

JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

ADOLPHE COSTE

Les bénéfices comparés du travail et du capital dans l'accroissement de la richesse depuis 50 ans

Journal de la société statistique de Paris, tome 37 (1896), p. 438-453

http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1896__37__438_0

© Société de statistique de Paris, 1896, 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/>

II.

LES BÉNÉFICES COMPARÉS DU TRAVAIL ET DU CAPITAL DANS L'ACCROISSEMENT DE LA RICHESSE DEPUIS 50 ANS.

Messieurs, j'ose aborder devant vous l'étude très intéressante, mais très difficile, des bénéfices comparés du travail et du capital dans l'accroissement de la richesse depuis cinquante ans.

La question n'a été traitée qu'accessoirement par M. Neymarck dans son mémoire sur le *Morcellement des valeurs mobilières* (1); cependant il a cru voir que les faits étaient conformes aux désirs des économistes, et il a conclu, dans un sens optimiste.

(1) *Le Morcellement des valeurs mobilières; les salaires : la part du capital et du travail*, par M. Alfred Neymarck (Mémoire lu à l'Académie des sciences morales et politiques le 23 mai 1896; communication à la Société de statistique de Paris, le 17 juin); chez Alph. Picard et Guillaumin, éditeurs.

en attribuant aux travailleurs une part plus considérable que celle des capitalistes dans les produits de la richesse accrue.

J'ai fait des réserves sur cette conclusion, et vous m'avez invité à présenter quelques vues sur cette question si importante, avec l'espoir que mes observations seraient une occasion pour M. Levasseur de nous exposer les faits qu'il a recueillis, dans l'enquête à laquelle il s'est livré en Amérique sur la situation des ouvriers. Je réponds donc à l'invitation de notre Président et de M. Levasseur, en m'excusant d'avance de mon insuffisance, qui est d'autant plus regrettable que les données dont la statistique dispose en cette matière sont elles-mêmes plus incomplètes et plus incertaines.

I.

LES VALEURS MOBILIÈRES.

M. Neymarck a invoqué la multiplication des valeurs mobilières, le grand nombre actuel des inscriptions de rente et des dépôts de titres dans les caisses des compagnies ou des banques, la progression enfin des biens meubles dans les successions, passant de 609 millions en 1840, à 2 889 millions en 1890, soit de 100 à 480 en cinquante années — il a invoqué, dis-je, tous ces indices pour attester le développement du capital que ces biens meubles ou ces valeurs mobilières représentent. Et il a fait alors le juste éloge du capital : « Le capital, a-t-il dit, est donc l'ami de l'ouvrier et non son ennemi, car c'est lui qui a été et sera toujours un des plus grands éléments d'accroissement du salaire. »

Sur un principe ainsi formulé nous serons tous d'accord, mais il n'est pas possible néanmoins de s'en tenir à une proposition aussi générale et il importe de préciser. Si j'ai bien compris le sens de l'argumentation de M. Neymarck, il s'agirait d'établir que tout développement du capital, et spécialement des valeurs mobilières, implique un accroissement des salaires, et que, en France, depuis un demi-siècle, cet accroissement des salaires a été plus que proportionnel à l'augmentation du capital.

Voilà la thèse que nous devons vérifier en recourant à l'examen des faits, car la déduction logique ne suffit pas à la démontrer.

En effet, et M. Neymarck n'y contredit pas, la multiplication des valeurs mobilières ne mesure pas toujours le développement de la fortune nationale ni, à plus forte raison, du capital productif. La création de valeurs mobilières peut correspondre, par exemple, à une simple transformation de la propriété, comme il arrive quand une usine particulière est mise en actions ou quand un immeuble est acquis par une société anonyme. Dans ces cas-là, la création des titres n'est pas accompagnée d'une augmentation de capital. — Dans d'autres circonstances, il peut même y avoir diminution du capital réel du pays. C'est ce qui est arrivé quand des emprunts publics ont servi à régler des indemnités de guerre ou des déficits budgétaires. La multiplication des valeurs d'État en France a correspondu alors à des pertes définitives de capitaux. — Enfin, il y a eu, dans un certain sens, détournement du capital national quand nous avons acquis un grand nombre de titres étrangers. La multiplication de ces valeurs étrangères ne correspondait pas sans doute, du moins pas toujours, à une perte absolue de capitaux, puisqu'elles représentaient la commandite de la France à des États, à des villes, à des entreprises lointaines dont

la plupart sont encore en situation de s'acquitter envers nous ; mais il n'en résultait pas moins une défaveur relative pour nos entreprises indigènes, qui se voyaient abandonnées par les capitaux émigrants au lieu d'être soutenues par eux dans la concurrence internationale.

D'après l'évaluation adoptée par notre collègue, le passif public de la France ne s'éloignerait guère actuellement de 35 à 36 milliards, tant en dette consolidée qu'en dette flottante, amortissable, viagère, départementale ou communale. Or, ce passif n'atteignait certainement pas 8 milliards en 1840 (1). Il y aurait donc eu 28 milliards de valeurs mobilières publiques créés en France, durant une période de cinquante ans, qui représenteraient soit un capital perdu, soit un capital immobilisé dans des emplois peu productifs ou même improductifs. Ajoutez-y 20 milliards de valeurs étrangères, qui sont en très grande partie des placements postérieurs à 1840, et vous avez environ 48 milliards de valeurs mobilières de formation récente, représentant un capital énorme, détourné de l'agriculture, de l'industrie et du commerce de notre pays, procurant sans aucun doute un surcroît très considérable de revenus aux capitalistes qui les possèdent et aux domestiques de ces capitalistes, mais sans autre influence sur les salaires des ouvriers français que la répercussion d'une consommation générale accrue et de services publics plus développés.

On peut donc parfaitement concevoir *à priori* que la multiplication des valeurs mobilières n'ait pas pour contre-partie nécessaire une amélioration proportionnelle des conditions du travail.

Sur ce point si intéressant, on ne saurait, par conséquent, se contenter de raisonnements et il faut se résoudre à interroger les faits. C'est ce qu'a fait d'ailleurs M. Neymarck et, dans ce but, il a eu recours à trois procédés :

1° Il a observé les proportions diverses suivant lesquelles le travail et le capital se partagent les produits dans certaines exploitations minières ;

2° Il a comparé les taux respectifs du salaire et de l'intérêt à différentes époques ;

3° Il a relevé dans les mines la progression des salaires réels.

