

# JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

T. LOUA

## **Le cours des fonds publics français depuis 1878**

*Journal de la société statistique de Paris*, tome 25 (1884), p. 68-71

[http://www.numdam.org/item?id=JSFS\\_1884\\_\\_25\\_\\_68\\_0](http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1884__25__68_0)

© Société de statistique de Paris, 1884, tous droits réservés.

L'accès aux archives de la revue « Journal de la société statistique de Paris » (<http://publications-sfds.math.cnrs.fr/index.php/J-SFdS>) implique l'accord avec les conditions générales d'utilisation (<http://www.numdam.org/conditions>). Toute utilisation commerciale ou impression systématique est constitutive d'une infraction pénale. Toute copie ou impression de ce fichier doit contenir la présente mention de copyright.

NUMDAM

Article numérisé dans le cadre du programme  
Numérisation de documents anciens mathématiques  
<http://www.numdam.org/>

III.

LE COURS DES FONDS PUBLICS FRANÇAIS DEPUIS 1878.

Dans un de ces articles lumineux comme il sait les faire (1), M. Paul Leroy-Beaulieu a entrepris de faire connaître les causes de la dépréciation de nos principales valeurs mobilières pendant les six dernières années. Les cours que notre éminent collègue a enregistrés sont ceux du 24 décembre de chacune des années 1878, 1879, 1880, 1881, 1882 et 1883.

C'est là un document précieux que nous prenons la liberté de lui emprunter pour en faire l'objet d'un travail purement statistique dont nous espérons tirer quelques conclusions pratiques de nature à intéresser nos lecteurs.

Voici d'abord quel a été, pour ces six années, le mouvement de nos fonds d'État.

Les cours marqués sont, comme nous l'avons déjà indiqué, ceux du 24 décembre de chacune de ces six années, au comptant.

*Fonds d'État. — Cours au 24 décembre.*

|  | 1878.  | 1879.  | 1880.  | 1881.  | 1882.  | 1883.  |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Rente 3 p. 100 . . . . .                                 | 76.40  | 81.40  | 84.75  | 84.25  | 79.55  | 75.60  |
| — 4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> p. 100 (ancien). . . . . | 107.50 | 112.50 | 115.50 | 113.00 | 108.75 | 105.25 |
| — 5 p. 100 . . . . .                                     | 112.90 | 115.05 | 119.20 | 114.15 | 115.10 | »      |
| — 3 p. 100 (amortissable). . . . .                       | 79.95  | 83.80  | 87.25  | 85.30  | 81.00  | 78.00  |

On se rendra mieux compte du mouvement de ces valeurs en rapportant les cours des années successives à ceux de 1878, représentés par 100.0.

|  | 1878. | 1879. | 1880. | 1881. | 1882. | 1883. | Baisse totale<br>p. 100. |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------------------------|
| Rente 3 p. 100 . . . . .                                 | 100.0 | 106.5 | 110.9 | 110.3 | 104.1 | 98.9  | —1.1                     |
| — 4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> p. 100 (ancien). . . . . | 100.0 | 104.6 | 107.4 | 105.1 | 101.2 | 97.8  | —2.2                     |
| — 5 p. 100 . . . . .                                     | 100.0 | 102.0 | 105.6 | 101.1 | 101.9 | »     | »                        |
| — 3 p. 100 (amortissable) . . . . .                      | 100.0 | 104.8 | 109.1 | 106.7 | 101.3 | 97.5  | —2.5                     |

Si nous passons aux obligations de la ville de Paris, nous trouvons, à la même date, et pour les mêmes années, les cours ci-après :

*Obligations de la ville de Paris. — Cours au 24 décembre.*

|                                | 1878.  | 1879.  | 1880. | 1881. | 1882.  | 1883.  |
|--------------------------------|--------|--------|-------|-------|--------|--------|
| Oblig. Seine. . . . .          | 243    | 241.50 | 236   | 235   | 240    | 242    |
| (1855-1860) . . . . .          | 519    | 512    | 506   | 503   | 506.50 | 501.50 |
| Oblig. Paris. { 1865 . . . . . | 529    | 529.50 | 519   | 512   | 516    | 506    |
| { 1869 . . . . .               | 414    | 407    | 408   | 397   | 402.50 | 404.50 |
| { 1871 . . . . .               | 405.75 | 403    | 400   | 397   | 398    | 394.50 |
| { 1875 . . . . .               | 515    | 514.75 | 510   | 508   | 511    | 505    |
| { 1876 . . . . .               | 513    | 513.50 | 511   | 506   | 509    | 504    |

(1) Voir l'Économiste français du 29 décembre 1883.

