes qui se subdivisent en rentes 4 1/2 p. 100 1850, 4 1/2 p. 100 1875, 4 p. 100 1867, 1869, 1880, 1889, 1890 (2^e, 3^e, 4^e émission), consolidés 4 p. 100, 1^{re} et 2^e série ; les 5 p. 100 1878, 1879, 6 p. 100 1883, 3 p. 100 transcaucasien, etc., sans parler des cotations différentes suivant qu'il s'agit de négociations en grosses et en petites coupures. La cote officielle de la Bourse de Paris mentionne seulement 97 fonds d'États admis aux négociations officielles. C'est une légère différence avec les chiffres de M. Martin ; cette différence doit avoir pour causes les procédés d'évaluation que l'on peut employer. Enfin, la statistique de notre collègue est faite en *nombres* et non en *sommes*, c'est-à-dire qu'elle nous indique, d'après les relevés qu'il a faits, le nombre de valeurs cotées aux bourses du monde entier ; mais elle n'évalue pas le *total de capitaux* que peuvent représenter, soit d'après le taux d'émission, soit d'après le cours actuel, cette masse de valeurs négociables.

C'est là cependant le point qui intéresse le plus vivement, non seulement les statisticiens, mais les gouvernements.

Il serait du plus haut intérêt, pour la France particulièrement, de connaître aussi approximativement que possible, combien ses rentiers possèdent de fonds italiens, russes, autrichiens, hongrois, suédois, norvégiens, turcs, américains, égyptiens, etc. C'est une statistique que plusieurs de nos anciens présidents et éminents collègues, MM. Wolowski, Levasseur, Léon Say, duc d'Ayen, Block, Leroy-Beaulieu, Cheysson, Mony, de Foville, Yves Guyot, Juglar, Coste, ont cherché à établir et que j'ai cherché moi-même à chiffrer dans un travail sur les *Valeurs mobilières en France* (1); mais les difficultés sont nombreuses : on ne peut arriver, quelles que soient les sources d'informations auxquelles on s'adresse, qu'à un résultat plus ou moins approximatif.

Faut-il évaluer le nombre de valeurs étrangères circulant en France ou appartenant à des Français, d'après les totaux des émissions publiques faites dans l'année ? Et, en cela, dit M. Alfred Neymarck, je réponds aux observations qui viennent d'être faites par un de nos honorables collègues, — on risquerait de tomber dans de grosses erreurs semblables à celles qu'a commises l'honorable M. Méline dans son rapport général sur le tarif des douanes. Dans ce rapport, pour démontrer que la France n'est plus *le pays des grandes affaires*, M. Méline constate qu'en 1889 la Russie a émis pour 2 milliards 200 millions de titres, alors que la France ne figure « sur le tableau » que pour 340 millions. Or, l'honorable président de la commission des douanes a confondu ou plutôt a groupé sous un même total les « conversions » avec les émissions.

La Russie a bien émis 2 milliards de titres, mais c'était pour les échanger contre 2 milliards d'anciens titres. Il y a quelques jours, ajoute M. Alfred Neymarck, avait lieu une émission de 140,000 obligations 4 p. 100 du Crédit foncier égyptien représentant en capital nominal de 70 millions. Ces obligations étaient destinées à rembourser 120,000 obligations 5 p. 100 foncières égyptiennes représentant un capital nominal de 60 millions. Viendra-t-on dire, à la fin de cette année, dans le « tableau » auquel fait allusion M. Méline, que le Crédit foncier égyptien a émis 70 millions de valeurs ? Ce serait une erreur manifeste, et malheureusement, c'est l'erreur dans laquelle on tombe très souvent. On confond les émissions réelles, effectives, avec le *chiffre apparent* des émissions ; on confond, dans le même total, les conversions et les émissions et on donne au public des chiffres inexacts.