Nous allons, si vous le voulez bien, examiner rapidement ces trois démonstrations en commençant par celle qui a le moins de valeur à mes yeux.

II.

LA PROPORTION DE LA MAIN-D'ŒUVRE DANS LES DIVERSES INDUSTRIES.

La Société des mines de Lens, nous apprend M. Neymarck, a payé, en 1895, 12 693 000 fr. de salaires et de subventions à ses ouvriers contre 2 700 000 fr. de dividendes à ses actionnaires : la proportion des salaires est de 81, celle des dividendes de 19. — A Anzin, « la proportion des dividendes par rapport aux salaires est de 32 p. 100, c'est-à-dire, que l'ouvrier reçoit 68 p. 100 de plus que le rentier ». — A Liévin, la part du capital a été de 21,1 p. 100 ; la part du travail, de 78,79 p. 100. — A Courrières, lorsque les salaires reçoivent 71,2 p. 100, la part du capital est de 28,8 p. 100.

(1) Dont 4 milliards 1/2 de dette consolidée et 650 à 700 millions de dette flottante. (Voir Ch. Nicolas, *les Budgets de la France depuis le commencement du XIX^e siècle*. Paris, 1883, Guillaumin et Berger-Levrault et C^{ie}.)

« Ces chiffres, conclut notre collègue, ne prouvent-ils pas que les salaires payés à l'ouvrier, venant s'ajouter aux libéralités que les compagnies acquittent pour les institutions qu'elles ont créées en faveur de leur personnel, dépassent de beaucoup les sommes distribuées aux actionnaires sous forme d'intérêts ou de dividendes ? »

Évidemment il résulte de ces chiffres que, dans l'industrie houillère, le total des salaires de la main-d'œuvre est plus élevé que le total des dividendes distribués aux actionnaires ; mais je me demande ce que cela prouve, puisqu'il y a beaucoup d'autres industries où le fait inverse est facile à observer.

Si l'on prend, par exemple, les comptes de la Compagnie parisienne du gaz pour l'exercice 1895, on y relèvera les chiffres suivants :

Compagnie parisienne du gaz. (Exercice 1895.)

Comptes d'exploitation. (Chap. III du rapport.)

Service des usines : personnel et main-d'œuvre	4 826 195,65
Service de l'éclairage et de la canalisation :	
Personnel : ingénieurs, agents à traitement fixe	2 139 819,14
Administration centrale :	
Personnel	1 198 702,61
Caisse de retraites et de prévoyance.	1 593 150,98
Total des sommes revenant aux fonctionnaires, employés et ouvriers.	9 757 868,38

En regard de ces sommes, les articles suivants sont afférents aux obligataires, aux actionnaires et aux bénéficiaires :

Intérêts des emprunts non amortis	5 895 200 »
Part des actionnaires (non compris l'amortissement du capital primitif)	20 000 000 »
Part de la ville de Paris	8 750 000 »
Total	34 645 200 »

Dans cet exemple, sur 100 fr. de produits disponibles, 78 vont au capital et à la propriété et 22 seulement au travail sous toutes ses formes (1). L'infériorité du chiffre total des traitements et salaires prouve-t-elle que le travail est moins bien traité à la compagnie du gaz parisien que dans les houillères ? Nullement ; ce fait indique seulement que l'industrie du gaz exige une plus grande immobilisation de capitaux par rapport à la main-d'œuvre que l'industrie extractive. Toute industrie qui accroît son matériel fixe, qui parvient à substituer des animaux et des machines au travail des hommes et qui économise le travail par de meilleurs procédés techniques, voit grandir la rémunération de ses capitaux et diminuer la part de la main-d'œuvre ; mais la situation du travailleur n'en est pas empirée pour cela. Bien au contraire, je crois qu'on peut affirmer que là où la proportion de la main-d'œuvre est réduite, le personnel se compose de travailleurs plus intelligents, plus instruits, d'une valeur professionnelle plus grande et obtenant un salaire plus élevé.

(1) En se reportant au tome XIX (2^e série) de la *Statistique de la France*, qui contient les résultats généraux de l'enquête industrielle effectuée dans les années 1861-1865, on trouvera un assez grand nombre d'industries où le seul intérêt des capitaux immobilisés dépasse la rémunération de la main-d'œuvre ou lui est sensiblement égal : usines à gaz, fabriques de tapis, fabriques de céruse et de blanc de zinc, poudreries et fabriques d'artifices, mines de sel gemme, amidonneries, raffineries de salpêtre, parfumeries, minoteries, huileries, brasseries, imprimeries, etc.

Ainsi, cette proportion considérable de main-d'œuvre citée dans l'industrie houillère, loin d'être un indice favorable aux ouvriers de cette industrie, serait plutôt au contraire un indice défavorable. J'espère, en tout cas, que l'on voudra bien reconnaître que ces chiffres de répartition n'ont pas la signification qu'on leur prêtait tout d'abord et ne nous renseignent aucunement sur le problème que nous étudions.

III.

LE TAUX DES SALAIRES ET LE TAUX DE L'INTÉRÊT.

Nous passons au second argument : la comparaison des taux de l'intérêt et du salaire.

« Depuis 50 à 60 ans, dit M. Neymarck, le taux de l'intérêt a baissé de 5 et 6 p. 100 à moins de 3 p. 100, soit une diminution de 50 p. 100. Il faut aujourd'hui un capital double pour avoir le même revenu qu'autrefois. Dans la même période, les *salaires des travailleurs* de la grande et de la petite industrie, ceux des ouvriers mineurs, les gages des domestiques, ont augmenté de 50, 60, 75 p. 100. »

Je ferai tout d'abord observer que notre collègue dans cette dernière phrase parle des salaires des travailleurs, je suppose qu'il a voulu simplement signaler l'accroissement des *taux* des salaires ; car, s'il s'agissait de raisonner sur les salaires effectifs, sur les salaires annuels, notre embarras serait aussi grand que notre ignorance. Sauf en ce qui concerne l'industrie minière, nous ne pouvons que les présumer. Nous ne connaissons, à différentes époques, que des prix moyens de la journée de travail dans quelques professions, et encore ces prix moyens ne sont-ils comparables entre eux que sous beaucoup de réserves, parce qu'ils n'ont pas été calculés de la même manière (1).

