

ETAT  
ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

DE LA  
ROUMANIE

D'APRÈS LES DOCUMENTS OFFICIELS

PAR

LE LIEUTENANT-COLONEL ALECSANDRI

Ancien Agent diplomatique de Roumanie à Paris et à Londres.

DON / TILNEA  
MIHAI BOERESCU



BUCAREST

IMPRIMERIE THIEL & WEISS, PALAIS „DACIA“.

1877.

Inu. A. ~~49311~~ 49308.

Prod 241803

ETAT  
ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

DE LA

ROUMANIE

D'APRÈS LES DOCUMENTS OFFICIELS

PAR

LE LIEUTENANT-COLONEL ALECSANDRI

Ancien Agent diplomatique de Roumanie à Paris et à Londres.

MIHAI BOERESCU



BUCAREST

IMPRIMERIE THIEL & WEISS, PALAIS „DACIA“.

1877.

A MON FRÈRE

MONSIEUR VASILI ALECSANDRI

MON CHER VASILI,

On assure de tous côtés que tes *Doines*, tes *Pastels*, tes *Légendes* sont écrits avec quelque talent et j'ai bien dû me décider à le croire avec tes flatteurs. Mais ce qui n'a jamais été un doute pour moi c'est que bon nombre d'amis précieux et de femmes charmantes ont eu de ta part l'attention d'une dédicace tandis que, seul, j'ai été exclus de cette répartition amicale. Serait-il vrai que les arbres empêchent de voir la forêt? Aussi avais-je, depuis long-temps, conspiré de te punir de cette petite négligence de famille et de faire éclater, un jour, au milieu de ton foyer poétique, ce cher berceau de notre enfance, quelque gros obus étourdissant de chiffres.

Je te dédie, en conséquence le *terrible* opuscule que je viens d'écrire sur *l'Etat économique et financier de la Roumanie* et que par un commencement de vengeance j'ai entrepris à l'endroit même où le *Concert in Luncă* est venu au monde. Tu liras apparemment cet opuscule parcequ'il est de moi;

mais tu te demanderas peut être comment on peut raisonnablement entreprendre de dire la vérité à des gens qui n'aiment pas ou qui n'ont point pris l'habitude de l'entendre.

Rassures-toi, mon cher Vasili: mon mérite ou mon imprudence ne sont qu'apparents. Je ne suis pas le premier qui ose lever le voile et laisser à nu cette déesse aux mains de laquelle vous, les poètes et les artistes, avez mis un flambeau après tout bienfaisant. Je n'ai fait que condenser, à l'aide du raisonnement et de quelques formules, les vérités errantes qui ne cessent de s'échapper de la tribune ou de la presse mais qui, aggravées par l'ignorance ou par la passion politique, vont semer le doute dans le pays et au dehors sur notre solvabilité et sur nos intentions. Il m'a semblé qu'il était temps de rappeler ces messagers dangereux et de convier mes compatriotes et nos créanciers à un examen positif et calme d'une situation assurément mauvaise mais non perdue pour l'avenir de notre cher pays. La vérité ne manquera pas de sortir tôt ou tard de cette étude et ce sera là la seule façon, comme la seule satisfaction pour moi, d'y avoir contribué.

Cependant je me suis permis de faire plus que de provoquer cet examen: j'ai osé presque adresser une sommation à ceux qui nous ont prêté leur argent et qui nous le prêteraient demain encore s'ils

apprenaient à nous bien connaître. Je l'ai fait pour deux raisons. D'abord pour nous épargner la honte de nous voir mettre par eux *en faillite* et conséquemment en état *d'insolvabilité*; ensuite pour éviter de nous y mettre nous-mêmes par cette inertie qui nous distingue devant les gros embarras ou par ces demies mesures qui les aggravent en en ajournant la solution.

Mais si dans mon travail j'essaie de rendre la confiance à ceux qui semblent l'avoir perdue sur notre compte j'ai considéré de mon devoir de nous dire la vérité, avant tout, à nous-mêmes qui, entraînés par l'impatience du progrès et abusés sur l'étendue de nos ressources, avons jeté le trouble dans nos intérêts. La confession nous paraîtra sans doute amère; mais elle aura, selon moi, l'incontestable avantage de nous apprendre ce que nous pouvons et ce que désormais nous devons faire; de nous mettre sur la route que nous eussions dû suivre et de témoigner enfin aux yeux de nos créanciers et des amis de notre pays qu'en devenant raisonnables nous avons la volonté et la force de reconquérir la confiance générale. Autrement la catastrophe qui émeut déjà tous les coeurs serait inévitable.

La faillite! Qui l'aurait crû? En 1859 la Moldo-Valachie était comme le Far-West de l'Eu-

rope où notre soleil levant eût dû nous trouver, tous, alignés dans nos champs fertiles. Malheureusement la parole a remplacé la charrue; la confusion a supplanté l'autorité et en 1877 la Roumanie, qui eût pu devenir un petit pays modèle, n'a mis que 18 ans pour être l'Etat le plus oberé de dettes. C'est ainsi que nous avons appris les mots de dette publique, de pauvreté du peuple, de faillite! Il en est un encore que je ne veux point nommer dans cette épître. Fasse Dieu qu'il n'entre jamais dans notre histoire.

La Catastrophe peut et doit être conjurée; mais pour cela ils nous faut renoncer à deux mauvaises habitudes, le gaspillage et la politique. Cela fait, nous pourrons acquitter nos dettes.

Il y a, dit-on, plusieurs manières de payer ses dettes. Ecoutez cette petite anecdote historique.

Georges IV d'Angleterre avait pris Mozart pour professeur de musique. Un jour, desireux, sans doute, de s'attirer une flatterie de la part de son maître illustre, le roi lui adressa la question suivante:

„Comment classez-vous les joueurs de violon, mon cher maître?“

„Mon Dieu, Sire, répondit Mozart, je les classes en trois catégories: il y a les gens qui ne jouent pas du violon, les gens qui en jouent mal et les gens qui en jouent bien“.

Je crois qu'on pourrait établir la même classification pour ceux qui ont des dettes et dire : il y a les gens qui ne les payent point ; il y a les gens qui les payent mal (les faillis) et enfin les gens qui les **payent**.

Nous pouvons et nous devons rester dans la dernière catégorie. Les moyens que j'indique pour cela peuvent être imparfaits et mon amour propre ne souffrira point, je t'assure, si nos hommes de finance en trouvent de meilleurs. Mais j'ose dire qu'ils ne parviendront à payer intégralement la *dette publique* qu'en se dépouillant des illusions funestes auxquelles j'ai crû pouvoir l'attribuer ; en faisant la sacrifice de nos domaines et enfin en obtenant de nos créanciers des concessions qui nous permettent de les payer sans cesser de vivre.

Il faudra beaucoup de temps pour cela et il est à craindre, mon cher frère, que nous serons bien loin d'ici lorsque notre cher et bon pays aura retrouvé avec la dignité que donne le culte des champs l'indépendance que donne la prospérité.

Ton frère

JEAN.

---

## NOTE IMPORTANTE.

Notre travail était sous presse lorsque le *Moniteur* du 1er Mars nous apporta la promulgation de la loi du budget de 1877 définitivement arrêtée et votée par la Chambre dans la Séance du 28 février.

Ce budget porte les dépenses à . . . . . 87.666,905 34  
Soit un différence en plus de 1.375,387 66 sur celles  
de 86.291,617 prévues par le commission budgétaire

Il porte les revenus à . . . . . 81.004,284 —  
Soit une différence en plus de 567,112 sur ceux de  
80.437.172 prévus par la dite Commission. Le déficit

prévu par elle était de 5.849,355 77. Par les modifications contenues dans la loi votée le 28 février  
ce déficit serait définitivement de . . . . . 6.662,621 34

Voilà des changements dont nous eussions tenu compte ne fût ce que pour la rectitude de nos estimations pour 1877. Au fond ils n'ont aucune importance pour l'ensemble de notre travail.

Il est cependant deux points qui ont une valeur capitale à savoir :

1. La *dette flottante* n'est portée qu'à 39.801,314 tandis que nous la considérons comme étant de beaucoup supérieure à ce chiffre,

2. On propose de couvrir cete dette flottante au moyen d'une aliénation de domaines pour une somme analogue.

Sur ces deux points notre *Etat économique et financier de la Roumanie* déjà apprécié les procédés, entrevus pour les résoudre. La loi votée et les avertissements annoncés ne changent rien à nos opinions.

Ce qui précède n'a pour objet que de prévenir les contradictions assez légères qui surgiraient de la comparaison de nos chiffres, pour l'exercice 1877, avec ceux définitivement arrêtés par la Chambre.

On attribue aux grandes épreuves la vertu de fortifier les caractères. Puisse cet axiôme se vérifier pour notre pays; car les grandes épreuves ne lui ont pas manqué depuis quelque temps. Ce serait déjà un notable bienfait que d'en arrêter le cours et de pourvoir à la guérison de tant de maux soufferts. En attendant, la situation n'est pas faite pour nous permettre d'espérer une prompte fin de ces maux et l'homme le mieux intentionné ne saurait porter ses efforts au delà de la recherche des causes qui les ont produits et qui les perpétuent.

Nous entreprenons ce travail, qu'on nous permette de le dire, non sans quelque confiance; car, ayant eu le triste privilège de pressentir, depuis nombre d'années, une situation que des circonstances imprévues ont, d'ailleurs, aggravée, nous nous croyons légitimement autorisés à lui assigner actuellement les origines mêmes qui inspiraient nos appréhensions.

Au demeurant, il ne fallait pas une grande pénétration pour découvrir sur l'empreinte même de nos actes les plus sérieux la trace des péchés originels qui ont fait de la Roumanie ce qu'elle est.

Quelque soit notre désir de nous renfermer dans le cadre d'un débat purement économique et financier, nous ne pouvons nous soustraire à la nécessité de signaler les causes supérieures, qui, selon nous, ont présidé à la perpétration de nos fautes.

Nous ne sommes pas le premier à constater le lien fatal qui existe entre le système politique d'un pays et son état économique et financier. Chez nous cette solidarité n'a que trop rapidement donné ses fruits et nous portons déjà cruellement la peine du désordre que la politique, à l'aide de nos incessants changements constitutifs et de l'instabilité de nos lois et de notre administration, a d'abord jeté dans les esprits et fatalement ensuite dans l'ensemble de nos intérêts.

Pour un pays à peine sorti de la servitude nationale et du servage agraire, une direction suprême et forte assistée d'un contrôle éclairé, eût semblé seule propre à édifier le nouvel État et à tracer, au milieu des lumières sagement sollicitées et acquises, la voie vers un régime de libertés publiques qui était seulement en germe dans quelques esprits généreux. C'est le contraire qui prévalut et sous l'influence d'une présomption que notre culture et nos mœurs ne sauraient presque justifier aujourd'hui encore, nous nous affublâmes d'une Constitution, funeste tunique de Nessus, dont les promoteurs, dans leur illusion impatiente, n'entrevirent que les côtés séduisants et flatteurs pour le citoyen, sans se préoccuper des exigences, que cette Charte unique en Europe, lui imposait, encore moins des conséquences qu'elle devait entraîner pour le pays dans son application.

Quelques unes des personnes, qui nous feront l'honneur de nous lire, se récrieront peut être contre notre langage à l'endroit de notre régime constitutionnel actuel. Mais quelle que soit notre déférence pour la critique, nous persistons à attribuer en grande partie à la précocité ou, pour mieux dire, à l'exagération de ce régime le triste état où se trouve notre pays. Nos convictions vont si loin à ce sujet que nous prévoyons le jour où des restrictions importantes seront forcément apportées à notre organisation politique actuelle. Ce que seront ces restrictions, nous n'avons pas l'autorité de le dire ici; elles appartiendront au domaine de la législation et du patriotisme.

