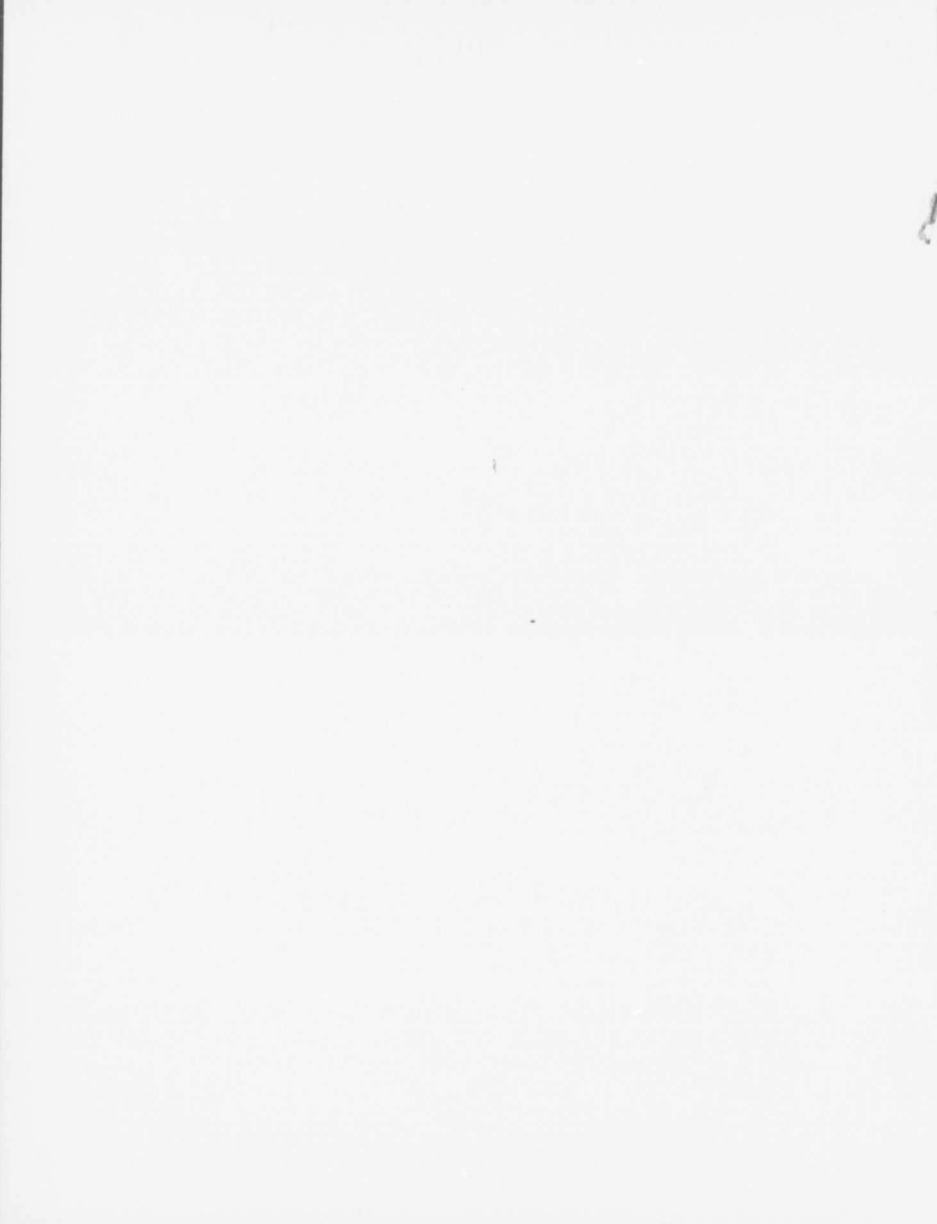




L'EPOUVANTAIL DES MILLIARDS

LA FRANCE
LE CANADA

— PAR —

ULRIC BARTHE.

Publié sous les auspices de

LA BANQUE PROVINCIALE DU CANADA
LA BANQUE NATIONALE
LA CORPORATION DES OBLIGATIONS MUNICIPALES
Limitée

QUEBEC

1920

~~P 940.93~~

~~B 282~~ ²

L'ÉPOUVANTAIL DES MILLIARDS

DROITS RÉSERVÉS

CANADA, 1920

Par ULRIC BARTHE

HG

4538

B37

fs

B. Q. R.

NO.

2841

L'EPOUVANTAIL DES MILLIARDS

I

Ce qu'il faut en penser

CE qu'a coûté la guerre? Les statisticiens, à l'œuvre sur ce casse-tête chinois, arrivent à des totaux fantastiques, variant entre 250 à 300 milliards de dollars. Le fait positif, c'est que la dette publique des nations du monde est aujourd'hui de 204 milliards contre 44 en 1914, soit 160 milliards à la charge de ces quatre années et demie de tuerie quasi universelle. La dette canadienne à elle seule atteint ses deux milliards.

À première vue, quand on songe que chacun de ces milliards représente mille de ces millions qui naguère encore semblaient la limite du chiffrage—en temps de paix du moins—la nouvelle perspective donne le vertige, l'impression de l'abîme. Tous les jours, nous entendons des braves gens se demander avec épouvante comment les nations pourront jamais venir à bout de payer des dettes aussi colossales, si tout cela ne finira pas plutôt par une banqueroute générale. Ils disent cela de bonne foi, absolument comme cette bonne vieille campagnarde qui, toute suffoquée à la vue des préparatifs d'un festin de noces dans sa famille, s'écriait: "Grand Dieu! on mangera jamais tout ça!

51671

Question de proportion

C'EST là l'impression du premier moment. On en revient vite dès qu'on s'arrête à réfléchir sur la gargantuesque capacité d'absorption, d'endurance et de récupération de l'engeance humaine. A la lumière de l'histoire, on apprend que la guerre de conquête n'a jamais durablement profité à ceux qui l'ont provoquée; que généralement, au contraire, ce sont ceux qui en ont le plus souffert qui s'en sont relevés plus vite. Au lendemain des guerres napoléoniennes, l'Angleterre, qui avait fourni non seulement le canon et la chair à canon, mais surtout les fonds pour battre l'Ogre, passait pour irrémédiablement ruinée, avec une dette de 4 milliards et demi de dollars répartie sur une population de moitié moindre que celle d'aujourd'hui. Or, c'est à vrai dire de cette époque que date le merveilleux essor économique de la Grande-Bretagne, prospérité qui fit vite oublier la dette monstre de 1815.

La guerre de 1870 coûta 15 à 20 milliards de francs de part et d'autre. Pour la France, la blessure cuisante fut la perte de l'Alsace-Lorraine; quant à ses 5 milliards, il est de fait que les quatre-cinquièmes en furent payés, non en or sonnante, mais en lettres de change, produit de son commerce plus florissant que jamais. En effet, dans son fameux livre: "La Grande Illusion"—grande désillusion pour les Allemands!—Norman Angell démontre que la décennie 1870-80 fut pour la France une magnifique période de reconstruction, et pour sa triomphante rivale une lamentable période de dépression.

Une petite comparaison

QUI nous eût dit, dans les premiers mois de 1914, que le Canada, qui jusque-là n'avait compté ses dollars que par millions au plus, se réveillerait au bout de cinq années à peine avec une dette de 2 milliards de dollars ? Or, si un peuple de 8 millions d'habitants a pu trouver dans sa bourse de quoi couvrir, et au-delà, cinq emprunts de guerre et de victoire au total de plus de 1 billion de piastres, qu'y a-t-il d'étonnant à ce qu'un peuple de 40 millions d'âmes comme celui de la France, par exemple, dont le territoire a été le théâtre de la plus colossale guerre de tous les temps, n'ait pu s'en tirer qu'aux prix d'efforts et de sacrifices également titaniques ? La différence est que le Canada ne fait que d'entrer dans la carrière comme pays capitaliste, tandis que la France était depuis longtemps réputée pour son immense richesse, la grande fournisseuse de capitaux au monde.

