

No 226

L'ÉCOLE SOCIALE POPULAIRE

PUBLICATION MENSUELLE

Les Opérations de Bourse et leur moralité

PAR

le R. P. BOURNIVAL, S. J.



Prix: 15 sous

L'ÉCOLE SOCIALE POPULAIRE

MONTRÉAL

Direction:

SECRÉTARIAT DE L'É. S. P.

1961, RUE RACHEL EST

Administration:

L'ACTION PAROISSIALE

4200, RUE DE BORDEAUX

1932

TOUS DROITS RÉSERVÉS



PUBLICATIONS DE L'É. S. P.

(Directeur : R. P. ARCHAMBAULT, S. J.)

(Abonnement: \$1.50 par an)

- | | |
|---|---------------------------------|
| 1A. <i>L'École Sociale Populaire</i> | R. P. ARCHAMBAULT, S. J. |
| *1. <i>L'Organisation ouvrière catholique en Hollande</i> | Arthur SAINT-PIERRE |
| 2. <i>L'Organisation ouvrière dans la province de Québec</i>
(2 ^e édition 1913) | R. P. LEROY, S. J. |
| *3. <i>De l'Éducation du sens social</i> | R. P. PICHÉ, P. S. V. |
| *4. <i>Comment protéger notre jeunesse: les patronages.</i> | Mme Marie GÉRIN-LAJOIE |
| *5. <i>La Fédération Saint-Jean-Baptiste</i> | Abbé Henri GAUTHIER, P. S. |
| *6. <i>Le Foyer et ses autres</i> | Alphonse DESJARDINS |
| *7. <i>La Caisse populaire — I.</i> | |
| *8. <i>La Lutte antialcoolique dans la province de Québec.</i>
depuis 1906 | R. P. HUGOLIN, O. F. M. |
| *9. <i>Le Logement de la famille ouvrière — I.</i> | Abbé GOUIN, P. S. S. |
| *10-11. <i>Le Logement de la famille ouvrière — II.</i> | Abbé GOUIN, P. S. S. |
| *12. <i>La Caisse populaire — II.</i> | Alphonse DESJARDINS |
| *13. <i>Le Mouvement mutualiste dans Québec.</i> | J.-B. SAINT-ARNAUD |
| *14. <i>Le Cercle ouvrier.</i> | R. P. L. HUDON, S. J. |
| *15. <i>L'Encyclique « Rerum novarum ».</i> | S. S. LÉON XIII |
| *16. <i>Les Œuvres nécessaires.</i> | R. P. VALENTIN-BRETON, O. F. M. |
| *17. <i>L'Église et les associations ouvrières.</i> | Henri BEAUVAIS |
| 18-19. <i>Contre l'alcool.</i> | Dr Joseph GAUVREAU |
| 20-21. <i>Un catholique social: Frédéric Ozanam</i> | Abbé GOUIN, P. S. S. |
| *22. <i>L'Organisation professionnelle</i> | Arthur SAINT-PIERRE |
| *23. <i>Réformes scolaires.</i> | V.-E. BEAUPRÉ |
| *24. <i>Le Clergé et les études sociales.</i> | R. P. ARCHAMBAULT, S. J. |
| *25. <i>Le Travail chrétien.</i> | Abbé Paul MATRAND, D. TH. |
| *26. <i>La Lettre sur le « Sillon ».</i> | S. S. PIE X |
| *27-28. <i>La Cour Juvenile</i> | Abbé GOUIN, P. S. S. |
| *29. <i>La Goutte de lait.</i> | Dr Joseph GAUVREAU |
| *30. <i>La Fédération américaine du Travail</i> | Arthur SAINT-PIERRE |
| 30. <i>L'Utopie socialiste — I.</i> | XXX |
| 31. <i>Le Val des Bois.</i> | DOMBRAY-SCHMITT |
| *32. <i>Conseils aux ouvriers canadiens.</i> | Chanoine DESGRANGES |
| 33. <i>Les Écoles maternelles.</i> | R. P. DALY, C. SS. R. |
| *34-35. <i>L'Église et le progrès social</i> | Chanoine DESGRANGES |
| 36-37. <i>Le Devoir social.</i> | Arthur SAINT-PIERRE |
| 38. <i>L'Utopie socialiste — II.</i> | Arthur SAINT-PIERRE |
| 39. <i>Les Syndicats ouvriers chrétiens de Belgique</i> | R. P. GUILLOT, C. SS. R. |
| 40. <i>Les Syndicats socialistes et neutres</i> | R. P. TRUDEAU, O. F. |
| 41. <i>L'Église et l'organisation ouvrière.</i> | Abbé Edmour HÉBERT |
| *42-43. <i>Le Comte Albert de Mun</i> | Arthur SAINT-PIERRE |
| 44-45. <i>Le Socialisme.</i> | Abbé Edmour HÉBERT |
| 46. <i>A propos d'immunités.</i> | R. P. GONTHIER, O. F. |
| *47. <i>La Formation d'apôtres sociaux par l'A.C.J.C.</i> | R. P. S. BELLAVANCE, S. J. |
| 48-49. <i>Leçons pratiques d'action sociale catholique</i> | R. P. RUITEN, O. F. |
| 50. <i>La Désertion des campagnes.</i> | R. P. Adélaïde DUGRÉ, S. J. |
| 51. <i>Les Avantages de l'agriculture.</i> | R. P. Alexandre DUGRÉ, S. J. |
| *52. <i>Les Cercles d'études féminins.</i> | Marie-J. GÉRIN-LAJOIE |
| 53-54. <i>Le Règne social du Sacré Cœur</i> | Abbé GOUIN, P. S. S. |
| 55. <i>Le Comptoir coopératif.</i> | Anatole VANIER |
| 56-57. <i>L'Œuvre de vacances des grèves.</i> | Abbé GOUIN, P. S. S. |
| *58. <i>Le Jardin scolaire et l'Agriculture à l'école.</i> | Jean-Charles MAGNAN, B. S. A. |
| 59. <i>Le Clergé et les autres sociales.</i> | R. P. ARCHAMBAULT, S. J. |
| 60. <i>L'Esprit chrétien dans la famille et la société</i> | |
| *61. <i>Projet de colonisation.</i> | R. P. Marcel MARTINEAU, S. J. |
| 62-64. <i>Vers les terres neuves.</i> | R. P. Alexandre DUGRÉ, S. J. |
| <i>La Question sociale et nos devoirs</i> | R. P. ARCHAMBAULT, S. J. |
| <i>La Question sociale et nos devoirs — II.</i> | R. P. ARCHAMBAULT, S. J. |
| 68. <i>La Question sociale et nos devoirs — III.</i> | R. P. ARCHAMBAULT, S. J. |
| 70. <i>Hygiène du logement</i> | Dr J.-A. BAUDOIN |
| 72-73. <i>Albert de Mun et le devoir social</i> | Abbé GOUIN, P. S. S. |

Les Opérations de Bourse et leur moralité¹

Par le R. P. BOURNIVAL, S. J.



VOIQUE l'encyclique *Quadragesimo anno* ne parle pas explicitement de la Bourse, elle expose cependant très explicitement, dans la première partie, une doctrine dans laquelle il est facile de voir une pleine justification de la Bourse, malgré tout ce que l'on dit contre elle, et malgré les abus très réels qui s'y sont glissés et avec lesquels son nom est irrévocablement uni maintenant. Que dis-je, cette doctrine de l'encyclique nous invite même à voir dans la Bourse un organe nécessaire au bien commun, et nécessaire, le croirez-vous? pour l'exercice d'une des vertus les plus importantes de l'ordre social. Voici cette doctrine tirée de saint Thomas: « L'homme n'est pas autorisé à disposer au gré de son caprice de ses revenus disponibles, c'est-à-dire des biens qui ne sont pas indispensables à l'entretien d'une existence convenable et digne de son rang. Bien au contraire, un très grave précepte enjoint aux riches de pratiquer l'aumône et d'exercer la bienfaisance et la magnificence². »

J'introduis ici une petite note pour avertir que, d'après saint Thomas, la magnificence est une vertu opposée à l'avarice, vertu qui porte un homme à faire de grandes dépenses, non pas pour lui-même, mais pour le bien commun. Je continue maintenant à citer l'encyclique.

1. Ce cours a été professé à la Semaine sociale de Montréal le 30 août 1932. On peut se procurer le compte rendu complet de cette Semaine consacrée à l'Ordre social chrétien, d'après l'Encyclique *Quadragesimo anno* au Secrétariat des Semaines sociales, 1961, rue Rachel Est, Montréal. \$1.50 l'exemplaire. \$1.65 franco.

2. 2-2ae, q. 1, C. 4, a.