En 1839-1845, dans le département de la Seine, le salaire moyen ou ordinaire des hommes, par journée de travail, était estimé égal à 3 fr. 50 ;

(1) L'enquête industrielle de 1839-1845, entreprise par le Bureau de la statistique générale, a porté, dans le département de la Seine, sur 156 établissements occupant 8 859 ouvriers, soit 56 à 57 ouvriers par établissement. Ce personnel comportait 11 p. 100 de femmes et 15 p. 100 d'enfants. Tous les établissements étaient situés dans la banlieue, par conséquent hors des murs d'octroi.

L'enquête de 1860-1865 a été décomposée en deux parties :

Dans la banlieue, elle a été effectuée par le Bureau de la statistique générale et a porté sur 550 établissements occupant 19 050 ouvriers, soit 34 à 35 ouvriers par établissement. Ce personnel comportait 13 p. 100 de femmes et 11 p. 100 d'enfants.

A Paris même, l'enquête a été effectuée par la Chambre de commerce et a porté sur 22 400 établissements occupant 203 460 ouvriers, soit 9 ouvriers par établissement. Ce personnel comportait 26 p. 100 de femmes et 2 p. 100 d'enfants.

L'enquête de 1891, opérée par l'Office du travail, et qui a été, pour ainsi dire, la seule méthodiquement conduite, a porté, dans le département de la Seine, sur 475 établissements, occupant 68 000 personnes, soit 143 par établissement. Ce personnel comportait 20 p. 100 de femmes et 6 p. 100 d'enfants.

A ces trois époques, les taux moyens du salaire ont été différemment calculés. En 1840 et en 1860, on paraît avoir pris, sur les états de salaires, la moyenne entre le minimum et le maximum. En 1891, l'Office du travail a défini le salaire moyen d'un ensemble d'ouvriers, non pas la demi-somme du minimum et du maximum, mais le chiffre qui, multiplié par le nombre des ouvriers, reproduit le salaire total distribué.

Ces renseignements sont empruntés au *Bulletin de l'Office du travail* d'août 1894.

En 1860, il ressortait, dans la banlieue, à 4 fr. ; et dans l'industrie parisienne, à 4 fr. 50 ;

En 1891, il s'élevait pour les établissements visités, dans la banlieue à 5 fr. 75 ; et à Paris, à 6 fr. 40 ; la moyenne du département de la Seine était de 6 fr. 15.

Pour les femmes, le salaire a passé de 1 fr. 55 (1840) à 1 fr. 70 (1860, banlieue), à 2 fr. 10 (1860, industrie parisienne), et à 3 fr. (1891, banlieue) et 3 fr. 15 (1891, Paris).

D'après ces chiffres généraux, le salaire moyen d'une journée de travail se serait élevé, en cinquante ans, dans le département de la Seine, de 100 à 175 pour les hommes, de 100 à 200 pour les femmes.

Si l'on compare maintenant les séries de prix de la Ville de Paris de 1842 à 1880, on trouve, pour douze professions du bâtiment, une moyenne arithmétique de 3 fr. 68 par journée de travail en 1842 (avec un minimum de 2 fr. 75 pour le terrassier et un maximum de 5 fr. pour le couvreur) ; et, en 1880, une moyenne de 7 fr. (avec un minimum de 5 fr. pour le garçon maçon et le garçon couvreur et un maximum de 10 fr. pour le ravaleur). « Actuellement, faisait remarquer en 1894 le *Bulletin de l'office du travail*, les salaires pratiqués dans l'industrie du bâtiment sont plutôt conformes à la série de 1880 qu'à celle de 1882. » (Août 1894.)

D'après ces chiffres des séries, le salaire moyen d'une journée de travail pour les ouvriers du bâtiment à Paris se serait élevé en cinquante ans de 100 à 190.

Augmentation de 75 p. 100 dans un cas, de 90 p. 100 dans l'autre : la différence n'est pas très grande, et il se pourrait que ces chiffres représentassent une progression à peu près pareille, parce que la manière différente de calculer le salaire moyen a dû légèrement surélever les prix de journée de 1839-1845 par rapport à ceux de 1891, comme il est facile de s'en convaincre en parcourant les états monographiques de l'enquête de 1891.

Quoi qu'il en soit, cette augmentation de 75 à 90 p. 100 ne porte que sur le salaire *nominal* de l'ouvrier parisien ; elle marque, non la réalité, mais la limite *maxima* de cette amélioration, limite qui n'a certainement pas été atteinte par suite de trois circonstances : 1° l'instabilité du travail, qui a multiplié les chômages ; 2° l'annexion à Paris des communes suburbaines, annexion qui a fait rentrer tous les établissements observés lors de l'enquête de 1839-1845 dans les limites de l'octroi parisien, et a fait subir aux ouvriers la surcharge de cet impôt (1) ; 3° l'augmentation des loyers, qui pèse plus spécialement sur les travailleurs, puisqu'ils ne peuvent s'éloigner de leur atelier ou de leur chantier habituel (2).

(1) *Octroi de Paris*. — En prenant les moyennes de 1837-1843 et de 1887-1893, l'octroi de Paris s'est élevé de 32 056 000 fr. à 145 998 000 fr. ; tandis que l'ensemble des autres octrois ne s'élevait que de 46 548 000 fr. à 135 613 000 fr. Progression en cinquante ans de 100 à 455 à Paris, de 100 à 291 dans les départements. L'augmentation est presque double à Paris.

(2) *Dépense du loyer*. — Le revenu net des maisons d'habitation s'est élevé, dans la Seine, de 144 919 000 fr. (en 1851-1853) à 633 929 000 fr. (en 1887-1889), tandis que, dans les autres départements, il passait de 492 475 000 fr. à 1 224 112 000 fr. Progression, en trente-six ans, de 100 à 437 dans le département de la Seine, de 100 à 248 seulement dans les autres départements. Le revenu des maisons, pour les propriétaires parisiens, s'est donc beaucoup accru, c'est-à-dire que la dépense du loyer, pour les locataires parisiens, s'est beaucoup aggravée. (Voir les *Résultats de l'évaluation des propriétés bâties*. Paris, 1891, tableau 12.)

Je ne fais que mentionner ces deux dernières causes, la charge de l'octroi et la dépense du loyer, parce que je ne pourrai pas tout à l'heure, en ce qui concerne les revenus des capitaux, entrer dans la considération des impôts qui les ont réduits. Mais il faut nous arrêter un instant sur l'instabilité du travail.

