

Chambre des Représentants.

SÉANCE DU 11 DÉCEMBRE 1851.

Renouvellement des titres des emprunts de 1848, à 5 p. %; crédits nécessaires pour cette opération et pour l'amortissement partiel de ces emprunts.

EXPOSÉ DES MOTIFS.

MESSIEURS,

La loi du 26 février 1848 (*Moniteur*, n° 58), qui a autorisé le Gouvernement à demander l'avance d'une somme égale aux huit douzièmes de la contribution foncière de l'exercice 1848, et celle du 6 mai, même année (*Moniteur*, n° 128), décrétant un emprunt national, contiennent toutes deux le principe du remboursement des capitaux prêtés à l'État. Aucune des dispositions de ces lois n'indique l'époque à laquelle le remboursement devrait être effectué.

Partant de ce principe, l'arrêté royal du 20 novembre 1848 (*Moniteur*, n° 528), pris en exécution de l'art. 20 de la loi précitée du 6 mai 1848, a disposé que les obligations du Trésor, dont il détermine la forme et la teneur, seraient munies de trois coupons d'intérêt annuels payables respectivement le 1^{er} novembre 1849, le 1^{er} novembre 1850 et le 1^{er} novembre 1851. Aujourd'hui que les trois coupons émis sont détachés des obligations du Trésor, il importe, dans l'intérêt des porteurs, que des mesures soient prises immédiatement pour faire cesser un état de choses qui nuit considérablement au fonds et qui est de nature à paralyser les opérations auxquelles il donne lieu.

L'incertitude qui régnait sur le sort réservé aux emprunts dont il s'agit et l'état provisoire des titres en circulation ont toujours agi, en sens défavorable, sur le fonds 5 p. % 1848. Mais la défaveur qui affectait ces titres s'est fait sentir bien plus vivement depuis le 1^{er} novembre courant, c'est-à-dire depuis que les obligations sont dépourvues de coupons d'intérêt.

Le projet de loi que j'ai l'honneur de soumettre à vos délibérations, Messieurs, est destiné à faire cesser toutes les inquiétudes à cet égard, à donner un nouvel essor aux titres des emprunts nationaux de 1848, et à régler un point extrêmement important, celui relatif à l'amortissement desdits emprunts.

Je crois inutile de donner à la Chambre des développements sur l'ensemble des

mesures proposées; ils trouveront mieux leur place dans les considérations que j'aurai l'honneur d'émettre à l'appui de chacun des articles du projet de loi. Le but équitable que j'ai voulu atteindre, c'est de placer les emprunts dont il s'agit dans des conditions analogues à celles des autres dettes du pays, et notamment à celles des emprunts 5 p. % 1840 et 1842.

ART. I. Les dispositions de cet article consacrent deux principes, le renouvellement des titres et le paiement, par semestre, des intérêts. Il contient, en outre, la faculté de paiement à Paris.

La première de ces dispositions forme la principale base du projet; elle enlève aux titres des emprunts de 1848 le caractère provisoire qui a toujours pesé sur les valeurs de l'espèce et qui a tenu éloignés du fonds les acheteurs étrangers. Il est à remarquer que, tout en donnant une nouvelle faveur auxdits emprunts, la disposition qui autorise le renouvellement des titres maintient intact le droit des intéressés au remboursement des capitaux empruntés.

Dans l'état provisoire où se trouvait la dette créée en 1848, et à raison du nombre considérable de petites coupures d'obligations qui a dû être émis en échange des récépissés primitifs, les nécessités du service avaient obligé le Gouvernement à délivrer des coupons d'intérêt *annuels*, mais la disposition de l'art. 1^{er} du projet de loi étant de nature à diminuer considérablement le nombre d'obligations en circulation, cette circonstance a paru suffisante pour placer les emprunts de 1848 dans une position normale, c'est-à-dire pour rendre leurs intérêts payables *par semestre*.