« Des principes posés par le Docteur angélique, Nous déduisons sans peine que celui qui consacre les ressources plus larges, dont il dispose, à développer une industrie, source abondante de travail rémunérateur, pourvu toutefois que ce travail soit employé à produire des biens réellement utiles, pratique d'une manière remarquable, et particulièrement appropriée aux besoins de notre temps, l'exercice de la vertu de magnificence ¹. »

Vous le voyez, Messieurs, c'est l'encyclique qui le dit, vous ne pouvez rien faire de mieux pour le bien commun et la vertu de magnificence que de vous employer à développer quelque industrie. Cependant, la Providence a voulu que vous ne puissiez pas tout faire par vous-mêmes. Vous avez des talents, de l'organisation, la santé, l'ambition et des forces abondantes, mais il vous manque encore quelque chose: il vous manque des capitaux. L'entreprise est trop considérable, il faut appeler à votre secours la multitude des petites gens qui n'ont pas vos ressources, mais qui ont des épargnes et qui seraient bien aises d'exercer aussi la magnificence, en contribuant de leurs épargnes à une exploitation industrielle ou commerciale. Il n'y a donc plus qu'à créer un marché ou une place où industriels et épargnants pourront se rencontrer, se parler, se connaître, traiter ensemble et former enfin une association. Voilà la Bourse, sans laquelle les industries végéteraient, faute de capitaux, et les petites gens seraient obligés d'enfouir leurs épargnes en terre ou dans leurs bas, faute de mieux, parce qu'on ne saurait pas où s'adresser pour les faire fructifier. Mais, grâce à la Bourse, tout s'arrange, industriels et capitalistes s'unissent pour le bien commun; et ainsi la vertu de magnificence, non seulement n'est pas négligée, mais devient la base de l'ordre économique.

1. L'encyclique *Quadragesimo anno*, Édition de l'École Sociale Populaire, p. 21.

Voilà comment, d'après la doctrine de notre encyclique, il ne faut pas craindre de voir un grand bien dans cette Bourse tant décriée, pourvu que dans toutes ses opérations la loi morale soit respectée. Quelles opérations maintenant pourraient venir en conflit avec la loi morale ? C'est le sujet que j'ai à traiter.

Vous avez compris, Messieurs, que la Bourse est un marché, où le public achète les actions et les obligations des grosses compagnies, au moins de celles qui sont cotées à la Bourse, et presque toutes le sont. Cette opération est très simple, lorsqu'elle se fait au comptant ; point de complications, sinon que cet achat doit se faire par le ministère d'un intermédiaire, que l'on appelle courtier, ou mieux agent de change.

Si nous voulons analyser les opérations de Bourse, nous y reconnaitrons facilement trois classes d'hommes qui y font affaire. Il y a d'abord les gros financiers, qui étant ordinairement directeurs d'une ou de plusieurs compagnies, dont ils détiennent un grand nombre de parts, peuvent exercer sur le marché, à cause de cela même, une influence énorme. Il y a ensuite le public, qui achète ou vend les actions de son choix ; et enfin il y a les intermédiaires ou courtiers qui font eux-mêmes, au nom de leurs clients, ces achats et ces ventes d'actions et d'obligations.

Donc, trois espèces d'opérations que nous avons à examiner et à mettre en regard de la loi morale, surtout de la loi de justice et de la loi de charité ; les opérations des gros financiers, ordinairement directeurs de compagnies ; celles des simples actionnaires, qui sont non pas les directeurs, mais les dirigés dans une compagnie ; et enfin celles des intermédiaires ou courtiers, qui n'ont pas d'autre fonction à remplir régulièrement que d'acheter ou de vendre des actions ou des obligations, au nom de leurs clients.

Il est entendu que nous ne nous occupons ici que des opérations de Bourse; car il y a une infinité de manipulations de stocks qui se font en dehors de la Bourse, sur lesquelles la morale pourrait avoir son mot à dire, si on le lui demandait, mais on ne le lui demande pas aujourd'hui.

LES GROS FINANCIERS

Ce qui se vend et s'achète à la Bourse, ce sont les valeurs mobilières, c'est-à-dire les actions et obligations des sociétés anonymes, ou sociétés par actions; car c'est en vendant leurs actions et obligations que ces sociétés forment leur capital et reçoivent les épargnes des particuliers. Cette première opération de Bourse est bien simple et n'a rien qui puisse effrayer la morale. Cette première opération, cependant, engendre déjà des devoirs très sérieux pour la société anonyme, envers les acheteurs de ses parts, et la Bourse est intéressée naturellement dans les conventions intervenues entre vendeurs et acheteurs.

Quoique les directeurs d'une compagnie aient toujours un grand nombre de parts (on ne les choisit en effet que parmi ceux-là, parce que l'on suppose avec raison que plus ils possèdent de parts, plus ils sont intéressés à la bonne administration de la compagnie), ils ne sont pas directeurs cependant pour leur propre compte, mais pour le compte des associés, de qui ils ont reçu leur autorité, et qui, en apportant leurs épargnes, ont formé le capital de la compagnie et en sont devenus les actionnaires. Les directeurs sont donc proprement les mandataires des actionnaires. Car si nous parlons de directeurs de la compagnie, il ne faut pas oublier que la compagnie, ce sont les actionnaires, de même que les intérêts de la compagnie sont les intérêts des actionnaires. En dehors et au-dessus des intérêts des actionnaires, je ne peux pas voir d'autre bien que le bien public, auquel il peut être opportun de subordonner quelquefois le bien des actionnaires, comme lors-

qu'une usine est nécessaire à la vie d'une population qui s'est établie dans le voisinage; mais le bien des actionnaires ne peut pas être subordonné au bien de la compagnie, pour la bonne raison qu'il ne peut pas exister de bien de la compagnie distinct du bien des actionnaires, puisque, encore une fois, la compagnie, ce sont les actionnaires, si bien que c'est par eux et pour eux que toute l'entreprise marche.

Or, le bien des actionnaires, ce sont évidemment leurs dividendes; ils n'ont voulu qu'une chose, faire fructifier leurs épargnes, en leur faisant produire des dividendes. Ils ont acheté les parts d'une compagnie avec l'entente manifeste qu'ils auraient droit à leur portion des profits de la compagnie, comme les autres associés, au prorata de leur mise de fonds, c'est-à-dire de leur nombre d'actions. C'est cette entente que les directeurs sont tenus en justice de respecter.

Disons brièvement comment cette entente peut être violée injustement. Elle peut l'être par une augmentation de capital qui n'entraînerait pas une augmentation correspondante de profits. Il est clair que plus il y aura d'actions à partager les profits, plus petite sera la part de chaque action. L'effet d'une nouvelle émission d'actions, que cette émission se fasse par addition ou par division, peu importe, sera toujours de diminuer le dividende, quand elle ne l'absorbe pas entièrement, chaque fois que ces nouvelles actions n'augmentent pas la production; c'est ce que l'on appelle, en termes de Bourse, mettre de l'eau dans le stock; car cette opération rappelle beaucoup celle du laitier qui met de l'eau dans son lait pour en augmenter le volume, sans augmenter la substance nutritive. Et pourquoi les directeurs seraient-ils tentés de mettre de l'eau dans le stock d'une compagnie? C'est qu'ils sont tentés, hélas! de se payer de plus gros salaires, ou de spéculer avec ces nouvelles actions, ou simplement de dissi-

muler de très gros profits qu'ils ont intérêt pour le moment de dissimuler, ou de créer enfin des réserves dont la compagnie peut avoir besoin.

Au demeurant, l'injustice n'est pas, pour les directeurs, de profiter de leur position pour s'enrichir, pourvu que ce ne soit pas au détriment de ceux dont ils sont les mandataires, mais l'injustice serait de manipuler les stocks sans plus de scrupules que s'ils étaient leur propriété, pour arriver en définitive à dépouiller les actionnaires du fruit de leurs épargnes. Il peut arriver sans doute que l'on ait à passer un dividende une fois, et à demander ce sacrifice temporaire aux actionnaires, dans le but d'améliorer leur propre situation. Mais tous les associés alors doivent être traités également. Car il arrive que l'on a soin quelquefois de se préparer à ces sacrifices en convertissant les actions communes des directeurs et de leurs amis en actions privilégiées, c'est-à-dire en actions qui ont ce privilège de ne pas perdre leur dividende, même quand les actions communes le perdent. Ce procédé peut bien être légal pour les directeurs, mais il serait bien difficile à justifier au point de vue de la conscience. Les directeurs, sachant d'avance que l'on sera forcé dans un mois ou deux de passer un dividende, devraient se rappeler qu'ils sont eux-mêmes actionnaires, et que leurs parts dans l'entreprise (même s'ils en avaient des milliers) n'ont pas plus de droit au fruit de leurs épargnes que celles des autres qui n'en ont que quelques-unes. Ils doivent se rappeler encore qu'étant directeurs, ils doivent sauvegarder les intérêts des actionnaires, avant de sauvegarder leurs propres intérêts: devoir d'honneur qui devient un devoir de charité, devoir d'état qui devient un devoir de justice et de stricte justice.

La surcapitalisation dont nous venons de parler en parlant de mouillage de stocks, est une première manière pour les gros financiers de manger les petits. Mais ils en

ont d'autres encore: ils ont en particulier l'agiotage, qui consiste à créer des hausses ou des baisses artificielles par des mensonges, par de fausses rumeurs, fausses prévisions, fausses prophéties, fausses observations et fausses appréciations, que l'on répand habilement dans le public ou que l'on fait répandre souvent, paraît-il, par des journaux à gages. J'ai lu que les directeurs du fameux projet du Panama, en France, payaient grassement un agent de publicité qui avait acheté à son tour la page financière de soixante-deux *Semaines religieuses* pour faire connaître à leurs lecteurs les avantages extraordinaires que devaient avoir bientôt les actions de cette grande entreprise nationale du Panama, qui finit par la banqueroute la plus désastreuse que le monde ait jamais vue.

