

sus d'une perspective de bénéfices compensée par des risques; d'autres, au contraire, sont alléchés par les gros profits et acceptent volontiers les chances aléatoires au prix desquelles on peut les obtenir.

Pour gagner le concours de ces deux classes de capitalistes à la construction des chemins de fer, on a cherché, dans la combinaison financière de ces entreprises, à donner satisfaction à leurs diverses humeurs. Une fois, la somme nécessaire à la construction d'une ligne évaluée, on a fait deux parts.

La première forme le capital de la compagnie; elle est représentée par les actions, lesquelles courent toutes les chances bonnes ou mauvaises de l'entreprise et jouissent d'un revenu, variable comme ces chances. La seconde est demandée au public sous forme d'emprunt, elle est représentée par des obligations auxquelles est attaché un intérêt fixe et qui ont pour gage, pour hypothèque privilégiée, le chemin de fer lui-même.

De la sorte, les deux classes de capitalistes trouvent ce qui convient à leurs dispositions dans les chemins de fer. Les confiants et les hardis prennent les actions, qui, ne formant qu'une partie de la somme employée dans l'entreprise, en réunissent cependant, après le prélèvement des intérêts fixes payés aux porteurs d'obligations, toutes les chances de bénéfices progressifs et peuvent par conséquent rapporter de plus gros dividendes. Les circonspects souscrivent aux obligations, ils ont ainsi un revenu assuré qu'ils sont certains de recouvrer, lors même qu'il formerait tout le produit net de l'entreprise et qu'il ne resterait plus rien à toucher aux actionnaires, et ils ont de plus une valeur remboursable par voie d'amortissement.

C'est ainsi qu'on a combiné la commandite ou le crédit commanditaire proprement dit et l'emprunt pour l'exécution des chemins de fer. Cette combinaison des obligations est très-ingénieuse et tout à fait conforme aux principes économiques.

Le principe de ce système, commandite et emprunt, étant admis, il fallait adopter une règle dans la proportion que l'on assignerait à la commandite et à l'emprunt sur la somme totale nécessaire à la réalisation de l'entreprise. Le bon sens et la loyauté indiquaient que la part de la commandite devait être plus forte que celle de l'emprunt, que la somme représentant les droits et les charges de la propriété devait être supérieure à la somme empruntée. Si on établissait la proportion inverse, si l'on faisait la part plus large à l'emprunt qu'à la commandite, on s'exposait en effet à répartir les produits nets de l'entreprise d'une façon trop inégale entre les actionnaires et les porteurs d'obligations. Ou l'affaire en elle-même serait excellente, ou elle serait mauvaise; dans le premier cas, ce seraient ceux qui auraient concouru dans la moindre proportion aux dépenses d'établissement de l'entreprise, les actionnaires, qui en accaparaient tous les bénéfices. Dans le second cas, le produit net suffirait à peine au service de l'emprunt, les porteurs d'obligations absorberaient tout, il ne resterait rien aux malheureux actionnaires.

En Angleterre, on divise donc la somme nécessaire à l'établissement de l'entreprise en deux portions inégales: l'une, formant les deux tiers environ, est représentée par les actions; l'autre, formant le dernier tiers, est levée par voie d'emprunt.

L'application du système est fort simple: les souscripteurs d'actions versent d'abord la moitié de celles-ci, puis le versement effectué et constituant un gage, la compagnie a recours à l'emprunt pour une somme égale au premier paiement des actionnaires et il n'est adressé d'appel à ceux-ci, pour la moitié de leur versement, formant le complément de la somme nécessaire à l'établissement de l'entreprise, qu'après l'emploi des deux premiers tiers de cette somme.

On a suivi en France un système analogue. Les concessions de chemins de fer ont été établies sur cette combinaison financière, à savoir qu'une partie de la somme nécessaire, les deux cinquièmes serait réunie par voie d'emprunt et les trois autres cinquièmes sous forme d'actions. C'est aussi le système, avec quelques légères modifications, des différents états du continent.

Après cet exposé du système européen, avons-nous besoin de démontrer combien le système suivi aux Etats-Unis s'en écarte, avons-nous besoin de dire que sous ces règles dont on ne peut s'affranchir, tous les chemins de fer en Europe paient l'intérêt de leurs obligations et des dividendes à leurs actionnaires, que la valeur nominale d'une action exprime la valeur réelle qu'elle a été payée et que l'on ne s'y départit point de la proportion entre le crédit commanditaire et l'emprunt: entre l'action et l'obligation.

Il serait injuste de ne point faire la part, aux circonstances dans lesquelles se trouve un pays nouveau, à l'impérieuse nécessité pour lui de développer ses voies de chemins de fer, seul moyen de peupler ses solitudes, mais à côté de fautes que l'expérience, que le désir d'aller

vite ont fait commettre, les grands résultats que le développement des lignes de chemins de fer a produits, les résultats plus grands encore qu'ils amèneront, ne peuvent point couvrir d'autres fautes causées par le gaspillage et la fraude.