Tous les coupons d'intérêts des emprunts 5 p. %, 4 1/2 p. %, 4 p. % et 3 p. % étant payables à Paris, il semble aussi naturel qu'équitable que les coupons des nouveaux titres à émettre jouissent de cette faveur. Toutefois, et ainsi que cela a eu lieu pour les deux dettes belges à 4 1/2 p. %, la faculté d'effectuer ce paiement est subordonnée à la condition que la dépense qui en résultera n'excédera pas un chiffre déterminé.

Je viens d'avoir l'honneur de dire que l'exécution de l'art. 1^{er} du projet de loi amènerait une diminution assez importante dans le nombre des titres émis. En effet, la disposition de cet article aura pour résultat de retirer de la circulation les obligations de 20 et de 50 francs dont la grande quantité pèse sur les opérations de bourse et par conséquent sur le cours du fonds, et de remplacer ces obligations par des titres de plus grande valeur.

Une mesure encore de nature à diminuer le nombre d'obligations, et à favoriser en même temps le fonds, c'est la création d'obligations de 2,000 francs qui sont surtout recherchées à l'étranger, et la faculté qui sera donnée aux détenteurs d'échanger les coupures qu'ils possèdent contre des coupures de plus forte somme.

Il avait été émis, en échange des récépissés primitifs, des obligations du Trésor de diverses coupures s'élevant ensemble au chiffre énorme de 503,864. Mais, par suite d'une mesure prise par le Département des Finances, le 10 octobre 1849, et qui a autorisé l'échange des coupures de 20, de 50 et de 100 francs contre des obligations de 200 ou de 1,000 francs, le nombre d'obligations en circulation a été réduit de 60,263. Déduction faite de ces dernières obligations et des obligations

émises sans jouissance d'intérêt, dont le remboursement a été ordonné par l'art. 5 de la loi du 24 mai 1850 (*Moniteur*, n° 147), le nombre total d'obligations *actuellement en circulation* est encore de 243,601, réparti comme suit :

20,190 obligations de . . .	fr. 1,000
54,945 id.	200
28,053 id.	100
24,058 id.	50
116,557 id.	20

Total égal. . . 243,601

Ces 243,601 obligations du Trésor représentent le capital des emprunts qui a été établi définitivement à la somme de 57,513,940 francs.

Lorsque, dans le but de diminuer les entraves que les petites coupures apportent dans les opérations de vente et d'achat d'obligations des emprunts de 1848, le Département des Finances prit l'initiative de l'échange de ces petites coupures contre des titres de plus grande valeur, il crut devoir, au préalable, consulter les chambres syndicales des agents de change de Bruxelles et d'Anvers sur l'utilité de la mesure, tant au point de vue de l'intérêt *général* qu'à celui de l'intérêt du crédit de l'État. Ces deux chambres syndicales, dont les agents, par leur position d'intermédiaires entre le vendeur et l'acheteur, étaient à même, mieux que tous autres, d'éclairer le Gouvernement à cet égard, s'empressèrent d'y donner leur pleine et entière adhésion. Tandis que la chambre syndicale d'Anvers émettait simplement l'avis que la mesure qu'il sagissait de prendre était de nature à faciliter les transactions et à produire une amélioration sensible sur le fonds, la chambre syndicale de Bruxelles déclarait que l'échange projeté, qui serait parfaitement accueilli, n'était pas si généralement demandé pour les coupures de 200 et de 100 francs. Ainsi, à la date du 10 octobre 1849, les coupures de 20 et de 50 francs, quoiqu'une certaine partie de ces obligations se trouvât encore entre les mains des détenteurs primitifs, pesaient déjà lourdement sur ces valeurs et apportaient des entraves dans les transactions. Depuis lors, la plus grande partie des obligations des emprunts de 1848 s'est classée, et aujourd'hui que ces obligations se trouvent généralement entre les mains des rentiers et des spéculateurs, l'existence des coupures de 20 et de 50 francs constitue une entrave sérieuse aux ventes et achats, qu'il importe aux détenteurs comme au crédit de l'État de voir disparaître.