A côté des émissions publiques par voie de souscriptions, il y a des négociations qui absorbent de fortes quantités de capitaux. Bien des sociétés, — les compagnies de chemins de fer, — procèdent par vente directe à la Bourse ou à leurs guichets ; d'autres, par ventes à des banquiers et à des intermédiaires. On ne peut connaître qu'ultérieurement, par le nombre de titres nouveaux créés, quelle a pu être l'augmentation des ressources que telle ou telle compagnie s'est ainsi procurées.

On pourrait obtenir des renseignements plus complets et approximativement aussi plus exacts, sur le total des placements faits en valeurs étrangères par nos capitalistes, si l'on connaissait la somme annuelle payée à titre d'intérêts et de dividendes pour le compte de Sociétés et Gouvernements, par les banques et établissements de crédit français.

Tous les ans, les gouvernements italien, autrichien, hongrois, russe, roumain,

(1) *Les Valeurs mobilières en France*. In-8°. 1888. Communication faite à la *Société de Statistique* le 16 mai 1888.

suédois, norvégien, etc., font des remises, c'est-à-dire envoient des fonds à leurs correspondants à l'étranger, pour payer les coupons de rentes et valeurs qui arrivent à échéance. Les banquiers français et établissements financiers qui effectuent des paiements de coupons étrangers, paient une patente spéciale. A titre officieux — car une loi seule pourrait les contraindre à donner ce renseignement dont la demande constituerait une véritable ingérence du Gouvernement dans des affaires privées, — ces banques pourraient donner les renseignements de cette nature. Mais ces renseignements mêmes seraient incomplets ; il arrive, en effet, que les capitalistes français peuvent avoir intérêt, par suite de la hausse ou de la baisse du prix des changes sur les valeurs internationales, de faire encaisser, sur les places étrangères, les coupons de valeurs étrangères qu'ils possèdent ; de même, des capitalistes et rentiers allemands, anglais, russes, peuvent trouver avantage à encaisser à Paris, des coupons qui sont payables tout à la fois sur cette place et sur d'autres marchés.

Dans les comptes rendus financiers des gouvernements étrangers, particulièrement dans ceux du gouvernement italien, on trouve l'indication des remises faites à Paris, Londres, Berlin, etc., pour le paiement des coupons italiens. Peut-être pourrait-on aussi obtenir ces mêmes renseignements près d'autres gouvernements. M. Alfred Neymarck rappelle, à ce sujet, ce qui lui est arrivé lorsqu'il préparait son travail sur les *Marchés financiers* (1) et sur les *Valeurs mobilières* (2). Plusieurs ministres des finances lui avaient donné ces renseignements ; d'autres lui avaient promis de les lui fournir. Mais une proposition ayant été faite à la Chambre des députés de frapper d'un impôt les fonds étrangers circulant en France, les renseignements promis n'ont plus été donnés. Les gouvernements étrangers n'ont pas voulu, sans doute, fournir des indications qui pourraient être retournées contre eux.

La cote officielle de la Bourse de Paris pourrait-elle, du moins, fournir ces indications si désirables, si utiles ? M. Alfred Neymarck entre, à ce sujet, dans des détails précis sur ce qu'il appelle les erreurs, les défauts de la cote officielle. Il montre que la cote officielle hebdomadaire de la Bourse de Paris mentionne seulement le nombre de titres négociables, sans tenir compte du nombre de titres amortis. Il serait facile à la chambre syndicale des agents de change d'ajouter, à sa cote, deux colonnes : dans l'une, se trouverait l'indication du capital nominal des titres admis à la cote, d'après le prix d'émission ; dans l'autre, l'indication du nombre de titres amortis. Tous ces renseignements, la chambre syndicale des agents de change les possède. Dans son *Annuaire*, elle indique, dans les monographies qu'elle consacre à chacune des valeurs cotées, le nombre de titres émis, le nombre de ceux qui sont amortis et restent en circulation. Si M. le Ministre des finances et M. le Ministre du commerce voulaient bien demander à la chambre syndicale des agents de change de donner au public une cote plus complète, plus détaillée ; si ces vœux étaient formulés par le Conseil supérieur de statistique dont font partie plusieurs de nos collègues, nul doute que satisfaction complète ne soit donnée et qu'une réforme radicale ne soit apportée dans la confection défectueuse de la cote officielle de la Bourse de Paris et dans celle non moins défectueuse qui, chaque jour, est publiée au *Journal officiel*.