Les enquêteurs de l'Office du travail ont constaté en 1891, dans le département de la Seine, que la variabilité du personnel était, en général, de 23 p. 100 de l'effectif moyen par établissement, sans que les nécessités variables du travail y contribuassent d'ailleurs pour plus de 3 à 4 p. 100 (1). C'est assurément là un témoignage assez triste de la dissolution de tous liens réciproques entre les patrons et les ouvriers. Ces chiffres, à mon avis, accusent à la fois et les ouvriers et les patrons ; mais ils révèlent aussi une insuffisance d'ouvrage ou, suivant l'expression de l'Office du travail, un *réservoir de main-d'œuvre*, une suroffre de travail qui facilite ces variations exagérées de l'effectif et tend à déprimer le taux des salaires, en même temps qu'il en résulte un chômage permanent pour un certain nombre d'ouvriers à tour de rôle. L'Office du travail, par des calculs qu'il serait trop long d'exposer ici, évalue, dans la Seine, à 16 p. 100 de la population ouvrière le nombre des travailleurs successivement inoccupés. Ce chômage temporaire alternatif réduirait donc d'un sixième environ les salaires effectifs ; je laisse, en outre, à penser combien c'est là un élément redoutable pour la propagation du socialisme et des doctrines révolutionnaires.

Par le fait de l'instabilité du travail, sans parler de l'aggravation de l'octroi et des loyers, les ouvriers parisiens, dont les salaires paraissaient avoir été relevés de 75 à 90 p. 100, n'ont donc pas pu profiter de tout le bénéfice apparent de la hausse

(1) *Instabilité du travail*. — Voici les chiffres par groupes d'industries.

Groupes industriels.	Variabilité du	Variation
	personnel par établissement.	par groupe (réflétant les nécessités du tra- vail).
	0/0.	0/0.
Travail des pierres et des terres au feu	13	3
Travail des métaux nobles	13	5
Industries textiles.	13	6
Fabrication du papier, du caoutchouc, etc.	16	8
Travail des métaux communs	20	6
Industries chimiques.	20	10
Industrie du livre.	20	13
Manutention et transport.	21	»
Produits alimentaires	22	4
Cuir et peaux	22	5
Gros ouvrages en bois	22	13
Chaudronnerie, fonderie, construction métallique.	24	5
Ébénisterie, tabletterie.	26	13
Taille et polissage des pierres	28	22
Ferronnerie	30	16
Travail des tissus, étoffes	30	22
Canalisation, construction en pierres, etc.	97	36
Établissements de l'industrie privée (<i>moyennes</i>).	23	3 à 4
— de l'État ou des communes	7	»

(*Salaires et durée du travail dans l'industrie française*. Paris, imprimerie Nationale, 1893. Département de la Seine, tome 1^{er}, p. 354 et 355, et p. 484 à 486.)

des prix de journée. Il s'ensuit que, sans s'attacher à préciser davantage la comparaison des salaires de 1840 à 1890, on ne doit raisonner sur l'augmentation de salaire mise en lumière par l'enquête de 1891 qu'en la considérant comme un maximum qui n'a pas été réalisé pour la plupart des ouvriers.

D'ailleurs, il paraît aussi très certain que, ni dans l'agriculture, ni dans l'industrie des départements, la hausse des salaires depuis cinquante ans n'a atteint la proportion de celle du département de la Seine ; on pourra s'en convaincre en consultant les tableaux consacrés par M. Cheysson aux salaires des ouvriers du bâtiment en province et à Paris dans l'« Album de statistique graphique » de 1887 ; et en rapprochant aussi les quelques indications comparables qui sont contenues dans les « Résultats généraux de l'enquête agricole de 1862 » (p. 211) et de l'enquête de 1882 (introduction, p. 397) [1].

Sur cette première question du taux des salaires, sans être en grand désaccord avec M. Neymarck, je ne puis accepter entièrement son interprétation des faits, qu'il a puisés d'ailleurs aux mêmes sources que moi, lorsqu'il écrit que, « depuis cinquante ans, les salaires nominaux des hommes auraient *au minimum* doublé (2) ».

Je passe maintenant au second point de son argument, au revenu du capital, et je vais être, à mon grand regret, encore moins d'accord avec lui.

Si le taux moyen du salaire est très difficile à établir et s'il est souvent trompeur, parce que le prix de la journée de travail ne renseigne pas sur le nombre régulier des journées d'occupation, le taux moyen de l'intérêt est encore plus difficile à dégager de l'infinie diversité des placements, et il ne renseigne pas non plus exactement sur tous les avantages dont profite le capital.

On ne saurait évidemment connaître la moyenne du rendement de tous les emplois de capitaux, depuis la rente française jusqu'aux fonds d'État étrangers, depuis la terre cultivée au fond des campagnes jusqu'à la maison de rapport de Paris, depuis le dépôt à la caisse d'épargne et l'obligation garantie jusqu'à l'action industrielle et à la commandite personnelle ?

On est forcé, en présence de l'immense variété des placements, de faire un choix de quelques valeurs dont on peut relever exactement les variations sur le marché financier ; et alors, on se trouve comparer des valeurs bonifiées, consolidées par le temps, à ces mêmes valeurs lorsqu'elles étaient plus jeunes, plus récemment émises et qu'elles comportaient plus de risques. Bref, à mon avis, on commet une erreur lorsqu'on mesure le revenu du capital au taux de capitalisation en Bourse.

Le taux de capitalisation mesure la plus-value des titres mais non leur revenu ; les titres ont pu hausser, le taux de capitalisation a pu se réduire, sans que le revenu ait diminué : c'est le cas de toutes les obligations de chemins de fer, qui rapportent 15 fr. bruts aussi bien quand elles valent 480 fr. que quand elles en valaient 300 ; c'est aussi le cas des actions des entreprises qui n'ont pas périclité ; c'est encore le cas des propriétés bâties dont les loyers ont plutôt haussé que faibli. Il n'y a d'exception que pour ceux des fonds d'État qui ont subi des conversions et

(1) On y verra, pour le journalier non nourri, en dehors du temps de la moisson, une moyenne de salaire de 1 fr. 41 c. en 1852, de 1 fr. 85 c. en 1862, de 2 fr. 22 c. en 1882 ; et pour la journalière : 0 fr. 89 c. en 1852, 1 fr. 14 c. en 1862, 1 fr. 42 c. en 1882.

(2) *Le Morcellement des valeurs mobilières*, p. 51.

pour les terres de l'agriculture, dont les produits ont été dépréciés et dont les fermages ont éprouvé des réductions.