Illusion d'optique

TOUT cela prouve qu'il ne faut pas toujours se fier aux apparences. Dans le dispendieux métier des armes, on ne compte que par milliards, avec force zéros. La guerre des Boers a dévoré trois à quatre milliards, elle aussi ; pourtant c'était une bien petite affaire, comparée à l'immense conflit de 1914, où plus de 30 pays étaient engagés. Si, cette fois, l'ensemble des pertes est plus considérable, au fond la proportion est à peu près la même. Il est à espérer que le résultat sera également le même ; il n'a pas été trop vilain pour le Sud-Africain. Il en est des guerres comme des incendies : qui n'a vu dans notre pays même des villes ressusciter, plus riches plus belles et

mieux bâties, des décombres fumants de conflagrations où tout semblait perdu de fond en comble, sans même d'indemnité d'assurance pour la peine ? Question de temps et de finances. Grâce à l'amortissement et à l'ingénieuse organisation de la finance moderne, n'aura-t-on pas pour réparer le dégât de quatre années et quart, de longs termes variant de dix à quarante ans, parfois même cinquante ans ?

La situation européenne, en ce moment, est comme ces montagnes, qui à longue distance offrent une masse énorme, confuse, en apparence infranchissable. A mesure qu'on s'en approche, leur aspect terrifiant diminue; il suffit de voir de plus près, d'explorer le terrain pour y découvrir les vallées et les défilés qui permettent de les franchir avec plus ou moins de facilité. C'est ce que nous allons tâcher de faire dans les paragraphes suivants.

La situation en Europe

A L'HEURE qu'il est, nos alliés de l'autre côté de l'Atlantique font un nouvel appel à notre coopération. Il leur faut des produits alimentaires et manufacturés, des matières premières, du charbon, des machines, et pour se procurer tout cela, ils demandent qu'on leur ouvre un crédit, d'ici à ce qu'ils aient eu le temps de réorganiser leur système fiscal. Le gros de leurs dettes publiques consiste en effet en emprunts intérieurs, dont le service est une question d'administration locale à régler en famille, entre gouvernants et administrés. Il s'agit donc pour le moment de leur donner le temps de se retourner, d'aller au plus pressé, de leur permettre de remettre leurs industries sur pied, afin qu'ils soient le plus tôt possible en état de produire, et d'exporter pour honorer

leurs dettes à l'étranger et pour faire rentrer chez eux l'or dont l'exode forcé pendant la guerre a produit une baisse si extraordinaire dans le cours du change.

Il faut pour cela l'action d'ensemble, non seulement des institutions financières de ce côté de l'Atlantique, mais aussi de nos gouvernements, de nos manufacturiers, de nos producteurs en général, et le Canada, qui a été à la peine pendant la guerre, à titre de membre de l'Empire Britannique et conséquemment d'Allié de l'Entente, a droit à sa part, non seulement des risques, mais de l'honneur et des bénéfices qui résulteraient nécessairement de cette coopération.

Mais ici encore se pose la question délicate du risque à encourir, des garanties à attendre dans un pareil fouillis de milliards. La meilleure réponse est de mettre sous les yeux du public les faits tels qu'ils sont.

II

L'EXEMPLE DE LA FRANCE

EXAMINONS le cas de la France. C'est le pays qui a le plus souffert des brutalités de la guerre, où il y a eu le plus de dévastations et de dégâts, puisque c'est sur son territoire qu'on s'est battu sans relâche, hiver comme été, depuis août 1914 jusqu'au 11 novembre 1918.

M. Ribot évaluait la dette totale en 1920 à 200 milliards de francs (soit \$40,000,000,000) et le budget de paix à environ \$3,000,000,000, dont \$2,000,000,000

seront absorbés par le service de la dette, qui pour la plus forte partie consiste en emprunts domestiques, la dette à l'étranger se limitant à environ 6 milliards de piastres sur une dette totale de 40 milliards.

Voilà pour le débit. Il est énorme, mais en regard de ces lourdes charges, il convient de mentionner les placements français à l'étranger, évalués à plus de 9 milliards de dollars, ainsi que la part éventuelle de la France sur les 100 milliards de marks que l'Allemagne s'est engagée, sous la garantie des puissances alliées, à payer par versements échelonnés à partir de 1921, sans préjudice au surplus d'indemnité à établir par la Commission des Réparations, qui siège à Paris.

Les chiffres qui précèdent ont été depuis officiellement confirmés par M. Klotz, Ministre des Finances. Le 21 octobre 1919, il faisait la déclaration suivante à la Chambre des Députés :

“Nous devons à l'étranger 30 milliards de francs, dont la moitié environ est due aux Etats-Unis, mais la France a une importante balance au crédit. La France est encore, comme elle l'était avant la guerre, la plus grande nation créancière du monde. Avant la guerre, la France avait 48 milliards de placements à l'étranger, et pendant la guerre elle a avancé treize milliards et demi à différentes nations.”

Le 29 décembre, au cours du débat où la chambre adoptait, par un vote de 491 à 64 le nouveau projet d'emprunt, M. Klotz expliquait en ces termes les charges énormes créées par la guerre :

“Pour bien comprendre ces chiffres, il faut se rappeler que la France a eu huit départements envahis, paralysés dans leurs ressources, et qu'elle a mobilisé 9 millions de soldats, soit 80 pour cent du nombre mobilisable.” La même proportion a été de 52

pour cent pour l'Angleterre, et 6 pour cent pour les Etats-Unis. "Le pays, ajoutait-il, a prouvé sa richesse, son esprit d'économie et sa volonté de vaincre; il continuera de même."

Par ce qui précède, on peut voir que la France offre toutes les garanties voulues pour assurer le service de sa dette. Tout ce qu'il lui faut, c'est du temps. De là les emprunts à long terme qu'elle lance sur les grands marchés du monde.

Ce qui presse le plus

POUR alléger le fardeau des charges nouvelles que le peuple français va se mettre sur le dos, ce qu'il faut à tout prix, c'est la reprise immédiate de l'exploitation de toutes les ressources du pays, un regain d'activité industrielle, et c'est précisément pour cela que les amis de la France—qui sont nombreux au Canada, particulièrement dans la Province de Québec,—sont appelés à lui fournir les moyens de se remettre au travail.

Or, la France est admirablement préparée à sa nouvelle tâche. La guerre a été une grande école d'entraînement pour ses industriels et ses ouvriers. Les méthodes nouvelles qu'imposait l'urgence des besoins de l'armée pendant plus de quatre années d'incessant travail, le perfectionnement des machines automatiques, remplaçant les hommes partis pour le front, la simplification, la *standardisation* des opérations d'atelier, tout cela n'a pu qu'accroître considérablement la capacité de production.

Autres garanties de progrès

MEME émulation sur toute la ligne. Dès 1916, l'agriculture française produisait presque autant que deux ans auparavant; bien que constamment refoulée par la ligne de feu, la charrue n'a cessé de suivre de près la marche des armées alliées. Aux charbonnages du Nord détruits par l'ennemi, se sont substituées d'autres zones minières. Sur les 6,000,000 chevaux hydro-électriques du pays, 600,000 étaient en opération en 1913; ce chiffre est en train de se doubler depuis la guerre, donnant un nouvel élan à l'industrie métallurgique.