(1) *De l'Organisation des Marchés financiers en France et à l'Étranger*. In-8°. 1884.

(2) *Les Valeurs mobilières en France*. In-8°. 1888.

M. Alfred Neymarck croit devoir, en terminant, appeler l'attention de la Société sur un fait spécial aux titres de la rente italienne.

A la date du 1^{er} juillet prochain, tous les titres de rente italienne seront démunis de leurs coupons et devront être déposés à Paris, chez les banquiers du gouvernement italien, pour être munis d'une nouvelle feuille. Si ces titres devaient être timbrés à nouveau, rien ne serait plus facile à l'administration des finances d'être renseignée sur la quantité de rentes italiennes déposées à Paris. Les feuilles de coupons échappent à la formalité du timbre. On pourrait examiner s'il n'y aurait pas lieu de demander l'apposition *gratuite* d'un timbre spécial sur ces feuilles de coupons. Ce serait non pas un droit de statistique, puisqu'il n'y aurait aucun droit à percevoir, mais simplement une constatation à relever, constatation qui ne serait pas sans valeur.

M. Alfred Neymarck se réserve de présenter ultérieurement à la Société une étude sur plusieurs faits qui se rattachent à ce sujet, et conclut en insistant encore sur l'utilité que présentent, de nos jours, les statistiques financières, en général, et en particulier celles qui touchent aux valeurs émises par les gouvernements et sociétés, aux placements divers que les nationaux d'un pays effectuent dans un autre pays; l'importance de tels travaux est incontestable, soit au point de vue économique, soit au point de vue social, soit au point de vue fiscal.

M. Clément JUGLAR, comme M. Georges Martin, regrette que dans son travail la statistique ait été faite en nombre et non en sommes, ce qui ne permet pas de tirer de ses nombreux tableaux, fruits de tant de recherches, les renseignements qu'on pouvait espérer.

Ainsi, qu'il y ait en France 100 fonds d'États, 118 Sociétés par actions et 103 seulement ayant émis des obligations, cela ne répond pas à toutes les questions qu'éveillent ces mots : fonds d'États, actions, obligations.

Quelle est l'importance du capital emprunté, sous quelle forme, à quel taux ?

Pour les actions et les obligations des Compagnies, il y a encore une plus grande diversité dans leur valeur. Les mettre sur la même ligne, c'est tout confondre sans qu'on puisse *apprécier* la *valeur*, la seule chose que l'on recherche. Nous ne pouvons donc considérer le travail de M. G. Martin que comme le premier chapitre de son ouvrage.

Il est regrettable qu'il ait passé sous silence les sources où il a puisé. Voici celles qui sont dans les mains de tout le monde. Nous n'en ferons qu'une énumération sommaire.

La cote officielle journalière des agents de change de la Bourse de Paris, la cote hebdomadaire, et enfin l'Annuaire de la Compagnie ; ces trois documents donnent de nombreux renseignements, malgré des lacunes et des erreurs bien fâcheuses, que M. Neymarck vient de nous signaler.

A côté de cette cote, il y a la cote Desfossés qui, outre les valeurs de la cote officielle, donne les valeurs négociées à la coulisse.

