

# JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

PIERRE NEYMARCK

## **Les émissions et remboursements en 1923 et 1924 d'obligations et de bons des compagnies de chemins de fer : Est, P.-L.-M., Midi, Nord, Orléans**

*Journal de la société statistique de Paris*, tome 66 (1925), p. 301-305

[http://www.numdam.org/item?id=JSFS\\_1925\\_\\_66\\_\\_301\\_0](http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1925__66__301_0)

© Société de statistique de Paris, 1925, 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

**LES ÉMISSIONS ET REMBOURSEMENTS  
EN 1923 ET 1924**

**D'OBLIGATIONS ET DE BONS DES COMPAGNIES DE CHEMINS DE FER  
EST, P.-L.-M., MIDI, NORD, ORLÉANS**

I

Les résultats publiés sur cette matière par le *Journal* de la Société (1) ne diffèrent de ceux qui vont suivre ni quant à leur source ni quant aux rubriques qui les groupent, mais au lieu de présenter des ensembles d'années, ils donneront les totaux afférents à deux années consécutives. La source de ces renseignements est constituée par les relevés d'année des Compagnies elles-mêmes (2).

Les deux années qui viennent de s'écouler ont été fertiles en événements financiers importants affectant au plus haut point le taux de l'intérêt. On ne sera pas surpris de voir ces événements se refléter dans la politique d'émissions des grandes Compagnies. Les emprunts en Amérique et naturellement l'abandon complet du type d'émission 2 1/2 sont les dehors plus apparents de cette phase nouvelle au cours de laquelle la clientèle française a continué à manifester toute sa confiance, malgré la difficulté des placements en obligations, provoquée par la crainte d'une crise monétaire. Les totaux globaux des émissions des Compagnies montrent dans l'ensemble une constance remarquable

II

**Nombre d'obligations et bons vendus.**

Compagnies	Nombre d'obligations vendues		Montant produit par ces ventes en millions	
	1923	1924	1923	1924
Est. . . . .	741.765	866.356	248,9	316,9
Lyon . . . . .	1.552.240	1.835.925	557,7	781,0
Midi . . . . .	948.801	480.590	359,3	149,4
Nord . . . . .	786.234	1.008.718	303,5	443,3
Orléans, . . .	1.660.168	1.184.989	637,4	465,3
Totaux . . .	5.689.208	5.376.578	2.106,8	2.155,9

Il a été vendu un nombre de titres légèrement inférieur en 1924, mais, comme parmi ces titres, se trouvent des coupures égales ou supérieures à 1.000 francs, pour les valeurs émises à l'étranger, le produit des émissions se trouve dépasser celui de l'année précédente. Les émissions du Nord avaient été fort impor-

(1) Année 1922, p. 246, année 1923, p. 40 et suiv.

(2) Voir *Annuaire Statistique de la France*, 1923, p. 276; le total des émissions à 2 milliards 193 millions et, par conséquent, supérieur de 87 millions au chiffre que nous produisons ici, est celui qui est enregistré au ministère des Travaux publics.

tantes en 1922; l'année 1923 marque une diminution sensible. L'augmentation a été au contraire continue pour le P.-L.-M.

### III

Le type 3% s'est maintenu avec un réel succès comme le montre le tableau suivant :

#### Les obligations 3 %.

	Nombre de titres vendus		Prix moyen des ventes		Produit de ces ventes (millions)	
	En 1923	En 1924	En 1923	En 1924	En 1923	En 1924
<b>Est</b> . . . . .	366.607	302.730	271,56	246,03	99,5	74,5
<b>Lyon</b> . . . . .	540.931	63.269	266,76	236,75	144,3	15,0
<b>Midi</b> . . . . .	132.974	130.654	261,43	220,52	34,8	28,8
<b>Nord</b> . . . . .	52.972	1.688	260,59	238,595	13,8	0,4
<b>Orléans</b> . . . . .	139.126	218.227	260,06	242.712	36,9	53
<b>Totaux</b> . . . . .	1.232.610	716.568			329,3	171,7

### IV

#### Les obligations 6 %.

	Nombre de titres vendus		Prix moyen des ventes		Montant produit	
	En 1923	En 1924	En 1923	En 1924	En 1923	En 1924
<b>Est type 1921</b> . . . . .	375.158	53.842	398,12	368,01	149,4	19,8
<b>Lyon type 1921</b> . . . . .	1.011.309	60.491	408,83	386,84	413,4	23,4
<b>Midi</b> . . . . .	1.794	»	400,80	»	0,7	»
— type 1921 . . . . .	813.027	255.936	397,73	349,10	323,4	89,3
— échange . . . . .	»	3.974	»	400,758	»	1,6
— série américaine . . . . .	1.006	90.026	487,66	329,937	0,5	29,7
<b>Nord type 1921</b> . . . . .	733.262	12.634	395,13	381,302	289,7	4,8
<b>Orléans type 1920</b> . . . . .	59.926	»	423,04	»	25,3	»
— — 1921 . . . . .	1.431.005	141.602	391,05	360,764	560,3	51,1
<b>Totaux</b> . . . . .	4.426.487	618.505			1.762,7	219,7

### V

#### Bons 6 %.

Les émissions de 1923 se composent de :

30.111 bons (Orléans) vendus au prix moyen de 493<sup>f</sup> 57, pour un total de 14,9 (millions).