Dès avant l'armistice, une cinquantaine de fourneaux électriques produisaient de l'acier sur un train de 800,000 tonnes par an, ce qui à son tour est en train de révolutionner l'agriculture par la multiplication des tracteurs et motoculteurs, mis à la mode par les fameux "tanks" de guerre. Ajoutons que la gazoline tend à remplacer la houille, et que l'électrification des chemins de fer est commencée sur une grande échelle. On calcule que l'utilisation des forces hydrauliques du pays sauvera avant longtemps une dépense de 30,000,000 tonnes de houille par année.

La dépense des armées d'occupation sur le Rhin est à la charge de l'Allemagne, et la France vient de réduire d'environ un tiers son budget de guerre, en limitant le service obligatoire à deux ans au lieu de trois. Ce qu'y perd le militarisme est autant de gagné pour l'œuvre de reconstitution pacifique. Dès janvier dernier, cette reconstitution était déjà très avancée, les départements dévastés du Nord et de l'Est se relevant de leurs ruines avec une rapidité qui tient du merveilleux. Des 1,686 manufactures

détruites pendant la guerre, plus de la moitié (55 pour cent) avaient été rebâties et avaient même recommencé à produire; 30 pour cent des 550,000 maisons détruites ou en partie démolies avaient été restaurées ou reconstruites; 25 pour cent des 6,950 milles carrés de cultures dévastées avait été commencé; 85 pour cent des communes reprises par l'ennemi étaient réorganisées. Sur les chemins de fer, 700 milles de voies doubles ou simples avaient été presque complètement réparées, et 55 pour cent des ponts et tunnels abîmés par la guerre avaient été remplacés.

Une France nouvelle

Ceux qui ont récemment visité le théâtre de la guerre sont unanimes à rapporter l'impression que c'est une Nouvelle France qui se lève à travers les ruines de l'Ancienne. La France de 1919 n'est plus en effet celle de 1914. La richesse nationale était alors évaluée à \$67,000,000,000. Les statisticiens la portent aujourd'hui à 100 milliards. La reprise de possession des provinces de l'Alsace-Lorraine, le contrôle des houillères du bassin de la Sarre, grossissent encore sa richesse. Plus que jamais aussi, son vaste empire colonial lui servira de source de matières premières et de comptoir pour ses propres produits industriels. Le petit tableau que voici donnera au moins une idée générale de cet immense marché:

Colonies Françaises

	Superficie milles carrés	Population
En Afrique:		
Algérie, Tunisie, Sahara Occidental, Sénégal, Sénégalie, Guinée, Côte d'Ivoire, Dahomey, Congo, Somali, Iles de Madagascar, Réunion, Comores et Mayotte.	3,775,150	32,126,380
En Asie:		
Indes Françaises, Annam, Cambodge, Cochinchine, Tonquin, Laos.....	256,096	18,507,500
En Amérique:		
Guyane, Guadeloupe, Martinique, Miquelon.....	31,660	425,050
En Océanie:		
N. Calédonie, Tahiti.....	9,170	80,410
La France	4,072,076	51,139,340
d'avant guerre.....	207,054	38,961,945
Plus:		
L'Alsace-Lorraine (1910)....	5,605	1,874,000
	4,284,735	91,975,285

L'opinion d'un financier américain:

AU point de vue industriel et économique, la France est donc prête à produire sur une bien plus grande échelle qu'auparavant, afin de pouvoir exporter ses marchandises et réimporter son or, ac-

tuellement déprécié à l'étranger comme le louis sterling, le franc belge et la lire italienne. Mais, pour cela, il lui faut du pain pour nourrir ses ouvriers, des matières premières pour nourrir ses manufactures, et c'est justement ce qui lui manque.

Comme le disait tout dernièrement M. Frank Vanderlip, un grand banquier et économiste New-Yorkais, il ne suffit pas de conseiller à l'Europe de se remettre au travail et de ne compter que sur elle-même. C'est à l'Amérique à lui fournir de quoi travailler, c'est-à-dire les vivres et matériaux qu'elle ne peut se procurer chez elle et que d'autre part elle est momentanément incapable de payer argent comptant parce que sa monnaie est dépréciée à l'étranger. M. Vanderlip croit qu'une avance de 1 billion de dollars ferait beaucoup en ce moment pour rétablir l'équilibre dans les pays d'Europe qui ont le plus souffert de la guerre. Il démontre avec force que l'Amérique est directement intéressée au maintien de l'ordre social de l'autre côté de l'Atlantique, et que le plus sûr moyen d'empêcher le mouvement révolutionnaire de se propager dans le monde entier est de s'empresse d'aider l'Europe à se remettre sur pied.

Pour ce qui concerne la France, le résultat des dernières élections parlementaires dissipe toute inquiétude à cet égard.

Conclusion

LA France est toujours riche. Pendant ces quatre années de guerre, des armées de 3 à 4 millions d'hommes ont été hébergées en territoire français, et l'on imagine ce que cela représente de dépense, pour ne pas dire de gaspillage. Où est allé cet argent ? Dans le bas de laine du paysan, dans la caisse des marchands et fournisseurs français. La preuve qu'il y

a de l'argent en France, c'est que le dernier emprunt de la Ville de Paris a été couvert 81 fois! Mais on peut être riche à milliards, et tout de même être dans le besoin. Tantale était riche, mais ne pouvait assouvir sa faim. La France à l'heure qu'il est a faim de nos produits, et cependant ne peut se les procurer à cause de la baisse actuelle du change. Elle est bien prête à payer les intérêts, mais il serait insensé de sa part de s'engager à donner 14 ou 15 francs pour chaque piastre de marchandise achetée en Amérique. Elle demande simplement qu'on lui fasse crédit jusqu'à ce que le franc soit remonté à son cours normal, ce qui se fera lorsque la France, par l'importation des matières premières qui lui manquent aujourd'hui, aura été remise en état de produire et d'exporter elle-même.

Pour cela, il n'y a qu'un moyen, c'est celui que suggère M. Vanderlip: une avance de fonds convertible sur place en marchandises aux prix courants du marché. Par ce procédé, ce sont nos produits, non notre or, qui traverseront la mer. L'argent provenant de cette opération, versé en change, reste au pays, et retournera dans la circulation puisqu'il sera dépensé sur place en achats de denrées et produits divers pour exportation.

Qui seront les principaux bénéficiaires d'une pareille opération? Nos cultivateurs, nos marchands, nos manufacturiers, nos banquiers, nos compagnies de transport par chemin de fer et par mer. Ce sont eux les plus directement intéressés au succès de l'opération, et par conséquent à y participer.

En matière d'emprunts, deux choses sont à considérer pour le prêteur: les garanties et le rendement. Est-il nécessaire d'ajouter, comme conclusion de cette étude, que sur l'un et l'autre point l'occasion qui s'offre au public canadien est de première classe?

LE CANADA CAPITALISTE

Les placements qui lui sont offerts

LE succès de l'Emprunt de la Victoire, venant à la suite de tant de soutirages répétés sur la bourse des Canadiens, dénote toute une révolution dans nos mœurs financières: c'est du moins l'effet que cela fait sur les vieux—pas nécessairement d'âge vénérable—car il ne faut pas regarder bien loin en arrière pour trouver le temps où nos gouvernants ne se seraient jamais mis d'eux-mêmes en tête la possibilité de devenir les débiteurs de leurs propres administrés. On eût alors cru déroger en mettant le gouvernement dans l'obligation, dans la dépendance des électeurs. Quoi qu'il en soit, chaque fois qu'il y avait un emprunt national à faire, il semblait de rigueur d'aller chercher des capitaux à l'étranger, sauf à aller ensuite lui reporter son argent, avec le prix du louage, bien entendu. Il a fallu les dures nécessités de la guerre pour découvrir que le Canada est capitaliste tout comme un autre. Il l'est tellement qu'on est déjà obligé de modérer ses largesses pour l'empêcher de commettre des imprudences.