En Angleterre, nous trouvons au milieu de toutes les cotes des banquiers et de la cote officielle du Stock-exchange, un recueil publié chaque mois par l'*Economist* de Londres, *the Investor monthly Manual*, qui nous donne le plus haut et le plus bas cours des valeurs négociées à la Bourse de Londres, ainsi que sur les autres cotes des grandes villes. Il ne faut chercher que les valeurs spéciales à la place, pour les grandes valeurs et surtout pour les valeurs internationales le grand marché est à Londres.

Sur cet *Investor monthly Manual*, outre un texte avec commentaire souvent très intéressant, donnant l'histoire financière du mois et de l'année, nous avons sous la main le résumé mensuel et annuel de tous les bilans des Banques d'Angleterre, de France et d'Allemagne. Puis, vient l'énumération des valeurs : Fonds de la Grande-Bretagne et de ses colonies, fonds étrangers du monde entier, qui viennent chercher un marché sur la place de Londres.

A la suite se place la longue énumération des chemins de fer de la Grande-Bretagne, de ses colonies et des chemins de fer étrangers ; nous faisons ainsi le tour du monde.

Après avoir suivi toutes les ramifications de la circulation matérielle des hommes et des produits, nous arrivons à la circulation fiduciaire, c'est-à-dire à la circulation du crédit par l'intermédiaire des banques. Ces nombreuses institutions répandues dans le monde ne sont pas moins importantes que les chemins de fer pour arriver à la compensation des opérations soit par elles-mêmes ou à l'aide des clearing houses.

Enfin, viennent les assurances de toutes sortes et contre tous les risques. Cette longue série se termine par le tableau des compagnies diverses qui n'occupe pas moins d'une *quarantaine* de pages, sans parler des mines et des trusts. On peut dire que rien n'échappe à l'observateur, quel que soit le point de vue, industriel ou commercial, qui le préoccupe. C'est une mine inépuisable dont on ne saurait trop recommander l'exploration ; malheureusement elle n'est pas très connue, on y fait rarement allusion et pourtant ce devrait être le *vade-mecum* de tous les statisticiens, de tous les économistes, de tous ceux qui ont des placements ou des arbitrages à faire.

Aux États-Unis, le *Commercial Chronicle* remplit en partie le même but et donne un tableau fidèle des émissions et des cours des valeurs, mais des seules valeurs négociées à New-York, ce qui limite singulièrement l'observation.

Il y a aussi un Annuaire aux États-Unis ; il est publié par un courtier et n'embrasse que les chemins de fer sous le titre de *Poor-Railways*. Non seulement il donne le nombre des Railways dans l'ensemble de l'Union, mais encore dans chacun des États, le capital-actions et obligations, la durée de la concession (généralement 99 ans). C'est le guide de l'administrateur, de l'actionnaire et du spéculateur.

Comme l'*Economist*, le *Commercial Chronicle* donne dans un supplément un historique des lignes de chemins de fer avec de très bonnes cartes qui, outre le tracé exact, signalent la place et le nom de toutes les stations.

Enfin dans ces nombreux documents à la disposition du public, outre les renseignements que l'on trouve ailleurs, il y en a un que l'on ne rencontre que là, et c'est un des plus intéressants et dont l'absence se fait souvent vivement sentir. On ne se borne pas à donner simplement les prix et les cours des valeurs, on donne encore le nombre des titres sur lesquels les opérations ont porté, ce qui est indispensable pour se rendre compte de la multiplicité des échanges, de l'offre et de la demande et de la facilité avec laquelle on trouve des contre-parties, seul gage de la véracité des cours cotés.

Il y a encore beaucoup d'autres journaux financiers en Angleterre et aux États-Unis qui publient les cours de valeurs avec des indications ou des critiques très utiles.

Sans insister davantage sur ces publications en langue étrangère, nous ne pouvons passer sous silence le *Moniteur des intérêts matériels*, qui se publie à Bruxelles

sous l'intelligente direction et avec l'active collaboration de M. Laveleye. Là aussi, outre des articles qu'on ne saurait trop lire, il y a des cotes des marchés de Bruxelles, de Londres, de Paris, de Berlin, que l'on consultera toujours avec grand profit et où l'on trouvera des valeurs qui ne sont pas cotées ailleurs.