Voilà encore un procédé assez ordinaire à la Bourse, même après tous les règlements que l'on a faits pour en chasser toute escroquerie et toute fraude. On lance donc une fausse nouvelle dans le public qui est à l'écoute des plus petits bruits de la Bourse, et ce public, triomphant de cette rumeur, qui lui est favorable, ne manque pas d'en faire part à tous ses confidents et contribue ainsi puissamment à créer une vogue ou une dépréciation fictive autour d'une valeur, et à faire ainsi le jeu des agioteurs. On a mis cette valeur en évidence, tous les regards sont fixés sur elle pendant qu'elle s'ébranle doucement pour prendre bientôt son essor; elle monte, monte pendant des semaines, monte encore et arrive quelquefois sous la poussée de la faveur publique, au double de ce qu'elle était un mois auparavant. Le temps est arrivé pour les gros actionnaires de vendre, puisque tout le monde veut acheter; le but est atteint, les agioteurs ont fait des profits énormes, l'on n'a plus maintenant qu'à abandonner cette valeur à elle-même et la laisser redescendre doucement ou précipitamment à son point de départ.

Que dites-vous maintenant de ces fausses rumeurs de Bourse et de toute cette manœuvre fondée sur le mensonge? Qu'en dites-vous? Où sont les vrais coupables? Ceux qui ont inventé ces nouvelles? ou le public qui les a accréditées? On dira qu'ils sont tous deux coupables, avec cette différence toutefois que le public ne peut être coupable que de naïve crédulité et nullement de malhonnêteté; car il n'a jamais eu l'intention de tromper; tandis que les agioteurs ont eu bel et bien cette criminelle intention, dans le but plus criminel encore de vendre une valeur fictive, à peu près comme l'on vendrait de fausses perles, après avoir pris tous les moyens de persuader au public qu'elles sont de véritables perles. Ceux qui seraient portés à l'indulgence à l'égard de nos gros spéculateurs pourraient peut-être dire que la Bourse est un marché où l'on vend toutes sortes de diamants, de faux comme de vrais diamants: c'est entendu, les acheteurs n'ont plus qu'à se tenir sur leurs gardes et à s'enquérir de l'exacte valeur de ce qu'ils achètent. Mais cette raison ne prouverait qu'une chose, que le marché de la Bourse est ouvert malheureusement à tout le monde, aux malfaiteurs comme aux honnêtes gens, et que l'on peut y acheter d'excellentes valeurs comme aussi des valeurs fictives, de vrais diamants et de faux diamants; mais il n'en reste pas moins vrai que le malfaiteur qui vous a vendu un faux diamant a commis une grave injustice et doit vous restituer votre argent. Il ne peut jamais être permis d'abuser de la crédulité ou de l'inexpérience des acheteurs¹, et la justice exigera toujours qu'il y ait égalité entre ce que reçoit et ce que donne l'acheteur, entre la marchandise et le prix que l'on en paie.

1. *Lehmkuhl* (1^{er} vol. n. 1168. C) distingue entre le mensonge qui serait *la cause* et le mensonge qui ne serait que l'*occasion* de la perte que subit le prochain: un mensonge très croyable serait *cause*, un mensonge incroyable ne pourrait être qu'*occasion*; le premier serait péché contre la justice, le second seulement contre la charité.

Je vous ai dit qu'il y avait un moyen de créer à la Bourse des hausses ou des baisses artificielles, mais en réalité il y en a deux; car outre les fausses rumeurs, on peut aussi former des coalitions, ce que l'on appelle ici des pools, pour arriver exactement au même résultat. Le pool est un groupe de gros spéculateurs qui s'unissent pour former un fonds commun que l'on confie à un courtier pour acheter un stock, mais peu à peu, et le faire monter adroitement comme montent les bons stocks par la vertu de la loi de l'offre et de la demande. Mais dans ce cas les achats ne suivent pas d'autre loi que la volonté des membres du syndicat spéculateur. L'on cherche seulement à simuler l'existence de cette loi de l'offre et de la demande, sur laquelle on veut fonder la hausse artificielle, qui est tout le but du syndicat. Quand cette hausse est atteinte, en effet, notre syndicat se hâte de partager ses profits en achevant de vendre, et se dissout.

Et qu'est-ce que l'on vend? L'on vend encore un stock dont la valeur est bien inférieure au prix qu'il a sur le marché. Est-ce qu'on a le droit de vendre à ce prix, lorsque l'on sait très bien que ce prix n'est que l'effet de manipulations et de tripotages que l'on a conduits soi-même? Évidemment, l'on avait le droit d'acheter et de vendre comme tout le monde; l'on avait même le droit, à la rigueur, de s'entourer d'un grand mystère, en faisant opérer à sa place des amis; car il faut que le pool pour réussir reste secret et bien caché. Mais, que l'on achète soi-même ou par un autre, la justice exige que l'on ne vende pas une marchandise inférieure, et que l'on sait parfaitement être inférieure, pour une marchandise de qualité. On vend au prix du marché, il est vrai, et cette raison justifie les autres spéculateurs qui vendent de bonne foi; mais elle ne justifie pas les membres du pool, parce que ceux-ci ne peuvent pas être de bonne foi, puisqu'ils savent très bien que le prix du marché est un prix fictif,

un prix qui n'a pas été établi par le jeu des causes naturelles, mais par le jeu de leurs propres manipulations. C'est pourquoi ils ne peuvent pas ignorer que ce prix est un prix frauduleux, qu'ils ne peuvent pas suivre en conscience, même s'il est le prix du marché.

LES COURTIERS

La Bourse, vous ai-je dit en commençant, est un entrepôt où se fait le commerce des valeurs mobilières; mais elle est aussi un monopole créé en faveur des courtiers; car tout le trafic des actions et obligations de toutes les compagnies cotées à la Bourse (et toutes les grosses compagnies sont cotées à la Bourse) doit se faire nécessairement par l'intermédiaire des courtiers, ou plus proprement, des agents de change. La Bourse est un marché où prêteurs et emprunteurs de capitaux se rencontrent et s'abouchent, mais le plus souvent sans se voir, ni se connaître: ce sont les intermédiaires, c'est-à-dire les courtiers, seuls, qui proprement se rencontrent à la Bourse. Vous avez quelques épargnes et, après examen, vous avez décidé de vous faire acquéreur de cent parts dans telle ou telle entreprise; pas n'est besoin d'autre démarche; donnez votre ordre à votre courtier, et demain, si vous avez acheté au comptant, vous aurez vos parts, ou ce qui les représente, vos certificats. Au contraire vous avez beaucoup de ces certificats, mais il vous faudrait en ce moment de l'argent liquide et vous pensez que le mieux pour cela est de vendre quelques centaines de parts. Donnez donc ordre à votre courtier de vendre tel stock, ou mieux de vendre ce qu'il croira le plus avantageux de vendre, et demain vous aurez votre argent.

Voilà le mode reçu dans tous les pays de faire le commerce à la Bourse. Est-ce le meilleur mode? Sans aucun doute, c'est le mode le plus simple, le plus expéditif, le

plus précis et le moins sujet à erreurs. Est-ce aussi le mode le plus honnête? Non seulement je le crois, mais je crois même que c'est la principale raison pour laquelle il y a des courtiers et pour laquelle ces courtiers ont leur office à remplir dans l'organisation économique de la société. Il y a des courtiers, comme il y a des notaires, parce que les transactions faites par des hommes du métier seront toujours plus claires, plus exactes et plus précises, que faites par un autre. Tout le monde, hélas! n'est pas honnête, loin de là; l'expérience montre que le seul moyen de n'être pas joué, attrapé et volé dans les papiers d'affaires que vous avez à rédiger, est de ne pas les rédiger vous-même, mais de vous faire représenter par un intermédiaire du métier, avocat, notaire, banquier ou courtier. Cet intermédiaire, homme de conscience, droit et d'une intégrité reconnue, qui est touché naturellement de la confiance que vous avez mise en lui, touché aussi de ses grandes responsabilités, prendra vos intérêts tout aussi bien et peut-être infiniment mieux que vous-même. ❧❧❧

Tous les courtiers sont hommes vertueux, hommes justes et intègres; c'est entendu, la Bourse, qui est maîtresse chez elle, n'en admet pas d'autres. Il est vrai qu'en certains pays, c'est l'État qui choisit et nomme les courtiers; mais en d'autres pays, comme au Canada, l'on a aimé mieux laisser à la Bourse son autonomie, avec le pouvoir de s'administrer elle-même, de faire ses lois, d'admettre les membres qu'elle jugera dignes, et même de les censurer et de les punir, s'il y a lieu. Mais pourquoi les punir? Est-ce que les courtiers ne sont pas tous d'une parfaite honnêteté? Oui, certainement; mais quelle est la vertu qui ne peut pas être tentée? et, si elle peut être tentée, qui ne puisse pas succomber? Disons donc un mot des tentations des courtiers et un mot des moyens que la Bourse elle-même emploie pour les protéger et nous protéger tous contre leurs propres défaillances.