La plus-value des titres, avec un revenu constant, ne saurait, en vérité, être considérée comme une défaveur pour les capitalistes; on doit au contraire l'assimiler à un supplément de revenu non distribué et mis en réserve, capitalisé, en un mot, comme une prime de remboursement.

L'action du canal de Suez, par exemple, a valu 325 fr. en moyenne en 1867, elle rapportait alors 25 fr. payés sur les dépenses de construction; ce revenu était capitalisé en Bourse au taux de 7,69 p. 100. La même action vaut aujourd'hui 3 350 fr., elle rapporte 99 fr. 49 c., le revenu est capitalisé à 2,97 p. 100. Dirait-on que le capital a perdu les trois cinquièmes de sa rémunération parce que le taux du placement s'est abaissé de 7,69 à 2,97? Ce serait directement contraire à la vérité puisque le revenu a quadruplé, tandis que l'actionnaire de ce temps-là a vu une plus-value colossale de 930 p. 100 s'ajouter à son prix d'achat.

Je n'ai pas voulu d'ailleurs m'en tenir pour mon argumentation à cet exemple exceptionnel: j'ai étudié, de 1865 à 1895, la marche d'un placement consistant en six actions des grandes compagnies de chemins de fer français (Est, Lyon, Midi, Nord, Orléans, Ouest). Je n'ai pu remonter plus haut que 1865 parce que, antérieurement, la constitution du capital des compagnies et le régime des dividendes n'étaient pas identiques à ce qu'ils ont été depuis, en sorte que leurs actions n'auraient pas été comparables à elles-mêmes.

Voici le tableau qui résume la marche de ce placement :

Les six grandes compagnies de chemins de fer français..

(Est, Lyon, Midi, Nord, Orléans, Ouest.)

ANNÉES.	REVENU des 6 ACTIONS.	PRIX MOYEN des 6 ACTIONS.	TAUX de CAPITALISATION	ANNÉES.	REVENU des 6 ACTIONS.	PRIX MOYEN des 6 ACTIONS.	TAUX de CAPITALISATION
1865.	298 »	4 436,76	6,71	1881.	316 »	7 939,82	4,59
1866.	294 »	4 481,27	6,56	1882.	306 »	7 811,58	3,97
1867.	296 »	4 604,67	6,42	1883.	298 »	7 162,71	3,90
1868.	285 »	4 716,64	6,01	1884.	290 »	6 972,16	4,14
1869.	291 »	4 825,02	6,03	1885.	297 »	6 699,82	4,24
1870.	242,40	4 714,76	5,14	1881-1883. . . .	303,20	7 321,81	4,14
1866-1870. . . .	281,68	4 668,47	6,03	1886.	291 »	6 951,21	4,22
1871.	274 »	4 236,77	6,46	1887.	297 »	6 900,55	4,30
1872.	291 »	4 277,64	6,80	1888.	300 »	7 025,77	4,27
1873.	291 »	4 333,51	6,71	1889.	306,50	7 114,25	4,13
1874.	283 »	4 467,07	6,31	1890.	307,50	7 817,63	3,91
1875.	285 »	4 917,27	5,79	1886-1890. . . .	301 »	7 227,76	4,16
1871-1875. . . .	284,80	4 446,45	6,40	1891.	307,50	8 051,92	3,81
1876.	285 »	5 270,50	5,40	1892.	308,50	8 165,09	3,71
1877.	280 »	5 409,24	5,17	1893.	301,50	8 301 »	3,63
1878.	287 »	5 813,83	4,98	1894.	299,50	8 031,50	3,72
1879.	287 »	6 147,39	4,66	1895.	299,50	8 099,25	3,69
1880.	308 »	6 704,30	4,66	1891-1895. . . .	302,30	8 132,75	3,71
1876-1880. . . .	289,40	5 869,65	4,92				

NOTA. — Les cours moyens ont été pris, pour les années antérieures à 1890, dans l'Annuaire des agents de change, et, depuis 1890, dans la Revue économique et financière.

Il résulte de ces chiffres que, dans l'espace de trente années, le dividende collectif des six actions a assez peu varié. Il a passé de 298 fr. en 1865, à 299 fr. 50 en 1895 (sauf l'impôt dont je n'ai pas plus à parler pour les revenus des capitaux

que pour les salaires); les moyennes quinquennales intermédiaires ont été de 281,68; 284,80; 289,40; 303,20; 301; 302,30. Mais, à mesure que l'exploitation des chemins de fer s'étendait et s'affermissait, et que des conventions avec l'État garantissaient davantage la régularité de ce revenu presque constant, la plus-value sur les titres est devenue de plus en plus importante. La valeur globale des six actions était de 4,436 fr. en 1865; elle s'élève à 4,668 fr. en 1866-1870; à 5,869 fr. en 1876-1880; à 7,321 fr. en 1881-1885; à 8,132 fr. en 1891-1895. Par suite, le taux de capitalisation s'abaisse progressivement de 6,71 p. 100 en 1865, à 3,69 p. 100 en 1895. Ces taux ne mesurent pas le revenu du capital, puisque le revenu n'a pas varié; mais ils mesurent la certitude plus ou moins grande conférée aux titres et l'importance de cette sorte de réserve et de protection que procure à l'actionnaire primitif la plus-value de son action.

Je sais bien que le capitaliste nouveau, celui qui a des épargnes récentes à placer, trouve en 1895 des conditions moins favorables qu'en 1865. Cela est vrai surtout parce que le capitaliste s'est habitué aux valeurs garanties par l'État ou consolidées par le temps, et ne veut plus courir les risques des affaires nouvelles; mais enfin je ne conteste point l'observation de M. Neymarck. Je dis seulement qu'elle n'importe pas pour le problème que nous traitons en ce moment. En regard des salaires qu'a touchés l'ouvrier depuis trente, quarante, cinquante ans, nous recherchons quels ont été les revenus des capitaux placés depuis le même laps de temps. Je constate que les capitaux placés en actions et obligations de chemins de fer français, en rente 3 p. 100 perpétuelle, en rente amortissable, n'ont pas vu leurs revenus se réduire et ont profité d'une plus-value considérable sur leurs titres; et que, si les capitaux placés en rente 5 p. 100 ou 4 1/2 p. 100 ont subi une réduction d'intérêt, cette atténuation du revenu a été compensée dans une large mesure par une augmentation du capital.

Cette réserve faite, j'ai voulu, moi aussi, apprécier la réduction du taux de l'intérêt, mais en tant qu'elle résulte uniquement de l'abondance des capitaux et non en tant qu'elle est amenée par la consolidation des entreprises ou par les engagements des capitalistes pour certains placements.