L'Italien, dans l'*Economista*, nous présente une image réduite de l'*Economist* anglais, c'est ce dernier qui ouvre la marche et tout le monde suit.

Voilà où l'on peut puiser pour compléter le travail de M. G. Martin et nous espérons qu'il y mettra lui-même la dernière main d'une manière aussi patiente et aussi heureuse qu'à son début.

M. G. MARTIN commence par remercier ses collègues des éloges qu'ils ont bien voulu décerner à son travail. Il remarque que les critiques qui lui ont été adressées portent uniquement sur la manière dont il a présenté les faits pour la France. Mais son étude a un caractère plus général; il a voulu l'étendre au monde tout entier. Se servant des cotes officielles à l'étranger, il ne pouvait faire autrement que d'utiliser les cotes officielles françaises, malgré leurs nombreuses lacunes, qu'il n'a d'ailleurs pas dissimulées. Il avait eu un moment la pensée de faire le dépouillement de la cote Desfossés, au lieu de la cote officielle. Mais la cote Desfossés, bien qu'étant la plus importante, n'est pas la seule cote en banque. Prévoyant les objections qui lui seraient faites et désirant se rendre un compte plus exact des valeurs étrangères possédées par les Français, il a dépouillé un document intitulé la « Cote internationale des Coupons », publiée par le *Journal des Rentes et Valeurs*. Ce document, le plus complet en son genre et en usage dans toutes les maisons de banque, n'a aucun caractère officiel. Il indique pour un grand nombre de valeurs le banquier ou l'établissement français ou étranger, chargé des paiements des coupons. La désignation par un État, une ville, une Société étrangère, d'un représentant en France suppose nécessairement qu'un certain nombre de titres appartiennent à des Français. Sans toutes les entraves imposées par la législation, la plupart des valeurs ainsi domiciliées chez nous seraient donc cotées à la Bourse de Paris. Aussi la comparaison des deux documents, celui qui est officiel et celui qui ne l'est pas, présente-t-elle un certain intérêt.

M. Martin donne lecture d'une note qu'il a préparée à ce sujet.

Quelques valeurs concernant l'étranger, cotées à Paris, ne figurent pas sur le *Journal de la Cote internationale des Coupons*; c'est sans doute une omission. Aussi les comprendrons-nous dans les chiffres que nous allons citer :

	NOMBRE DE VALEURS CONCERNANT L'ÉTRANGER					
	DONT LES COUPONS SONT PAYABLES À PARIS.			COTÉES À PARIS.		
	Sans les Colonies.	Colonies.	Total.	Sans les Colonies.	Colonies.	Total.
Fonds d'États . . .	145	4	149	106	3	109
Emprunts de villes et provinces. }	31	8	39	»	4	4
Actions	271	34	305	79	28	107
Obligations	220	21	241	77	17	94
Totaux.	667	67	734	262	52	314

Le total des valeurs concernant l'étranger et dont les coupons sont payables à Paris est donc, même sans tenir compte des colonies, bien supérieur à celui des valeurs concernant l'étranger cotées en Allemagne, qui est de 591.

Il est intéressant d'étudier les éléments qui composent ce tableau en distinguant les valeurs, non seulement d'après les pays qu'elles concernent, mais d'après leur nationalité française ou étrangère.

Les fonds d'États étrangers sont assujettis en France à des impôts très modérés. Aussi, sur 145 fonds d'États étrangers dont les coupons sont payables à Paris, n'y en a-t-il que 39, soit un peu plus du quart, qui ne soient pas cotés. Encore, ces 39 valeurs d'État sont-elles loin d'avoir une grande importance. Parmi elles figurent, par exemple, 6 emprunts de cantons suisses.