La fièvre de l'agio

DANS les villes, il est peu de gens—s'il en est, même parmi ceux qui vivent au jour le jour—que n'ait gagnés la fièvre de l'agio. Chaque fois qu'il y a eu un bon coup de filet à la Bourse, on a bien soin de l'ébruiter... pour le bon exemple; alors, tous les

moutons de Panurge, alléchés par la bonne odeur, se précipitent pêle-mêle dans la fournaise, et pour un qui y gagne un brin de laine, il y en a des centaines qui en sortent tondus, sinon écorchés vifs.

Cette grippe espagnole d'un nouveau genre a gagné les campagnes, où la jeune génération ne semble pas avoir hérité de la traditionnelle méfiance de ses prédécesseurs immédiats pour tout ce qui vient de la ville; on la dirait plutôt encline par atavisme à se laisser prendre au faux brillant du "gold brick" de ses grand-grand-pères.

Campagne d'éducation à faire

ON parle beaucoup de réveil industriel pour ravitailler le monde; c'est dans l'ordre, après plus de quatre années où l'on n'a guère manufacturé que des machines à tuer. Mais ce n'est pas une raison pour gober tout ce qui se présente sous cette pompeuse étiquette. C'est pourtant ce qui est arrivé tout récemment. Les journaux ont beaucoup parlé—il en a même été question devant les tribunaux—d'une razzia de \$300,000 dans les comtés ruraux contre des actions d'une valeur douteuse. Comment protéger les naïfs contre de telles exploitations? Le meilleur moyen, d'après un homme public en vue consulté à ce sujet, c'est la publicité. Il demande à tous ceux qui peuvent exercer quelque influence, par la parole ou par la plume, de faire l'éducation du peuple sur ces questions.

Le conseil est excellent. Si nous en avons un à ajouter à l'adresse des gens qui ont de l'argent à placer, ce serait d'afficher chez eux, bien en vue, en grosses lettres, l'écriteau suivant: "Plus un stock

non garanti promet mer et monde, plus il faut s'en méfier."

Cet avertissement mettrait en fuite les prometteurs de "gold brick" et d'ortolans tout rôtis.

Un distinguo important

D'AILLEURS l'argent est si cher par le temps qui court qu'on ne comprend vraiment pas que les chercheurs de placements aventurent leurs fonds sur de simples actions de compagnies à fonds social sans notoriété qui les forcent à partager les risques d'entreprises sur lesquelles ils n'ont pour ainsi dire aucun contrôle et dont souvent ils ne connaissent pas le premier mot, lorsqu'ils ont à portée de la main un grand choix de placements de tout repos, dont l'intérêt est garanti à des taux inouïs jusqu'ici.

Nous venons de faire toucher du doigt la différence fondamentale qui distingue l'action ou part de compagnie à fonds social de l'obligation ou débenture offrant toutes garanties de sécurité, de rendement stable et ponctuel et de durée convenable.

Un avantage qui ne semble pas bien compris de tout le monde dans le cas des obligations corporatives, titres sur l'Etat ou autres, c'est que ces sortes d'emprunts sont pratiquement toujours à long terme. Aux taux actuels d'intérêt, qui ne se maintiendront pas éternellement, il est clair, n'est-ce pas? que le prêteur a tout à y gagner. Cependant, chose bizarre, beaucoup n'y tiennent pas du tout, précisément parce que "c'est trop long à attendre". Ces braves gens ignorent donc une chose élémentaire: c'est que les valeurs de toute garantie sont en tout temps redevables, souvent à prime, surtout lorsqu'il s'agit

d'obligations de gouvernements, et qu'ainsi on est toujours certain de reprendre son argent quand on veut. Ainsi nous pourrions citer, au jet de la plume, les débentures du Gouvernement Fédéral qui, émises au pair, sont cotées 102; celles de la Cité de Montréal, qui de 97 sont montées à 101, etc.

Les meilleurs placements

SI l'on nous demandait quel ordre de préséance il faut attribuer aux différentes catégories d'obligations ou sécurités, débentures ou hypothèques immobilières, voici la classification que nous en ferions:

1ère Classe: Fonds de gouvernements, emprunts fédéraux et provinciaux;
Ensuite, corporations publiques, obligations de fabriques paroissiales ou syndics; des corporations scolaires; des corporations municipales.

2ème Classe: 1. Prêts hypothécaires;
2. Valeurs spéculatives, comprenant d'abord les obligations de corporations d'utilité publique, puis celles des compagnies dites industrielles.

Fonds publics

DE la sécurité des obligations de gouvernements, il y a peu à dire. La garantie est aussi absolue qu'elle peut l'être, en raison de l'éminent domaine que possède l'Etat sur les personnes et les biens des citoyens. Le plus ou moins dépend de la capacité productive du pays, simple question de choix.

Par leur nature même, les emprunts de fabriques, ou syndics de paroisse offrent toutes garanties désirables. Dans le cas des corporations scolaires et municipales, la loi exige depuis 1918 le dépôt du quantum annuel d'amortissement entre les mains du trésorier de la Province. Le pouvoir d'emprunt des municipalités est limité à 20% de la valeur immobilière pour les cités et villes, à 15% pour les villages et autres endroits régis par le code municipal. Dans la plupart des cas, du reste, l'évaluation foncière est au-dessous de la valeur réelle, ce qui assure d'autant le gage du prêteur. Disons en passant qu'il est inouï qu'une seule de ces corporations (dans la Province de Québec) ait failli à ses engagements.

Prêts sur hypothèque

LE prêt hypothécaire exige plus de circonspection de la part de ce dernier. Si l'on tient compte de l'ordre de priorité des privilèges de droit commun : frais de justice, frais d'intérêt commun (assurance, etc.), cotisations et répartitions, droits seigneuriaux et constituts, frais funéraires et de dernière maladie, gages, etc., on peut dire sans paradoxe que 1ère hypothèque est en réalité 7ème ou 8ème hypothèque. Il est vrai, comme le prêt ne dépasse généralement pas 50 pour cent de la valeur foncière, l'aléa est réduit au minimum.