Nous ne sommes malheureusement pas seul à constater ce germe de nos malheurs: des juges hautement autorisés ont été jusqu'à railler notre presumption et à prévoir pour notre pays le sort de la Pologne. Est-il besoin de rappeler l'entretien qui a eu lieu l'automne dernier entre S. M. l'Empereur Alexandre et l'Ambassadeur de la Grande-Bretagne à Livadia? Espérons qu'un pareil pronostic pourra être encore conjuré par la réalisation, sagement entreprise, de nos prévisions.

Ainsi constaté et affirmé, selon nous, le désordre moral qui s'établissait dans nos régions élevées et dans l'esprit de tous devait forcément envahir nos foyers et, nous détournant de la voie de nos traditions locales et de l'expérience de nos devanciers, nous jeter dans toutes les aventures en matière d'économie et de finances nationales. Dix huit ans seulement nous séparent de notre émancipation réelle

et de notre agrégation provinciale et déjà, grâce à notre présomption et à une ardeur irréfléchies, nous avons prétendu introduire dans notre pays, aussi inculte que pauvre, tous les rouages comme tous les progrès des vieilles sociétés civilisées.

Examinons une à une les principales branches de notre activité nationale.

---

## ETAT ECONOMIQUE

---

### CHEMINS DE FER

En matière de chemins de fer nous avons débuté par deux réseaux embrassant ensemble 1143 kilomètres au prix kilométrique de construction de 270,000 francs et portant un intérêt de  $7\frac{1}{2}\%$ , soit une annuité de 22,491,000 francs et cela en 1868, au moment où nos revenus ne dépassaient pas la somme approximative de 70 millions.

Pour se rendre compte d'une pareille aberration il faudrait relire les exposés de motifs et les discours de ce temps. On y verra jusqu'à quel point l'insuffisance des notions économiques associée à la vanité nationale peut engendrer de malheurs publics. On se faisait les plus brillantes illusions sur le trafic de nos chemins de fer : nous n'avons recueilli que de cruels mécomptes. — Les tableaux ci-après en donneront la mesure. Nous y avons fait entrer aussi la ligne Giurgevo-Bucarest pour une estimation générale de nos chemins de fer.

## Ligne Giurgevo-Bucarest

67 kilomètres.

	Recettes		Dépenses
1869	159,261—45	1869	102,953—21 <sup>1)</sup>
1870	1.139,466—57	1870	696,982—76
1871	1.011,685—11	1871	722,376—00
1872	1.170.714—87	1872	984,714—52
1873	969,110—11	1873	676,778—16
1874	963,157—70	1874	682,364—11
1875	806,536—19	1875	655,921—65
1876	811,648—30	1876	684,875—83
	<u>6.877,318—85</u>		<u>5.104,013—03</u>

S O I T :

une recette nette pour les 7 années de	1.773,305—82
ou une moyenne nette annuelle de	253,315—11
ou une recette kilométrique nette de	<u>3,781—</u>

L'intérêt de 7 % plus l'amortissement garantis pour le capital de construction étaient de	<u>2.010,000—</u>
soit kilométriquement de	30,000—
dont à déduire la recette kilométri- que nette	<u>3,781—</u>

Solde annuel à la charge de l'Etat	26,219—
<i>Soit une recette d'à peu près 1/8 de l'annuité.</i>	

## Lignes Suceava-Iassy-Roman

224 kilomètres.

	Recettes		Dépenses
1872	2.300,224—61	1872	2.328,645—78
1873	3.018,148—66	1873	2.427,116—69
1874	2.990,584—60	1874	2.333,696—05
1875	2.915,886—46	1875	2.706,029—72
1876	2.611,721—00	1876	2.382,373— <sup>2)</sup>
	<u>13.836,565—33</u>		<u>12.177,861—24</u>

1) Cette recette n'ayant été que le produit de quelques mois, nous ne la ferons pas entrer dans le calcul de la moyenne annuelle du revenu kilométrique.

2) Le montant des recettes et des dépenses, pour 1876 est très approximatif.

Les comptes de la Compagnie ne pourront être définitivement arrêtés que vers la fin Mars. Cependant les recettes seront apparemment augmentées comme total.

## S O I T :

une recette nette pour les 5 années de	1.658.704—09
ou une moyenne annuelle de . . . . .	<u>331,740—82</u>
ou une recette kilométrique nette de	<u>1,485—45</u>
L'annuité de 7 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> garantie pour	
le capital de construction est de . . . . .	<u>3.857,025—82</u>
Soit un intérêt kilométrique de	17,665—
dont à déduire la recette kilo-	
métrique nette de . . . . .	<u>1,486—45</u>
Solde net à la charge de l'Etat	
pendant les cinq années ci-	
dessus . . . . .	<u>16,179—55</u>
<i>Soit à peu près 1/12 de l'annuité.</i>	

## Ligne Roman-Verciorova

921 kilomètres.

Nous ne pouvons donner pour ce réseau que la recette nette des années 1874 et 1875, le réseau n'ayant pu être, entièrement mis en circulation que dans l'année 1874. Il faut tenir aussi compte, pour l'estimation kilométrique, que l'annuité pour 1874 n'a été que de 16.952,925—85.

## Recette nette

1874. . . . .	1.739,877—34
1875. . . . .	2.693,364—65

La recette nette prévue pour 1875 avait été de 4.500,000. Comme on le voit elle n'a été en réalité que de 2.693,364—65.

Par rapport à l'annuité payée nous avons donc ce qui suit :

L'annuité de 7 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> garantie pour le capital de construction est de . . . . .	<u>18.609,750</u>
--	-------------------

Soit un intérêt kilométrique approximatif de . . . . .	20,250
Dont à déduire la recette kilométrique nette de . . . . .	2,924
Solde annuel à la charge de l'Etat	17,326

Soit une recette nette à peu près de  $\frac{1}{7}$  de l'annuité payée.

En additionnant, d'une part, les deux annuités Roman-Verciorova et Suceava-Jassy-Roman, soit 22.491,000 et d'autre part, la recette moyenne des deux réseaux, soit 3.025,104 nous trouverons que la recette annuelle est d'à peu près  $\frac{1}{8}$  de l'annuité totale payée.

Voilà le fruit positif de nos chemins de fer.

Ce serait peut-être l'occasion de mentionner les bruits suivant lesquels nos autorités seraient en négociations pour le rachat du réseau Roman-Verciorova. Ce projet n'est pas nouveau et nous admettons volontiers qu'il réponde à nos intérêts. Mais est-ce bien le moment de le reprendre, lorsque, notre situation intérieure est si mauvaise et notre crédit à l'étranger si compromis? Est-il bien opportun de faire une conversion partielle de 250 millions au moment même où nous devons faire aux marchés monétaires un appel de plus de 100 millions effectifs?

Nous espérons encore que ceux qui nous gouvernent épargneront à notre pays les conséquences d'une campagne qui doit forcément aboutir à un échec ou à une mauvaise opération pour nos finances.

### Mouvement Financier

En ce qui concerne le mouvement financier, nous avons vu éclore des Banques et des Sociétés d'assurances par actions, des Sociétés de Crédit foncier et urbain, toutes créations dont l'opportunité et l'utilité, au point de vue des services rendus, serait assez difficile à démontrer si l'on consultait l'état des ressources privées qui ont pu concourir à leur établissement. Nous relèverons plus loin le mobile regrettable qui a présidé à quelques unes de ces créations concurremment avec une inexpérience manifeste des notions économiques.

Nous nous rappelons la satisfaction ou pour mieux dire la vanité nationale qui les a accueillies; mais nous nous rappelons également les réserves intimes que quelques incrédules, comme nous, se croyaient autorisés à opposer à ce sentiment. Alors, comme aujourd'hui, nous nous disions que de si nombreux appels de fonds devaient forcément épuiser le stock monétaire disponible chez nous. et, par conséquent, ne devaient point contribuer à baisser le taux de l'intérêt; que l'argent finissant par manquer pour les souscriptions nouvelles, on aurait recours aux pro-

cédés beaucoup trop pratiqués à Vienne, nous voulons dire à la constitution du capital social des Sociétés naissantes moyennant le dépôt de titres de Sociétés existantes ; enfin qu'à la première crise monétaire sérieuse toutes nos institutions financières porteraient la peine de cette exagération publique qui accompagne malheureusement tous nos actes sérieux.

Que la question orientale et la succession de plusieurs mauvaises récoltes aient eu leur part d'influence dans la dépréciation actuelle de nos valeurs de crédit, nous ne voulons pas le méconnaître ; mais, à part que cette dépréciation a commencé bien avant le conflit avec la Turquie et qu'elle se trouve intimement liée aux embarras toujours croissants du Trésor, nous persistons à l'attribuer, pour la plus large part, à une regrettable spéculation et surtout aux excès de présomption qui, en affaires comme en politique, président à toutes nos actions. Nous avons dit ailleurs 1) ce que nous pensions d'un certain projet de *Banque d'Escompte et de Circulation* émané de l'initiative de quelques Députés. Nous y revenons aujourd'hui pour déclarer que nous considérerions comme un malheur public la fondation, dans les circonstances actuelles, d'une *Banque d'Escompte et de Circulation* dût-elle être établie sur des bases autrement sérieuses que celles du projet en question.

Pour donner à nos lecteurs une idée de l'état actuel de notre marché comparativement à une époque assez rapprochée de nous, nous donnons ci-contre le tableau des diverses valeurs de crédit à Bucarest.

1) Voir *Quelques observations timides sur le Projet de Banque d'Escompte et de Circulation*. — Bucarest 1876.

## SOCIÉTÉS DE CRÉDIT CRÉÉES ET CÔTÉES EN ROUMANIE

Nom et date de la fondation des Sociétés	Capital	Cours d'émission	Plus haut cours	Plus bas cours	OBSERVATIONS
DACIA Compagnie d'Assurances 1871	6,000,000 tout versé	500	860 en Juin 1873	245 en Janv. 1877	Capital perdu sur le cours d'émission 3060,000 Id. sur le plus haut cours 7380,000
ROMANIA C-ie d'assurances 1874	4,000,000 dont 2,000,000 versés	100	140 en Mai 1875	50 en Nov. 1876	Capital perdu sur le cours d'émission 1,000,000 id. sur le plus haut cours 1,800,000
SOCIÉTÉ FINANCIÈRE 1872	12,000,000 dont 6,000,000 versés	250	365 opération à terme faite en Fev. pour Av. 200 à 215 1874	12.50 en Janvier 1877	Capital perdu sur le cours d'émission 5,700,000 Id. sur le plus haut cours 5,794,520
BANQUE DE BRAILA 1874	4,000,000 dont 2,000,000 versés	200		Invendable à aucun cours	Tout le capital perdu
Capital versé	16,000,000			Capital perdu	11,760,000

Valeur totale effective au 1-er Fevrier 1877.  
4,240,000

Nous avons intentionnellement exclus de ce tableau presque funèbre les lettres de gage du *Crédit Foncier*. Par sa nature même cette valeur se trouve placée à l'abri de toute comparaison avec celles mentionnées plus haut et nous avons dit ailleurs 1) l'estime en laquelle nous la tenions. Notre déférence n'a point changé. Mais nous croyons opportun de rappeler ici que la création du *Crédit Foncier* ayant le même pêché originel que la plupart de nos institutions de crédit, devait, tôt ou tard, en subir les mêmes conséquences, bien que dans une mesure proportionnée à sa nature exceptionnelle. Nous nous souvenons tous de l'agitation politique et des revendications nationales au milieu desquelles le *Crédit Foncier Roumain* a pris naissance. Destinée à dégrever la propriété foncière des charges onéreuses qui pesaient sur elle, la jeune institution était considérée comme l'ancre de salut de notre agriculture. L'hypothèque usuraire devait désormais faire place à des inscriptions foncières à intérêt réduit et à amortissement prolongé et la propriété mise ainsi en mesure, d'une part, de subvenir avec facilité à ce double service et, d'autre part, de développer ses revenus, le jour de son affranchissement complet était entrevu par tous comme une rédemption assurée. C'est sous l'empire de pareilles espérances que Gouvernements et Chambres en 1873 repoussèrent maladroitement les offres de la Société française alors en compétition avec la *Société Mutuelle Nationale* et que tous, avec plus ou moins de crédulité, saluèrent, l'avènement du *Crédit Foncier Roumain*. Cependant

1) Voir de *l'Etablissement d'une Bourse légale à Bucarest*. Paris 1875.

derrière la Société représentée par M. de Reims, il y avait les hommes puissants du Crédit Foncier de France, c'est-à-dire le *Crédit Foncier de France* lui même et avec cet immense institut le *Marché de Paris*.