De 1878 à 1883, tous les cours ont baissé, mais comment et dans quelle proportion? C'est ce dont on pourra juger par le tableau proportionnel suivant :

|                        | 1878. | 1879. | 1880. | 1881. | 1882. | 1883. |      |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| Oblig. Seine . . . . . | 100.0 | 99.4  | 97.1  | 96.7  | 98.8  | 99.6  | —0.4 |
| (1855-1860) . . . . .  | 100.0 | 98.7  | 97.5  | 96.9  | 97.6  | 96.6  | —3.4 |
| Oblig. 1865 . . . . .  | 100.0 | 100.1 | 98.1  | 96.8  | 97.5  | 95.7  | —4.3 |
| Oblig. 1869 . . . . .  | 100.0 | 98.3  | 98.5  | 95.9  | 97.2  | 97.7  | —2.3 |
| Paris. 1871 . . . . .  | 100.0 | 98.9  | 98.1  | 97.4  | 97.6  | 96.7  | —3.3 |
| 1875 . . . . .         | 100.0 | 99.9  | 99.0  | 98.7  | 99.2  | 98.1  | —1.9 |
| 1876 . . . . .         | 100.0 | 100.1 | 99.6  | 98.7  | 99.2  | 98.2  | —1.8 |

Faisons le même travail pour le Crédit foncier :

*Obligations du Crédit foncier de France (24 décembre).*

|                                 | 1878.  | 1879. | 1880.  | 1881. | 1882.  | 1883.  |  |
|---------------------------------|--------|-------|--------|-------|--------|--------|--|
| Oblig. 1852 (anc. 3 p. 100) . . | 520    | 540   | 550    | 545   | 530    | 547.60 |  |
| — 1852 (anc. 4 p. 100) . .      | 508    | 507   | 515    | 505   | 503    | 502.50 |  |
| — 1863 (4 p. 100) . . . . .     | 505    | 506   | 517    | 504   | 503    | 497.50 |  |
| Communales 1860 . . . . .       | 458    | 475   | 462    | 448   | 430    | 441.25 |  |
| — 1875 . . . . .                | 508.50 | 515   | 517    | 510   | 507    | 505    |  |
| Foncières 1877 . . . . .        | 377    | 371   | 358.50 | 352   | 342.50 | 340.25 |  |

En ramenant respectivement ces cours à ceux de 1878, on obtient les rapports suivants :

|                                 | 1878. | 1879. | 1880. | 1881. | 1882. | 1883. |      |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| Oblig. 1852 (anc. 3 p. 100) . . | 100.0 | 103.8 | 105.8 | 104.8 | 101.9 | 105.3 | +5.3 |
| — 1852 (anc. 4 p. 100) . .      | 100.0 | 99.8  | 101.3 | 99.4  | 99.6  | 98.9  | —1.1 |
| — 1863 (4 p. 100) . . . . .     | 100.0 | 100.2 | 100.3 | 99.8  | 99.6  | 98.5  | —1.5 |
| Communales 1860 . . . . .       | 100.0 | 100.4 | 100.9 | 97.8  | 93.9  | 96.4  | —3.6 |
| — 1875 . . . . .                | 100.0 | 101.3 | 101.7 | 100.3 | 99.7  | 99.3  | —6.7 |
| Foncières 1877 . . . . .        | 100.0 | 98.4  | 95.1  | 92.1  | 90.9  | 90.8  | —9.2 |

Il nous reste à examiner les obligations ainsi que les actions des grandes compagnies de chemins de fer et, pour commencer, voici le tableau du cours des obligations au 24 décembre de chaque année.