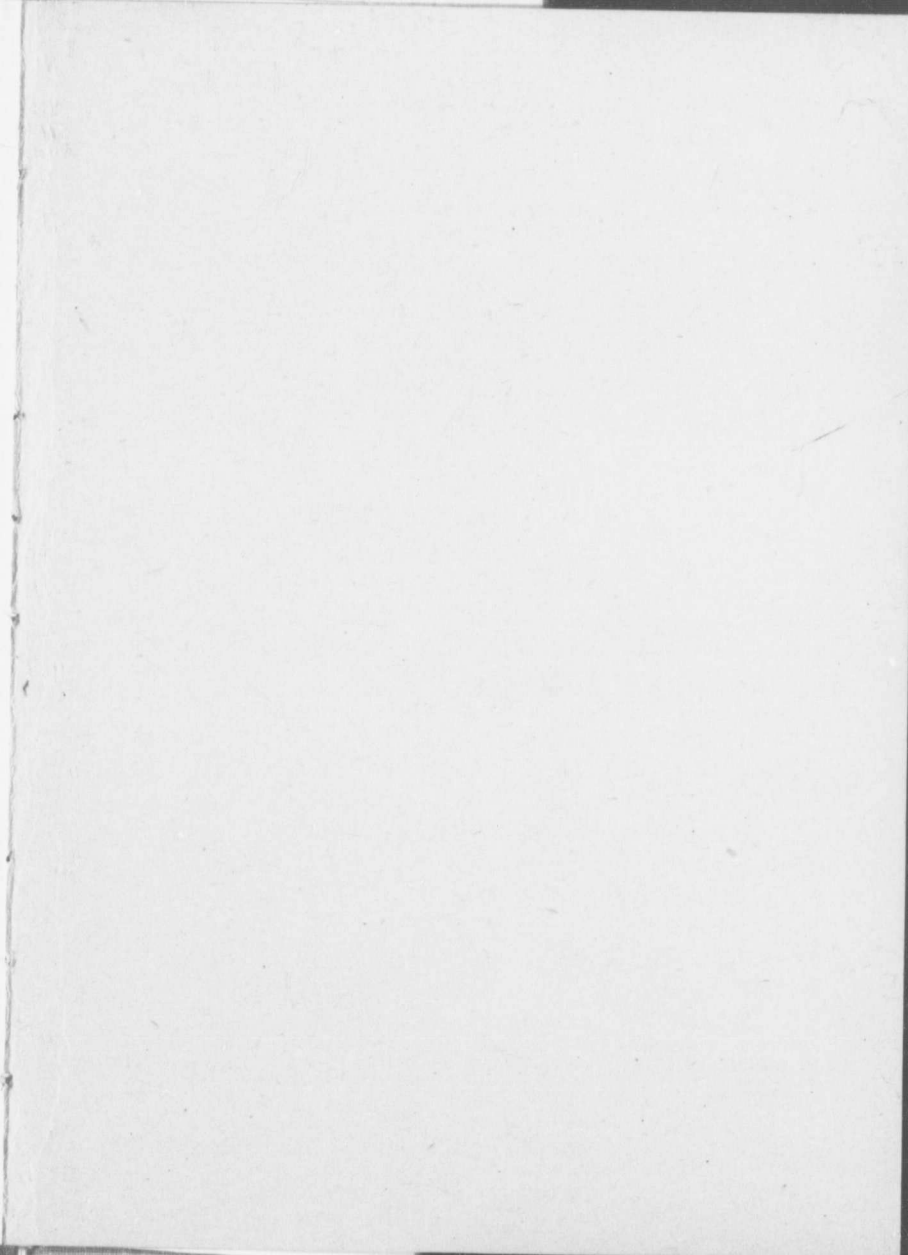
Corporations d'utilité publique

POUR les corporations privées, celles qui exploitent des services d'utilité publique, gaz, électricité, aqueducs, tramway, chemins de fer, etc., passent en premier lieu, parce qu'elles sont sujettes au contrôle de l'autorité dont elles tiennent leurs franchises.

Placements industriels

LES garanties offertes par les corporations commerciales ou industrielles proprement dites dépendent de diverses conditions, sur lesquelles l'obligataire doit se renseigner avec soin: capacité de production, personnel de l'administration, détails techniques, prix de revient, marchés, débouchés et transport des produits, droits de douane, risques de grèves, etc. Et que d'autres détails sur lesquels on devrait se fixer avant de risquer son argent! Depuis quand l'entreprise est en marche? Si elle a fait ses preuves? Et cœtera? Le succès dépend pour beaucoup de la personne qui a la haute direction; or, l'emprunt est généralement à long terme, et la vie humaine, hélas! trop souvent à courte échéance.

Nous n'avons fait qu'ébaucher notre sujet, mais cette courte étude ne sera pas inutile, nous l'espérons, puisque, si généralement que ce soit, elle traite d'une question qui préoccupe vivement les esprits, à en juger par les fréquentes allusions qu'y font les journaux du pays.





L'EPOUVANTAIL
DES MILLIARDS

LA FRANCE
LE CANADA

— PAR —

ULRIC BARTHE.

Publié sous les auspices de

LA BANQUE PROVINCIALE DU CANADA

LA BANQUE NATIONALE

LA CORPORATION DES OBLIGATIONS MUNICIPALES

Limitée

QUEBEC

1920

~~P 940.93~~

~~B 282~~ *l*

L'ÉPOUVANTAIL DES MILLIARDS

DROITS RÉSERVÉS

CANADA, 1920

Par ULRIC BARTHE

HG

4538

B37

fs

B. Q. R.

NO. 2841

L'EPOUVANTAIL

DES MILLIARDS

I

Ce qu'il faut en penser

CE qu'a coûté la guerre? Les statisticiens, à l'œuvre sur ce casse-tête chinois, arrivent à des totaux fantastiques, variant entre 250 à 300 milliards de dollars. Le fait positif, c'est que la dette publique des nations du monde est aujourd'hui de 204 milliards contre 44 en 1914, soit 160 milliards à la charge de ces quatre années et demie de tuerie quasi universelle. La dette canadienne à elle seule atteint ses deux milliards.

A première vue, quand on songe que chacun de ces milliards représente mille de ces millions qui naguère encore semblaient la limite du chiffre—en temps de paix du moins—la nouvelle perspective donne le vertige, l'impression de l'abîme. Tous les jours, nous entendons des braves gens se demander avec épouvante comment les nations pourront jamais venir à bout de payer des dettes aussi colossales, si tout cela ne finira pas plutôt par une banqueroute générale. Ils disent cela de bonne foi, absolument comme cette bonne vieille campagnarde qui, toute suffoquée à la vue des préparatifs d'un festin de noces dans sa famille, s'écriait: "Grand Dieu! on mangera jamais tout ça!

51671

Question de proportion

C'EST là l'impression du premier moment. On en revient vite dès qu'on s'arrête à réfléchir sur la gargantuesque capacité d'absorption, d'endurance et de récupération de l'engeance humaine. A la lumière de l'histoire, on apprend que la guerre de conquête n'a jamais durablement profité à ceux qui l'ont provoquée; que généralement, au contraire, ce sont ceux qui en ont le plus souffert qui s'en sont relevés plus vite. Au lendemain des guerres napoléoniennes, l'Angleterre, qui avait fourni non seulement le canon et la chair à canon, mais surtout les fonds pour battre l'Ogre, passait pour irrémédiablement ruinée, avec une dette de 4 milliards et demi de dollars répartie sur une population de moitié moindre que celle d'aujourd'hui. Or, c'est à vrai dire de cette époque que date le merveilleux essor économique de la Grande-Bretagne, prospérité qui fit vite oublier la dette monstre de 1815.

La guerre de 1870 coûta 15 à 20 milliards de francs de part et d'autre. Pour la France, la blessure cuisante fut la perte de l'Alsace-Lorraine; quant à ses 5 milliards, il est de fait que les quatre-cinquièmes en furent payés, non en or sonnante, mais en lettres de change, produit de son commerce plus florissant que jamais. En effet, dans son fameux livre: "La Grande Illusion"—grande désillusion pour les Allemands!—Norman Angell démontre que la décade 1870-80 fut pour la France une magnifique période de reconstruction, et pour sa triomphante rivale une lamentable période de dépression.

Une petite comparaison

QUI nous eût dit, dans les premiers mois de 1914, que le Canada, qui jusque-là n'avait compté ses dollars que par millions au plus, se réveillerait au bout de cinq années à peine avec une dette de 2 milliards de dollars ? Or, si un peuple de 8 millions d'habitants a pu trouver dans sa bourse de quoi couvrir, et au-delà, cinq emprunts de guerre et de victoire au total de plus de 1 billion de piastres, qu'y a-t-il d'étonnant à ce qu'un peuple de 40 millions d'âmes comme celui de la France, par exemple, dont le territoire a été le théâtre de la plus colossale guerre de tous les temps, n'ait pu s'en tirer qu'aux prix d'efforts et de sacrifices également titaniques ? La différence est que le Canada ne fait que d'entrer dans la carrière comme pays capitaliste, tandis que la France était depuis longtemps réputée pour son immense richesse, la grande fournisseuse de capitaux au monde.