Notre présomption renforcée cette fois dit-on de convoitises politiques fit taire en nous jusqu'au sentiment de l'intérêt et sans tenir compte de l'exigüité de nos ressources locales que l'Etat en tête et les institutions de crédit devaient se disputer d'ailleurs, à l'envi; sans prévoir les effets des crises monétaires qui, dans notre pays, ne recontrent jamais de contre-poids, nous repoussâmes l'assistance d'un Crédit Foncier français qui devait cependant débiter par une première mise de fonds de 50 millions pour adopter une système de mutualité besogneuse (qu'on nous pardonne ce mot) dont l'éternel et pauvre capital national devait être le bâilleur de fonds, à défaut du concours étranger qui devait faire et qui a malheureusement fait défaut. Mais ce capital, avouons-le une fois pour toutes, ne saurait être inépuisable qu'à la condition de changer sans cesse de travestissement comme les comparses dans les théâtres. Que l'on retourne aussi souvent qu'on voudra sur elle-même une pièce de vingt francs, elle n'en vaudra pas un centime davantage. Le frottement finira plutôt par en diminuer la valeur. 1) N'est-ce pas là ce qui nous arrive aujourd'hui pour toutes nos valeurs d'Etat ou privées?

---

1) Il Serait trop long de démontrer ici que ce que nous disons si n'est point une hérésie en matière de crédit. Nous raisonnons sur des données essentiellement locales qui malheureusement bouleversent journellement les plus simples notions économiques.

Le Crédit Foncier Roumain, disons-le franchement, est l'œuvre d'un préjugé économique et comme tel il en subira les conséquences. Nous voulons dire que puisant invariablement aux sources forcément restreintes, sinon appauvries, du capital indigène, il souffrira toujours d'une anémie incurable et n'aura jamais la puissance de porter efficacement secours à la propriété. Ce n'est assurément pas au taux de 8 1/2 p. c. calculé sur le cours le plus élevé de la côte des lettres de gage, que le *crédit foncier* pourra jamais lui venir en aide et faire oublier sa triste victoire sur son concurrent français.

Ce préjugé s'étend à tout malheureusement et, comme pour en augmenter la puissance et la gravité à la fois, un patriotisme mal entendu lui a laissé prendre le caractère d'une haine de l'étranger. Ce n'est plus là un secret pour personne. Dans les Chambres, dans la presse, et jusqu'au sein de la société cette xenophobie aussi ridicule que fatale, a pris les proportions d'un sentiment public dont on nous tient malheureusement compte aujourd'hui à l'étranger.

Cependant combien est singulière la contradiction qui éclate dans nos actes? Notre culture, nos lois, nos progrès de toutes sortes, ne les devons-nous pas à la France, à l'Angleterre, à l'Allemagne, à ces nobles pays que nous appelons avec une certaine irrévérence *l'étranger*? Nous leur avons demandé plus que tout cela pour un pays avide de progrès comme le nôtre; nous leur avons demandé l'argent et il nous l'ont prêté. A l'heure qu'il est encore, à cette heure suprême pour notre réputation et pour notre existence, n'est-ce pas encore à *l'étran-*

ger que nous demandons secours? Et bien nous prend d'agir de la sorte, car si, pour être conséquents avec nous mêmes et avec *l'étranger*, nous essayions de faire appel à l'épargne indigène et au patriotisme, cet appel hélas! serait suivi d'un silence de mort.

Cessons donc de nous meurtrir de nos propres mains; bannissons de notre esprit un préjugé qui ne tourne même plus à l'avantage de quelques spéculateurs de mauvais aloi et abordons franchement, honnêtement cette alliance des véritables intérêts économiques en offrant à l'Europe riche et civilisée les produits de notre activité agricole et en sollicitant d'elle le concours de ses lumières, de son industrie, enfin de ses capitaux.

Un pareil échange nous est plus que jamais nécessaire aujourd'hui que la base de ce que nous appellerons notre rédemption financière est exclusivement dans l'aliénation de nos domaines d'Etat. Ce sujet de très haute importance aura sa place dans l'exposé de la solution que nous nous proposons de soumettre au jugement du public.<sup>1)</sup>

---

1) Notre travail était achevé lorsque nous lûmes ce qui suit dans le compte-rendu des opérations du Crédit Foncier depuis sa fondation jusqu'au 30 Sept. 1876 (voir le Courrier financier du 30/11 Février):

„Les résultats satisfaisants obtenus par cette Société, nous donnent „la conviction que chaque fois que les Roumains s'associent sérieusement „pour la création d'un établissement, le succès leur est assuré et le bel „exemple donné par le Crédit foncier est la meilleure preuve que l'esprit „d'association a pénétré profondément dans la Roumanie qui dorénavant „pourra conduire par elle-même les entreprises destinées à développer „avec vigueur notre Etat économique.“

N'est-il pas pénible de voir se renouveler, au milieu de nos plus grands embarras, cette vanité et ces préjugés économiques que nous avons signalés ici?

## Agriculture, Commerce.

Le défaut en quelque sorte natif que nous avons crû de notre devoir de dénoncer ici a exercé son influence d'une manière aussi néfaste sur notre commerce.

Que n'a-t-on dit sur la fertilité de notre sol si réputée autrefois, si amoindrie aujourd'hui ! Que n'a-t-on écrit sur l'importance virtuelle de nos exportations ? Les quantités et la qualité de nos produits, universellement proclamées, défiaient toutes les concurrences et s'imposaient aux besoins de l'Europe ! Tel était le langage irréfléchi de tous, telle était la croyance du gouvernement lui-même, lorsque subissant l'impulsion tout aussi irréfléchie du sentiment public il décidait à deux reprises, en 1867 et en 1874, que la Roumanie exposerait ses produits à coté de ceux des Etats à la fois les plus avancés et les plus producteurs. On nous assure que la question de savoir si nous participerions à l'Exposition de 1878 est agitée dans les Conseils du gouvernement, lorsque l'Allemagne, la grande Allemagne, a presque adopté la résolution d'y renoncer. Notre participation n'aurait, à nos yeux, qu'une seule raison d'être : notre devoir de contribuer, dans la mesure de nos forces, à l'éclat d'une exposition dûe à l'initiative de la France.

Nos deux tentatives n'ont été pour nous que de regrettables insuccès. Que si notre avis semble trop rigoureux à l'égard de nos produits agricoles,

nous invoquerons les témoignages du Commerce lui-même et nous faisons des vœux pour qu'ils ne demeurent pas infructueux pour l'avenir. Ces témoignages sont nombreux et décisifs; nous n'en citerons que les principaux.

Qui ne se rappelle le mouvement commercial qui avait fait autrefois de Galatz et de Braila, après Odessa, les deux places les plus actives du commerce de grains de l'Orient? Nous avons vu de nos propres yeux la seule maison Sechiari Skilizzi & Cie charger près de 300 navires en la seule année 1853. — Les maisons Pana, Avasioti, Schlinger et tant d'autres étaient à cette époque et plus tard des comptoirs d'opérations considérables et ne contribuaient pas peu à la réputation de notre pays. Aujourd'hui elles n'existent plus et à leur place on voit de fort modestes maisons exercer timidement le commerce de nos céréales.

La liquidation ou la déchéance de ces puissants établissements ont été comme le prélude de la décadence de nos deux grands ports, et Galatz et Braila se meurent presque d'inanition. Pour ce qui concerne la Moldavie proprement dite nous voulons bien tenir compte de l'exportation qui s'en fait pour les marchés du nord de l'Allemagne; cependant le trafic de la ligne Roman-Suceava, comme nous venons de le voir, n'accuse guère une forte compensation à la décroissance générale de notre commerce.

Si l'on doute de la justesse de nos observations, que l'on veuille bien consulter les recettes toujours décroissantes du transport de nos céréales par voie de chalands de la C-<sup>ie</sup> de bateaux du Danube ains.

que le tableau que nous donnons ci-après du mouvement de Soulina par rapport à nos exportations :

**Etat comparatif des chargements faits dans les ports intérieurs du Danube. <sup>1)</sup>**

Années.	Bâtimens	tonnage.
1870 . . . .	2067 . . . .	382,648.
1871 . . . .	1911 . . . .	239,845.
1872 . . . .	2033 . . . .	416,212.
1873 . . . .	1559 . . . .	349,263.
1874 . . . .	1439 . . . .	365,525.
1875 . . . .	1429 . . . .	307,586.

La classification des chargements par origines de provenance nous manquant, il nous est impossible d'assigner à nos différens ports la part qu'ils y ont prise. Cependant tels qu'ils se présentent les totaux annuels des bâtimens et du tonnage ne nous disent que trop la décroissance du commerce d'exportation du Danube.

Voici un autre élément d'estimation de notre commerce agricole: c'est la déchéance funeste de cette classe aisée et active qui constituait la richesse privée dans notre pays; nous voulons parler des fermiers de l'Etat ou des domaines privés. Nous ne nous occuperons ici que des premiers sur lesquels nous possédons des informations officielles.

L'ensemble des revenus de nos domaines était en 1866 de 16 millions à peu près. Ce qu'il est aujourd'hui, au point de vue du rendement effectif, le rapport de la Commission budgétaire de la Chambre pour 1877 va nous le dire; mais il nous révélera en même temps, et c'est ce qui nous importe ici, l'appauvris-

<sup>1)</sup> Voir la *Statistique de la navigation à l'embouchure du Danube pour l'année 1875.*

sement des fermiers et l'arriéré considérable dont ils sont débiteurs envers le Trésor. Nous extrayons à cet effet les chiffres qui suivent du *Tableau des revenus de l'Etat de 1871 à 1875* 1) et qui dénoncent, sans aucune exception, une décroissance dans les *constatations* et dans les *encaissements*, le tout marchant parallèlement avec des *évaluations* toujours supérieures. La différence est surtout considérable entre les *évaluations* et les *encaissements*; de là l'accumulation des arriérés. Voici ce tableau; nous y avons ajouté le montant de ces différences pendant la période qu'il embrasse:

### Revenus des Domaines de 1871 à 1875.

Années	Evaluations		Constatations		Encaissements		Différence entre les évaluations et les encaissements		Observations
	Francs	c.	Francs	c.	Francs	c.	Francs	c.	
1871	19.461,248	—	18.784,683	20	18.002,072	18	1.459,175	82	La différence en moins est, comme on le voit, permanente et presque sans variation excepté pour les années 1871 et 1873.
1872	19.796,217	48	18.396,742	52	15.266,297	14	4.529.920	34	
1873	18.983,801	41	18.848,611	65	16.871,271	47	2.112.529	94	
1874	20.201,697	25	18.681,623	30	15.436.130	10	4.765,567	15	
1875	20.239,802	93	19.980.520	83	16.073,138	21	4.166,664	72	
	98.682,767	07					17.033,857	97	

1) Voir le *Rapport général sur le Projet de Budget pour l'exercice 1877*, page 11.