J'ai donné l'ordre à mon courtier de m'acheter aujourd'hui cent Montreal Power; mais aujourd'hui est un terme assez vague qui veut dire au moins l'espace de cinq ou six heures, et pendant ces cinq ou six heures les stocks peuvent varier et de fait mon Montreal Power, qui, à l'ouverture de la Bourse, se vendait 49, à la fermeture se vend 50. Mon courtier a donc acheté mes cent Montreal Power; mais qui est-ce qui peut l'empêcher de me dire qu'il n'a acheté mon stock qu'à la fin du jour et qu'il l'a payé 50, lorsqu'en réalité il ne l'a payé que 49? Qui peut l'empêcher, dis-je, de me faire payer un excédent de cent dollars et de le mettre dans sa poche? Et moi, que puis-je réclamer? L'ordre a été exécuté le jour précis, le stock a été payé le prix du marché. Non, je ne peux rien réclamer, et pourtant mon courtier ne peut pas garder ces dollars qu'il m'a soutirés frauduleusement. Car, en justice, étant mon mandataire, il n'a aucun droit de me faire payer 50 un stock qu'il a acheté pour moi au prix de 49. Aussi bien la Bourse est-elle si scrupuleuse sur ce point particulier qu'elle a inventé une machine qui inscrit tous les détails d'un achat, heure précise, prix payé, courtier acheteur et courtier vendeur, de sorte qu'il est libre à chacun d'aller contrôler les comptes de son courtier. De plus, la Bourse elle-même se charge de faire auditer et vérifier les livres de ses membres les courtiers; et comme toutes les opérations de chaque jour sont inscrites à la Bourse avec les détails que j'ai mentionnés, les auditeurs n'ont plus qu'à comparer les livres de la Bourse avec ceux des courtiers pour découvrir des félonies, s'il y en a eu. C'est ainsi que la Bourse exerce une étroite surveillance sur les opérations des intermédiaires, afin de protéger le public de ses clients contre toute fraude.

Il y a une opération toutefois que l'œil de Dieu seul peut contrôler: l'œil de l'homme n'y peut rien voir, parce que tout dépend de l'intention. Je donne encore à mon

courtier l'ordre de m'acheter cinquante Détroit; supposons encore que la cote sera 49 le matin et 50 le soir. Mon courtier ne sait pas si le Détroit baissera ou montera dans la journée. Il veut partager mes risques et mes chances: il achète donc cinquante Détroit le matin à 49, mais vingt-cinq pour moi et vingt-cinq pour lui-même. A la fin de la journée le prix étant monté à 50, il faut bien qu'il en achète encore vingt-cinq à 50, pour compléter mon ordre. Et pourquoi chercher ailleurs? Il me vend ses vingt-cinq achetés le matin à 49 et fait un profit de vingt-cinq dollars, qu'il garde pour lui, naturellement. Peut-il les garder pour lui en conscience? Je le crois. Il avait bien le droit de n'acheter que vingt-cinq parts pour moi le matin, et même c'était de bonne politique, puisque le stock aurait pu aussi bien descendre que monter. Il avait le droit aussi d'acheter vingt-cinq parts pour lui-même le matin, comme il avait le droit de les revendre le soir, et de me les vendre à moi, puisqu'il avait à compléter mon ordre de cinquante parts.

Je ne vois d'injustice nulle part, pourvu que l'achat du matin qu'il a fait pour lui-même ait été parfaitement sincère et réel, que ces vingt-cinq parts soient devenues de ce moment sa propriété, sa vraie propriété, qui subira une perte si le stock baisse. Ici, évidemment, tout dépend de la conscience d'un homme: l'opération est honnête, si dans son intention il achetait véritablement pour lui-même; l'opération est malhonnête, et il ne peut pas garder son profit, si l'achat n'était pas ferme pour lui-même.

Encore une opération dont il faut dire un mot, quoiqu'elle ne soit en aucune façon une opération de Bourse, une opération pourtant qui se rattache un peu à notre sujet, parce qu'elle se pratique par des courtiers, si l'on peut appeler de ce nom des escrocs, qui, sans honte comme sans conscience, font un commerce franchement déshonorable; qui ne sont membres d'aucune Bourse, quoiqu'ils se

vantent dans leurs annonces de faire plus d'affaires que les membres de la Bourse, ce qui est peut-être la seule chose vraie dans ces annonces, à en juger au moins par le nombre incalculable de victimes qu'ils font partout, surtout parmi les spéculateurs sans fortune, c'est-à-dire qui n'ont pas le moyen de spéculer. Cette opération ayant fleuri surtout aux États-Unis, est bien mieux connue par son nom anglais de *bucket shop*, que nous lui conserverons parce qu'il ne paraît pas avoir exactement son équivalent en français, si ce n'est l'expression générique de marché à terme, marché qui peut être honnête ou déshonnête, selon les cas, tandis que le *bucket shop* n'est véritablement jamais honnête.

Figurez-vous donc un courtier, tenant bureau en ville, qui vend tous les stocks, ceux qui se vendent à la Bourse comme une infinité d'autres. Il vend sur marge et à découvert, c'est-à-dire que ni son client n'a l'argent pour payer ce qu'il achète, ni lui n'a les parts ou actions qu'il vend, et n'a pas l'intention de les avoir, au moins tant que le marché sera à la baisse. L'on a découvert, dit-on, que ces sortes de courtiers avaient vendu quatre millions d'actions d'une compagnie qui n'en avait émis que deux millions; l'on vendait donc des actions qui n'existaient pas. Il est vrai qu'on les vendait à crédit et qu'on n'exigeait qu'un bien faible cautionnement, peut-être un dollar par action, afin d'attirer le public pauvre, qui est si heureux de pouvoir acquérir ainsi pour quelques dollars, cinq, dix, vingt actions, qu'il ne verra jamais cependant, pas plus que les sommes qu'il a dû verser comme marge ou cautionnement; petites sommes, il est vrai, mais qui, en se multipliant et en s'accumulant, finissent par créer une jolie fortune à notre courtier.

Il est clair que de telles escroqueries ne peuvent pas se pratiquer à la Bourse. Cependant un courtier moins scrupuleux, après avoir reçu un ordre d'achat accompagné

d'un beau cautionnement de quelques milliers de dollars (car il s'agit évidemment d'un achat sur marge) retarde à exécuter l'ordre, sous prétexte de prévision d'une baisse prochaine, mais réellement pour jouir lui-même et faire fructifier pour son compte les avances de son client qu'il a bien encaissées et avec lesquelles il fera sans doute d'heureuses spéculations. Rappelons donc que la morale ne permet à personne de s'enrichir du bien d'autrui; pas plus qu'elle ne permet à un mandataire de faire payer gros prix à son client ce qu'il a acheté pour lui à bas prix.

Puisque nous parlons des petits méfaits des courtiers, il faut bien mentionner le tort qu'ils peuvent faire au public en couvrant de leur nom ces bruits de Bourse, ces fausses nouvelles que des agioteurs peuvent bien inventer, mais qu'ils ne sauraient jamais accréditer sans le concours des courtiers.

Ils peuvent aussi entrer dans ces combinaisons et syndicats ou coalitions formés pour enlever ou écraser un stock; ils peuvent même prendre la direction d'un pool, ce qui veut dire prendre la direction de manœuvres frauduleuses et de tripotages. Car que sont les pools, sinon des vols organisés, et organisés quelquefois, dit-on, par des courtiers?

LES SIMPLES ACTIONNAIRES

Si nous mettons maintenant de côté les gros financiers avec leurs spéculations et leurs manipulations des stocks, nous arrivons à l'opération fondamentale de la Bourse, qui est uniquement l'achat d'actions et d'obligations des compagnies, opération très simple en soi, et que nous rendrons encore plus simple en supposant qu'elle se fait au comptant.

Un citoyen a quelques épargnes, dont il n'a pas besoin actuellement; il pourrait bien les laisser en banque, mais on lui a fait comprendre que cet argent serait bien mieux placé à la Bourse, où il pourrait lui rapporter de gros

bénéfices. Il s'adresse donc à un courtier qui lui choisit un stock assez bas pour qu'il y ait espoir d'une hausse rapide. L'on achète et le stock monte, en effet, et monte rapidement. Le courtier, craignant que le stock ne se maintienne pas longtemps, conseille à notre citoyen de vendre et de se contenter de ce profit, qui est déjà au reste un gros profit. C'est ce que fait notre citoyen. Mais il a été si heureux ! il est bien tenté de recommencer avec un autre stock aussi bas et aussi négligé du public. Le courtier, évidemment, ne demande pas mieux que d'acheter encore un stock qui, selon toute prévision, devra monter, et cette fois la mise est grossie de tout le profit de l'aventure précédente. Tout va bien d'abord, le nouveau stock monte, mais péniblement, de quelques points, lorsque la compagnie commence à éprouver revers sur revers, qui portent un grand coup à ses affaires. Et voilà que le président, qui était l'âme de toute cette entreprise, tombe bien malade, ce qui achève de tout désorganiser. Le public étant tenu au courant de ces mauvaises nouvelles, par les journaux, le stock ne cesse plus de baisser. Bref, le courtier, découragé et voyant venir la banqueroute pour cette compagnie, conseille à son client de tout vendre pour le prix que l'on voudra bien lui donner. Ce brave citoyen a attendu trop longtemps pour vendre, il perd à peu près tout. A qui la faute ? A personne ; car personne n'est responsable de ces accidents qui peuvent ruiner une compagnie prospère, en ruinant aussi peut-être quelques actionnaires. Il n'y a plus de profits, donc plus de dividendes ; et impossible de vendre, personne ne veut plus de ce stock : l'échec pour le présent est complet.