En 1924, on a les totaux suivants :

	Nombre de bons vendus	Prix moyen des ventes	Montant produit par ces ventes (en millions)
<b>Est, bons décennaux</b> . . . . .	509.784	436,67	222,6
<b>Lyon</b> . . . . .	1.712.165	433,81	742,5
<b>Midi</b> . . . . .	—	—	—
<b>Nord, bons à 5 ans</b> . . . . .	175.729	461,40	81,1
— — décennaux . . . . .	818.667	436,07	357,0
<b>Orléans, bons à 5 ans</b> . . . . .	130.467	463,30	60,4
— — décennaux . . . . .	694.693	433,05	300,8
<b>Totaux</b> . . . . .	4.041.505		1.764,4

VI

TABLEAUX SYNOPTIQUES DES ÉMISSIONS EN 1923 ET 1924

Nombre de titres vendus { 5.689.208 en 1923  
5.376.678 en 1924.

	3 %		Oblig. 6 %		Bons 6 %	
	1923	1924	1923	1924	1923	1924
Est . . . . .	366.607	302.730	375.158	53.842	—	509.784
Lyon. . . . .	540.931	63.269	1.011.309	60.491	—	1.712.165
Midi. . . . .	132.974	130.654	815.827	349.936	—	—
Nord. . . . .	52.972	1.688	733.262	12.634	—	994.396
Orléans. . . . .	139.126	218.227	1.490.931	141.602	30.111	825.160

Produit de ces émissions (millions) { 2.106,8 en 1923  
2.155,9 en 1924

	3 %		Oblig. 6 %		Bons 6 %	
	1923	1924	1923	1924	1923	1924
Est . . . . .	99,5	74,5	149,4	19,8	—	222,6
Lyon. . . . .	144,3	15,0	413,4	23,4	—	742,5
Midi. . . . .	34,8	28,8	324,6	120,6	—	—
Nord. . . . .	13,8	0,4	289,7	4,8	—	438,1
Orléans. . . . .	36,9	53,0	585,6	51,1	14,9	361,2

VII

Obligations remboursées en 1923 et 1924.

	3 %		2 1/2		Diverses	
	1923	1924	1923	1924	1923	1924
Est . . . . .	104.758	111.748	4.760	4.960	28.489	29.161
Lyon. . . . .	193.279	220.007	8.335	8.605	50.171	38.136
Midi. . . . .	70.778	74.623	4.110	4.212	14.400	16.200
Nord. . . . .	94.292	97.684	4.843	4.835	148.653	80.861
Orléans. . . . .	113.880	116.480	10.800	11.000	89.600	32.912
Ouest . . . . .	76.860	79.165	5.632	5.773	619	589
Totaux. . . . .	653.847	699.707	38.480	39.385	831.932	197.859

Montant des remboursements (en millions)

	3 %		2 1/2		Diverses	
	1923	1924	1923	1924	1923	1924
Est . . . . .	52,4	55,9	2,4	2,5	15,1	15,5
Lyon. . . . .	96,6	110,0	4,2	4,3	25,7	19,6
Midi. . . . .	35,4	37,3	2,1	2,1	7,0	8,5
Nord. . . . .	49,0	49,6	2,5	2,3	58,8	55,7
Orléans. . . . .	56,9	58,2	5,4	5,5	120,2	16,6
Ouest . . . . .	38,4	39,6	2,8	2,9	0,7	0,7
Totaux. . . . .	328,7	350,6	19,4	19,6	227,5	116,6

Les remboursements d'émissions diverses en 1923 au P.-L.-M. et à l'Orléans

ont, semble-t-il, suffi pour interrompre la courbe de l'amortissement qui, jusque-là, était régulièrement croissante, comme le montre le rappel des années que l'on trouvera plus bas.

### VIII

#### Nombre et montant des obligations amorties en 1923 et en 1924.

		Nombre d'obli- gations amorties en 1923	Nombre d'obligations amorties		
			en 1923	en 1924	en 1924
			Francs	Francs	Francs
Est . . . . .	Obligations 3 % . . . . .	104.758	52.379.000	111.748	55.874.000
	— 2 1/2 . . . . .	4.760	2.380.000	4.960	2.480.000
	— diverses . . . . .	28.489	15.102.350	29.161	15.471.950
Lyon . . . . .	Obligations 3 % . . . . .	193.279	96.639.500	220.007	110.003.500
	— 2 1/2 . . . . .	8.335	4.167.500	8.605	4.302.500
	— diverses . . . . .	50.171	25.663.850	38.136	19.677.200
Midi . . . . .	Obligations 3 % . . . . .	70.778	35.389.000	74.623	37.311.500
	— 2 1/2 . . . . .	4.110	2.055.000	4.212	2.106.000
	— diverses . . . . .	14.400	7.008.000	16.200	8.500.000
Nord . . . . .	Obligations 3 % . . . . .	94.292	49.042.500	97.684	49.608.000
	— 2 1/2 . . . . .	4.843	2.524.500	4.835	2.343.000
	— diverses . . . . .	148.653	58.841.000	80.861	55.673.500
Orléans . . . . .	Obligations 3 % . . . . .	113.880	56.940.000	116.480	58.240.000
	— 2 1/2 . . . . .	10.800	5.400.000	11.000	5.500.000
	— diverses . . . . .	89.600	120.225.000	32.912	16.640.000
Ouest . . . . .	Obligations 3 % . . . . .	76.860	38.430.000	79.165	39.582.500
	— 2 1/2 . . . . .	5.632	2.816.000	5.773	2.886.500
	— diverses . . . . .	619	719.750	589	683.000
Totaux . . . . .		1.024.259	575.722.950	936.951	486.883.150

