

# LE PRIX COURANT

REVUE HEBDOMADAIRE

Du Commerce, de la Finance, de l'Industrie, de la Propriété Foncière et des Assurances

VOL. XIV

MONTRÉAL, VENDREDI 16 MARS, 1894

No 3

## L'EMPRUNT PROVINCIAL

Un article qui a tout l'air inspiré, publié dans *La Presse*, la semaine dernière, nous apprend que le gouvernement provincial a négocié un emprunt de \$3,000,000 à 4 p. c. à un taux d'émission représentant 94 p. c., net.

Pour expliquer ce taux d'émission qu'il a cru lui-même avoir besoin d'être expliqué, l'auteur de l'article exposait 1° que c'était le taux auquel M. Mercier avait emprunté \$4,000,000 en 1891; 2° que si le crédit de la province n'était pas meilleur, c'était surtout dû au projet de conversion (qu'il appelle *quasi-répu diation*) du même M. Mercier.

Ces raisons ne sont pas des raisons. D'abord, la première fausse les faits. En 1891, M. Mercier empruntait à 4 p. c., à 98 et non pas à 94; la commission de 2 p. c., mettait l'emprunt à 96 net, soit 2 p. c., encore de plus que le taux d'émission de l'emprunt actuel.

La seconde est plus spécieuse parce qu'elle se contente d'une fausse appréciation des faits. Dire que la province est cotée parmi les pays en voie de banqueroute parce que M. Mercier a eu l'idée de convertir sa dette, c'est, de la part de l'auteur de l'article que nous croyons mieux renseigné, trop compter sur l'ignorance, en fait d'opérations de grande finance, de ses compatriotes.

Nous avons toujours prétendu dans ces colonnes qu'il aurait fallu persévérer dans le premier projet de conversion—qu'on a appelé conversion forcée—et que le crédit de la province n'en eût été que meilleur. Nous avons toujours cru avec M. Léon Say (*Dictionnaire des Finances*) que, lorsque le crédit d'un pays met ses obligations au-dessus du pair, le gouvernement de ce pays a, non-seulement le droit, mais le devoir de convertir sa dette.

Mais nous ne nous proposons pas de discuter ici la théorie de la conversion; nous voulons seulement relever, d'abord le mot de *quasi*

*répu diation* appliqué à la conversion, ensuite la prétention, que c'est ce projet avorté de conversion qui a ruiné notre crédit.

En Angleterre, M. Goschen a converti, sous le précédent ministère de M. Gladstone, les consolidés anglais 3 p. c. en titres portant 2½ p. c. pendant dix ans, puis 2½ p. c. seulement pendant 15 ans, avec faculté de convertir de nouveau après cette période de 25 ans. Est-ce que cette opération a ruiné le crédit de l'Angleterre?

La France vient de convertir \$125,000,000 de capital de titres portant 4½ p. c. en nouveaux titres ne portant plus que 3½ p. c. faisant ainsi une économie de \$1,250,000 par année sur les intérêts annuels. Est-ce que le crédit de la France est ruiné?

Et, dans les deux cas, c'était une conversion forcée; les porteurs de titres convertis n'avaient que deux alternatives: ou bien accepter les nouveaux titres, ou bien accepter le remboursement au pair. Chose remarquable, pas un porteur de 4½ p. c. français n'a demandé de remboursement.

Ce ne peut donc être ni à Londres ni à Paris que le projet de conversion de M. Mercier ruina notre crédit.

Que les dépenses exagérées du gouvernement Mercier aient pu, lorsqu'elles ont été révélées, jeter un froid parmi nos créanciers, cela se conçoit assez; mais ils auraient dû être rassurés par la façon sommaire dont le pays s'est débarrassé de ce gouvernement et par les économies considérables réalisées par le gouvernement actuel.

Pourquoi donc sont-ils toujours de mauvaise humeur et continuent-ils à serrer les cordons de leur bourse? L'écrivain de la *Presse* dira bien que c'est parce que nous devons trop et que nous marchons à la banque route.

Erreur financière profonde. Ce ne sont pas les gens, ni les pays qui doivent le moins qui ont le meilleur crédit. Demandez à n'importe quel caissier de banque. Il vous dira que

ceux qui ont le meilleur crédit sont ceux qui paient le mieux. De même pour les pays. Bien entendu, c'est en tenant compte des ressources de chacun. Mais peut-on considérer la province comme obérée, surtout lorsque l'on réside en France ou en Angleterre? Que nous soyons endettés de \$30,000,000, cela ne saurait paraître exagéré aux capitalistes qui prêtent à très bas intérêts aux colonies australiennes endettées de cinq à six fois ce montant, proportionnellement à leur population.

La cause réelle de la difficulté que M. Hall éprouve à placer ses emprunts, est cependant bien simple et devrait sauter aux yeux. C'est que le gouvernement a peur d'imposer la taxe directe sur la propriété et que les contribuables de la province se révoltent lorsqu'on leur parle de nouvelles taxes. Quand M. Hall s'est présenté chez les banquiers, voici à peu près ce qui s'est passé.

LE BANQUIER.—Vous venez pour négocier un emprunt, Monsieur; très bien; combien vous faut-il?

M. HALL.—Trois millions de dollars, Monsieur.

LE BANQUIER.—Nous disons six cent mille louis sterling; très bien; quel taux d'intérêt payez vous?

M. HALL.—Quatre pour cent.

LE BANQUIER.—De mieux en mieux: Combien avez-vous emprunté déjà?

M. HALL.—Vingt-cinq millions.

LE BANQUIER (un peu refroidi).—Quel est votre budget ordinaire?

M. HALL.—Trois millions.

LE BANQUIER.—Et vos dépenses ordinaires?

M. HALL.—Trois millions et demi.

LE BANQUIER.—Ah! diable; mais alors vous vous endettez tout le temps.

M. HALL.—C'est vrai, mais ce n'est pas notre faute; nos prédécesseurs.....

LE BANQUIER.—Pardon, mais il ne s'agit pas de cela; pouvez-vous réduire vos dépenses?

M. HALL.—Nous l'avons fait tant que nous l'avons pu; mais il n'est plus guère possible.....