Illusion d'optique

TOUT cela prouve qu'il ne faut pas toujours se fier aux apparences. Dans le dispendieux métier des armes, on ne compte que par milliards, avec force zéros. La guerre des Boers a dévoré trois à quatre milliards, elle aussi ; pourtant c'était une bien petite affaire, comparée à l'immense conflit de 1914, où plus de 30 pays étaient engagés. Si, cette fois, l'ensemble des pertes est plus considérable, au fond la proportion est à peu près la même. Il est à espérer que le résultat sera également le même ; il n'a pas été trop vilain pour le Sud-Africain. Il en est des guerres comme des incendies : qui n'a vu dans notre pays même des villes ressusciter, plus riches plus belles et

mieux bâties, des décombres fumants de conflagrations où tout semblait perdu de fond en comble, sans même d'indemnité d'assurance pour la peine? Question de temps et de finances. Grâce à l'amortissement et à l'ingénieuse organisation de la finance moderne, n'aura-t-on pas pour réparer le dégât de quatre années et quart, de longs termes variant de dix à quarante ans, parfois même cinquante ans?

La situation européenne, en ce moment, est comme ces montagnes, qui à longue distance offrent une masse énorme, confuse, en apparence infranchissable. A mesure qu'on s'en approche, leur aspect terrifiant diminue; il suffit de voir de plus près, d'explorer le terrain pour y découvrir les vallées et les défilés qui permettent de les franchir avec plus ou moins de facilité. C'est ce que nous allons tâcher de faire dans les paragraphes suivants.

La situation en Europe

A L'HEURE qu'il est, nos alliés de l'autre côté de l'Atlantique font un nouvel appel à notre coopération. Il leur faut des produits alimentaires et manufacturés, des matières premières, du charbon, des machines, et pour se procurer tout cela, ils demandent qu'on leur ouvre un crédit, d'ici à ce qu'ils aient eu le temps de réorganiser leur système fiscal. Le gros de leurs dettes publiques consiste en effet en emprunts intérieurs, dont le service est une question d'administration locale à régler en famille, entre gouvernants et administrés. Il s'agit donc pour le moment de leur donner le temps de se retourner, d'aller au plus pressé, de leur permettre de remettre leurs industries sur pied, afin qu'ils soient le plus tôt possible en état de produire, et d'exporter pour honorer

leurs dettes à l'étranger et pour faire rentrer chez eux l'or dont l'exode forcé pendant la guerre a produit une baisse si extraordinaire dans le cours du change.

Il faut pour cela l'action d'ensemble, non seulement des institutions financières de ce côté de l'Atlantique, mais aussi de nos gouvernements, de nos manufacturiers, de nos producteurs en général, et le Canada, qui a été à la peine pendant la guerre, à titre de membre de l'Empire Britannique et conséquemment d'Allié de l'Entente, a droit à sa part, non seulement des risques, mais de l'honneur et des bénéfices qui résulteraient nécessairement de cette coopération.

Mais ici encore se pose la question délicate du risque à encourir, des garanties à attendre dans un pareil fouillis de milliards. La meilleure réponse est de mettre sous les yeux du public les faits tels qu'ils sont.

II

L'EXEMPLE DE LA FRANCE

EXAMINONS le cas de la France. C'est le pays qui a le plus souffert des brutalités de la guerre, où il y a eu le plus de dévastations et de dégâts, puisque c'est sur son territoire qu'on s'est battu sans relâche, hiver comme été, depuis août 1914 jusqu'au 11 novembre 1918.

M. Ribot évaluait la dette totale en 1920 à 200 milliards de francs (soit \$40,000,000,000) et le budget de paix à environ \$3,000,000,000, dont \$2,000,000,000

seront absorbés par le service de la dette, qui pour la plus forte partie consiste en emprunts domestiques, la dette à l'étranger se limitant à environ 6 milliards de piastres sur une dette totale de 40 milliards.

Voilà pour le débit. Il est énorme, mais en regard de ces lourdes charges, il convient de mentionner les placements français à l'étranger, évalués à plus de 9 milliards de dollars, ainsi que la part éventuelle de la France sur les 100 milliards de marks que l'Allemagne s'est engagée, sous la garantie des puissances alliées, à payer par versements échelonnés à partir de 1921, sans préjudice au surplus d'indemnité à établir par la Commission des Réparations, qui siège à Paris.

Les chiffres qui précèdent ont été depuis officiellement confirmés par M. Klotz, Ministre des Finances. Le 21 octobre 1919, il faisait la déclaration suivante à la Chambre des Députés :

“Nous devons à l'étranger 30 milliards de francs, dont la moitié environ est due aux Etats-Unis, mais la France a une importante balance au crédit. La France est encore, comme elle l'était avant la guerre, la plus grande nation créancière du monde. Avant la guerre, la France avait 48 milliards de placements à l'étranger, et pendant la guerre elle a avancé treize milliards et demi à différentes nations.”

Le 29 décembre, au cours du débat où la chambre adoptait, par un vote de 491 à 64 le nouveau projet d'emprunt, M. Klotz expliquait en ces termes les charges énormes créées par la guerre :

“Pour bien comprendre ces chiffres, il faut se rappeler que la France a eu huit départements envahis, paralysés dans leurs ressources, et qu'elle a mobilisé 9 millions de soldats, soit 80 pour cent du nombre mobilisable.” La même proportion a été de 52

pour cent pour l'Angleterre, et 6 pour cent pour les Etats-Unis. "Le pays, ajoutait-il, a prouvé sa richesse, son esprit d'économie et sa volonté de vaincre; il continuera de même."

Par ce qui précède, on peut voir que la France offre toutes les garanties voulues pour assurer le service de sa dette. Tout ce qu'il lui faut, c'est du temps. De là les emprunts à long terme qu'elle lance sur les grands marchés du monde.

Ce qui presse le plus

POUR alléger le fardeau des charges nouvelles que le peuple français va se mettre sur le dos, ce qu'il faut à tout prix, c'est la reprise immédiate de l'exploitation de toutes les ressources du pays, un regain d'activité industrielle, et c'est précisément pour cela que les amis de la France—qui sont nombreux au Canada, particulièrement dans la Province de Québec,—sont appelés à lui fournir les moyens de se remettre au travail.

Or, la France est admirablement préparée à sa nouvelle tâche. La guerre a été une grande école d'entraînement pour ses industriels et ses ouvriers. Les méthodes nouvelles qu'imposait l'urgence des besoins de l'armée pendant plus de quatre années d'incessant travail, le perfectionnement des machines automatiques, remplaçant les hommes partis pour le front, la simplification, la *standardisation* des opérations d'atelier, tout cela n'a pu qu'accroître considérablement la capacité de production.

Autres garanties de progrès

MEME émulation sur toute la ligne. Dès 1916, l'agriculture française produisait presque autant que deux ans auparavant; bien que constamment refoulée par la ligne de feu, la charrue n'a cessé de suivre de près la marche des armées alliées. Aux charbonnages du Nord détruits par l'ennemi, se sont substituées d'autres zones minières. Sur les 6,000,000 chevaux hydro-électriques du pays, 600,000 étaient en opération en 1913; ce chiffre est en train de se doubler depuis la guerre, donnant un nouvel élan à l'industrie métallurgique.