*Obligations de chemins de fer (24 décembre).*

|                   | 1878.  | 1879.  | 1880.  | 1881.  | 1882.  | 1883.  |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Est . . . . .     | 355.75 | 378.25 | 387    | 376    | 363    | 349    |
| Lyon. . . . .     | 385    | 387.75 | 394    | 385    | 373    | 361.50 |
| Midi. . . . .     | 364.50 | 385.50 | 393.50 | 387.50 | 367.25 | 361.25 |
| Nord. . . . .     | 372.50 | 395    | 398    | 394.50 | 372    | 366.25 |
| Orléans . . . . . | 369    | 389.50 | 394.50 | 388.25 | 375    | 362.50 |
| Ouest . . . . .   | 364.50 | 388    | 394    | 385    | 369.60 | 362.50 |

**Tableau proportionnel.**

|                   |       |       |       |       |       |      |      |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|
| Est . . . . .     | 100.0 | 106.3 | 108.8 | 105.7 | 102.0 | 98.1 | —1.9 |
| Lyon. . . . .     | 100.0 | 100.7 | 102.3 | 100.0 | 97.0  | 93.9 | —6.1 |
| Midi. . . . .     | 100.0 | 104.3 | 107.9 | 106.3 | 100.7 | 99.1 | —0.9 |
| Nord. . . . .     | 100.0 | 105.8 | 106.6 | 105.6 | 99.6  | 98.1 | —1.9 |
| Orléans . . . . . | 100.0 | 105.6 | 106.9 | 105.2 | 101.6 | 98.2 | —1.8 |
| Ouest . . . . .   | 100.0 | 106.5 | 108.1 | 105.6 | 101.4 | 99.5 | —0.5 |

Actions de chemins de fer (24 décembre).

|               | 1878.    | 1879.    | 1880.    | 1881. | 1882.  | 1883.    |
|---------------|----------|----------|----------|-------|--------|----------|
| Est . . . .   | 672.50   | 707.50   | 752.50   | 775   | 720    | 720      |
| Lyon. . . .   | 1,080    | 1,140    | 1,485    | 1,740 | 1,575  | 1,237.50 |
| Midi. . . .   | 855      | 875      | 1,120    | 1,340 | 1,180  | 1,125    |
| Nord. . . .   | 1,392.50 | 1,492.50 | 1,725    | 2,240 | 1,910  | 1,740    |
| Orléans . . . | 1,163.75 | 1,128.75 | 1,292.50 | 1,320 | 1,260  | 1,257.50 |
| Ouest . . . . | 752.50   | 765      | 830      | 830   | 776.25 | 783      |

Nombres proportionnels.

|               |       |       |       |       |       |       |        |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| Est . . . .   | 100.0 | 105.2 | 111.9 | 115.3 | 107.1 | 107.1 | + 7.1  |
| Lyon. . . .   | 100.0 | 105.6 | 109.2 | 161.1 | 145.8 | 114.6 | + 14.6 |
| Midi. . . .   | 100.0 | 101.2 | 131.0 | 156.7 | 138.0 | 131.6 | + 31.6 |
| Nord. . . .   | 100.0 | 107.2 | 123.9 | 160.9 | 137.1 | 125.0 | + 25.0 |
| Orléans . . . | 100.0 | 99.2  | 111.1 | 113.4 | 108.3 | 108.1 | + 8.1  |
| Ouest . . . . | 100.0 | 101.7 | 110.3 | 110.3 | 103.2 | 104.0 | + 4.0  |

Les tableaux proportionnels que nous avons établis sur les diverses valeurs rapportées au cours de l'année 1878, doivent appeler plus spécialement notre attention.

Si l'on considère les fonds d'État, on remarque que la hausse maximum s'est produite en 1880; la baisse, presque insensible en 1881, s'est accentuée en 1882, bien connue par le *krach* qui a porté sur toutes les valeurs mobilières, et a pris en 1883 des proportions redoutables.

En résumé, ces fonds ont baissé en 6 ans, de 2.5 (3 p. 100 amortissable) à 1.1 p. 100 (3 p. 100). En définitive, c'est le 3 p. 100, qui est le mieux classé et qui s'est le mieux soutenu.

Le même mouvement n'a pas eu lieu pour les obligations de la ville de Paris; le cours maximum, au lieu de se porter comme pour les fonds d'État en 1880, s'est produit en 1878 et 1879, et la baisse s'est, continuée progressivement jusqu'en 1883, sans qu'on puisse dire que le *krach* ait eu sur ce mouvement une action bien déterminée.

