

(1)
(N^o 249.)

Chambre des Représentants.

SÉANCE DU 17 MAI 1856.

EMPRUNT DE 35,000,000 DE FRANCS (1).

RAPPORT

FAIT, AU NOM DE LA SECTION CENTRALE (2), PAR M. T'KINT-DE NAEYER.

MESSIEURS,

Le Gouvernement a soumis à vos délibérations un projet de loi qui l'autorise à opérer :

1^o La conversion en un fonds à 4 1/2 p. 0/0, de l'emprunt de 26,000,000 de francs à 5 p. 0/0, qui a été contracté en vertu de la loi du 20 décembre 1851 ;

2^o La négociation de titres à 4 1/2 p. 0/0, jusqu'à concurrence d'un capital nominal de 35,000,000 de francs ;

3^o L'aliénation, en totalité ou en partie, des quatre mille actions du chemin de fer rhénan que l'État a acquises en vertu de la loi du 1^{er} mai 1840.

Le principe de la réduction de la dette, au moyen d'une combinaison qui consiste à offrir le remboursement du capital ou l'abaissement de l'intérêt a été consacré depuis longtemps, dans divers pays, par l'autorité de la chose jugée.

Le mode de conversion proposé par le Gouvernement pour la dernière série de notre dette 5 p. 0/0 prépare au trésor une nouvelle diminution de charges de

(1) Projet de loi, n^o 230.

(2) La section centrale, présidée par M. ROUSSELLE, était composée de MM. DE RENESSE, MATTHIEU, TREMOUROUX, LOOS, COPPIETERS 'T WALLANT et T'KINT-DE NAEYER.

plus de 300,000 francs par an, provenant, d'une part, du bénéfice à réaliser sur l'intérêt, d'autre part, de la réduction de la dotation d'amortissement, qui est actuellement de 1 p. 0/0 et qui ne serait plus que de $1\frac{1}{2}$ p. 0/0 sur la nouvelle dette à 4 $\frac{1}{2}$ p. 0/0, et enfin, de ce que les sommes affectées au paiement de l'intérêt et à l'amortissement ne porteraient plus que sur un capital de 25,172,000 francs, au lieu d'être établies sur celui de 26,000,000 de francs.

La disposition qui permet au Gouvernement d'accorder une prime éventuelle pour faciliter l'opération (art. 2), a donné lieu à quelques objections. La 5^{me} section en a demandé la suppression.

M. le Ministre des Finances a fait remarquer que, dans aucun cas, cette prime ne dépassera 1 p. 0/0 du capital, et qu'elle peut se restreindre à maintenir l'intérêt pendant le semestre ou pendant l'année courante. Il a ajouté que si on supprime la bonification éventuelle, on s'expose à ne pouvoir profiter d'un moment opportun : c'est une responsabilité que le Gouvernement doit décliner. La majorité de la section centrale s'est rangée à cet avis.

Tandis que la progression naturelle du revenu public et les mesures récemment décrétées, semblent assurer l'acquittement des charges ordinaires de l'État, l'entraînement des entreprises de travaux publics crée des besoins extraordinaires auxquels il faudra pourvoir successivement par la voie de l'emprunt.

Le Gouvernement demande donc aujourd'hui l'autorisation de contracter un emprunt de 35 millions et d'aliéner les actions qu'il possède dans la Société du chemin de fer rhénan. Au moyen de ces ressources, on pourra réduire la dette flottante et subvenir aux dépenses de la plus grande partie des travaux décrétés ou proposés, ainsi qu'à l'acquisition du matériel du chemin de fer.

Il résulte de l'Exposé des motifs que, si la nécessité de l'emprunt n'est pas immédiate, il importe cependant que le Gouvernement soit investi des pouvoirs nécessaires pour le conclure, si les circonstances l'exigent. Cette opinion a dominé dans les sections. La 1^{re} section est la seule qui se soit prononcée pour l'ajournement.

Dans la discussion à laquelle la section centrale s'est livrée, un membre a soulevé la question de savoir s'il n'y aurait pas avantage de faire la conversion et le nouvel emprunt en 3 p. 0/0, au lieu de 4 $\frac{1}{2}$ p. 0/0.