Dès avant l'armistice, une cinquantaine de fourneaux électriques produisaient de l'acier sur un train de 800,000 tonnes par an, ce qui à son tour est en train de révolutionner l'agriculture par la multiplication des tracteurs et motoculteurs, mis à la mode par les fameux "tanks" de guerre. Ajoutons que la gazoline tend à remplacer la houille, et que l'électrification des chemins de fer est commencée sur une grande échelle. On calcule que l'utilisation des forces hydrauliques du pays sauvera avant longtemps une dépense de 30,000,000 tonnes de houille par année.

La dépense des armées d'occupation sur le Rhin est à la charge de l'Allemagne, et la France vient de réduire d'environ un tiers son budget de guerre, en limitant le service obligatoire à deux ans au lieu de trois. Ce qu'y perd le militarisme est autant de gagné pour l'œuvre de reconstitution pacifique. Dès janvier dernier, cette reconstitution était déjà très avancée, les départements dévastés du Nord et de l'Est se relevant de leurs ruines avec une rapidité qui tient du merveilleux. Des 1,686 manufactures

détruites pendant la guerre, plus de la moitié (55 pour cent) avaient été rebâties et avaient même recommencé à produire; 30 pour cent des 550,000 maisons détruites ou en partie démolies avaient été restaurées ou reconstruites; 25 pour cent des 6,950 milles carrés de cultures dévastées avait étéensemencé; 85 pour cent des communes reprises par l'ennemi étaient réorganisées. Sur les chemins de fer, 700 milles de voies doubles ou simples avaient été presque complètement réparées, et 55 pour cent des ponts et tunnels abîmés par la guerre avaient été remplacés.

Une France nouvelle

Ceux qui ont récemment visité le théâtre de la guerre sont unanimes à rapporter l'impression que c'est une Nouvelle France qui se lève à travers les ruines de l'Ancienne. La France de 1919 n'est plus en effet celle de 1914. La richesse nationale était alors évaluée à \$67,000,000,000. Les statisticiens la portent aujourd'hui à 100 milliards. La reprise de possession des provinces de l'Alsace-Lorraine, le contrôle des houillères du bassin de la Sarre, grossissent encore sa richesse. Plus que jamais aussi, son vaste empire colonial lui servira de source de matières premières et de comptoir pour ses propres produits industriels. Le petit tableau que voici donnera au moins une idée générale de cet immense marché:

Colonies Françaises

	Superficie milles carrés	Population
En Afrique:		
Algérie, Tunisie, Sahara Occidental, Sénégal, Sénégalie, Guinée, Côte d'Ivoire, Dahomey, Congo, Somali, Iles de Madagascar, Réunion, Comores et Mayotte.	3,775,150	32,126,380
En Asie:		
Indes Françaises, Annam, Cambodge, Cochinchine, Tonquin, Laos.....	256,096	18,507,500
En Amérique:		
Guyane, Guadeloupe, Martinique, Miquelon.....	31,660	425,050
En Océanie:		
N. Calédonie, Tahiti.....	9,170	80,410
La France	4,072,076	51,139,340
d'avant guerre.....	207,054	38,961,945
Plus:		
L'Alsace-Lorraine (1910)....	5,605	1,874,000
	4,284,735	91,975,285

L'opinion d'un financier américain:

AU point de vue industriel et économique, la France est donc prête à produire sur une bien plus grande échelle qu'auparavant, afin de pouvoir exporter ses marchandises et réimporter son or, ac-

tuellement déprécié à l'étranger comme le louis sterling, le franc belge et la lire italienne. Mais, pour cela, il lui faut du pain pour nourrir ses ouvriers, des matières premières pour nourrir ses manufactures, et c'est justement ce qui lui manque.

Comme le disait tout dernièrement M. Frank Vanderlip, un grand banquier et économiste New-Yorkais, il ne suffit pas de conseiller à l'Europe de se remettre au travail et de ne compter que sur elle-même. C'est à l'Amérique à lui fournir de quoi travailler, c'est-à-dire les vivres et matériaux qu'elle ne peut se procurer chez elle et que d'autre part elle est momentanément incapable de payer argent comptant parce que sa monnaie est dépréciée à l'étranger. M. Vanderlip croit qu'une avance de 1 billion de dollars ferait beaucoup en ce moment pour rétablir l'équilibre dans les pays d'Europe qui ont le plus souffert de la guerre. Il démontre avec force que l'Amérique est directement intéressée au maintien de l'ordre social de l'autre côté de l'Atlantique, et que le plus sûr moyen d'empêcher le mouvement révolutionnaire de se propager dans le monde entier est de s'empresse d'aider l'Europe à se remettre sur pied.

Pour ce qui concerne la France, le résultat des dernières élections parlementaires dissipe toute inquiétude à cet égard.

Conclusion

LA France est toujours riche. Pendant ces quatre années de guerre, des armées de 3 à 4 millions d'hommes ont été hébergées en territoire français, et l'on imagine ce que cela représente de dépense, pour ne pas dire de gaspillage. Où est allé cet argent ? Dans le bas de laine du paysan, dans la caisse des marchands et fournisseurs français. La preuve qu'il y

a de l'argent en France, c'est que le dernier emprunt de la Ville de Paris a été couvert 81 fois! Mais on peut être riche à milliards, et tout de même être dans le besoin. Tantale était riche, mais ne pouvait assouvir sa faim. La France à l'heure qu'il est a faim de nos produits, et cependant ne peut se les procurer à cause de la baisse actuelle du change. Elle est bien prête à payer les intérêts, mais il serait insensé de sa part de s'engager à donner 14 ou 15 francs pour chaque piastre de marchandise achetée en Amérique. Elle demande simplement qu'on lui fasse crédit jusqu'à ce que le franc soit remonté à son cours normal, ce qui se fera lorsque la France, par l'importation des matières premières qui lui manquent aujourd'hui, aura été remise en état de produire et d'exporter elle-même.

Pour cela, il n'y a qu'un moyen, c'est celui que suggère M. Vanderlip: une avance de fonds convertible sur place en marchandises aux prix courants du marché. Par ce procédé, ce sont nos produits, non notre or, qui traverseront la mer. L'argent provenant de cette opération, versé en change, reste au pays, et retournera dans la circulation puisqu'il sera dépensé sur place en achats de denrées et produits divers pour exportation.

Qui seront les principaux bénéficiaires d'une pareille opération? Nos cultivateurs, nos marchands, nos manufacturiers, nos banquiers, nos compagnies de transport par chemin de fer et par mer. Ce sont eux les plus directement intéressés au succès de l'opération, et par conséquent à y participer.

En matière d'emprunts, deux choses sont à considérer pour le prêteur: les garanties et le rendement. Est-il nécessaire d'ajouter, comme conclusion de cette étude, que sur l'un et l'autre point l'occasion qui s'offre au public canadien est de première classe?

LE CANADA CAPITALISTE

Les placements qui lui sont offerts

LE succès de l'Emprunt de la Victoire, venant à la suite de tant de soutirages répétés sur la bourse des Canadiens, dénote toute une révolution dans nos mœurs financières: c'est du moins l'effet que cela fait sur les vieux—pas nécessairement d'âge vénérable—car il ne faut pas regarder bien loin en arrière pour trouver le temps où nos gouvernants ne se seraient jamais mis d'eux-mêmes en tête la possibilité de devenir les débiteurs de leurs propres administrés. On eût alors cru déroger en mettant le gouvernement dans l'obligation, dans la dépendance des électeurs. Quoi qu'il en soit, chaque fois qu'il y avait un emprunt national à faire, il semblait de rigueur d'aller chercher des capitaux à l'étranger, sauf à aller ensuite lui rapporter son argent, avec le prix du louage, bien entendu. Il a fallu les dures nécessités de la guerre pour découvrir que le Canada est capitaliste tout comme un autre. Il l'est tellement qu'on est déjà obligé de modérer ses largesses pour l'empêcher de commettre des imprudences.