Si, des fonds d'États, l'on passe à ceux des provinces ou villes étrangères, aux actions et aux obligations, on constate des résultats tout différents. 31 emprunts de provinces ou villes étrangères sont payables à Paris, aucun n'y est coté. Sur 204 actions de nationalité étrangère dont les dividendes sont payables à Paris, 36 seulement, soit moins d'un cinquième, sont cotées. Dans ce nombre figurent les titres de la Compagnie de Suez, actions, parts, etc. De même, 44 obligations sont cotées, sur 178 payables à Paris. La proportion est d'un quart.

Pour les valeurs françaises, la moitié environ de celles que l'on trouve sur la *Cote internationale des Coupons* est cotée à la Bourse. Celles qui ne sont pas cotées sont presque toutes absolument secondaires. Au contraire, beaucoup d'actions de nationalité étrangère, qui sont payables à Paris sans y être cotées officiellement, sont fort importantes. Dans le nombre sont comprises les actions de dix grandes compagnies de chemins de fer des États-Unis; 11 sociétés exploitant l'Espagne et, parmi elles, la compagnie anglaise du Rio-Tinto; 13 compagnies autrichiennes, presque toutes des compagnies de chemins de fer; 15 compagnies italiennes d'assurances, de chemins de fer, de crédit; 18 compagnies russes, la plupart de chemins de fer, etc.

Sur la liste des obligations non cotées, il y a 17 titres autrichiens, 20 belges, 18 espagnols, 15 italiens et 26 russes. Ces derniers sont, en majeure partie, des emprunts de compagnies de chemins de fer, quelques-uns souscrits en France en totalité, comme ceux des compagnies russes Koursk-Charkoff-Azow, Orel-Griasi et Koslow-Woronège.

Tous ces titres ne sont négociés qu'en Banques, quand ils le sont, et beaucoup d'entre eux ne figurent même pas sur la cote Desfossés. Pour combien de ces valeurs l'admission à la cote officielle n'aurait-elle pas été demandée si elle n'avait dû entraîner de lourdes charges!

Le nombre des sociétés de nationalité française concernant l'étranger est relativement faible. Sur 271 actions et 220 obligations concernant l'étranger et payables à Paris, 56 actions seulement et 40 obligations appartiennent à des sociétés françaises. La plupart de ces titres sont d'ailleurs cotés à la Bourse.

Ces chiffres font bien ressortir les conséquences de notre législation commerciale et fiscale, aggravée encore par la dernière loi de finances. Ils montrent combien le système français crée contre nous-mêmes une sorte de protection à rebours. Nos compatriotes rencontrent de grands obstacles pour s'intéresser aux entreprises à l'extérieur, et leur argent est trop souvent placé dans des sociétés dirigées par des étrangers, au grand détriment de l'influence de la France dans le monde.

Pour arriver à connaître, non seulement le nombre des valeurs, mais leur montant nominal, plusieurs membres ont proposé de se servir soit du total des titres présentés au renouvellement en France, soit du montant des paiements de coupons par les représentants des Sociétés étrangères ou des gouvernements étrangers. M. Martin répond que les banquiers ou Sociétés de crédit ne seront sans doute pas très disposés à donner ces renseignements. Seuls, des États étrangers peuvent les fournir. Mais il faut, dans un travail complet, tenir compte également

des dividendes d'actions et des intérêts d'obligations. Quant aux titres en dépôt dans les Sociétés dont a parlé M. Neymarck, on se heurtera sans doute à la même résistance passive de la part des Sociétés.

M. Juglar a demandé à M. Martin s'il ne serait pas possible de faire une distinction entre les valeurs (actions et obligations) d'après leur objet, et de les décomposer, par exemple, en valeurs de chemins de fer, actions de banques, Compagnies de télégraphes, mines, entreprises industrielles proprement dites.

M. Martin répond qu'il a dans ses fiches les éléments suffisants pour faire ce travail, mais que cela serait très long, et qu'il ignore s'il aura le temps nécessaire pour s'y livrer.