En ce qui concerne les obligations du Crédit foncier, nous retrouvons partout, sauf pour les obligations foncières de 1877, qui ont baissé régulièrement depuis l'origine, le maximum de 1880. Pour quelques-unes de ces obligations, la plus forte baisse se produit en 1882, pour d'autres, en 1880. En définitive, il y a baisse pour chacune d'elles, et cette baisse est surtout sensible pour les obligations de 1852 (3 p. 100) et pour les foncières de 1877.

Les obligations de chemins de fer ont suivi à peu près exactement le mouvement des rentes, — le cours maximum ayant été atteint en 1880, et la baisse, sur laquelle le *krach* a eu une action marquée, se continue en 1883. — Sauf pour le Lyon, où la baisse totale a été 6.1 p. 100, la baisse des obligations a été moindre que celle des rentes.

Les actions de chemins de fer, au contraire, n'ont cessé de voir croître les cours; le maximum, au lieu de se porter en 1880, s'est produit en 1881; le *krach* les a éprouvées, comme toutes les autres valeurs, mais en définitive les résultats actuels sont très supérieurs aux taux de l'année 1878.

Nous avons pensé qu'un tableau synoptique, portant sur l'ensemble de ces divers genres de valeurs, abstraction faite des variations particulières éprouvées par chacune d'elles, pourrait indiquer, plus clairement encore, les différences qui les séparent. — Voici ce tableau :

*Taux proportionnel p. 100 des cours des principales actions.*

|                                   | 1878. | 1879. | 1880. | 1881. | 1882. | 1883. |
|-----------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Fonds d'État . . . . .            | 100.0 | 104.5 | 108.2 | 105.8 | 102.1 | 98.1  |
| Obligations de la ville de Paris. | 100.0 | 99.3  | 98.0  | 97.3  | 98.2  | 97.5  |
| Crédit foncier. . . . .           | 100.0 | 100.6 | 100.8 | 99.0  | 97.5  | 98.2  |
| Obligations de chemins de fer .   | 100.0 | 104.9 | 106.8 | 104.7 | 100.4 | 97.8  |
| Actions de chemins de fer. . .    | 100.0 | 103.3 | 117.9 | 136.3 | 123.3 | 115.0 |

On déduit de ce tableau que, dans l'espace des 6 dernières années :

|  |             |
|--|-------------|
| Les obligations de la ville de Paris ont diminué de . . . . .    | 2.5 p. 100. |
| Les obligations de chemins de fer de. . . . .                    | 2.2 —       |
| Les rentes de . . . . .  | 1.9 —       |
| Le Crédit foncier de. . . . .                                    | 1 —         |
| Seules, les actions de chemins de fer ont augmenté en moyenne de | 15 —        |

La dépréciation maxima, mesurée par la différence des cours extrêmes, a été pour la même période (1) :

|  |      |       |              |
|--|------|-------|--------------|
| Pour les actions de chemin de fer de. . . . .      | 21.3 | ou de | 15.7 p. 100. |
| Pour les rentes de . . . . .                       | 10.1 | —     | 9.3 —        |
| Pour les obligations de chemins de fer . . . . .   | 9.0  | —     | 8.4 —        |
| Pour le Crédit foncier de. . . . .                 | 3.3  | —     | 3.3 —        |
| Enfin, pour les obligations de la ville de Paris . | 3.7  | —     | 3.7 —        |

D'où il résulte que les fluctuations les plus considérables ont porté en première ligne sur les actions des chemins de fer, en seconde ligne sur les rentes et les obligations de chemins de fer. Ces fluctuations ont été relativement faibles pour les obligations du Crédit foncier et de la ville de Paris. Et il n'y a pas lieu de s'en étonner, car ces obligations étant des valeurs à lots, on préfère les conserver en portefeuille et ne pas les livrer à la spéculation.

En résumé, la situation des valeurs mobilières françaises est loin d'être satisfaisante. Dans un second article, nous étudierons, par le même procédé, les variations, à la même date et pour les mêmes années, des cours des principales institutions de crédit dont les actions sont cotées en France, ainsi que les fonds d'État et les chemins de fer étrangers.

T. LOUA.

(1) Il est certain que ces mouvements seraient plus étendus encore, si, au lieu de mesurer les différences des cours maximum et minimum au 24 décembre, cette différence avait porté sur les maxima et minima réels qui ont effectivement eu lieu, à une autre date, dans chacune des années considérées, mais une pareille recherche nous eût entraîné trop loin.