Voilà, ai-je dit, l'opération normale de la Bourse, moins peut-être l'échec, car il n'est pas nécessaire de toujours finir par un échec. Et l'opération elle-même vous paraît si simple et si correcte en toutes ses parties, que vous ne voyez pas ce que les moralistes les plus sévères pourraient

y trouver à condamner. Quelques-uns cependant la condamnent entièrement, parce que, disent-ils, cette opération est du jeu; jeu de hasard, jeu auquel on peut faire fortune, jeu auquel on peut se ruiner. C'est du jeu! je crois que nous ne pouvons pas le nier. C'est du pur jeu au moins pour la masse des petits spéculateurs. Car, parmi les professionnels, il peut s'en rencontrer qui connaissent si bien l'état du monde financier, qu'ils peuvent prévoir les hausses et les baisses du marché, au moins mieux que les autres; ce qui ne veut pas dire que leurs prévisions seront infaillibles; car tous sont cruellement déçus quelquefois, les professionnels comme les autres. Et ceux qui ont fait fortune à la Bourse, s'il y en a, doivent avouer que leur succès a tenu pour beaucoup à des événements tout accidentels et absolument imprévus. Je suis donc prêt à excepter quelques professionnels. Et pour les autres, qui sont la masse, nous dirons, puisqu'on le veut, que les opérations de la Bourse, même les plus ordinaires, sont du pur jeu. Nous concéderons ce point, mais pour transporter la discussion sur un autre point. Car tout jeu n'est pas malhonnête. Il est honnête, au contraire, et c'est l'opinion commune des théologiens, pourvu, toutefois, premièrement, que l'on n'expose pas des sommes excessives, dont le joueur a besoin et pour soutenir sa famille et pour payer ses dettes; pourvu, deuxièmement, que l'on joue avec son propre argent, et non pas avec l'argent des autres, que l'on aurait en dépôt; pourvu, troisièmement (et ce troisièmement est la condition la plus importante), pourvu, dis-je, que l'on n'emploie pas de moyens injustes pour gagner, c'est-à-dire pour faire pencher la balance du hasard en sa faveur.

Nous dirons donc que, même s'il fallait concéder que les opérations de la Bourse, pour les petits spéculateurs, soient un pur jeu, il serait encore vrai que, le pur jeu étant permis, ces opérations doivent être permises aussi,

pourvu, bien entendu, que l'on évite les abus qui se glissent souvent dans le jeu. D'où nous pouvons conclure qu'il est parfaitement licite de placer ses épargnes à la Bourse dans des actions ou des obligations, si l'on ne risque que son propre argent, et si l'on ne risque pas des sommes qui seraient la ruine si l'on perdait; cette opération, dis-je, est permise, quoique toujours un peu aléatoire.

J'ai supposé que l'on avait acheté au comptant; mais même si l'on achetait sur marge, l'opération n'en serait pas moins honnête pour cela. Je comprends qu'alors les risques sont incomparablement plus grands, parce que l'on achète avec un argent emprunté; ce n'est donc plus ses épargnes que l'on place. Au point de vue affaires, cet emprunt est malheureux; c'est la voie qui en a mené un grand nombre à la ruine; et en empruntant l'on entre fatalement dans le royaume de la spéculation, qui est peuplé de précipices; l'on peut commettre une grande imprudence, mais, je le répète, l'on ne commet point d'injustice et la conscience peut rester tranquille.

La dernière opération, la plus simple et celle qui est l'opération ordinaire de la Bourse, est donc jugée; elle n'a rien de contraire à la morale, tellement que même s'il fallait dire qu'elle est du jeu et du pur jeu, elle serait encore parfaitement légitime, puisque la morale ne condamne pas le jeu, au moins le jeu contenu dans de certaines limites. Notre travail serait donc terminé, si l'encyclique *Quadragesimo anno* ne nous avertissait que la morale tout court, c'est-à-dire la règle des mœurs, ne comprend pas seulement la morale individuelle, mais doit s'étendre aussi à une autre morale qui est la morale sociale.

Relisons, si vous le voulez bien, quelques passages de l'encyclique: « Tenons pour assuré que ni Léon XIII, ni les théologiens, dont l'Église inspire l'enseignement, n'ont jamais nié ou contesté le double aspect, individuel et so-

cial, qui s'attache à la propriété, selon qu'elle sert l'intérêt particulier ou regarde le bien commun¹... » « Que les hommes en cette matière aient à tenir compte non seulement de leur avantage personnel, mais de l'intérêt de la communauté, cela résulte assurément du double aspect, individuel et social, que nous avons reconnu à la propriété. A ceux qui gouvernent la société, il appartient, quand la nécessité le réclame et que la loi naturelle ne le fait pas, de définir plus en détail cette obligation. L'autorité publique peut donc, s'inspirant des véritables nécessités du bien commun, déterminer, à la lumière de la loi naturelle et divine, l'usage que les propriétaires pourront ou ne pourront pas faire de leurs biens²... »

Pour nous conformer à cette doctrine de l'encyclique, il nous reste donc, avant de finir, à traîner la Bourse maintenant devant le tribunal de la morale sociale, puisqu'il y a une morale sociale, comme une justice sociale, qui, préoccupée avant tout du bien commun, avertit l'autorité civile de ce qu'elle peut tolérer et permettre, de ce qu'elle doit condamner et prohiber, toujours dans l'intérêt de la société. Or, non seulement ces deux morales, la morale privée et la morale sociale, sont bien distinctes l'une de l'autre, mais ce qui est permis dans le domaine de l'une peut être défendu dans le domaine de l'autre. Nous en avons un exemple dans le jeu lui-même, que la morale privée absout, mais que la morale sociale condamne à peu près dans tous les pays. Et pourquoi ? A cause des abus intolérables qui se glissent très souvent dans le jeu, et qui préludent à des ruines de toute espèce, ruines morales, ruines physiques, ruines de la famille, ruines de la fortune. L'autorité civile ayant cru de son devoir, à cause de ces abus, d'intervenir pour arrêter le jeu à l'argent et le défendre sous des peines sévères, l'on

1. L'encyclique *Quadragesimo anno*, Édition de l'École Sociale Populaire, p. 17.

2. *Ibid.*, p. 19.

s'est donc demandé si le bien commun n'exigerait pas qu'elle intervienne aussi à la Bourse, pour empêcher certaines opérations, comme tout achat sur marge et toute vente à découvert, opérations que des manipulateurs peu scrupuleux font servir à de véritables injustices. Il y a donc des abus aussi dans le jeu en Bourse? Oui, autant pour le moins que dans le jeu clandestin à l'argent, et ceux qui ont véritablement à cœur le bon ordre et le bien commun, devraient s'inquiéter un peu plus peut-être des tripotages, des conspirations, des pools, des accaparements, qui sont devenus un jeu de tous les jours à la Bourse.

Mais le grand abus de la Bourse est le commerce de l'argent; car les valeurs mobilières, les titres de crédit, que ce soient des actions ou des obligations, sont tous des signes représentatifs de l'argent, qui lui-même est un signe représentatif des marchandises que cet argent peut obtenir. A la Bourse, on fait le trafic des valeurs mobilières, disons des actions, qui sont représentées par des certificats, qui se vendent cent dollars aujourd'hui: c'est la cote de la Bourse. Tout serait parfait si chaque certificat avait une valeur fixe, comme notre papier-monnaie. Mais ces certificats, maintenant qu'ils sont entrés en Bourse, sont devenus objets de commerce, et objets très variables; ils baissent aujourd'hui, ils monteront demain. Enfin la valeur de ces certificats est si peu fixe, que celui qui valait cent dollars aujourd'hui, en vaudra peut-être deux cents dans un an. Et ceux qui avaient en portefeuille des milliers de ces actions, s'ils veulent les vendre, — et ils n'attendaient que ce moment pour les vendre, — doubleront leur capital, sans parler des dividendes qu'on leur a distribués pendant cette année. Et l'on est devenu millionnaire sans travail, sans effort, sans frais, sans risque, sans grande dépense ni de talent ni d'énergie.

Voilà donc un homme qui a fait une fortune à son insu. Et d'où vient cette fortune? De la poche de ceux

qui lui paient ses actions deux cents dollars, que lui n'avait payées que cent dollars. Rien d'étonnant que l'on donne un prix si élevé pour ses actions: c'est le prix du marché et la cote de la Bourse. Mais qui a fixé ce prix invraisemblable? Le public, la confiance du public. Et sur quoi est donc fondée la confiance du public? Le sait-il lui-même? On a dit que ces actions, même à ce prix, sont un placement de tout repos, et il voit que ces actions montent et montent toujours: c'est tout ce qu'il sait. Ces actions ont-elles raison de monter ainsi? Ce public n'en sait rien. Qui donc est allé au Brésil pour s'enquérir de la valeur réelle du Brazilian? Est-ce que ce public ne voit pas que toute cette hausse est la manœuvre d'un pool? Non, les courtiers peuvent soupçonner quelquefois l'influence d'un pool, mais le public ne connaît suffisamment ni les hommes, ni les affaires, pour pouvoir rien soupçonner dans ces manipulations que les professionnels savent dissimuler avec tant d'art. Et c'est ce public ignorant, crédule, inexpérimenté et insouciant, qui, en définitive, est l'agent inconscient des hausses et des baisses et l'autorité qui fixe les cotes de la Bourse. Et d'où vient que des stocks, qui étaient recherchés, sont maintenant si dépréciés? Pourquoi? Ils ont perdu la confiance du public, qui les a délaissés pour se porter sur d'autres stocks. Est-ce raisonnable? Peut-être que non; mais, raisonnable ou non, la faveur du public est la loi suprême, loi sans appel, en matière de spéculation: c'est elle qui fait et défait les fortunes, selon son gré; quoique, il faut bien l'avouer, son gré est son gré, parce que c'est ainsi que l'ont voulu de gros financiers, des spéculateurs sans conscience qui connaissent leur public et qui savent l'amener de leur côté.