Nous observerons que le Tableau ci dessus, bien que le trop édifiant par lui-même est en contradiction aggravante avec le relevé des arriérés dûs par les fermiers de 1872 à 1875 inclusivement 1). C'est toutefois et surtout dans ce relevé que nous pourrons constater le degré d'appauvrissement des fermiers.

Voici ce relevé, précédé des quelques mots suivants du rapporteur, Mr. Codresco :

«Le chiffre des arriérés du produit des domaines de l'Etat, pendant la période antérieure à 1872, n'est pas encore définitivement constaté. Les arriérés constatés depuis 1872 à ce jour sont les suivants:»

Du débit de l'exercice 1872 .	846,031	79
"          "          1873 .	607,241	47
"          "          1874 .	1.111,856	33
"          "          1875 .	3.133,778	18
"          "          1876 .	10.172,311	97. 2)

Total des arriérés du produit des domaines constatés le 30 Septembre 1876 . . . . . 15.871,219 74

Mais, nous dira-t-on, ce ne sont là que des ac-

1) Voir le *Rapport général sur le projet de Budget pour l'exercice 1877*, page 11.

2) Il y a ici une confusion injustifiable. En effet l'arriéré pour 1876 est estimé à 10.172,991 f. 97, (voir le rapport, page 11.) Cependant, une page avant le tableau des arriérés généraux pour le même exercice porte celui des domaines à la somme de : 12.507,337 f. 66 c. C'est ce dernier chiffre qui devrait être le vrai puisque, additionné aux encaissements opérés sur ce que le rapporteur attribue à l'arriéré de 1876, montant à 7.895,938 31, il représente à 107,733 f. 90 c. le montant total prévu pour l'exercice de cette année soit : 20.295,542 07. — Cependant, en additionnant les 10.172,991 f. 97 c. avec les 7.895,938 f. 31 c., nous retrouvons le total des 18.068,930 f. qui est sans doute le montant constaté.

cidents. Cette objection serait une puérité; car au tableau qui précède il nous reste à ajouter celui des encaissements opérés en 1876 sur le fermage des années antérieures à celle-ci. Nous publions également ce dernier tableau d'après le *Rapport de la Commission budgétaire*.

«Voici, dit le rapporteur, la situation des encaissements des revenus domaniaux opérés pendant les neufs mois de l'année 1876, soit jusqu'au 30 Septembre de cette année.

Sur les anciens arriérés de 1858 à 1872	144,748	56
Sur le débit de l'année 1872	47,947	60
"      "      "      1873	158,580	46
"      "      "      1874	600,988	84
"      "      "      1875	4.731,368	83
"      "      "      1876	<u>7.895,938</u>	<u>31</u>
Total des encaissem. au 30 Sept. 1877	13.579,572	60

Or, si à ce tableau d'encaissements opérés en 1876 et représentant un total de . 13.579,572 60 nous ajoutons celui des arriérés à encaisser, soit . . . . . 15.871,219 74 nous devons reconnaître que le total des arriérés dûs en 1876 pour les années précédentes, presque exclusivement, montait à la somme considérable de . . . . . 29.450,792 34

Pourrait-on sérieusement appliquer le mot *d'accident* à une situation qui se manifeste notamment dès 1872 et qui, empirant d'année en année, en arrive à accuser dans les dernières, une progression vraiment inquiétante?

L'Etat exécutera peut-être les fermiers retarda-

taires; c'est son droit et nous admettons un instant qu'il pourra rentrer en grande partie (la totalité nous paraît impossible) dans ce qu'ils lui doivent. Cependant, ces malheureux seront totalement ruinés, s'ils ne le sont déjà, et la triste conséquence pour l'Etat sera de voir la plupart de ses domaines abandonnés. Nous savons bien que c'est-là un cercle vicieux auquel il faudrait sagement aviser. Rappelons, en passant, que déjà 122 domaines sont à peu près sans fermiers.

Nous savons et nous pouvons affirmer, à cette heure, pièces officielles en mains, que les fermiers de l'Etat sont, notamment depuis 1873, dans l'impuissance de tenir intégralement leurs obligations. Or, si nous faisons la moyenne annuelle, de 1872 à 1876 inclusivement, des non-payements, qui est de: 5.861,268, on reconnaîtra, avec nous, que le prix moyen du fermage de nos domaines est exagéré et que cette moyenne, que de meilleures circonstances agricoles pourront diminuer, devra néanmoins porter désormais sur les baux des dits domaines. Le rapport de la Commission budgétaire porte pour 1877 le chiffre de ce revenu à 16.820,183; ce qui le rapproche précisément de nos prévisions.

Nous reviendrons sur ce point important.

Il est enfin un dernier témoignage à l'appui de nos tristes observations sur la décroissance de notre commerce de grains: c'est celui de leur dépréciation sur le marché d'Amsterdam, où ils sont exclus de la côte des céréales et sur ceux de Hambourg et de Brême où ils sont mis à l'index.

Le Prince Ion Ghica, Vice-président du Sénat,

dont les connaissances et le jugement en matière d'économie, ne sauraient être mis en doute, a tout récemment au Sénat, dit ce qui suit à ce sujet: 1)

«Je constate, ce que d'ailleurs j'ai entendu confirmer par plusieurs personnes compétentes, que sur le terrain économique nous déclinons annuellement. *Nos produits ne se vendent plus. Tous les ports nous seront fermés et je puis donner pour exemple celui de Hambourg où nos blés ne sont reçus qu'à la condition de porter un poids qu'ils n'ont pas.*»

Un peu plus et nos produits subiraient le sort de notre commerce de graine de vers à soie qui, un instant, avait été pour la Roumanie, une véritable mine d'or. L'on sait que, par une négligence au moins coupable, ce commerce s'est vu fermer l'entrée de tous les marchés.

Mentionnerons-nous la puissante concurrence, comme qualité et comme prix, que les Etats-Unis font depuis quelques années à l'Europe et qui nous est si particulièrement préjudiciable? N'avions-nous pas déjà contre nous la compétition de Berdiansk, de Taganrok, d'Odessa et enfin celle de l'Egypte?

Si nous nous sommes étendu comme à dessein sur la décroissance de nos exportations, c'est parce que c'est là pour notre pays une question vitale. Tout le monde est d'accord pour reconnaître que l'agriculture est la seule source de revenus en Roumanie. Cependant, à l'exception de quelques propriétaires qui font de louables efforts pour l'amélioration de cette branche unique de notre activité nationale,

1) Séance du 9/21 Février 1877.

*tout le monde* ne s'agit que pour en constater le dépérissement et la plus coupable inertie semble être opposée aux périls incalculables qui menacent notre existence commerciale.

Ce qui précède a été écrit pour éclairer à l'avance le terrain expérimental sur lequel nous allons entrer. Si nos lecteurs veulent bien nous accorder le plus modeste esprit d'observation, ils devront pressentir, dès à présent, la gravité d'une situation que d'autres ont peut être déjà signalée avant nous, mais que l'on ne saurait assez mettre sous les yeux de notre Gouvernement et du public.

La lumière que nous avons entendu projeter devant nos lecteurs peut leur révéler, dès-à présent, quelques *points noirs* qui constituent, pratiquement parlant, les causes déterminantes de notre situation.

Au point de vue économique la Roumanie a subi un temps d'arrêt à partir duquel toutes les branches de notre activité ont été frappées de déchéance.

Au point de vue des finances de l'Etat, nos revenus, toujours entrevus à travers un voile trompeur, n'ont *jamais* ou presque jamais répondu aux prévisions budgétaires et en sont arrivés à ne plus offrir à nos meilleurs Ministres, une base positive d'estimation. Qui oserait soutenir, en effet, que le Trésor peut compter sur des encaissements réguliers provenant des sources normales du revenu public? Quel est l'homme assez consciencieux qui oserait prétendre conjurer, à l'avance, les déficits endémiques du Trésor sans le secours de ces revenus extraordinaires tels que: *Vente des domaines, Encaissements*

*d'arriérés, Emission de Bons de Trésor, Emprunts* enfin? Le Ministre actuel des Finances, si impitoyable pour les dépenses, si ingénieux et si laborieux qu'il soit, aura-t-il la satisfaction d'équilibrer le budget 1877 comme il l'espère? Nous faisons les vœux les plus ardents pour qu'il réussisse; mais nous en doutons formellement et nous l'exprimerons tout à l'heure par des chiffres.

Malheureusement, il n'en est pas de même pour le *Budget des Dépenses* et quelles que soient les réductions que l'on y a introduites, et à la faveur desquelles on est péniblement arrivé à la somme de 42.065,473.37, inférieure de 12.672,306 à la moyenne des Dépenses qui a été de 54.737,779, ce budget, y compris le dette publique, demeurera longtemps et de beaucoup supérieur à celui des revenus. La dette publique actuelle, grossie de celle qui s'y ajoutera par le règlement de la dette flottante, sera pour l'avenir la cause permanente de nos embarras que la guerre, l'imprévoyance, nos discordes politiques seraient capables, même isolément, de faire tourner en catastrophe pour notre pays.

## FINANCES DE L'ETTA

Arrivé à ce degré de notre travail, un devoir impérieux nous est imposé par la gravité même de la situation que nous avons eu, qu'on nous permette de le dire, le courage de dénoncer au pays lui-même, mais que dans notre conviction la plus intime, nous aimons à considérer comme étant réparable encore. Cependant, nous croyons que pour sauver le pays

de cette situation, le concours de tous serait insuffisant sans l'existence d'un pouvoir stable et sans l'exercice de ce que nous appellerons le courage civique qui seuls peuvent entreprendre et poursuivre avec confiance et avec sûreté la grande œuvre réparatrice qui, en rétablissant notre crédit, rassurerait et consoliderait tous les intérêts.

Pour ce qui nous concerne, nous dirons humblement mais résolûment nos idées à ce sujet et nous répondrons ainsi à l'exigence légitime de nos lecteurs en terminant notre travail par l'exposé d'une solution que nous considérons comme étant la seule propre à mettre fin à nos complications financières.

---

La crise qui a si cruellement sévi sur la Roumanie a eu le malheureux privilège de dénoncer un état de choses dont les avertissements de M. Maurojény, les exposés financiers de Mr. G. Cantacuzène et de Mr. Strat, le rapport de la Commission budgétaire, quelque diffus qu'il soit, enfin les *Finances de la Roumanie* de Mr. D. Stourdza, ne nous ont que trop confirmé la triste réalité. Il résulte pour nous de ces divers travaux que, d'une part, les chapitres les plus importants de nos revenus publics tendent à diminuer et que, d'autre part, et par cela même, les besoins étant, d'ailleurs, au moins invariables, tous nos budgets se soldent par des déficits et sont successivement suivis d'emprunts et conséquemment d'une augmentation de nos annuités. En effet, dans le court espace de onze ans, soit de 1864 à 1875, la Roumanie a contracté une dette de : 513,737,888.32 c. qui, par voie d'amor-

tissement ou d'extinctions définitives représente encore au 1<sup>er</sup> Janvier 1877 un capital nominal de 468,677,730.10 avec une annuité de 40,601,013.73. Nous ne parlons ici que de la dette de l'Etat proprement dite, la dette rurale ne devenant obligatoire pour l'Etat que dans le cas de non-paiement par les débiteurs directs et véritables.