Tout le monde sait qu'aux Etats-Unis, l'action n'a jamais fourni à la caisse de la compagnie la valeur qu'elle représente, tout le monde sait que, dans bien des cas, l'action a été donnée sans contre-valeur aux promoteurs de la ligne et que par conséquent le crédit commanditaire n'a au début des compagnies, rien à faire avec la création de l'action. Tout le monde sait que le prêt hypothécaire, représenté par l'obligation est la seule source de capital des compagnies; les obligations s'émettent, elles fournissent les fonds pour les travaux de la route, pour l'achat des rails et les porteurs d'obligations ne soupçonnent même pas que ce sont leurs propres deniers qui servent à créer le gage sur lequel reposera leur sécurité et leur hypothèque.

Mais le côté le plus lamentable a été la création de cette classe d'hommes qui font profession de spéculer sur les actions dans des proportions qui dépassent leurs ressources, qui ne peuvent ni fournir les titres qu'ils vendent ni payer les valeurs qu'ils achètent et qui ne font entrer dans leurs prévisions que le gain ou la perte d'une différence.

La spéculation, malgré ses excès, ses périls et ses mauvaises influences morales peut être regardée comme utile, en ce sens que par ses attrait, elle sert à appeler les capitaux flottants ou de placement, soit dans le commerce ou dans l'industrie: mais la spéculation sur les différences n'est point utile, car elle est le jeu de bourse; or cette spéculation effrénée sur les valeurs de chemins de fer, dont New-York est le centre et qui rayonne jusqu'aux extrémités de l'union, n'est rien autre chose.

Au point de vue économique, l'opération de bourse n'est pas, comme les transactions du crédit commercial, féconde. Elle n'est accompagnée d'aucune production de richesse. La chose vendue et achetée ne retire de cette opération aucun accroissement de valeur. L'achat et la vente du titre n'ajoutent aucun travail au capital dont il est le signe. La valeur intrinsèque de l'action demeure soumise aux chances de l'entreprise. Les opérations de bourse ne font donc que donner aux valeurs une circulation stérile en elle-même; elles sont improductives et n'augmentent en rien la richesse générale.

Quoique nous supposions que le mécanisme des combinaisons des jeux de bourse ne soit point familier à la majorité de nos lecteurs, nous n'entrerons point dans le détail des marchés à terme, du marché à prime et du syndicat, qui sont les moyens par lesquels la spéculation donne une valeur factice et passagère à des actions trop souvent dépourvues de toute valeur intrinsèque et qui, le jour où la spéculation les abandonne, n'ont plus de côte appréciable.

Voyez la spéculation dans ses grands jours de fièvre: il y a à peine un an. Le commerce et l'industrie prospèrent, les chemins de fer promettent un accroissement de recettes, l'argent est abondant, le crédit facile, la spéculation est partout, la hausse des valeurs commence, elle grandit d'heure en heure. Engageons l'avenir! quel terrain plus ferme que celui que nous foulons! La hausse n'aura point d'arrêt; et les banques avancent leurs réserves de capitaux contre ces titres, qu'hier encore, elles auraient refusés. Tout à coup, sans signe précurseur, l'orage éclate: une grande maison de banque suspend ses paiements, d'autres s'écroulent à sa suite, les ruines s'amoncellent.

Dans la Nouvelle Angleterre, les portes des ateliers se ferment derrière la foule des ouvriers consternés; dans la Pennsylvanie, les hauts fourneaux éteignent leurs feux: au bruit des machines halantes du New-Jersey et de New-York, succède le morne silence de l'oisiveté: les navires venant de la haute mer entrent sur lest, les entrepôts restent vides et à la fonte attérée des spéculateurs rassemblés sous le péristyle de leur temple fermé, les enjeux n'ayant plus de valeur, les agents de change de Wall-Street disent, comme les croupiers des jeux de Bade et de Hombourg, aux joueurs après au gain qui les entourent: Rien ne va plus, Messieurs!

Les fortunes dues à la spéculation ont la durée du jour qui les voit naître.

Au travail seul, à la production lentement et péniblement accomplie, il appartient d'élever des fortunes durables, bases honnêtes de la richesse publique.

LOUIS RICHER.

LE CONGRES GEOGRAPHIQUE DE 1875.