Et maintenant, dites-moi, n'est-ce pas un malheur et un grand malheur pour l'ordre économique que des valeurs, qui représentent de grandes sommes, subissent de

telles variations de prix d'une semaine à l'autre, et sans autre raison que le caprice, ou mieux la naïveté du public ? Qui ne voit que l'instabilité dans les affaires, qui est la conséquence immédiate de ces variations, est grandement opposée au bien commun, qui exige avant tout que l'on sache exactement quelles valeurs l'on a en mains ? Qui ne voit surtout que cette richesse toujours en mouvement, et en quelque sorte insaisissable, est une richesse qui ne rapporte rien à la société ? Ce n'est pas le travail qui produit, ni le métier qui pourvoit à nos besoins, ni la science qui perfectionne, ni l'art qui embellit et cultive, ni l'enseignement qui élève et forme les facultés, ni la profession qui nous défend contre les troubles de l'âme et du corps ; ce n'est rien. Cette richesse qui s'acquiert sans travail est le scandale de la société.

Quand un de ces habitués de la Bourse a passé sa journée à manipuler et à jouer, qu'a-t-il fait pour le bien commun ? Il a spéculé ; c'est-à-dire qu'il a cherché des moyens de tirer à lui le bien des autres, par des échanges très inégaux. C'est un joueur qui passe son temps à inventer des combinaisons savantes pour faire perdre les autres. Qu'est-ce donc au fond que cette spéculation ? Une maladie, une grosse fièvre, fièvre du lucre et de la richesse, qui engendre la fièvre des plaisirs, du vrai jeu, des dépenses folles ; cette fièvre de l'argent, selon saint Thomas, est la pire de toutes, parce qu'elle ne connaît pas de limite et n'est jamais rassasiée.

Je l'ai dit en commençant, et c'est la doctrine même de notre encyclique, il faut louer ceux qui apportent leurs épargnes à la Bourse, pour les faire servir à l'industrie, en même temps qu'ils peuvent faire pour eux-mêmes d'excellents placements, si ce sont de véritables placements, dans lesquels il n'entre aucune idée de jeu et de spéculation. Mais nous ne saurions jamais assez blâmer ceux qui s'y livrent à ces opérations malhonnêtes que nous

avons condamnées. Ceux-là ne pèchent pas moins contre la justice sociale que contre les lois de la morale.

Ne cessons pas de le dire, la Bourse est devenue un rouage indispensable dans notre organisation sociale d'aujourd'hui, et ce rouage en lui-même serait admirable, s'il était toujours honnête. Terminons donc en regrettant que la Bourse n'ait pas encore réussi à fermer ses portes à tous ces hommes sans foi ni justice qui n'entrent chez elle que pour y pratiquer le vol. Si elle pouvait de plus enrayer cette fièvre de spéculation, dont son atmosphère est remplie, la Bourse ne serait pas moins d'accord avec la morale sociale qu'avec la morale privée, elle ne serait pas moins utile au bien commun de la société qu'au bon usage de la richesse individuelle, et devrait être regardée comme un des progrès les plus utiles et les plus ingénieux dans l'ordre économique.

Thésaurisation¹

LA mode est à la thésaurisation. En pleine crise économique, alors que certaines affaires solides manquent de moyens de trésorerie, les disponibilités particulières abondent. Les avoirs sont gelés à l'égal des crédits et chacun s'évertue à trouver un moyen d'accroître ses liquidités.

Les motifs de la thésaurisation

Pourquoi thésauriser ainsi? — A notre sens, la raison s'en trouve beaucoup moins dans le désir de se créer des disponibilités pour les périodes prévues de restriction des salaires et profits que dans une nouvelle crise de confiance des porteurs. Les motifs dominants de la thésaurisation nous paraissent d'ordre psychologique.

La répétition des scandales financiers, les difficultés répétées des banques, les dépenses somptuaires de trop de Conseils d'Administration, ont à nouveau alarmé l'épargne. La crise de surproduction, invoquée par certaines sociétés pour réduire ou supprimer le dividende distribué, alors qu'il eût été possible de mieux rémunérer la collaboration des épargnants, a détourné ceux-ci d'improductifs placements. Les risques des dépôts libres dans les banques privées ont été considérés comme hors de proportion avec l'extrême modicité des intérêts servis aux déposants.

En même temps qu'un mouvement de réalisations s'accroissait, entraînant une baisse boursière inconsiderée,

1. Cet article publié par une revue française, *Les Dossiers de l'Action Populaire*, (25 juin 1932) sera lu avec profit par des lecteurs canadiens qui sauront en faire l'adaptation à notre pays.

un autre mouvement de concentration des capitaux dans certains grands établissements de crédit apparaissait.

Planant sur le tout, l'incertitude internationale, accentuée par une presse alarmiste, a incité beaucoup de particuliers à conserver par devers eux leurs disponibilités dans la crainte d'hostilités européennes prochaines.

Et nous ne comptons pas pour rien le marasme politique, la crainte d'un pouvoir prenant l'argent où il est, recourant à l'inflation, etc.

Sans qu'il soit nécessaire d'analyser ici plus profondément les causes de la thésaurisation, ce qu'il faut, à notre sens, en retenir pour le moment, c'est qu'étant psychologiques en majeure partie, elles sont susceptibles de disparaître très rapidement devant un mouvement subit et profond de l'opinion publique énermée.

Il importe donc d'essayer de mesurer l'ampleur de cette thésaurisation pour être en mesure d'apprécier le flot qui soudainement peut déferler dans l'économie générale.

Les divers aspects de la thésaurisation

C'est en examinant à l'Officiel de chaque vendredi la situation hebdomadaire de la Banque de France que l'on se rend compte de l'existence d'une masse improductive de devises bloquées au crédit des comptes courants particuliers. En fin d'avril 1932, plus de 23 milliards dormaient ainsi dans une comptabilité particulièrement visible; ils ne rapportaient pas le moindre centime d'intérêt à leurs propriétaires craintifs. En l'espèce, le rôle du capital dans la production se révèle absolument nul.

Sans doute, dans ces avoirs gelés, se trouve comprise une certaine partie des liquidités des grands établissements de crédit. Il est très difficile d'en apprécier la valeur relative. Mais ce que l'on sait de la politique de placements de nos établissements bancaires, ce que l'on devine de leurs difficultés de trésorerie, incite à penser que dans

ces milliards une très faible part fait double emploi avec les disponibilités qu'accusent les situations périodiques des grands établissements de crédit.

Il n'est pas possible de les énumérer tous, mais les chiffres suivants disent assez l'ordre de grandeur des disponibilités des déposants. La *Société Générale* accuse plus de 8 milliards au crédit des comptes courants; il y faudrait ajouter 3 milliards $\frac{1}{2}$ de crédits des comptes de chèques, soit plus de 11 milliards sur un passif de 13.

C'est une somme de l'ordre de 3 milliards que l'on trouvait, fin 1931, au passif du *Crédit Foncier* sous les deux postes des dépôts en comptes courants et des crédits des correspondants. Là encore, si l'on note que le passif total de la Banque n'atteint pas 17 milliards, on se rend vite compte de l'importance considérable, en valeur relative des disponibilités de la clientèle.

Plus de 9 milliards dorment de même dans les caisses du *Comptoir National d'Escompte* où, fin 1931, le poste des comptes chèques s'élevait à 5,333 millions tandis que son voisin, solde des comptes courants ordinaires, montait à plus de 4 milliards.

Au Journal Officiel du 28 avril dernier, la *Banque de Paris et des Pays-Bas* accusait un solde créditeur de comptes courants des clients s'élevant à 2,350,513,675 francs.

Il n'est pas douteux qu'en continuant l'enquête dans les grandes banques (*Crédit Lyonnais, Crédit Commercial, etc.*) on ne puisse faire apparaître pour la totalité des comptes créditeurs un solde de l'ordre de 50 milliards à ajouter aux 25¹ que révèle le bilan de la B. de F.

D'ailleurs, pour avoir une plus juste idée de l'importance des capitaux endormis et dont le réveil peut être brusque, il faut continuer nos recherches.

1. Au 29 avril le solde des comptes courants atteint 25,636,328,000 fr., en progression constante.

Sans trop retenir les 186 millions de francs suisses des déposants à vue de la B. R. I. (déposants français pour partie), ni les 1,465 millions de dépôts à court terme du même institut, il convient d'examiner les comptes de la *Caisse des Dépôts et Consignations*, qui sont suggestifs.

Nous y trouvons concentrés 38 milliards, dont 4½ en comptes courants à vue. Les consignations y figurent pour 1 milliard ½, les dépôts pour 3,345 millions. Les Sociétés de Secours Mutuels y ont 657 millions disponibles à côté des fonds de roulement des Caisses d'Épargne qui atteignaient, fin 1931, 1,908 millions pour un total de dépôts de 26,948 millions.

Depuis 1926, en effet, l'excédent annuel des versements sur les retraits ne cesse de s'accroître à vive allure. Tandis qu'en 1926 cet excédent était de 954 millions pour les caisses ordinaires et de 329 pour la Caisse Nationale, fin 1931 ces deux chiffres étaient respectivement de 5,532 et de 5,092 millions. La tendance à l'épargne est manifeste: les avoirs individuels doublant en valeur, tandis que s'accroît le nombre des déposants dont 90% n'ont à leur crédit que des sommes inférieures à 5,000 fr.

Ajoutons encore deux nombres à cette probante énumération; fin 1931 toujours, les *bons de Caisse du Trésor* s'élevaient à 6,898 millions. Si, à la même époque, nous ne trouvons plus¹ qu'un total de 27 milliards de *bons de la Défense Nationale* en circulation contre 48 milliards en octobre 1926, cette masse de disponibilités à court terme n'en doit pas moins être retenue, sinon parmi les liquidités absolues, du moins comme vite réalisable.