J'ai cherché sur les cotes de la Bourse de 1840 et des années circonvoisines (1), quelques valeurs éminentes qui pussent encore aujourd'hui soutenir la comparaison avec elles-mêmes. Je n'ai pu découvrir que la rente française 3 p. 100 qui parût se prêter à une comparaison de ce genre. Elle seule a joui d'un revenu constant et a continué, depuis un demi-siècle, de présenter à peu près les mêmes garanties. J'ai donc dressé l'état comparatif des plus hauts et plus bas cours du 3 p. 100 français de 1835 à 1845, d'une part, et de 1885 à 1895, d'autre part. J'ai cru nécessaire de donner une base aussi large aux moyennes comparatives que je voulais obtenir, parce qu'il faut éviter les causes accidentelles qui peuvent affecter les cours d'une année isolée et parce que, en définitive, une modification du taux de l'intérêt ne peut pas être un événement brusque, apparaissant soudainement.

Voici donc les cours de la rente à cinquante années de distance.

TABLEAU.

(1) On pourra consulter les *Tableaux des cours des principales valeurs du 17 janvier 1797 à nos jours*, de M. Alphonse Courtois; chez Garnier frères et Guillaumin.

Le 3 p. 100 français.

Années.	Plus haut.	Plus bas.	Cours moyen.	Années.	Plus haut.	Plus bas.	Cours moyen.
1835. . .	82,35	76,75	79,55	1885. . .	82,40	76,60	79,50
1836. . .	82,20	76,85	79,52	1886. . .	83,90	80,10	82 »
1837. . .	81,45	77,75	79,60	1887. . .	82,90	76 »	79,45
1838. . .	82,20	78,15	80,17	1888. . .	84,60	80,90	82,75
1839. . .	82,50	77,80	80,15	1889. . .	88,40	82,50	85,45
1840. . .	86,65	65,90	76,27	1890. . .	96 »	87,40	91,70
1841. . .	80,60	75,60	78,10	1891. . .	96,70	92,20	94,45
1842. . .	82,25	76,60	79,42	1892. . .	100,70	95 »	97,85
1843. . .	83,20	78,70	80,95	1893. . .	99,60	93,60	96,60
1844. . .	85,65	79,75	82,70	1894. . .	104,50	96,80	101,65
1845. . .	86,40	80,85	83,62	1895. . .	103,75	99,90	101,82

Moyenne des cours moyens des onze années autour de 1840 :	Moyenne des cours moyens des onze années autour de 1890 :
80 »	90,29
Taux : 3,75 p. 100.	Taux : 3,32 p. 100.

Dans le tableau ci-dessus, on remarquera que les cours de 1885 à 1888 sont à peu près les mêmes que ceux pratiqués de 1835 à 1845 ; ce n'est qu'à partir de 1889, et assez brusquement, que les prix s'élèvent beaucoup. Il y a dans cette soudeineté quelque chose qui surprend et qui doit nous mettre en garde de conclure trop vite à un abaissement définitif du taux de l'intérêt. Quoi qu'il en soit, les moyennes respectives des deux périodes considérées font ressortir un taux de 3,75 p. 100 pour les onze années environnant 1840, et un taux de 3,32 p. 100 pour les onze années environnant 1890. C'est une réduction d'un huitième environ. Nous voilà loin de la diminution de 50 p. 100 dans le taux de l'intérêt qu'a cru pouvoir signaler notre collègue.

Cependant, je ne veux rien dissimuler. La rente 3 p. 100 perpétuelle a pu être ralentie dans sa hausse par la lourdeur du fonds 5 p. 100, devenu du 4 1/2, puis du 3 1/2, qui avait dépassé le pair et qui a été longtemps sous la menace d'une conversion. Enfin, durant les deux dernières années, les discussions relatives à la taxation de la rente ont pu ralentir son essor. En supposant ces deux circonstances écartées, il eût fallu néanmoins une bien grande hausse en ces dernières années pour faire ressortir un cours moyen de 100 fr. et un taux permanent de 3 p. 100 net. Dans ce cas, la réduction de l'intérêt eût été d'un cinquième ; c'est là, je pense, un grand maximum.

On pourrait en chercher la confirmation dans les conditions des prêts hypothécaires. Si dans leur ensemble leur taux s'était réduit à environ 4 p. 100, cela ferait là aussi une diminution de un cinquième par rapport au taux primitif de 5 p. 100 ; il n'y aurait d'ailleurs rien d'étonnant à ce que la baisse du taux de l'intérêt eût été plus accentuée sur les opérations hypothécaires que sur la rente, étant donnée, dans l'intervalle des cinquante ans, l'institution du crédit foncier qui a transformé les conditions du crédit hypothécaire. Dans tous les cas, il n'y a certainement pas, à mon avis, comme le soutient M. Neymarck, une diminution de 50 p. 100 du taux de l'intérêt.

IV.

LES REVENUS RÉELS DU TRAVAIL ET DU CAPITAL.

Revenons maintenant au problème qui nous occupe.

Ni la proportion de la main-d'œuvre dans les entreprises, ni le rapprochement des taux du salaire et de l'intérêt ne nous renseignent suffisamment sur les bénéfices respectifs du travail et du capital dans l'accroissement de la richesse. Une seule méthode pourrait nous donner des indications positives; ce serait, dans le plus grand nombre d'industries possible, la comparaison des revenus réels du travail et du capital à différentes époques.

Il n'y a que la statistique de l'industrie minérale qui nous fournisse assez approximativement ces renseignements sur les mines de houille. Grâce à cette statistique, on peut connaître l'accroissement annuel de la production, la progression des salaires effectifs de l'ouvrier mineur, et aussi le développement des produits nets pour les mines qui sont assujetties à une redevance proportionnelle. M. Neymarck s'est appuyé avec raison sur cette statistique pour faire ressortir la progression des salaires ouvriers; je complète le renseignement en y ajoutant la progression des produits nets des compagnies. Quelle que soit la valeur absolue de ces produits nets, dont les déficits des mines en perte n'ont pas été défalqués, ils peuvent donner par leur progression la mesure du développement relatif des bénéfices du capital.

Les salaires et les produits nets de l'industrie houillère (1).