M. le Ministre des Finances a répondu que « cette question a été mûrement examinée dans les Chambres, en 1838, en 1844 et plus récemment encore ; l'on est généralement resté d'accord qu'il est préférable de réduire successivement l'intérêt de nos emprunts, sans accroissement du capital de la dette et en tenant compte du développement de notre crédit et de l'abaissement du taux général de l'intérêt. C'est le mode qui a été généralement suivi en Angleterre.

» Il n'est pas impossible qu'à l'expiration des années pendant lesquelles la faculté de remboursement est suspendue, l'intérêt puisse être réduit à 3 $\frac{1}{2}$ p. 0/0 ; il convient de se réserver cette chance favorable.

» D'autres nations ont vu le 3 p. 0/0 atteindre le pair ; pourquoi ne pourrions-nous pas espérer d'arriver au même résultat ? On ne ferait pas un calcul exact si, mettant en parallèle une dette 4 $\frac{1}{2}$ p. 0/0 avec un emprunt à 3 p. 0/0, on se bornait à établir les avantages immédiats de l'un et de l'autre système, sans tenir

compte des réductions successives du taux de l'intérêt de la dette à 4 ½ p. 0, sans accroissement de capital. »

En ce qui concerne la conversion, la majorité de la section centrale est d'avis que le mode proposé est le plus simple : il semble indiqué par la situation de notre dette; il est conforme à ce qui s'est fait précédemment.

En Angleterre, comme en France, des hommes compétents se sont prononcés en faveur du système des conversions successives. Or, dans l'état où se trouve notre fonds 5 p. 0, il y a opportunité de donner au Gouvernement le pouvoir d'en opérer la conversion.

Quant aux avantages que peut offrir le 3 p. 0 pour le nouvel emprunt à contracter, cette question, dont l'importance et la gravité ne peuvent être contestées, est d'une nature complexe; elle nécessiterait un examen très-approfondi à divers points de vue théorique et pratique.

Or, l'urgence de la discussion du projet de loi ne permet pas de se livrer à ces études. D'ailleurs tout dépend des circonstances et de l'impulsion que donne à nos divers fonds la spéculation. Selon le point de vue auquel on se place, il y a de bonnes raisons à faire valoir en faveur de l'emprunt à l'intérêt de 4 ½ p. 0, surtout eu égard à ce qui s'est pratiqué en Belgique depuis une douzaine d'années, comme aussi il y a d'excellentes raisons à alléguer en faveur d'un emprunt à 3 p. 0 d'intérêt.

Le fonds à 4 ½ p. 0 doit être considéré plus particulièrement comme une valeur de placement, parce qu'il donne des cours plus stables et un revenu supérieur.

Le fonds à 3 p. 0 qui, avec un intérêt moindre, laisse la chance d'une augmentation de capital, est surtout recherché par les spéculateurs; le mouvement qui en résulte doit nécessairement contribuer à la marche ascensionnelle du crédit public.

Dans cet état de choses, la minorité de la section centrale eût désiré que le Gouvernement se réservât plus de latitude, c'est-à-dire la faculté de contracter le nouvel emprunt, soit à l'intérêt de 4 ½ p. 0, soit à raison de 3 p. 0, pour le cas où, en tenant compte des circonstances et du taux respectif des divers emprunts existants, le 3 p. 0 offrirait plus d'avantages.

La plupart des sections et la section centrale ont vivement insisté pour que l'emprunt soit national et négocié par souscription publique.

L'emprunt de 84,656,000 francs contracté en 1844, a été fait de cette manière avec un succès complet. Le Gouvernement se propose de suivre cet exemple, à moins que des circonstances imprévues ne s'y opposent. Aujourd'hui comme à cette époque, l'honorable Ministre des Finances pense qu'il est indispensable que la Chambre lui laisse la liberté d'agir comme il le jugera le plus utile aux intérêts du pays.

La section centrale a recommandé la création d'un nombre suffisant de coupures de 200 et de 100 francs : l'intérêt du crédit, aussi bien que celui d'une sage politique, conseillent au Gouvernement de faciliter le placement en rentes sur l'État des épargnes des classes laborieuses.