Nous apprenons par la dernière maille, que certains pays d'Amérique se disposaient déjà à figurer au Congrès géographique qui doit se tenir à Paris la première quinzaine de l'année, et fesaient à cet effet, les préparatifs nécessaires. Ce Congrès est, comme on sait, accompagné d'une

exposition où se trouveront réunis les échantillons des produits étrangers, minéraux, végétaux et animaux propres à être utilisés avantageusement par notre commerce et notre industrie; tous les ouvrages et objets relatifs à l'enseignement de la géographie commerciale et à la création des voies nouvelles; de même que les échantillons des divers produits de l'exportation européenne dans les contrées lointaines. Un grand nombre de personnages politiques, de savants, de géographes, de négociants de tous pays, s'y étant donné rendez-vous, cette réunion ne saurait manquer d'avoir une heureuse influence sur la connaissance des ressources des pays lointains et sur l'extension de nos relations commerciales.

De plus, le Congrès se proposant de poursuivre, au point de vue industriel et commercial l'organisation d'explorations sur tous les points du globe; de concourir à l'étude des voies existantes ou à créer; de signaler les richesses naturelles et les procédés manufacturiers utilisables par notre commerce et notre industrie; et d'étudier toutes les questions relatives non-seulement au développement de la colonisation française, mais à l'émigration dans les pays étrangers, il n'est pas un seul Etat invité à Paris, à cette occasion, qui n'ait un intérêt sérieux à s'y faire représenter. Nous avons donc tout lieu d'espérer, le moment venu, un concours considérable, tant au point de vue du nombre, que de la qualité et du mérite. Inutile de dire que les Sociétés de géographie et les Chambres de Commerce de l'Europe et de la France tiendront à honneur d'y figurer.

Nous apprenons avec plaisir que le gouvernement du Brésil se propose de donner un concours actif aux efforts de nos savants et de nos commerçants et de coopérer de toute son influence au succès du Congrès de géographie. A cet effet, Sa Majesté don Pedro II, qui est, comme on sait, membre de la Société de géographie, doit, dit-on, se trouver à Paris l'année prochaine, et assister en personne à l'ouverture du Congrès. Sa présence, ainsi que celle des savants qui l'accompagnent, contribuera nécessairement à jeter un éclat tout particulier sur cette réunion déjà illustre par le talent et la renommée des membres qui la composent.

On nous dit aussi que le Canada—le Canada français en particulier—se prépare à figurer à ce Congrès avec tout l'éclat que comporte son immense territoire et l'intérêt offert par les produits peu connus de son sol. Nous aimons à croire à l'exactitude de ces renseignements, car, s'il est un pays ayant droit à notre sympathie, c'est incontestablement celui où nous retrouvons à plus de mille lieues de distance, la langue, les mœurs, les lois, la religion de la France et une littérature qui s'est affinée par des œuvres d'un mérite réel, et qui promet, des plus, des œuvres plus remarquables encore. De plus, le Canada français ajoute, à tous ces titres, un titre non moins grand à nos yeux: c'est d'affirmer en toute occasion, son origine française, de s'en servir comme d'un drapeau et de proclamer hautement sa ferme intention d'y rester fidèle.

De son côté, ce pays à tout intérêt, à notre sens, à figurer au Congrès géographique. Depuis sa réunion aux autres provinces britanniques, provinces qui sont à peu près inconnues en France, tant au point de vue géographique qu'au point de vue de la population, du sol, du climat, des produits et du commerce, le Canada a pris une importance qu'on ne lui soupçonnait pas. Il est incontestablement destiné à jouer dans l'économie des nations modernes un rôle considérable et il ferait bien de prendre rang dès aujourd'hui, sans plus tarder. Il possède du reste, des géographes, des hydrographes, des staticiens qui trouveraient naturellement leur place à un Congrès de ce genre. Pour n'en citer qu'un seul, nous nommerons monseigneur l'archevêque Taché qui a résidé longtemps en qualité de missionnaire dans le territoire du Nord-Ouest et qui a écrit sur ce pays inconnu, ou à peu près, un livre des plus intéressants.

Les autres pays d'Amérique, le Pérou, le Chili, les Etats-Unis, certains Etats de l'Amérique centrale doivent également figurer au Congrès, et nous apprenons qu'ils ont déjà désigné les personnes destinées à les représenter. De son côté, la Société de géographie de Paris reçoit tous les jours les adhésions les plus flatteuses et les promesses d'un concours empressé de la part des savants les plus éminents.

A. BERTON.

Le Messager de Paris du 27 août.

DEUX MILLE DEUX CENTS LIEUES EN CHEMIN DE FER

(Suite)

Nous avons fait environ deux cent cinquante lieues et n'étions plus qu'à quelques heures d'Ogden. Le train s'arrêtait à un village dont le nom m'échappe, et qui est, paraît-il, le centre d'opérations des joueurs de Monte, des dévaliseurs de toute espèce, de ces rowdies terribles des régions minières, dont il reste encore un certain nombre aujourd'hui, quoique l'exercice de leur profession devienne de plus en plus difficile. Je descendis du train, suivant mon invariable habitude, à