Periodes.	Production en milliers de tonnes.	Nombre d'ouvriers.	Salaires totaux en milliers de francs.	Salaire moyen annuel en francs.	Produits nets taxés, en milliers de francs.
1851-1860. . .	6 900	50 000	33 750	675	17 500
1861-1870. . .	11 800	78 000	61 950	790	20 200
1871-1880. . .	16 800	103 000	103 320	1 005	38 100
1881-1890. . .	21 500	108 000	117 175	1 090	41 400

Dans ce tableau, les chiffres des deux dernières colonnes, salaires moyens annuels et produits nets des exploitations, sont les seuls dont la progression nous intéresse; les voici réduits en nombres proportionnels:

Périodes.	Salaires du travail.	Produits nets du capital.
1851-1860. . . .	100	100
1861-1870. . . .	117	115
1871-1880. . . .	148	217
1881-1890. . . .	161	236

D'après ces chiffres, tandis qu'en trente ou quarante années la rémunération en argent d'un ouvrier mineur se serait élevée de 100 à 161, la rémunération du ca-

(1) Ces données, fournies annuellement par la statistique minérale, ont été groupées par périodes décennales dans le *Bulletin de l'Office du travail* de mars 1895

pital aurait passé de 100 à 236 ; mais je me hâte de dire que ce n'est là qu'une indication et non une démonstration, parce que nous n'opérons que sur des produits nets officiels, sans tenir compte des déficits d'un certain nombre d'exploitations. Pour que ces proportions fussent à l'abri de toute critique, il faudrait que les déficits des mines en perte fussent dans une relation constante avec les produits nets des mines en bénéfice.

Il est profondément regrettable, au point de vue de la statistique, que nous ne possédions aucune indication semblable pour l'ensemble des industries du pays. Est-il possible de suppléer à ce défaut de renseignements directs ? Peut-être y a-t-il un moyen de le faire en s'appuyant sur les valeurs successorales qui donnent la mesure de la richesse possédée par l'ensemble des habitants du pays.

En 1840, les successions et donations réunies se sont élevées à 2,216 millions de francs ; de 1885 à 1895 (onze années pivotant sur 1890), les successions et donations ont formé une annuité successorale moyenne de 6,632 millions de francs. En cinquante ans, les capitaux de toutes sortes : terres, maisons, biens meubles, rentes, valeurs mobilières, etc., qui ont changé de mains par succession ou donation, ont donc triplé (1). Il est vrai que les revenus d'un certain nombre de ces capitaux

(1) On prétendra peut-être que les annuités successorales ne sont pas exactement comparables, à cinquante ans de distance, parce que des lois diverses, en 1850, 1871 et 1875, ont modifié sensiblement l'assiette des droits de succession et de donation. Il me paraît facile de démontrer que la comparaison reste possible et aboutit à un résultat *minimum* en ce qui concerne l'accroissement des valeurs successorales.

La loi de 1850 a soumis les rentes françaises aux droits de succession et de donation. Si ce régime avait existé en 1840, il se serait appliqué à 4 milliards et demi de fonds publics : ces 4 milliards et demi auraient successivement changé de mains et comparu devant le fisc à raison de $1/32^e$ par année, la durée d'une génération étant de 32 ans en moyenne : cela revient à dire que l'annuité successorale de 1840 se serait probablement grossie d'environ 140 millions. — La loi de 1850 soumettait aussi aux droits de transmission les fonds publics et les actions des pays étrangers figurant dans les donations et successions au profit de Français ; et la loi de 1871 a généralisé cette imposition à toutes les valeurs étrangères, ainsi qu'aux donations et successions au profit d'étrangers : je ne peux chiffrer l'accroissement de droits qui résulte de ces dispositions, mais je ne le suppose pas très considérable. — Enfin, la loi de 1875 a changé le multiplicateur des revenus de biens ruraux pour l'évaluation de leur principal : elle l'a porté de 20 à 25 pour les transmissions en toute propriété, et de 10 à 12 pour les transmissions d'usufruits. Pour un revenu terrien de 2 milliards (très supérieur au revenu de 1840), le principal imposable aurait été porté de 40 à 50 milliards, soit un accroissement de 10 milliards, dont le $1/32^e$ n'aurait probablement pas augmenté l'annuité successorale de 1840 de plus de 312 millions. — Si ces différentes dispositions de 1850, 1871 et 1875 avaient été en vigueur en 1840, elles n'auraient certainement pas grossi l'annuité successorale d'un demi-milliard. Or, en compensation de cette exemption légale, il y a aujourd'hui une exemption de fait beaucoup plus considérable : je veux parler des valeurs mobilières créées ou introduites en France depuis 1840 et dont une grande partie ne figure pas dans l'annuité successorale, parce que les titres au porteur se transmettent de la main à la main en échappant au fisc. On aura une idée de cette évasion d'impôt par le calcul suivant :

Titres soumis aux droits de succession et de donation en 1894 :

Fonds d'État français et étrangers.	434 089 084 fr.
Valeurs mobilières françaises et étrangères . . .	1 001 478 506
Ensemble.	1 435 567 590 fr.

La durée d'une génération étant de 32 ans, il y a lieu de multiplier la somme ci-dessus par 32 pour connaître le montant probable des valeurs qui acquittent ou acquitteront les droits. Ce total ne serait, multiplication faite, que de 46 milliards environ, au lieu des 80 milliards que M. Neymarck estime exister

doivent se calculer sur un taux réduit. Tenons-en compte. Nous avons vu plus haut qu'il était large d'admettre que les intérêts hypothécaires se sont abaissés de 5 à 4 p. 100 et les revenus de la rente française de 3,75 à 3 p. 100; si l'on suppose la même réduction proportionnelle d'un cinquième sur le taux de tous les autres revenus, il n'en resterait pas moins établi que les bénéfices du capital ont passé, en cinquante ans, de 100 à 240 au minimum, tandis que les bénéfices du travail ne se sont élevés que dans la proportion de 100 à 160, 175 ou 190 au maximum. Il s'en faudrait d'une fraction assez importante que les salaires fussent parvenus au niveau de la richesse générale.

Je me garderai bien, Messieurs, d'attribuer à ces chiffres une valeur précise qu'ils n'ont pas, je crois seulement qu'ils ont une valeur d'indication et qu'ils révèlent un fait assez grave pour qu'on ne doive pas l'énoncer sans en chercher l'explication. C'est ce que je vais faire rapidement dans un dernier paragraphe.

V.

CONCLUSION.