Nous comprenons dans le chiffre de: 40,601,013 fr. les chapitres attribués, dans le *Budget du service de la dette publique*, exclusivement à la dette provenant des divers emprunts et amortissable à des époques diverses, y compris la dette non amortissable à la Caisse des Dépôts et Consignations. Mais, en y ajoutant les différentes redevances inscrites dans ce budget spécial et montant à la somme annuelle de: 3,420,041 fr. le total réel de l'annuité pour l'exercice 1877 est de: 44,021,054 fr. Par suite, d'extinctions successives en 1881 il ne devra plus être que de . 42,577,780.

En 1886 . . . . . 42,125,355.

En 1888 . . . . . 40,004,159.

En 1889 . . . . . 36,865,718.

En 1892 . . . . . 25,445,677.

Avec ces seuls premiers éléments et en prenant pour indiscutables les réductions hâtives et parfois onéreuses opérées pour 1877 sur les dépenses générales de l'Etat, nous pouvons déjà établir, avec le Rapporteur de la Commission budgétaire, que l'exercice 1877 se soldera avec un déficit de 5,849,355 fr. En effet, et bien que le budget des dépenses qui, de 1871 à 1875 a été, en moyenne, de: 54,737,779 fr., se trouve réduit pour 1877 à 42,065,473 fr. 37 c.,

soit une diminution de 12,672,305, le déficit accusé plus haut paraît inévitable. En vérité le Budget des dépenses étant de . . . . . 86,286,527 77  
 et celui des revenus de . . . 80,437,172 —  
 la différence de . . . . . 5,849,355 77  
 constitue réellement le déficit prévu (1).

Nous examinerons plus loin si les prévisions budgétaires seront intégralement réalisées et, conséquemment, si le déficit conservera les proportions indiquées dès à présent.

Nous revenons un instant sur les réductions opérées par la Commission budgétaire pour établir, à l'appui de nos observations, que vouloir aller plus loin serait une impossibilité; le contraire nous paraîtrait plus probable. La réduction la plus saillante est celle afférente au Ministère de la guerre, dont le minimum (1872) a été de 15,569,349 et dont le maximum (1875) avait touché au chiffre de 23,441,886. Pour 1877, le budget de la guerre ne dépasse pas la somme de 14,627,242 fr. Est-il possible d'aller actuellement plus loin? Nous reviendrons tantôt sur ce chapitre de haut intérêt budgétaire.

Mais si l'on ne peut diminuer davantage les dépenses, pourra-t-on augmenter les revenus? C'est là un point à controverse, car, en dehors de créations de ressources nouvelles qui échappent à notre connaissance, c'est toujours par la voie d'une augmentation d'impôts existants que nous parviendrions à ce but. Or, de toutes les matières encore susceptibles d'aug-

(1) La différence de 5090 fr. entre notre calcul et celui de la Commission budgétaire, provient d'une erreur dans les additions de la dette publique. Au demeurant les calculs du rapport de Mr. Codresco sont très fréquemment en défaut. Il faut attribuer ces erreurs à l'impression hâtive de ce travail.

mentation, seuls *l'impôt-foncier* et *le timbre* se présentent à nos recherches avec quelques chances de succès. Nous partageons donc, un peu contraints forcés, l'avis de Mr. D. Stourdza, actuellement Ministre des Finances, à ce sujet, et nous admettons un accroissement maximum, de 4 millions de ces chefs y compris certaines augmentations d'impôts demandées par lui au Conseil, tout en signalant, dès à présent, l'influence pernicieuse que de pareilles augmentations ne manqueront pas d'exercer sur les impôts indirects. C'est là une question qui ne devra point être perdue de vue dans les estimations générales de nos revenus.

Nos revenus seront donc augmentés de 4 millions.

Ils le seront encore de 2 millions par le rétablissement des *licences* dans leurs taxes primitives, ainsi que le réclame si sagement Mr. D. Stourdza.

Enfin et pour revenir sur la question des réductions sur l'armée, nous devons, sur ce chef, opérer des économies énergiques. Cependant, vouloir rester en deçà d'un budget approximatif de 10 millions serait, d'une part, désorganiser l'armée et d'autre part compromettre un service qui n'est pas sans utilité pour la sauvegarde de nos intérêts douaniers et de l'ordre matériel dans le pays. A ce sujet, il y a beaucoup à dire et surtout beaucoup à réfléchir.

Par cette nouvelle réduction sur nos dépenses, nous aurions donc une augmentation de ressources budgétaires de: 4,627.242. Le total des augmentations serait donc de: 10,627.242.

Ne quittons pas ce terrain légèrement pessimiste sans enregistrer, au crédit des ressources entre-

vues les créances de l'Etat. Ces créances se présentent comme suit :

Arriérés sur les divers revenus de

l'Etat, antérieurement à 1872 . . . 11,118,498 64(1)

Arriérés des domaines pour les an-

nées 1872, 1873, 1874, 1875, 1876 15,871,899 74

Arriérés sur les divers revenus de

l'Etat, sur l'exercice 1876 jusqu'au

30 Septembre . . . . . 37,499,833 04(2)

Total . . . 64,490,231 42

La créance est sans doute considérable, mais, par cela même, elle nous semble difficile à encaisser. L'auteur des *Finances de la Roumanie* dit à ce sujet : *des arriérés énormes et toujours croissants qui sont impossible à encaisser*. Nous aimons mieux en juger par le tableau des encaissements opérés de 1871 à 1875 inclusivement sur les arriérés généraux antérieurs à 1871. Sur ce tableau, qui représente un total de : 16,506.940, la moyenne a été de : 3.301,388-17.— Nous la prendrons pour règle des remboursements à opérer par les débiteurs généraux de l'Etat et nous ajouterons conséquemment la somme de 3.301,388 17 aux augmentations déjà prévues, par nous.

Nous inscrirons enfin à ce chapitre de revenus

(1) Le rapport de la Commission budgétaire porte ces arriérés à la somme de 21,521,432 fr. 92 c. Mais nous tenons pour certain que les 10,413,234 fr. 28 c. inscrits comme antérieurs à 1871, doivent être considérés comme irréalisables. Nous tenons ce renseignement de source officielle.

(2) Ces arriérés sont portés au chiffre probable de 50.007,170 71. Mais, comme l'arriéré des domaines y compris se trouve déjà inscrit par nous à celui des arriérés jusques et y compris 1876, le total réel des arriérés 1876 se trouve réduit à 37.499,833 04. Il faudra aussi défalquer de ce chiffre les rentrées que le Trésor aura pu encaisser du 30 Sept. au 31 Decemb. 1876 et dont le chiffre est actuellement inconnu.

vraiment *extraordinaires*, une moyenne d'encaissements sur les arriérés des domaines qui sera assurément la plus forte du tableau reproduit plus haut. soit les 4.731,368 de l'année 1875. Le chiffre de 7.895,938 31 appartient au Budget des revenus de 1876 et porte très incorrectement la qualification d'*arriéré*.

La moyenne totale de ces remboursements divers sera donc en chiffres ronds de 8 millions.

Nous avons touché à l'extrême limite des réductions sur les dépenses générales et des augmentations des revenus pour cette année. Le budget rectifié sur ces données, se présenterait de la manière suivante :

### Revenus.

Prévisions du budget . . . . .	80.437,172	—
Rétablissement des taxes primitives sur les licences . . . . .	2.000,000	—
Augmentation de l'impôt foncier, du timbre et autres . . . . .	4.000,000	—
<i>idem</i> sur les arriérés des domaines . . . . .	4.731,368	—
Perception sur les arriérés généraux . . . . .	3,301.388	—
	<u>94,469,928</u>	—

### Dépenses.

Prévisions du budget . . . . .	86.286,527	77
À déduire la réduction nouvelle sur l'armée . . . . .	4.627,242	—
Total définitif . . . . .	81.659,285	77
Excédant de recettes . . . . .	12.810,642	23

En présence d'un pareil résultat, on nous accordera la justice d'avoir admis, dans l'intérêt de nos recherches, la double base d'un accroissement considérable de revenus, soit de 14.032,756 et d'une fixité

de dépenses, qui ne s'est vue qu'accidentellement dans l'histoire financière des Etats et que l'on ne verra assurément pas dans le nôtre. D'ailleurs, une pareille fixité équivaldrait à l'immobilité, pour laquelle un Etat doit éprouver la même horreur que la nature a du vide.

L'immobilité sera malheureusement du côté des revenus si tant est encore qu'en budget de 94.469,928 puisse être jamais encaissé. Il faudrait supposer pour cela des rentrées d'une intégralité qui ne s'est presque jamais rencontrée chez nous. Notre pensée, que nous développerons tantôt, est contraire à une pareille prévision. Personne ne contestera que le montant normal maximum de nos revenus est de 80 millions. Et encore, ce chiffre n'a été atteint qu'une fois, en 1875. A quoi servent les meilleurs efforts d'un ministre intelligent lorsque, comme pour 1875 précisément, avec un budget qui était de 93.679,456 85 et qui même a réalisé des encaissements pour la somme de 103.091,750 fr. 60 c., le règlement des comptes établit que les recettes ordinaires n'ont pu dépasser la somme de 80.982,512 fr. 39 c. 1). Au demeurant voici un tableau qui ne laissera plus un doute à cet égard.

---

1) On sait que le solde se composait de :

Encaissements d'arriérés . . . . .	5.491,227 77.
Versements encaissés sur l'emprunt 5% . . . . .	11.990,000 —
Bons du Trésor . . . . .	4,611,635 —

## REVENUS GÉNÉRAUX DE L'ÉTAT

		1871	1872	1873	1874	1875
Les encaissements normaux n'ont été que de . . . . .	62.176,221 42	71.602,891 20				
Le solde a été de						
Arriérés . . . . .	3.588,578 25	69.547,051 20				
Total . . . . .	65.764,799 67					
Différence entre les évaluations et les encaissements normaux	9.426,669 78	65.764,799 67				
Les encaissements normaux n'ont été que de . . . . .	72.708,067 20	73.638,282 77				
dont 6.191,335 69 Créations nou- velles.						
Le solde s'est composé de :						
Revenus extraordinaires tels que :						
Emprunts à la Caisse des Dépôts et Consignations . . . . .	9.985,320 83	88.903,485 95				
Bons de Trésor . . . . .	2.298,428 36					
Total . . . . .	84.990,416 39					
Différence entre les évaluations et les encaisse- ments normaux	931,615 57	84.990,416 39				
Les encaissements normaux n'ont été que de . . . . .	75.119,745 91	86.500,446 97				
Le solde a été d'arriérés						
pour . . . . .	2.709,086 71	81.111,155 33				
Total . . . . .	77.828,832 62					
Différence entre les évaluations et les encaissements normaux	11.389,701,06	77.828,832 62				
Les encaissements normaux n'ont été que de . . . . .	79.613,224 01	91.818,773 39				
Le solde s'est composé de :						
Revenus non prévus au Budget . . . . .	2.347,276 40	91.592,908 27				
Ressources extraordinaires	3.402,831 41					
Total . . . . .	85.363,332 83					
Différence entre les évaluations et les encaissements normaux	12.205,549 38	85.363,332 83				
Les encaissements normaux n'ont été que de . . . . .	80.982,512 39	93.679,456 85				
Le solde s'est composé de :						
Encaissements d'arriérés	5.491,227 77					
Rente 5 % . . . . .	11.990,000 —	109.600,748 27				
Bons de Trésor . . . . .	4.611,635 —	22.092,862 77				
Total . . . . .	103.091,750 18					
Différence entre les évaluations et les encaisse- ments normaux	12.696,944 46	103.091,750 16				

Nous ne mentionnerons pas le budget de 1876 qui, sur un ensemble de 97,894,427 47, a laissé au 30 Sept. un solde créancier de 50,007,170 70. 1) Un pareil désastre financier ne saurait se renouveler. Mais de quel avertissement n'es-il pas pour l'avenir!