La fièvre de l'agio

DANS les villes, il est peu de gens—s'il en est, même parmi ceux qui vivent au jour le jour—que n'ait gagnés la fièvre de l'agio. Chaque fois qu'il y a eu un bon coup de filet à la Bourse, on a bien soin de l'ébruiter... pour le bon exemple; alors, tous les

moutons de Panurge, alléchés par la bonne odeur, se précipitent pêle-mêle dans la fournaise, et pour un qui y gagne un brin de laine, il y en a des centaines qui en sortent tondus, sinon écorchés vifs.

Cette grippe espagnole d'un nouveau genre a gagné les campagnes, où la jeune génération ne semble pas avoir hérité de la traditionnelle méfiance de ses prédécesseurs immédiats pour tout ce qui vient de la ville; on la dirait plutôt encline par atavisme à se laisser prendre au faux brillant du "gold brick" de ses grand-grand-pères.

Campagne d'éducation à faire

ON parle beaucoup de réveil industriel pour ravitailler le monde; c'est dans l'ordre, après plus de quatre années où l'on n'a guère manufacturé que des machines à tuer. Mais ce n'est pas une raison pour gober tout ce qui se présente sous cette pompeuse étiquette. C'est pourtant ce qui est arrivé tout récemment. Les journaux ont beaucoup parlé—il en a même été question devant les tribunaux—d'une razzia de \$300,000 dans les comtés ruraux contre des actions d'une valeur douteuse. Comment protéger les naïfs contre de telles exploitations? Le meilleur moyen, d'après un homme public en vue consulté à ce sujet, c'est la publicité. Il demande à tous ceux qui peuvent exercer quelque influence, par la parole ou par la plume, de faire l'éducation du peuple sur ces questions.

Le conseil est excellent. Si nous en avons un à ajouter à l'adresse des gens qui ont de l'argent à placer, ce serait d'afficher chez eux, bien en vue, en grosses lettres, l'écriteau suivant: "Plus un stock

non garanti promet mer et monde, plus il faut s'en méfier."

Cet avertissement mettrait en fuite les prometteurs de "gold brick" et d'ortolans tout rôtis.

Un distinguo important

D'AILLEURS l'argent est si cher par le temps qui court qu'on ne comprend vraiment pas que les chercheurs de placements aventurent leurs fonds sur de simples actions de compagnies à fonds social sans notoriété qui les forcent à partager les risques d'entreprises sur lesquelles ils n'ont pour ainsi dire aucun contrôle et dont souvent ils ne connaissent pas le premier mot, lorsqu'ils ont à portée de la main un grand choix de placements de tout repos, dont l'intérêt est garanti à des taux inouïs jusqu'ici.

Nous venons de faire toucher du doigt la différence fondamentale qui distingue l'action ou part de compagnie à fonds social de l'obligation ou débenture offrant toutes garanties de sécurité, de rendement stable et ponctuel et de durée convenable.

Un avantage qui ne semble pas bien compris de tout le monde dans le cas des obligations corporatives, titres sur l'Etat ou autres, c'est que ces sortes d'emprunts sont pratiquement toujours à long terme. Aux taux actuels d'intérêt, qui ne se maintiendront pas éternellement, il est clair, n'est-ce pas? que le prêteur a tout à y gagner. Cependant, chose bizarre, beaucoup n'y tiennent pas du tout, précisément parce que "c'est trop long à attendre". Ces braves gens ignorent donc une chose élémentaire: c'est que les valeurs de toute garantie sont en tout temps revalorisables, souvent à prime, surtout lorsqu'il s'agit

d'obligations de gouvernements, et qu'ainsi on est toujours certain de reprendre son argent quand on veut. Ainsi nous pourrions citer, au jet de la plume, les débentures du Gouvernement Fédéral qui, émises au pair, sont cotées 102; celles de la Cité de Montréal, qui de 97 sont montées à 101, etc.

Les meilleurs placements

SI l'on nous demandait quel ordre de préséance il faut attribuer aux différentes catégories d'obligations ou sécurités, débentures ou hypothèques immobilières, voici la classification que nous en ferions:

1ère Classe: Fonds de gouvernements, emprunts fédéraux et provinciaux;

Ensuite, corporations publiques, obligations de fabriques paroissiales ou syndics; des corporations scolaires; des corporations municipales.

2ème Classe: 1. Prêts hypothécaires;
2. Valeurs spéculatives, comprenant d'abord les obligations de corporations d'utilité publique, puis celles des compagnies dites industrielles.

Fonds publics

DE la sécurité des obligations de gouvernements, il y a peu à dire. La garantie est aussi absolue qu'elle peut l'être, en raison de l'éminent domaine que possède l'Etat sur les personnes et les biens des citoyens. Le plus ou moins dépend de la capacité productive du pays, simple question de choix.

Par leur nature même, les emprunts de fabriques, ou syndics de paroisse offrent toutes garanties désirables. Dans le cas des corporations scolaires et municipales, la loi exige depuis 1918 le dépôt du quantum annuel d'amortissement entre les mains du trésorier de la Province. Le pouvoir d'emprunt des municipalités est limité à 20% de la valeur immobilière pour les cités et villes, à 15% pour les villages et autres endroits régis par le code municipal. Dans la plupart des cas, du reste, l'évaluation foncière est au-dessous de la valeur réelle, ce qui assure d'autant le gage du prêteur. Disons en passant qu'il est inouï qu'une seule de ces corporations (dans la Province de Québec) ait failli à ses engagements.

Prêts sur hypothèque

LE prêt hypothécaire exige plus de circonspection de la part de ce dernier. Si l'on tient compte de l'ordre de priorité des privilèges de droit commun : frais de justice, frais d'intérêt commun (assurance, etc.), cotisations et répartitions, droits seigneuriaux et constituts, frais funéraires et de dernière maladie, gages, etc., on peut dire sans paradoxe que 1ère hypothèque est en réalité 7ème ou 8ème hypothèque. Il est vrai, comme le prêt ne dépasse généralement pas 50 pour cent de la valeur foncière, l'aléa est réduit au minimum.

Corporations d'utilité publique

POUR les corporations privées, celles qui exploitent des services d'utilité publique, gaz, électricité, aqueducs, tramway, chemins de fer, etc., passent en premier lieu, parce qu'elles sont sujettes au contrôle de l'autorité dont elles tiennent leurs franchises.

Placements industriels

LES garanties offertes par les corporations commerciales ou industrielles proprement dites dépendent de diverses conditions, sur lesquelles l'obligataire doit se renseigner avec soin: capacité de production, personnel de l'administration, détails techniques, prix de revient, marchés, débouchés et transport des produits, droits de douane, risques de grèves, etc. Et que d'autres détails sur lesquels on devrait se fixer avant de risquer son argent! Depuis quand l'entreprise est en marche? Si elle a fait ses preuves? Et cœtera? Le succès dépend pour beaucoup de la personne qui a la haute direction; or, l'emprunt est généralement à long terme, et la vie humaine, hélas! trop souvent à courte échéance.

Nous n'avons fait qu'ébaucher notre sujet, mais cette courte étude ne sera pas inutile, nous l'espérons, puisque, si généralement que ce soit, elle traite d'une question qui préoccupe vivement les esprits, à en juger par les fréquentes allusions qu'y font les journaux du pays.