M. de Molinari, dans son remarquable ouvrage sur *les Bourses du travail* (1), avait déjà cru pouvoir signaler ce fait : « Quoi qu'on ne possède point, disait-il, sur la répartition de la richesse, des renseignements précis, il est visible que les classes supérieure et moyenne, qui tirent principalement leur revenu de l'emploi de leurs capitaux immobiliers et mobiliers, se sont enrichies dans une proportion plus forte que celle qui vit à peu près exclusivement du produit de son travail... »

M. de Molinari est un maître éminent de l'économie politique la plus libérale, qui a su s'écarter, en cette occasion, de l'optimisme habituel à l'école dite orthodoxe. Il admet donc que la répartition abandonnée à elle-même peut être inégalitaire; mais il est resté fidèle à ses principes entièrement libéraux en dénonçant « la situation inégale de l'entrepreneur et de l'ouvrier dans le débat des conditions du salaire », comme ayant été « la cause qui a vicié, depuis l'avènement de la liberté du travail, la distribution de la richesse, au détriment de la classe ouvrière ».

Cette circonstance peut, en effet, être retenue; il n'y a rien d'étonnant à ce que la révolution, commencée au siècle dernier par la proclamation de la liberté du travail, n'ait pas encore porté tous ses fruits, puisque la liberté d'association n'est venue la compléter que depuis 1867 et 1884; mais, quelque respect que j'aie pour

en France. Si l'on supposait une durée de génération de 35 ans, ce qui est certainement un maximum, les valeurs acquittant les droits ne s'élèveraient encore qu'à 50 milliards. La dissimulation porte donc sur 30 à 34 milliards de valeurs, c'est-à-dire que les annuités successorales actuelles sont trop faibles de 850 millions à un milliard, eu égard aux richesses mobilières existantes.

L'évasion de l'impôt actuelle est donc beaucoup plus forte que n'était l'exemption légale en 1840, et l'on peut raisonnablement considérer l'annuité successorale de 1894 comme un terme de comparaison minimum par rapport à l'annuité de 1840. G. Q. F. D.

Observation. — J'ai adopté, dans cette note, 32 ans comme durée probable de la génération en France; c'est, à très peu de chose près, la moyenne entre 34 ans 1 mois 6 jours, durée des pères légitimes, et 29 ans 9 mois 28 jours, durée des mères légitimes, chiffres établis par M. Victor Turquan dans un remarquable travail publié dans le *Journal de la Société de statistique de Paris* (mai et juin 1896).

(1) Paris, 1893; chez Guillaumin et Co, éditeurs. Preface, pages 1, xi et xii.

l'autorité de M. de Molinari, cette cause ne me semble ni la seule, ni même la plus importante. Je crois que, en dépit de l'inégalité dans les débats entre ouvriers et patrons, quand, de la part de ceux-ci, la demande du travail est active, il n'y a point de maladresse ou d'infériorité dans l'offre qui prévaut; les salaires haussent forcément. Si donc les salaires n'ont pas suffisamment haussé en France, c'est que la demande du travail ne s'est pas produite assez activement, c'est que les capitaux qui devaient la déterminer dans notre pays ont fait défaut ou ont été la provoquer ailleurs.

Et alors je me souviens des 20 milliards de valeurs étrangères que nous possédons dans nos portefeuilles, et qui sont bien venus accroître nos revenus de capitaux, mais en n'exerçant qu'une influence très indirecte sur nos revenus du travail. Je me souviens également des 28 milliards de fonds publics dont se sont grossies nos fortunes privées, sans que ces milliards aient été employés à des industries vraiment productives, puisqu'ils représentent en grande partie des dépenses militaires et qu'ils ont pris, pour quelques milliards, la place des valeurs étrangères données en paiement de notre indemnité de guerre (1).

S'imaginerait-on l'impulsion qui aurait été donnée à notre production agricole, industrielle et commerciale, si ces 48 milliards avaient servi à la commanditer? Nul doute alors que le travail, demandé par tous les employeurs, n'eût vu sa rémunération accrue dans une proportion au moins égale à l'accroissement des revenus du capital.

Il n'en a pas été ainsi, et nos ouvriers subissent le contre-coup de nos grandes dépenses improductives, aggravées en outre par le cosmopolitisme des capitaux.

Mais les travailleurs ne sont pas seuls à souffrir de ce détournement du crédit; les producteurs nationaux en pâtissent les premiers. N'ayant point renouvelé et fortifié leur outillage, et perfectionné suffisamment leurs moyens de production, ils n'ont pu supporter aisément la concurrence étrangère, ils se sont rejetés dans le protectionnisme.

Les ouvriers, eux, se laissent gagner par les mirages du socialisme. Le socialisme, serais-je tenté de dire, est la maladie sociale qui résulte de l'invasion d'un organisme souffrant par le microbe révolutionnaire. Sur un corps sain, le microbe n'a pas de prise; sur un corps affaibli, il se propage et donne naissance à des maladies redoutables. C'est donc en fortifiant le corps social, en dissipant ses malaises, qu'on le mettrait en état de résister aux éléments infectieux. Pour nous guérir du socialisme révolutionnaire, comme du protectionnisme réactionnaire, je ne vois qu'une médication: laisser les capitaux d'épargne aux entreprises productives et les retenir en France par une meilleure organisation du crédit (2).

En tout cas, notre rôle de statisticien n'est pas de cacher les plaies ni d'endormir

(1) Voir le Rapport de M. Léon Say sur le paiement de l'indemnité de guerre et sur les opérations de change qui en ont été la conséquence.

(2) On me permettra de rappeler que c'est une thèse que j'ai soutenue à plusieurs reprises dans les publications suivantes: *Une lacune dans l'organisation du crédit; le crédit industriel à long terme*, 1884; — *Les questions sociales contemporaines* (l'hypothèque mobilière; constitution d'un grand-livre de la dette privée), 1886; — *L'hypothèque mobilière et l'organisation du crédit mobilier* (communication à l'Association française pour l'avancement des sciences, Congrès de Paris, 1889); — *L'Avenir de la richesse agricole en France, les conditions de son développement* (communication à la Société de statistique de Paris le 17 février 1892); etc. — Guillaumin et C^o, éditeurs.

les douleurs. S'il y a inégalité de répartition, s'il y a souffrance, notre devoir est de la signaler nettement, je dirai même cruellement, parce que les maux ne peuvent être guéris que lorsqu'ils sont connus. C'est, du moins, dans cette conception de notre devoir que j'ai puisé le courage de contredire des collègues amis avec lesquels j'aime infiniment d'ordinaire à me trouver d'accord.

Adolphe COSTE.