Ce que nous entendons relever ici, et là dessus nous sollicitons toute l'attention de nos lecteurs, c'est que, à part les modifications ou les créations d'impôts, les sources normales des revenus ont accusé durant 5 ans, soit de 1871 à 1875, si non une décroissance manifeste, du moins un état stationnaire inquiétant. Examinons une à une ces principales sources, nommément:

1. Les Contributions directes,
2. Les Contributions indirectes,
3. Les Domaines.

### I. Contributions directes.

Sur les cinq principales branches de ce chapitre, une seule a été en augmentation: *l'impôt foncier*. L'a-t-il été par ses forces naturelles, par une élévation du revenu agricole, par le développement général de la prospérité foncière? Malheureusement non; mais bien par une augmentation de 2 % aux 4 % existants avant 1871. Nous entendons bien certaines personnes affirmer que les estimations pour cet impôt sont défectueuses ou empreintes d'abus. Malheureusement, les inscriptions de ce chef au budget sont ce qu'elles sont et constituent la seule base positive pour un examen sérieux de ce revenu.

1) Voir le Rapport Général sur le Projet du Budget pour l'exercice 1877.

Les trois autres, à savoir : *l'impôt personnel*, les *patentes* et les *chaussées*, ont subi une dépression de 1.349,687, soit une moyenne annuelle de 224,948.

La cinquième enfin, les *licences*, création nouvelle, présente, dès son avènement au budget, une fixité qui ne varie dans aucun sens.

## 2. Contributions indirectes.

Cette partie mérite une attention spéciale parce que si l'on examine les chapitres qui, comme les *Douanes*, les *Salines*, les *Taxes judiciaires* et *amendes* et enfin les *Cabarets* de *Bessarabie*, n'ont point subi d'augmentations fiscales, leur rendement a été toujours stationnaire, parfois en décroissance. Seul le Chapitre des *Douanes* a une marche légèrement ascendante. D'une croissance d'ailleurs variable, il a flotté de 1870 à 1875 entre 7.334,635 27 et 9.980,000. La moyenne annuelle a été de 8.782,983 en six ans et a présenté sur 1870 une modeste plus-value annuelle de 1.448,348.

Mais les contributions indirectes attestent dès 1872 une vigueur qui va toujours croissant et qui en 1875 atteint le chiffre de : 32.201,000, soit plus de cent % d'augmentation par rapport à 1870. — C'est que, dès 1872 et grâce aux conceptions élevées et aux estimations heureuses de M. Maurojény on voit entrer en ligne le *Monopole des Tabacs* et le *Timbre* et *l'Enregistrement* et en 1874, la *taxe des spiritueux*, tous impôts créés ou modifiés, qui à eux seuls donnent aux contributions indirectes, dans l'espace de cinq ans, soit de 1872 à 1875, une augmentation de 49.403,448 35 ou une moyenne approximativement supérieure de 80 % à l'exercice 1870.

Ces calculs, relevés dans les documents officiels et dans les *Finances de la Roumanie*, méritent assurément toute créance et nous les adoptons comme base suffisante de nos appréciations; mais nous admettons les réserves inscrites dans les réfutations du gouvernement précédent, à savoir: que, si d'une part les impôts augmentés ou nouvellement créés ont donné les: 49.403,448 indiqués plus haut, d'autre part, cette somme porte en elle toutes les diminutions subies par les chapîtres y correspondant et nommément les *taxes judiciaires* et les *tabacs*, soit une somme de: 6.000,000 à répartir sur 3 1/2 ans<sup>1)</sup>.

Mais nous le répétons, l'augmentation signalée ici est hors de contestation et nous y puisons la démonstration itérative qu'en dehors des *créations* ou *modifications nouvelles*, les revenus des contributions indirectes sont demeurés au moins stationnaires. Il y a plus. Le budget de 1876 ne porte plus l'ensemble de ce chapitre qu'à: 31,403,000 et celui de 1877 à 28,127,000, c'est-à-dire une décroissance de: 798,000 pour la première de ces deux années, de: 4.074,000 pour la deuxième! Ces deux chiffres sont significatifs. Leur éloquence serait devenue autrement fatale si les déportements de la politique militante eussent pu impunément exercer toute leur influence sur la population à l'endroit de la *Régie des Tabacs*. On connaît les excitations que l'on a si imprudemment tolérées sur cette délicate question. La corde a été si fortement tendue un instant, que la Direction Générale de la Régie des Tabacs n'a point hésité

1) Voir le „Timpul“ du 16 Janvier,

d'offrir au Gouvernement la résiliation de son contrat. Voici textuellement les termes publiés à cet effet :

« Un honorable Député a dit que le *Monopole des Tabacs est un fléau que le pays doit malheureusement supporter jusqu'à l'échéance du traité*. Qu'il me soit permis de lui répondre qu'il est dans l'erreur. Comme tous les avantages sont du côté du Gouvernement, la Société s'empressera de mettre son contrat à la disposition du Gouvernement dès que celui-ci le désirera, et cela à des conditions très raisonnables. (Signé) R. H. Lang. 1)

Ce qu'il serait advenu, si le Gouvernement n'eût pas avisé, tout le monde le comprend : la disparition en grande partie d'un revenu moyen net désormais de près de 11 millions, par la mise en Régie du Monopole !

Ce qui précède nous démontre, non seulement que la source des *contributions indirectes*, comme celle des *contributions directes*, a atteint la limite de la taxation possible, mais que, par l'effet de l'appauvrissement général, elle témoigne déjà d'un dessèchement sans remède immédiat.

### 3. Domaines.

Nous avons déjà démontré plus haut, en traitant des domaines, que, comme pour les *contributions directes* et *indirectes*, une décroissance permanente et presque toujours en augmentation, a surtout frappé depuis 5 ans cette source principale des revenus de l'Etat. Rappelons encore que les évaluations ont dé-

1) Voir le "Courrier Financier" du 5/17 Décembre 1876.

passé, en moyenne de: 5.861,268 les encaissements et que, en attendant une amélioration qui ne saurait se produire avant longtemps, le revenu maximum des domaines ne pourra dépasser: 16.286,183.

---

En nous référant à ce qui précède, nous sommes autorisés à en tirer la triste conclusion que les trois principales sources des revenus de l'Etat sont, sinon en décroissance manifeste, du moins dans un état stationnaire positif et que le mieux que nous puissions espérer, serait un temps d'arrêt dans cette tendance inquiétante.

Si nous n'avons pas fait entrer en ligne les chapitres secondaires, tels que: les *chemins de fer*, les *postes et télégraphes* ou ceux, arbitrairement classés dans la catégorie des revenus, tels que: les *produits divers*, les *ventes des domaines*, les *revenus extraordinaires*, les *revenus non prévus au Budget* et les *Emprunts*; c'est que, bien qu'ils constituent dans leur ensemble, pour l'année 1875 par exemple, une somme réelle de: 28.241,288 66, on ne peut raisonnablement y voir qu'un regrettable abus de terminologie budgétaire.

Comment peut-on, en effet, classer parmi les revenus de l'Etat, les 16.601,635 provenant d'encaissements sur la rente 5% ou sur Bons du Trésor émis?

Comment classer également sous ce titre les 5.491,227 77 provenant des arriérés, les 812,500 appelés *revenus extraordinaires*, qui ne peuvent avoir

qu'un caractère transitoire et tant d'autres que nous passons sous silence?

Ce que nous voulons signaler ici, c'est l'inanité de ces nouveaux revenus qui, non seulement n'ont aucune source permanente, mais parfois révèlent un appauvrissement de ces revenus mêmes, comme, par exemple, *l'aliénation des domaines*.

De ces nouveaux chefs, on ne peut donc légitimement attendre qu'un revenu maximum de 5.000,000, en y comprenant, bien entendu, les 2.693,364 65 provenant de l'exploitation des chemins des fer appelés Strousberg.

---

Après avoir analysé les diverses sources de revenus de l'État au point de vue de leur rendement normal pendant 5 ans et avoir, chiffres en mains, constaté leur appauvrissement souvent grossissant, nous sommes bien obligés de revenir sur nos concessions de tantôt et de déclarer que, dans notre conviction, un budget de revenus de 94.469,928, doit demeurer longtemps dans la catégorie des présomptions que nous n'avons cessé de dénoncer ici et que seul, celui des *dépenses*, toutes les réductions demeurant d'ailleurs définitives, (ce qui nous paraît peu possible) pourrait être considéré comme règle d'un avenir assez long.

Hélas! une expérience, aussi longue que con-  
quante, doit nous préparer à de nouveaux mécomptes  
budgétaires. L'exercice courant se distinguera entre  
tous par un déficit considérable et, quelque pessimiste

que nous puissions paraître, nous n'hésitons pas à prédire que ce déficit sera d'au moins 12 millions, tout en admettant comme immédiatement applicables; les réductions de dépenses. Nous voulons dire que le maximum des encaissements pour l'année courante ne dépassera pas 70 millions ce qui, par rapport aux dépenses totales portées par nous à 81,659,285, laissera un déficit de 12.000000 à peu près à reporter au budget de 1878.

Nous voulons dire que, malgré les louables efforts du ministre actuel des finances, malgré sa résolution dans les réductions sur les dépenses et les augmentations, malheureusement inévitables, d'impôts projetées par lui, nos grandes sources de revenus, appauvries par le passé, repondront par un nouvel appauvrissement pour le présent et l'équilibre tant désiré, demeurera un nouveau mécompte.

Est-il besoin de rappeler ici l'état dans lequel se trouve le pays après la crise de 1876, pour démontrer l'imminence du déficit prévu par nous? Fasse Dieu qu'il ne dépasse pas nos tristes prévisions! — Au nom du pays et de la raison, nous conjurons donc ceux qui nous gouvernent comme aussi ceux qui sont gouvernés, de se dépouiller à ce moment suprême, des illusions funestes qui nous ont perdus, de regarder la situation bien en face et de pourvoir au plus tôt aux remèdes, aux grands remèdes qui pourraient encore nous sauver de la ruine et du déshonneur.

Cette situation la voici telle que nous la voyons  
L'année 1877 nous surprend avec une dette exigible qui se décompose comme suit:

Deficits 1875 et 1876 . . . . .	35.321,742
Déficit de la Caisse rurale . . . . .	10.000,000
Travaux de la ligne Ploesti-Predeal . . . . .	10.195,427
Travaux de la ligne Adjud-Ocna . . . . .	219,725
Diverses dépenses de guerre en partie votées par les Chambres . . . . .	8.000,000
	<u>63.736,894</u>
Intérêts de 63.736,894 pendant un an . . . . .	6,373,689
Intérêts des déficits 1875 & 1876 approximativement . . . . .	4.000,000
	<u>74.110,583</u>

Soit, en chiffres ronds, 74.000,000 qui ajouteront une lourde charge, pour l'année 1878, à l'annuité déjà acquise de: 44,021,054. — Nous avons omis les deux dettes à payer pour les *Bons domaniaux* et à la *Caisse des Dépôts et Consignations*, qui cependant représentent un ensemble de 11.000,000 relativement exigible.

Mais les 12 millions du déficit 1877, venant s'ajouter aux 30.815,000 dûs en 1878 pour les lignes en construction, (nous omettons ici les intérêts intercalaires à 7% prévus au contrat), nous aurons à inscrire dès à présent pour 1878, une seconde dette à échoir de 42.815,000. 1) Or, si le Gouvernement veut faire entrer ce chiffre dans les prévisions de l'emprunt à conclure dans le courant de 1877 le montant de la dette totale, dette flottante ou à échoir, sera en réalité de:

1877 Dette échue . . . . .	74.110,583
1878 Dette à échoir . . . . .	42,815,000
total . . . . .	<u>116.925,583</u>

Ou en chiffres ronds 117.000,000.