A tous ces crédits comptables, il faut ajouter d'autres aspects de la thésaurisation et tout d'abord celle qui porte sur les *billets de banque*.

De 1926 à 1931, cette forme de thésaurisation se manifeste par un passage de 26 à 52 millions de francs de

1. *J. O.*, 27 avril 1932. Ann. 5,831, p. 805.

la valeur des billets de 500 et de 1,000 francs en circulation. Sans être discutée, *l'Information financière* du 10 avril 1932 a pu apprécier à 26 milliards, le montant des gros billets cachés dans les coffres et les tiroirs. Les pointages opérés par la Banque de France démontrent, en effet, que ces billets ne « rentrent pas » à ses guichets.

Si le public est si avide de billets, nul doute qu'il aurait le même attrait pour les *pièces d'or et d'argent* qui viendraient à être mises en circulation.

On sait que l'article 7 de la loi de stabilisation du 25 juin 1928 a prescrit le remplacement des billets de 5, 10 et 20 francs par des pièces d'argent au titre de 680/1,000. Que l'on ne mette pas en circulation les pièces d'or pour ne pas affaiblir le gage métallique de nos billets ¹, la chose est légitime et compréhensible. Mais pourquoi reculer l'heure de l'émission décidée de la monnaie fiduciaire en argent ? L'article 6 de la Convention du 23 juin 1928 stipule que le bénéfice résultant de l'opération doit aller pour $\frac{1}{3}$ au compte d'entretien des monnaies et pour les 2 autres tiers à l'amortissement de la dette du Trésor par les soins de la Caisse Autonome. L'émission de monnaie blanche est donc bien tentante pour l'État. Pourtant l'exécution en a été jusqu'alors différée, parce qu'on estime que, dans l'état d'esprit actuel, dans la journée même de l'émission, les pièces disparaîtraient pour se nicher dans les cachettes individuelles.

Combien de *lingots d'or* sont-ils ainsi enfouis ? Il est impossible de le dire avec quelque précision. L'or qui parvient en France librement par le jeu des gold-points ne passe pas nécessairement par la Banque de France. Si notre Institut d'émission vend obligatoirement aux particuliers des lingots de 200,000 francs environ, en dehors de lui le commerce du métal fin reste libre. Cepen-

1. Dont une partie est très instable et correspond à des actifs étrangers que M. Tardieu évalue — libéralement selon nous — à 50 milliards.

dant, en estimant à plus d'un milliard de francs ce stock d'or privé, il semble que nous restions dans un ordre de grandeur vraisemblable.

A cette réserve des particuliers prudents à l'extrême, il faut ajouter la masse d'or déposée à la Banque de France en *garantie d'avances* sur lingots, avances qui s'élèvent à 1,518 millions. Dans quelle proportion effective l'or est-il gagé? On ne sait; mais le crédit ouvert correspondant au maximum à 85% de la valeur des lingots et cette marge de sécurité n'étant certainement pas atteinte, il est sûr qu'une bonne partie de ce stock doit être considérée comme thésaurisée.

Enfin, il faut remarquer que l'ascension des crédits particuliers correspond à une baisse continue du solde des avances sur titres qui n'est plus que de 2,734 millions et dont la baisse traduit l'absence de besoin d'argent des titulaires de ces comptes.

Les dangers de la thésaurisation

Autant il faut se féliciter d'un retour évident à l'esprit d'épargne, autant il faut craindre les méfaits d'une thésaurisation.

Retiré de la circulation, l'argent ne remplit plus sa véritable fonction créatrice de richesses; il ne coopère plus à la production, et cette défaillance est particulièrement nuisible en période de crise économique réduisant les disponibilités des entreprises.

Concentré et malgré tout visible, ce capital inutile peut inciter certains politiciens à prendre des mesures spoliatrices ou même simplement restrictives de la liberté de disposition de ses propriétaires. A l'heure même pour laquelle elle doit jouer, la garantie des disponibilités individuelles peut légalement s'évanouir.

Les sacrifices personnels consentis pendant la période d'attente improductive risquent d'avoir été accomplis en

vain. L'assurance peut être faussée sur un simple acte du législateur acculé à des mesures exceptionnelles: réquisition de l'or, moratoire, etc.

Si au contraire la méfiance actuelle fait un jour prochain place à une nouvelle confiance, la ruée des disponibilités pléthoriques, sur l'étroit marché boursier notamment, peut entraîner une hausse déréglée. C'est un fait que l'acheteur moyen ne pratique la bourse qu'entraîné par l'ambiance. La hausse engendre la hausse, qui croît géométriquement.

Ne risque-t-on pas alors de revoir les épargnants se précipiter sur n'importe quel titre, se gorger à de hauts prix de valeurs douteuses? Ce qui est vrai des valeurs mobilières, l'est au surplus de toute autre marchandise. Abondance de crédits engendre les hauts prix.

La crise actuelle, par des faillites répétées, pouvait assainir le marché. N'est-il pas à craindre que cet effet profond et salutaire ne disparaisse le jour où les capitaux thésaurisés rentreront dans la circulation?

Paul DURAND

Nihil obstat:

Louis-C. de LÉRY, S. J.

23 novembre 1932

Imprimatur:

† Em.-Alph. DESCHAMPS, V. G., Év. de Thénnesis

Administrateur

Montréal, 23 novembre 1932

Les brochures mensuelles
de
L'École Sociale Populaire

sont la seule publication de langue française au Canada exclusivement consacrée aux problèmes sociaux. Elles présentent les faits, exposent la doctrine, recherchent et suggèrent les solutions. . .

¶ Ces brochures se recommandent à tous ceux qui s'intéressent aux questions sociales de notre pays. . .

ABONNEMENT :

\$1.50 par année

Lisez la liste des brochures parues et procurez-vous celles qui vous offrent un intérêt particulier.

La Restauration de l'ordre social

d'après les encycliques *Rerum novarum* et *Quadragesimo anno*,
par le R. P. ARCHAMBAULT, S. J. Éditions de l'École Sociale
Populaire, Montréal, 1932. 106 pages. 25 sous franco.

Ceux qui ont assisté à la séance publique du 21 octobre 1931, au cours de la deuxième session annuelle de l'Académie canadienne Saint-Thomas-d'Aquin, à Québec, ont pu entendre le R. P. Joseph-Papin Archambault — à qui S. Exc. le Délégué apostolique présent, Mgr Andréa Cassulo, a décerné un bel éloge — exposer, avec une maîtrise remarquable, la concordance des deux encycliques *Rerum novarum*, de Léon XIII, et *Quadragesimo anno*, de Pie XI, sur la question ouvrière et la question sociale.

Le P. Archambault a publié en brochure, en la divisant en cinq chapitres, avec Introduction, Conclusion et Appendice, et notes appropriées, cette étude très importante.

Le sujet était ardu et délicat. Le P. Archambault l'a traité en y mettant les nuances nécessaires, et l'on aimera à retrouver, en toilette typographique excellente, ce commentaire qui se trouve être l'un des plus substantiels publiés chez nous.

Nous signalons cette étude aux hommes de loi. Ils y trouveront des notions absolument nécessaires, en marge de certains textes qui doivent être vivifiés par la doctrine. Il y a là sur l'action de l'Église et sur le rôle de l'État en matière sociale, sur l'organisation professionnelle, sur la nature du droit de propriété et l'usage de la propriété, sur la nature et les abus du capitalisme, la question du salaire, le socialisme, etc., des aperçus courageux et qui demandent d'être médités avec soin.

Nous avons signalé, il y a un instant, l'hommage rendu à l'auteur, séance tenante, par le Délégué apostolique au Canada. Cet éloge se passe de commentaires et il recommande le nouveau livre du P. Archambault à l'attention de tous les esprits sérieux, laïques comme ecclésiastiques.

Léo PELLAND

Professeur à l'Université Laval

— *Revue du Droit*

PUBLICATIONS DE L'É. S. P.

(Suite)