Dans l'opinion de la 1^{re} section, il serait juste de rendre productifs d'intérêts, les fonds provenant des emprunts et versés dans les caisses de la Banque nationale.

M. le Ministre des Finances a répondu que ces fonds ne peuvent porter intérêt, d'abord parce que l'encaisse est toujours intégralement exigible et ensuite parce que la loi ne le permet pas. La stipulation d'un intérêt quelconque serait contraire à la convention intervenue entre le Gouvernement et la Banque nationale pour régler le service de la caisse de l'État. Il appartient au Gouvernement d'échelonner autant que possible les versements des emprunts de manière à éviter un encaisse considérable, et c'est ce qu'il se propose de faire, d'après les règles suivies en 1844. (Voir l'arrêté royal du 16 juin 1844, *Pasinomie* n° 195.)

La section centrale en approuvant ce plan, a cependant réclamé pour les souscripteurs de petites coupures la faculté de verser intégralement. M. le Ministre des Finances ne voit pas d'inconvénient à autoriser ce versement à l'escompte de 4 p. %.

Il est bien entendu, comme la 5^{me} section l'a fait observer, que c'est à partir du jour de l'émission que le remboursement de l'emprunt sera suspendu pendant le terme de huit ans.

Quant au paiement des intérêts, la section centrale, d'accord avec M. le Ministre des Finances, ne pense pas qu'il soit nécessaire de stipuler qu'il aura lieu par semestre. C'est une règle générale admise pour tous nos emprunts et notamment pour celui qu'il s'agit de convertir. Rien n'est modifié à cet égard. La loi de conversion du 21 mars 1844 ne fait aucune mention du paiement des intérêts par semestre.

La même section a demandé des éclaircissements sur les avantages que le Gouvernement attend de la faculté de rendre les intérêts payables à Paris.

Les intérêts de nos divers emprunts sont payables à Paris; il y aurait de graves inconvénients à faire exception pour celui dont il s'agit en ce moment. Ces obligations, bien que n'ayant pas la même date, se négocient souvent ensemble. Il serait parfois bien difficile de les séparer, d'autant plus qu'elles sont souvent au même cours.

Si l'on a en vue les frais que cette mesure pourrait occasionner, on peut donner l'assurance qu'ils seront insignifiants.

La section centrale a présenté des observations sur l'élévation du chiffre de soixante-quinze mille francs réclamé pour frais de confection et d'émission de nouveaux titres. Elle a engagé M. le Ministre des Finances à ne rien négliger pour rendre l'opération moins dispendieuse.

Nous venons d'examiner les deux premières opérations mentionnées dans le projet de loi; la troisième, qui consiste à aliéner les quatre mille actions de la Société du chemin de fer rhénan, reste soumise à certaines éventualités.

La 6^{me} section s'est préoccupée des conséquences de cette aliénation au point de vue de l'exploitation de notre propre railway. Elle s'est demandé s'il ne serait pas utile de conserver une légitime influence sur les décisions que peut prendre l'administration du chemin de fer rhénan dans des circonstances où des intérêts belges sont engagés.

Interpellé sur ce point, M. le Ministre des Finances a répondu que, dans les circonstances actuelles, il est encore utile de conserver tout ou partie des actions du chemin de fer rhénan; mais il n'en sera plus de même lorsque toutes les mesures relatives à l'exploitation de cette voie auront été réglées.

Le Gouvernement se borne à demander l'autorisation d'aliéner éventuellement les actions qu'il possède.

D'après ces explications, la majorité de la section centrale n'a pas cru devoir s'opposer à la mesure, mais elle engage le Gouvernement à n'y donner suite qu'après mûr examen.

En résumé, Messieurs, l'ensemble du projet de loi a été admis dans cinq sections; la première en a proposé l'ajournement. En section centrale, deux membres ont émis un vote favorable et deux se sont abstenus.

Le Rapporteur,

TKINT-DE NAEYER.

Le Président,

CH. ROUSSELLE.