1) Les 219,725 payés pour Adjud-Ocna et inscrits plus haut représenteront, aux comptes définitifs, un part des intérêts intercalaires. C'est pourquoi nous ne les avons pas déduits de la Somme de 30.815.000.

Quelques personnes se sont récriées contre le chiffre de 74,110,583 déficit 1877, et ont voulu considérer les 8.000.000 pour dépenses de guerre comme étant en partie annulés et les 4.000,000, intérêts des déficits 1875 et 1876, comme étant exagérés. Cependant, nous persistons à maintenir ces deux chiffres. Pour le premier, nous verrons bien qu'il sera pleinement justifié par les comptes de concentration des troupes et par les commandes faites ici et à l'étranger. Pour le second, d'autres avant nous, l'ont établi. Permis à notre comptabilité parlementaire de fermer les yeux sur une exigence qui aura son heure. En ce qui nous concerne, nous le répétons, les deux chiffres entrent de droit dans le déficit 1877.

Les 117.000,000 réalisés par voie d'Emprunt et à des conditions raisonnables pour notre Crédit actuel, représentent 11.700,000 à ajouter à l'annuité connue.

En 1878 l'annuité sera donc de . 55.700,000.

Une annuité aussi considérable, puisqu'elle représente à peu près les *trois quarts* du revenu normal, pèserait bien long-temps sur nos forces actives et même sur nos destinées si, par des résolutions mûrement combinées nous ne sommes pas en mesure d'en arrêter l'aggravation et d'en diminuer les proportions. Nous n'examinerons pas ici les conceptions qui font journellement éclosion et qui, malheureusement, ne se préoccupent ni de l'intensité du mal ni des ressources propres à la guérison. Ce ne sont là que des palliatifs auxquels les marchés monétaires ne sont plus, heureusement pour nous, disposés à prêter leur assistance. Il en est cependant qui ont un caractère plus sérieux comme par exemple l'Emprunt de 42 ou de

50 millions qui, malgré la latitude de prix et des garanties à offrir n'a encore rencontré qu'un accueil négatif à l'étranger.

Mais est-ce bien là ce qu'il nous faut pour faire face à nos engagements dont nous venons de montrer l'importance? Ce que nous avons à payer, dette échue ou à échoir monte à 117.000,000. Ce chiffre n'est nouveau que pour nous qui nous sommes plu à nous dissimuler la vérité. A l'étranger notre dette exigible est depuis longtemps familière au public financier. Voici ce que publiait le „Times” du 27 Octobre 1876 à ce sujet dans son *Money Market and City Intelligence*.

„En ce qui concerne les petits Etats la Serbie a été, nous ne savons pour quel motif, pendant deux ans dans l'impuissance de payer son tribut à la Porte. La Grèce de son côté, est dans l'impuissance de faire la guerre sans contracter un Emprunt, et la Roumanie est peut être dans *une situation plus mauvaise encore* que la Serbie et la Grèce. D'après quelques chiffres que nous avons pu nous procurer sur les revenus et sur les dépenses, ce pays a été durant plusieurs années, dans la nécessité de subir des déficits considérables dûs entièrement à son impuissance de lier les deux bouts, et non à des dépenses extravagantes pour travaux publics. Les débours faits dans ce sens pour les quatre années, soit de 1871 à 1874, ont dépassé les revenus de 52.500,000 frs. Le déficit a été couvert par des emprunts et cependant de nombreux autres se sont formés depuis, qui ne sont pas encore couverts. Ainsi les comptes de 1875 ont accusé un déficit de 17.400.000 et bien que pour 1876 des economies aient été prévues, mais non réalisées, l'exercice de cette année est menacé d'un autre déficit montant à 16.825.000.

Nous pouvons donc affirmer que la fin de la présente année financière laissera la Roumanie avec une dette de 34.250.000 frs. Cette dette sera probablement plus consi-

dérable encore attendu que les troubles qui règnent sur ses frontières méridionales ne sont faits ni pour augmenter ses ressources, ni pour diminuer ses dépenses pendant la guerre actuelle. Les dépenses militaires ont été, depuis quelque temps pour la Roumanie, comme pour d'autres Etats qui lui sont supérieurs, la charge accablante de ses finances. Ainsi, le Budget de la guerre qui n'a, d'ailleurs, fait qu'augmenter depuis quelques années, est porté pour la présente à la somme de 22.500.000. C'est là une bien forte somme pour un revenu estimé à 95 millions et qui n'est en réalité que de 87.500.000. L'appel annoncé des troupes roumaines sous les armes doit fortement augmenter ce chapitre; mais ce n'est pas là la difficulté de relier les deux bouts.

Il paraît que le gouvernement roumain a à payer dans la présente année 20 millions pour ce qui est appelé le *contract Crawley*, une pareille obligation, ajoutée au déficit normal, ne manquera pas d'augmenter, même dans des circonstances ordinaires, la balance de débit dans des proportions dépassant les ressources du Trésor. Les choses demeurant comme elles se présentent, un emprunt de 80.250.000 devrait être contracté l'année prochaine dans le but de balancer les deux cotés du budget national. Dans les circonstances actuelles, une pareille somme est irréalisable dans le pays même qui est très pauvre et qui est excédé d'impôts; cela d'autant plus que le pays n'a pu tout récemment souscrire que partiellement une faible émission de Bons du trésor. Dans ses efforts à couvrir sa dette flottante, la Roumanie aura donc à contracter un Emprunt à l'étranger, ce qui, dans les meilleurs temps, serait extrêmement difficile et ce qui deviendrait une impossibilité si un pareil Emprunt était soupçonné de pourvoir à des besoins de guerre. Si la Roumanie met donc ses troupes sur le pied de guerre, elle ne pourra le faire qu'au prix d'une augmentation de déficit pour l'année prochaine, dont le montant serait de 4 à 5 millions de livres sterling (100 à 125 millions de francs). La Roumanie est complètement impuissante à atteindre un pareil but et ne pourrait, par conséquent, satisfaire aux exigences de son gouvernement qu'en cessant

de payer le tribut à la Porte et en même temps les intérêts de ses dettes extérieures et intérieures.

Cet article a cela de particulier et de triste pour notre réputation, qu'il pressent, dès le mois d'Octobre dernier, les velléités belliqueuses dont nous sommes rendus coupables; notre situation comparativement plus mauvaise que celle de la Serbie et de la Grèce; la suspension de nos paiements et enfin une dette flottante de 5.000.000 de livres sterling qui se trouve être malheureusement celle dénoncée ici par nous si l'on tient compte de notre dette *Bons Domaniaux* et *Caisse des Dépôts et Consignations*. Aussi, toute combinaison qui n'embrasserait pas l'ensemble de cette dette de 117 millions, aurait le double inconvénient de laisser presque entière la masse des réclamations et d'aggraver les conditions de toute nouvelle opération.

Nous allons plus loin et nous considérons que le seul remboursement de cette dette de 117 millions ne serait lui-même qu'un ajournement et une aggravation de la catastrophe entrevue aujourd'hui par tous. Dans notre esprit, le salut de nos finances doit être dans une combinaison générale et unique qui embrasserait toute la dette nationale, qui, en garantirait le remboursement intégral et qui, dans l'intérêt de nos créanciers comme dans le nôtre, nous permettrait de vivre. Assurement un Emprunt de 117 millions balancerait, comme on dit, nos comptes en souffrance; mais ce bienfait passager, fort loin d'être une solution, nous laisserait dans la situation insupportable où nous sommes avec ce seul et triste avantage d'avoir hautement chiffré notre

annuité à près de 56 millions pour retomber du même coup dans un affaissement de nos finances.

Ce ne serait là, en un mot, qu'un grand expédient, non une solution, un ajournement à courte échéance de la faillite, non le salut de notre crédit et des droits acquis de nos créanciers.

Suivant nous, il faut chercher ailleurs la solution de nos complications financières. Ce sera l'objet de l'exposé qui suit.

Nous avons démontré et nous maintenons que, dès 1878, notre dette publique se présentera avec une énorme annuité de: 55.700,000 et nous avons admis, sous quelques réserves, que nos dépenses se maintiendraient au chiffre réduit de: 42.000,000 chiffres ronds; ensemble et en chiffres ronds 98 millions.

Nous avons également démontré que le revenu normal de l'Etat ne saurait dépasser 80.000,000.

Nous aurons donc devant nous et toujours un déficit annuel d'à peu près:

18.000,000.

Cependant, en dehors de l'amélioration de nos revenus normaux que nous devons espérer de l'effet du temps, deux ressources uniques pourraient contribuer à atténuer partiellement cette charge aussi périlleuse que permanente: ce sont nos *douanes* et nos *salines* que nous pourrions rendre plus fructueuses en les affermant à des Compagnies Etrangères.

Les douanes actuellement estimées à près de 10

1) Nous ne mentionnons les *douanes* qu'à titre d'augmentation probable de nos revenus. Notre sentiment personnel est contraire au système de fermage de cette branche du budget.

millions verraient peut-être leur revenu s'élever ainsi à 13 millions, les salines, d'un rendement normal de 4 millions, s'élever à 6. — Nous aurions donc de ces deux chefs une augmentation approximative de recettes de cinq millions; conséquemment notre déficit, réduit à 13 millions. — Aller au delà, comme ressources nouvelles, nous paraîtrait retomber dans les excès de présomption qu'il nous faut absolument répudier à ce moment suprême.

Avec un déficit de 13 millions en permanence, la faillite ne deviendrait plus qu'une question de temps et les imprévus, une seule et nouvelle crise, en hâterait fatalement l'éclat. — Il nous faut donc nous tenir en garde contre ces imprévus comme aussi contre les mécomptes budgétaires que de longues et dures expériences ne nous ont que trop appris à redouter.

Ce serait l'occasion d'appliquer en finances l'axiôme «*Si vis pacem, para bellum*» et de pourvoir au plus tôt aux mesures préservatrices d'une catastrophe toujours possible. Ces mesures sont au nombre de deux :

1. L'aliénation de nos domaines;
2. Un arrangement à remboursement mixte avec nos créanciers. Examinons la première.

### I. Aliénation des domaines.

Cette idée n'est pas nouvelle. Mais si elle a pris naissance dans tous les esprits, elle n'y a malheureusement pas assez mûri. On se plaît à parler de 400 et de 500 millions, comme valeur de nos domaines. Plut au ciel qu'il en fût ainsi. Cepen-

dant si nous leur appliquons la règle commune, c'est-à-dire si nous capitalisons leur rente de 16,000,000 en la multipliant par 15 nous devons raisonnablement n'estimer les dits domaines qu'au prix relatif de 250 millions. Ce sera dans tous les cas le prix maximum que nous pourrons obtenir, si les seuls capitaux indigènes sont autorisés à concourir à l'opération. — Nous n'examinerons pas ici certain projet dont il est question et qui consisterait dans l'aliénation à bref délai de domaines pour une somme de 60 millions, payables en titres d'Etat. Une mesure de cette importance, appliquée dans ces conditions, produirait une perturbation dont nous conjurons notre Gouvernement de se défier. Nous assisterions à ce double et affligeant spectacle d'une élévation factice de nos titres et d'une dépréciation, pour longtemps et sans remède, de la propriété foncière de l'Etat et privée.