Aux considérations qui précèdent et qui tendent à prouver l'utilité, sinon la nécessité, de supprimer les coupures de 20 et de 50 francs, il faut en ajouter une qui, bien que pour être secondaire, n'en est pas moins importante et très-plausible, c'est le travail immense qu'occasionne au caissier de l'État, aux agents du Trésor, à l'administration centrale du Trésor et à la Cour des comptes, l'énorme quantité de coupons d'intérêt qui sont aujourd'hui présentés au paiement. Par la seule conversion en titres de plus grande valeur, des obligations de 20 et de 50 francs, le nombre de coupons, des emprunts dont il s'agit, sera diminué d'environ 140,000. Cette diminution est d'autant plus désirable, que, si on ne l'effectuait point, le travail actuel serait alors *doublé*, à cause du paiement semestriel des intérêts qu'on propose de substituer au paiement annuel.

Au moyen de la suppression des coupures de 20 et de 50 francs, et de la faculté de réunion qui sera accordée pour les autres coupures susceptibles de semblable transformation, on a lieu d'espérer que le nombre de 243,601 obligations actuellement en circulation sera réduit à environ 70,000.

ART. 2. Il arrivera souvent que le montant des obligations déposées pour être échangées, et au nombre desquelles figureront à la fois des obligations de 20 et de 50 francs, ne représentera pas une somme ronde de 100, 200, 1,000, 2,000 francs. Dans ce cas, l'administration délivrera des récépissés fractionnaires au porteur, en restitution de la fraction d'obligation non convertible. Ainsi, si l'on présente ensemble à l'échange trois obligations de 20 francs et une de 50 francs, on remettra un nouveau titre de 100 francs et un récépissé fractionnaire au porteur de 10 francs. Ce récépissé, pour être converti en titre nouveau, devra, à son tour, être déposé soit avec d'autres récépissés jusqu'à concurrence d'un capital de 100 francs, soit avec des obligations de 50 et de 20 francs pour former une des coupures d'obligations déterminées par l'art. 1^{er}.

Tous les nouveaux titres devant être nécessairement *émis avec la même jouissance*, le paiement de l'intérêt échû sur les récépissés fractionnaires délivrés ne saurait être effectué qu'au moyen des coupons joints à ces nouveaux titres. C'est par cette raison que le 2^e paragraphe de l'art. 2 décide que l'intérêt desdits récépissés ne sera *exigible* qu'au moment de leur conversion.

ART. 3. Tous nos emprunts étant favorisés d'une dotation annuelle de 1 p. $\frac{1}{2}$ p. $\frac{1}{2}$ p., à l'exception d'un seul qui ne possède qu'une dotation de $\frac{1}{2}$ p. $\frac{1}{2}$ p., il convient d'accorder à la nouvelle dette les avantages dont jouissent les autres. Une considération décisive, que j'ai fait valoir déjà en faveur du chiffre proposé pour la dotation d'amortissement, c'est la convenance et l'équité qu'il y a de placer le 5 p. $\frac{1}{2}$ p. 1848 dans les conditions des autres 5 p. $\frac{1}{2}$ p. belges, le 1840 et le 1842, qui ont tous deux une dotation d'un pour cent.

ART. 4. Dans les discussions parlementaires auxquelles a donné lieu, dans ces derniers temps, la question de l'amortissement, on a été presque unanime pour repousser, comme contraire à l'élévation de la rente et par conséquent au crédit de l'État, le mode d'amortissement par voie de tirage au sort. Le Gouvernement, partageant à cet égard l'opinion de la Législature, vous propose, Messieurs, par la disposition de l'art. 4, le mode d'amortissement généralement suivi aujourd'hui par les divers emprunts, c'est-à-dire par rachats à la Bourse, et l'action de l'amortissement suspendue lorsqu'il ne pourra avoir lieu au pair ou en dessous du prix.

ART. 5. La disposition de l'art. 5 du projet de loi reproduit, quelque peu modifiée, une disposition analogue qui existe pour l'emprunt de 84,656,000 francs à 4 $\frac{1}{2}$ p. $\frac{1}{2}$ p.