Pour répondre à la question de M. Neymarck relative au nombre des fonds d'États cotés à Paris, M. Martin dit que les diverses coupures d'une même valeur n'ont pas fait l'objet dans son travail d'autant d'articles séparés, mais que la distinction a été faite toutes les fois qu'il y avait une différence quelconque pour des fonds d'une même désignation, soit dans la date du paiement des coupons, soit dans les droits appartenant aux porteurs de titres. C'est ainsi que la dette convertie ottomane forme trois articles (série B, série C, série D), mais que les obligations ottomanes de priorité n'en forment qu'un seul, bien qu'il y ait des coupures d'importances diverses cotées séparément à la Bourse.

En terminant, M. Martin tient à protester contre quelques paroles de M. Fravaton qui pourraient faire croire que la plupart des émissions publiques faites sur le marché de Paris portent sur de mauvaises valeurs. Le nombre des mauvaises valeurs émises est probablement bien inférieur en France à ce qu'il est à l'étranger. Quelques-unes des causes qui font diminuer l'importance apparente des émissions en France ont été indiquées par M. Neymarck au cours de la séance. D'autres l'ont été par divers économistes et notamment par M. Coste. A cause des frais exagérés, de publicité notamment, qu'entraîne toute émission en France, la plupart des affaires ne sont proposées au public que lorsqu'elles présentent des chances sérieuses de réussite. C'est précisément le contraire de ce qu'a dit M. Fravaton.

M. JUGLAR dit que le gouvernement italien indique le montant des remises faites en France, en Allemagne, etc., pour le paiement des coupons de la Dette ; mais que ces renseignements ne peuvent servir à faire connaître le total des rentes italiennes possédées par des Français, attendu que bien des Allemands font encaisser leurs rentes italiennes en France.

M. MARTIN reconnaît le bien-fondé de cette observation : il ajoute que les renseignements que pourrait fournir la maison Rothschild sur la rente italienne seraient peut-être incomplets, les trésoreries générales, recettes des finances et perceptions des départements de la Saône, de la Haute-Savoie et des Alpes-Maritimes faisant le service de la Dette italienne, comme de la Dette française. Il ignore si les coupons ainsi payés passent par l'intermédiaire de la maison Rothschild, et ne sont pas plutôt remboursés directement par le gouvernement italien.

M. LEVASSEUR pense que l'article de M. Martin aurait pu s'intituler « Étude comparative des différentes cotes de Bourses », et demande à l'auteur pourquoi il a pris le titre qu'il a choisi.

M. MARTIN répond que ce titre répondait bien mieux à l'idée qu'il avait en faisant son travail. Ce qui l'a poussé à le faire, a été le désir d'avoir quelques indications sur les peuples créanciers en valeurs mobilières et sur les peuples débiteurs. Ces

renseignements font totalement défaut dans tous les documents qu'il a consultés et notamment dans ceux qui servent de bases aux études monétaires.

M. LEVASSEUR demande si le chiffre de 800 millions indiqué par la chambre de commerce de Bordeaux, comme montant approximatif des coupons étrangers encaissés par des Français répond à la réalité.

M. DES ESSARS répond qu'il est assez difficile de fixer un chiffre exact, mais que celui de 800 millions lui paraît correspondre à peu près à l'état de choses actuel.

La discussion paraissant close, M. le Président, après avoir adressé aux orateurs qui y ont pris part le juste tribut d'éloges qui leur sont dus, rappelle les critiques émises par MM. Neymarck et Juglar sur la manière dont sont établies les cotes officielles de la Bourse de Paris, et demande si la Société ne pourrait pas émettre un vœu auprès du Gouvernement, pour qu'une amélioration soit apportée à ce service.

L'assemblée renvoie l'examen de la question au Conseil de la Société.

La séance est levée à onze heures et quart.