### IX

#### Mouvement combiné des émissions et des remboursements depuis 1892.

Années	Nombre d'obligations vendues	Total du prix de vente	Nombre d'obligations amorties	Montant en capital
				Millions
1892 . . . . .	420.453	191,0	177.290	92,9
1893 . . . . .	557.024	254,6	184.333	95,5
1894 . . . . .	408.541	188,0	197.721	101,6
1895 . . . . .	208.958	97,4	202.643	104,5
1896 . . . . .	212.230	98,3	211.073	108,9
1897 . . . . .	238.187	107,6	222.099	110,5
1898 . . . . .	282.316	125,0	230.099	119,0
1899 . . . . .	446.096	191,8	238.613	123,8
1900 . . . . .	817.006	349,6	251.859	127,3
1901 . . . . .	656.087	291,5	261.740	132,6
1902 . . . . .	433.971	194,3	277.374	139,0
1903 . . . . .	346.752	153,6	287.316	147,5
1904 . . . . .	300.470	131,2	299.597	153,8
1905 . . . . .	169.071	75,1	308.385	158,5
1906 . . . . .	153.431	67,0	313.252	156,6
1907 . . . . .	623.530	263,6	324.331	162,2
1908 . . . . .	903.986	385,6	341.477	171,7
1909 . . . . .	880.517	378,4	359.465	180,1
1910 . . . . .	635.193	271,8	380.216	190,9
1911 . . . . .	761.354	313,1	396.732	198,8
1912 . . . . .	754.785	309,0	418.811	210,5
1918 . . . . .	997.679	403,4	437.256	219,2

Années	Nombre d'obligations vendues	Total du prix de vente	Nombre d'obligations amorties	Montant en capital
1914 . . . . .	821.601	348,5	403.067	186,2
1915 . . . . .	646.937	253,0	481.731	224,1
1916 . . . . .	884.775	313,2	501.374	258,5
1917 . . . . .	1.374.978	492,7	530.251	263,9
1918 . . . . .	1.341.314	489,8	565.809	272,6
1919 . . . . .	3.579.420	1.396,7	601.456	303,8
1920 . . . . .	2.823.945	1.057,4	672.303	352,0
1921 . . . . .	7.422.050	2.958,0	740.656	377,3
1922 . . . . .	5.792.472	2.464,9	823.013	408,0
1923 . . . . .	5.689.208	2.106,8	1.024.259	575,7
1924 . . . . .	5.376.578	2.155,9	936.951	486,9

En remontant à 1885, on trouve 50 millions (50.896.418) d'obligations vendues, pour un total de 20 milliards (20.144.4) et l'ensemble des amortissements effectués depuis cette date est de 5.941.000.000.

D'après nos statistiques antérieures, il a été amorti :

De 1885 à 1891, pour	450 millions d'obligations.
De 1892 à 1898,	— 732 —
De 1899 à 1905,	— 1.032 —
De 1906 à 1912,	— 1.270 —
De 1913 à 1919,	— 1.728 —
De 1920 à 1924,	— 2.200 —

De 1885 à 1891, la moyenne annuelle des remboursements d'obligations représente 64 millions de francs.

De 1892 à 1898 la moyenne annuelle est de	104 millions.
De 1899 à 1905	— — 147 —
De 1906 à 1912	— — 181 —
De 1913 à 1919	— — 247 —
De 1920 à 1924	— — 440 —

\*  
\*  
\*

En comparant la moyenne des engagements nouveaux et celle des amortissements, on arriverait à des résultats instructifs; les Compagnies ont dû prendre de lourds engagements pendant ces dernières années, mais qui coïncident précisément avec de très forts remboursements de leur part. D'une manière générale, on ne doit pas perdre de vue ce *double* mouvement d'entrée et de sortie de capitaux fort considérables, pour avoir une idée de la gestion financière des chemins de fer. Le crédit des Compagnies est un auxiliaire puissant de celui de l'État; sa base est d'autant plus ferme que l'amortissement est solidement établi dans les contrats d'emprunt, tandis que le remboursement des dettes de l'État n'est qu'éventuel et soumis à toutes les incertitudes inséparables de la politique générale.

Pierre NEYMARCK.