- 74-75. *Albert de Mun et l'organisation ouvrière* Abbé GOUIN, P. S. S.
 76. *Nos errements agricoles* R. P. Edgar COLCLOUGH, S. J.
 77-78. *Albert de Mun et la législation sociale* Abbé GOUIN, P. S. S.
 *79-80. *Microbiologie et maladies contagieuses* Dr J.-A. BAUDOIN
 81-82. *L'instruction obligatoire n'est pas nécessaire* R. P. Hermas LALANDE, S. J.
 *83. *L'Organisation ouvrière* Abbé Edmour HÉBERT
 *84. *Autour de l'Encyclique « Rerum novarum »* E. S. P.
 85. *L'Aide aux colons* M. L'HEUREUX
 86. *Le Problème social et sa solution* Abbé Edmour HÉBERT
 87. *Les Semaines sociales* E. S. P.
 88-89. *De l'Internationalisme au Nationalisme* Alfred CHARPENTIER
 90. *Vers le peuple* Guy VANIER
 91. *L'Action sociale* Antonio PERRAULT
 92-93. *La Grève et l'enseignement catholique* R. P. VILLENEUVE, O. M. I.
 94. *Programme d'action sociale* Edouard MONTPETIT
 95. *Les Parents, l'Eglise et l'Etat dans leurs rapports avec l'école* Abbé Ad. SABOURIN
 96. *L'Organisation professionnelle* Mgr L.-A. PÂQUET
 97. *Syndicats patronaux* Abbé Emile CLOUTIER
 98. *La Confédération des Travailleurs catholiques du Canada* XXX
 99. *L'Aspect économique du problème industriel* Edmond CLOUTIER
 100. *Le Salaire* Abbé Edmour HÉBERT
 *101. *Nos Pêcheries* Fabien BUGEAUD
 102. *La Question des chemins de fer* XXX
 103. *Les Caisses Desjardins: œuvre sociale* Wilfrid GUÉRIN
 104. *L'Aube d'une ère ouvrière nouvelle* Alfred CHARPENTIER
 105. *L'Organisation ouvrière catholique au Canada* E. S. P.
 106. *Réformes scolaires* E. S. P.
 107. *Le Travail du dimanche dans notre industrie* Mgr Eugène LAPOINTE
 108. *La Gaspésie* J. W.
 109. *Les Espoirs présents du catholicisme en France* R. P. DONCEUR, S. J.
 110. *La Société catholique de Protection* E. S. P.
 111. *Le Problème des narcotiques au Canada* Olivier CARIGNAN
 112. *Le Charbon au Canada* Paul CHARTIÉ, S. J.
 113-114. *Le Nord qui s'ouvre* R. P. Alexandre DUGRÉ, S. J.
 115. *Les Trois Etapes de la question ouvrière* Abbé Edmour HÉBERT
 116-117. *Dans les chantiers* R. P. J.-A. DESJARDINS, S. J.
 118. *La Mortalité infantile* Dr Joseph GAUVREAU
 119. *La Tuberculose* R. P. Pierre FONTANEL, S. J.
 120-121. *Le Chômage* Gérard TREMBLAY
 122. *L'Eucharistie et la question sociale* R. P. Léo BOISMENU, P. S. S.
 *123. *Le Canada minier* R. P. Pierre FONTANEL, S. J.
 124. *Le Patriotisme* S. G. Mgr LAFLECHE
 125. *L'Apprentissage* E. S. P.
 126-127. *Notre problème agricole* Charles GAGNÉ
 128. *Les Forces hydrauliques* R. P. Pierre FONTANEL, S. J.
 129. *L'Art ménager* Abbé Arm. BEAUREGARD
 130. *Le Domaine rural canadien* Georges BOUCHARD
 131. *Les Paysans de France* Georges BOUCHARD
 132. *La Jeune Fille et les œuvres de charité* R. P. Adélar DUGRÉ, S. J.
 133-134. *Pour et contre le tabac* R. P. Pierre FONTANEL, S. J.
 135. *Vers l'émancipation économique* G.-E. MARQUIS
 136-137. *Le Travail de nuit dans les boulangeries* XXX
 138. *Expansion industrielle dans le Québec* G.-E. MARQUIS
 139. *Le Logement et la santé* R. P. Pierre FONTANEL, S. J.
 140-141. *Travailleurs inconnus: nos aveugles* R. P. Julien SENAY, S. J.
 142. *L'Education de la Justice* R. P. Louis LALANDE, S. J.
 143. *Abolitionisme ou Réglementation* R. P. J. SALSMAIS, S. J.
 144. *L'Actionnariat syndical* Max. TURMANN
 145-146. *Le Conseil national d'Education* C.-J. MAGNAN
 147. *Jeunes d'autrefois. Jeunes d'aujourd'hui* R. P. Maurice H.-BEAULIEU, S. J.
 148. *Eclaireurs canadiens-français* R. P. Adélar DUGRÉ, S. J.
 149-150. *La Pulpe et le papier* R. P. Pierre FONTANEL, S. J.
 151. *L'Atelier syndical fermé* Alfred CHARPENTIER
 *152-153. *L'Alcoolisme et l'individu* Dr Louis-Philippe ROY
 154. *L'Eucharistie et les classes dirigeantes* Antonio PERRAULT
 155. *L'Effort économique de notre race* Rodolphe LAPLANTE

Decidified using the Bookkeeper process.
 Neutralizing agent: Magnesium Oxide
 Treatment Date: July 2005

Preservation Technologies

A WORLD LEADER IN PAPER PRESERVATION

111 Thomson Park Drive
 Cranberry Township, PA 16066
 (724) 779-2111

PUBLICATIONS DE L'É. S. P.

(Suite)

156-157. <i>La Forêt canadienne</i>	R. P. Pierre FONTANEL, S.J.
158. <i>Le Caractère de l'adolescent</i>	R. P. Paul-Émile FARLEY, C. S. V.
159-160. <i>Les Allocations familiales</i>	R. P. Léon LEBEL, S.J.
161. <i>L'Association professionnelle</i>	Abbé Maxime FORTIN
162. <i>Fédération des Œuvres d'hygiène infantile</i>	XXX
163. <i>La Réforme du calendrier</i>	J.-H. RICHARDSON
164. <i>Les petites industries féminines à la campagne</i>	Georges BOUCHARD
165. <i>L'Union ouvrière</i>	Abbé L.-A. LAFORTUNE Gérard TREMBLAY
166. <i>Les Anciennes Corporations</i>	R. P. STANISLAS, PIRE S. V.
167. <i>Le Communisme international au Canada</i>	E. S. P.
168. <i>Parents et Maîtres — Leur collaboration</i>	Abbé Arthur MAHEUX
169. <i>L'Enseignement agricole d'hiver</i>	Albert RIOUX
170. <i>Le Cinéma</i>	Oscar HAMEL
171. <i>La Crise protestante</i>	R. P. Adélaïde DUGRÉ, S.J.
172-173. <i>La Formation technique</i>	R. P. Pierre FONTANEL, S.J.
174. <i>La Gaspésie intérieure</i>	PÉNINSULAIRE
175. <i>Chefs ouvriers catholiques</i>	L.-G. HOGUE
176. <i>La Mission sociale de l'hygiène</i>	Dr J.-A. BAUDOIN
177. <i>Les Associations ouvrières au Canada</i>	E. S. P.
178. <i>Rotary et Maçonnerie</i>	E. S. P.
179. <i>L'Indissolubilité du mariage</i>	R. P. E. JOMBART, S.J.
180. <i>Le Tourisme — Source de richesse</i>	Eugène L'HEUREUX
181. <i>La Vaccination antituberculeuse</i>	Dr J.-C. BOURGAIN
182. <i>L'Utilisation des sous-produits de la pêche</i>	Joseph RISSI
183-184. <i>La Paroisse au Canada français</i>	R. P. Adélaïde DUGRÉ, S.J.
185. <i>L'Église, nos maux sociaux et l'ouvrier catholique</i>	Abbé J.-Ad. SABOURIN R. P. SCHELPE, S.J. R. P. Pierre FONTANEL, S.J.
186. <i>L'Industrie chimique et le Canada</i>	Mme W. RAYMOND
187. <i>Le Travail des jeunes filles</i>	Juge C.-E. DORION
188. <i>Les Communautés religieuses et la Cité</i>	R. P. BONHOMME, O. M. I.
189. <i>Les Œuvres dans la Cité</i>	E. S. P.
190. <i>Le Syndicalisme catholique canadien</i>	Wilfrid GUÉRIN
191. <i>La Semaine sociale de Chicoutimi</i>	PP. ARENDT et MÜLLER, S. J.
192. <i>L'Église et la question syndicale</i>	Sœur ALLAIRE, etc.
193. <i>Nos Orphelinats</i>	S. S. Pie XI
194-195. <i>Encyclique sur l'éducation de la jeunesse</i>	S. G. Mgr ROSS
196. <i>L'Enseignement religieux</i>	XXX
197. <i>La Semaine du dimanche</i>	Sœur MARIE-HADELIN, etc.
198. <i>Pour nos Enfants</i>	XXX
199. <i>La Préférence aux Syndicats catholiques</i>	Abbé A. ROBERT et O. HÉROUX
200. <i>Pour le bon Journal</i>	E. MERCIER et G. LADOUCEUR
201. <i>Le Sens catholique</i>	R. P. ARCHAMBAULT, S.J.
202-203. <i>L'Apostolat laïque</i>	Esdras MINVILLE
204-205. <i>Instruction ou Éducation</i>	E. S. P.
206. <i>En Russie soviétique</i>	E. S. P.
207-208. <i>Manuel antibolchévique</i>	Antonio PERRAULT
209. <i>La Participation des laïques à l'apostolat</i>	S. S. Pie XI
210-211. <i>L'Encyclique « Quadragesimo anno »</i>	R. P. Adélaïde DUGRÉ, S.J.
212. <i>Le Mariage chrétien</i>	Léo PELLAND
213. <i>L'État et la morale publique</i>	Juge C.-E. DORION
214-215. <i>L'État et le mariage</i>	R. P. Albert MÜLLER, S.J.
216. <i>L'Activité sociale des prêtres de Belgique</i>	E. S. P.
217-218. <i>Cahier anticommuniste</i>	E. S. P.
219. <i>Pour la Colonisation</i>	E. S. P.
220. <i>Le Rêve communiste</i>	R. P. Thomas-M. LAMARCHE, O.P.
221. <i>Pour la Paix</i>	E. S. P.
222. <i>La Famille</i>	R. P. C. RUTCHÉ, C. S. SP.
223-224. <i>Le Plan quinquennal</i>	ENTENTE INTERNATIONALE
225. <i>La Profession agricole</i>	Abbé Georges-M. BILODEAU
226. <i>Les Opérations de Bourse et leur moralité</i>	R. P. BOURNIVAL

Les numéros précédés d'un astérisque sont épuisés.

Abonnement: \$1.50 par an

92652

IMPRIMERIE DU MESSAGER, MONTRÉAL

BNQ



C 000 092 652