ART. 6. La mesure qui fait l'objet de cet article n'exige, par sa nature, aucun développement.

ART. 7. Des trois crédits qui sont demandés par cet article, ceux désignés par les lettres A et C réclament quelques explications afin de pouvoir apprécier le degré d'exactitude des chiffres.

A. Pour l'exécution de la loi du 28 mars 1844 (*Bull. offic.*, n° 42), qui a autorisé la conversion de l'emprunt de 100,800,000 francs à 5 p. $\frac{1}{2}$ %, il a été alloué un crédit de 80,000 francs qui a été presque entièrement absorbé. Cette conversion a nécessité une émission d'environ 70,000 obligations.

Comme le chiffre des obligations à émettre, en vertu de la loi projetée, est présumé s'élever au moins au même nombre, et que, d'un autre côté, les formalités d'échange seront presque les mêmes que pour la conversion du 5 p. $\frac{1}{2}$ % 1832, le Gouvernement serait fondé à demander, pour les frais de renouvellement des titres de 1848, un crédit égal à celui accordé par la loi du 21 mars 1844 ; mais le classement de ces derniers titres n'exigeant point, comme pour l'emprunt de 100,800,000 francs, leur échange dans les villes de Paris et de Londres, cette circonstance permet de réduire le crédit demandé à 60,000 francs. Mais ce chiffre est strictement nécessaire.

C. Dans l'impossibilité de déterminer à l'avance le nombre de coupons d'intérêt des emprunts de 1848, dont le paiement aura lieu à Paris, on a cru devoir, pour établir le chiffre des frais qui résulteront de ce paiement, prendre pour base la somme allouée pour l'emprunt de 84,656,000 francs à 4 $\frac{1}{2}$ p. $\frac{1}{2}$ %, qui se trouvait aussi, comme les emprunts de 1848, presque entièrement classé dans le pays. La loi du 22 mars 1844 (*Bulletin officiel*, 1^{re} partie, n° 44) ayant limité à la somme de 15,000 francs la dépense à résulter du paiement dont il s'agit, la proportion entre le chiffre du capital de chacune des deux natures de dettes donne, pour la dette de 1848, une somme d'environ 3,800 francs. Maintenant, si aux frais résultant du paiement des intérêts à Paris, on ajoute ceux relatifs à l'amortissement partiel de la dette et les autres menus frais ordinaires, on devra reconnaître que le crédit demandé de 6,000 francs est très-modéré.

Au surplus, le chiffre de cette dépense est variable de sa nature, et si l'expérience prouve qu'il est trop élevé, je m'empresserai de le réduire dans ses justes limites pour les budgets ultérieurs.

Si l'on veut faire sortir bientôt les titres des emprunts de 1848 de l'état provisoire dans lequel ils se trouvent aujourd'hui, il importe de prendre une mesure qui mette les porteurs dans la nécessité de présenter leurs titres à l'échange dans un délai déterminé. C'est le but qu'on se propose d'atteindre par l'article final du projet de loi. La déchéance qu'il prononce s'applique non-seulement aux titres soumis à l'échange, mais encore aux obligations desdits emprunts, dont le remboursement a été autorisé par la loi du 24 mai 1850. (*Moniteur*, n° 147.) ART. 8.

L'expérience prouve que, lorsqu'aucune pénalité n'est infligée, l'insouciance et la négligence des porteurs d'obligations empêchent de terminer des opérations dont les résultats ne peuvent longtemps se faire attendre pour l'ordre et la régularité des affaires publiques.

Le délai de trois ans accordé pour l'échange et le remboursement des obligations dont il s'agit est assez long, paraît-il, pour que les intéressés puissent satisfaire à la loi, d'autant plus que les obligations de l'espèce se trouvent presque toutes dans le pays.

J'ai la confiance, Messieurs, que le projet de loi que j'ai l'honneur de soumettre

à vos délibérations, et dont chacun des articles est accompagné de développements de nature à en faire apprécier l'utilité, recevra un accueil favorable et qu'il fera bientôt l'objet de votre examen.

Le Ministre des Finances ,

FRÈRE-ORBAN.



PROJET DE LOI.

LÉOPOLD, ROI DES BELGES,

A tous présents et à venir, salut.

Sur la proposition de Notre Ministre des Finances,

NOUS AVONS ARRÊTÉ ET ARRÊTONS :

Notre Ministre des Finances présentera, en Notre nom, aux Chambres législatives, le projet de loi dont la teneur suit :

ARTICLE PREMIER.

Les obligations du Trésor des emprunts décrétés par les lois du 26 février 1848 (*Moniteur*, n° 38) et du 6 mai, même année (*Moniteur*, n° 128), seront échangées contre des titres nouveaux de 2,000, 1,000, 200 et 100 francs de capital chacun, qui porteront intérêt à 5 p. % jusqu'à l'époque du remboursement.

Le paiement des intérêts de ces nouveaux titres aura lieu, par semestre, dans les divers chefs-lieux d'arrondissement du royaume. Le Gouvernement est autorisé à l'effectuer également à Paris, sous la réserve que la dépense qui résultera de cette mesure n'excède pas une somme de 5,000 francs par an.

ART. 2.

Il pourra être émis, pour les différences entre le montant des obligations du Trésor présentées à l'échange et le montant des titres nouveaux délivrés, des récépissés fractionnaires au porteur. Ces récépissés seront convertis en titres pleins lorsque, combinés avec d'autres récépissés ou avec des obligations soumises à l'échange, ils formeront des sommes de 2,000, 1,000, 200 ou 100 francs.

Le paiement de l'intérêt sur les récépissés fractionnaires ne sera exigible qu'au moment de leur conversion en titres nouveaux.

ART. 3.

Il sera consacré à l'amortissement des susdits emprunts une dotation annuelle d'un pour cent de leur capital, indépendamment des intérêts des obligations qui seront successivement amorties.

ART. 4.

L'amortissement se fera par rachats à la Bourse; l'action en sera suspendue lorsque le cours du fonds sera supérieur au pair.

ART. 5.

Les fonds d'amortissement qui, par suite de la disposition qui précède, resteront sans emploi, serviront soit à la réduction de la dette flottante, soit aux besoins généraux de l'État.

ART. 6.

Les nouveaux titres à créer, en conformité de l'art. 1^{er}, seront, préalablement à leur émission, soumis au visa de la Cour des comptes.

ART. 7.

Il est accordé au Département des Finances, pour l'exécution de la présente loi, les crédits suivants :

- a.* Frais de renouvellement des obligations des emprunts à 5 p. %, décrétés par les lois du 26 février et du 6 mai 1848 fr. 60,000 »
- b.* Dotation d'amortissement de ces emprunts (semestres au 1^{er} mai et au 1^{er} novembre 1852). 375,159 40
- c.* Frais relatifs au payement des intérêts et à l'amortissement des mêmes emprunts . . . 6,000 »

Ces trois crédits, qui seront couverts au moyen de l'excédant des ressources prévu au budget des voies et moyens de l'exercice 1852, formeront respectivement les art. 25^{2°}, 25^{5°} et 25^{4°}, chapitre I^{er}, du budget de la dette publique pour le même exercice, arrêté par la loi du 4 avril 1851, *Moniteur*, n° 96.

ART. 8.

Seront frappés de déchéance, et leur montant définitivement acquis au trésor de l'État :

- a.* Le capital et les intérêts des obligations du Trésor et des récépissés fractionnaires qui n'auront pas été échangés contre de nouveaux titres avant le 1^{er} janvier 1855 ;
- b.* Le capital des obligations du Trésor, sans jouissance d'intérêt, dont le remboursement est exigible en vertu de l'art. 5 de la loi du 24 mai 1850 (*Moniteur*, n° 147), et qui n'auront pas été présentées au payement avant la susdite date du 1^{er} janvier 1855.

Donné à Laeken, le 6 décembre 1851.

LÉOPOLD.

Par le Roi :

Le Ministre des Finances,
FRÈRE-ORBAN.