Nous savons bien que les étrangers ne sont pas exclus du droit de propriété chez nous ; mais cela est-il suffisant pour les tenter d'en profiter ? L'expérience a prouvé le contraire. Il faut donc leur offrir mieux et leur accorder la faculté d'introduire dans les pays non seulement leurs capitaux mais l'agent propre à le faire fructifier : la main-d'oeuvre, qu'ils ne peuvent trouver ici, l'agriculteur actif et ingénieux, en un mot : le *colon*, cet argonaute moderne dont le génie et le travail civilisateurs enrichissent à la fois, depuis un siècle, et la patrie nouvelle et la mère-patrie. N'est-ce pas ce vaillant pionnier qui, creusant de ses mains, le sol de la Californie, de l'Australie et les champs infinis du

Mississippi, du St. Laurent, et du Far-West envoie à la mère patrie ces deux joyaux providentiels de l'existence humaine, *l'or et le blé*? Ne redoutons point le concours de ces hommes vaillants du Nord, anglo-saxons ou allemands, qui ont créé en cent ans ces jeunes et belles rivales de la vieille Europe, le Canada, les Etats-Unis, l'Australie. Ouvrons-leur nos bras et convions les à notre foyer roumain. Dans un siècle, la terre, fructifiée et enrichie par notre travail commun, s'appellera pour eux, comme elle l'est pour nous aujourd'hui, *«la Patrie roumaine»* et peut être dans leur souvenir le nom de Herman sera remplacé par celui de Trajan.

Sans la colonisation légale et encouragée par des mesures intelligentes, l'aliénation de nos domaines ne dépassera guère, suivant nous, le résultat que nous venons de prévoir. Dans tous les cas, une aussi vaste combinaison ne saurait s'accomplir qu'avec calme pour empêcher une dépréciation, autrement inévitable, et dans un espace de temps assez long pour donner le temps à la colonisation d'élever la valeur de nos domaines. C'est là un sujet digne des plus profondes méditations et que le cadre de ce travail ne nous permet pas de traiter à cette place.

Cette opération ainsi entreprise, quel pourra en être le produit annuel?

La vente de nos domaines devra concorder, suivant des calculs à établir, avec le remboursement mixte de notre dette et en exonérer finalement l'Etat, du moins dans ses plus grandes proportions. Ces calculs, il ne faut pas se le dissimuler, seront une œuvre laborieuse, car ils devront s'édifier à la fois

sur une plus-value constante des domaines et sur une décroissance proportionnelle de l'ensemble de leur revenu. En d'autres mots, tout domaine vendu entraînera forcément la perte pour l'État du prix de son fermage.

Les hommes qui auront, nous aimons à le dire ici, la gloire de faire marcher de front et avec succès ces deux opérations, ne devront cependant pas perdre de vue que la Roumanie, en faisant le sacrifice de ses domaines, aura le droit d'exiger plus que le soulagement de ses embarras pécuniaires. Ses aspirations, le développement de ses progrès et surtout l'amélioration du sort des classes populaires augmenteront sans cesse ses dépenses; aussi, le véritable triomphe du projet énoncé par nous, serait d'assurer à notre pays des revenus proportionnés à ces nobles besoins.

L'entreprise sera longue et pénible; mais elle ne nous semble pas au-dessus de nos forces si la vente de nos domaines est secondée par le remboursement mixte de notre dette et conséquemment par la sagesse de nos créanciers. Nous voici arrivés à cette seconde et grande mesure annoncée plus haut.

## 2) Remboursement mixte de la dette.

La position de nos divers créanciers est aussi inquiétante que la nôtre est périlleuse; ce qui le prouve, c'est que des deux cotés le mot de faillite a été prononcé et que la créance par ce fait a déjà décliné autant que notre crédit. Des efforts communs pourraient encore relever l'un comme l'autre, si de notre côté il y a la résolution de bien agir et

si du côté de nos créanciers la confiance dans notre solvabilité est rétablie. Autrement ce qui n'a été jusqu'ici qu'une juste appréhension, *la faillite*, la justice se chargera de la prononcer et la faillite amènera fatalement *l'insolvabilité*.

Est-ce du temps, absolument parlant, que nous demanderons à nos créanciers? Est-ce une réduction franche de la dette? Est-ce enfin une réduction détournée par voie d'un impôt sur l'intérêt comme l'a fait l'Italie?

Rien de tout cela. Nous avons déclaré, dès le début de ce travail, que nous pouvons et que nous devons rembourser intégralement, nos créanciers; nous avons dit également que ce remboursement devra être garanti. Restons donc résolument dans ces termes et procédons à la démonstration du système que nous croyons seul possible pour la satisfaction de nos intérêts communs.

En présence de nos besoins les plus restreints et de nos ressources normales, une annuité de 56 millions est au dessus de nos forces. A un moment donné, elle peut même déterminer la catastrophe contre laquelle nous voulons précisément nous prémunir.

Si nos créanciers le comprennent comme nous, et nous entendons sous ce titre ceux-là mêmes qui ont une garantie spéciale, comme les détenteurs des Emprunts Stern et Oppenheim, nous leur proposerions la combinaison suivante:

La dette publique au 1-er Janvier 1877, comme on le voit au tableau ci-dessous, est de 468.677,730 francs avec une annuité de 40.601,013, exclusion faite du redevances :

## DETTE PUBLIQUE DE LA ROUMANIE

AU 1 JANVIER 1877

DATE du CONTRAT	SPECIFICATION des EMPRUNTS	INTERETS	Total garanti (Valeur nominale des Obligations émises)	SOMME du capital amorti	CAPITAL à payer le 1 Janvier 1877	Annuité pour intérêt et amortisse- ment et autres dépenses.	DATE de l'extinc- tion de la dette
1864 Avril	Emprunt Stern Brothers	7	22.889,437—03	7.216,937—03	15.672,500—	2.121,196—86	1888 Février
" Octbr.	Construction des ponts en fer	9	12.027,285—	7.267,102—77	4.760,182—23	1.443,274—20	1880 Decem.
1865 Septbr.	Chemin de fer Bucarest- Giurgevo	7	10.975,122—55	10.975,122—55	—	—	1876 Octbr.
1866 Octbr.	Emprunt Oppenheim	8	31.610,500—	7.521,000—	24.089,500—	3.138,441—	1889 Novem.
1868 Février	Chemin de fer Roman- Verciorova	7 1/2	248,130,000—	957,000—	247.173,000—	18.609,750—	1932 Sept.
"	Chemin de fer Suciava- Jassy-Roman	7 1/2	51.750,000—	—	51.750,000—	3.857,025—82	1961 Sept.
1871 Juillet	Emprunt Domanial	8 1/2	78,000,000—	10,325,000	67,675,000—	8,000,000—	1891 Juillet
1872 "	Chemin de fer Jassy-Un- gheni	8 1/2	3.770,215—41	797,988—37	2.972,227—	452,425—85	1886 Juin
1872 Mars	Emprunt de la Caisse des Depôts	7 1/2	9,985,320—83	+	9,985,320—83	748,800—	
1875 Avril	Rente Roumaine 5 1/2 %	5	44,600,000—	—	44,600,000—	2,230,000—	
			513,737,880—82	45,060,150—72	468,677,730—10	40,601,013—73	

Cependant, augmentée dès 1878 de 11.700,000, cette annuité sera à cette époque de 52.301,013.

D'autre part, l'extinction successive de cinq des chapîtres de la dette aura, en 1891, réduit de 15.155,336 cette annuité de 52.301,013 qui ne sera plus alors que de 37.145,677.

Mais n'anticipons pas et occupons nous de l'annuité déjà existante de 40.601,013 qui fait l'objet du *remboursement mixte* conçu par nous. Cette annuité, réduite en 1891 de 15.155,336, ne serait donc plus que de 25.445,677.

La situation actuelle, compensée comme nous venons de le voir, par l'amortissement et exclusivement du règlement de notre dette flottante de 117 millions, nous devons la conserver rigoureusement. Nous ne changerions donc ni l'intérêt ni l'amortissement de nos divers Emprunts; conséquemment, l'annuité demeurerait invariable. Cependant, étant constaté que dès 1878, l'annuité portée à 52.301,013 est actuellement et sera pour long temps encore au-dessus de nos forces, nous demanderions à nos créanciers de l'annuité existante de 40.601,013, sans aucune distinction, qu'ils acceptâssent l'arrangement suivant, par lequel :

1. Le remboursement de la dite annuité, de 1878 à 1891 inclusivement, se fera pour les *deux tiers* de la somme afférente à chaque année *en espèces* et pour le *troisième tiers* en *titres complémentaires* qui porteront dès leur création un intérêt de 6<sup>o</sup>%. Ces titres seront remis aux détenteurs des titres en circulation conjointement avec le paiement des *deux tiers espèces*.

2. L'amortissement des *deux tiers* de l'annuité existante de chacun des Emprunts suivrait donc son cours prescrit par le contrat et serait conséquemment achevé dans l'année respective de chacun.

3. Le *titre complémentaire* 6<sup>o</sup>/<sub>o</sub> fournira annuellement et semestriellement son coupon, mais il ne commencera à être amorti, à son tour, qu'en 1892. Cet amortissement aura une durée établie dès à présent par une entente avec les créanciers.<sup>1)</sup>

4. Il est bien entendu que le montant du *capital tiers* de l'annuité actuelle, à remboursement ainsi ajourné, portera la charge compensatrice, non de la différence d'intérêt, mais d'un amortissement proportionnel à cet ajournement. Une table spéciale d'amortissement de ce capital complémentaire sera dressée à cet effet.

Si nous prenions pour exemple la dette *Bons Domainiaux* dont l'annuité est de 8,000,000 et qui doit être éteinte en juillet 1891, nous aurions à rembourser cette annuité de la manière suivante :

De 1878 à 1891 inclusivement en	
espèces et par an . . . . .	5.333,333 67
De 1878 à 1891 en titres complé-	
mentaires <i>pour le tiers de l'annuité</i>	2.666,666 33
	Total . . . 8.000,000 —

1). La dette formée du Capital tiers remboursable seulement à partir de 1892 pourrait être consolidée en 6 ou en 5 <sup>o</sup>/<sub>o</sub>. Conséquemment le Trésor s'épargnerait la charge de l'amortissement qui sera naturellement assez lourde à partir de cette époque et le rachat en pourrait être opéré dès les premières aliénations de nos Domaines. Si nous n'avons pas introduit ici ce système, c'est dans le seul but de ne pas toucher aux prérogatives acquises de nos créanciers; mais nous croyons qu'ils y adhèreraient sans difficulté.

Mais le montant de ces titres complémentaires étant de 2.666,666.33 et devant donner un intérêt de 6 % ce que le Trésor aura à payer annuellement en espèces sera :

De 1878 à 1891 inclusivement . . . . .	5.333,333 67
Intérêts des titres complémentaires	
soit 6 % sur 2.666,666 33 . . . . .	<u>160,000 "</u>
Total . . . . .	5.493,333 67

Cette règle et ce calcul seront appliqués, comme nous l'avions dit, à tous les Emprunts sans distinction. Il en résultera que le remboursement mixte de l'annuité existante s'opérera pendant 14 ans, soit de 1878 à 1891 inclusivement, comme on peut le voir aux deux tableaux qui suivent :

**A.**  
Remboursement mixte de l'Annuité de 40.601,013  
1878 à 1892

Années	Extinctions de dettes	Deux tiers Espèces	Un tiers titres complémentaires	Total annuel
1878		27,067,342	13,533,671	40,601,013
1879		27,067,342	13,533,671	40,601,013
1880	1,443,274	27,067,342	13,533,671	40,601,013
1881	"	26,105,162	13,052,577	39,157,739
1882	"	26,105,162	13,052,577	39,157,739
1883	"	26,105,162	13,052,577	39,157,739
1884	"	26,105,162	13,052,577	39,157,739
1885	"	26,105,162	13,052,577	39,157,739
1886	452,425	26,105,162	13,052,577	39,157,739
1887	"	25,803,543	12,901,771	38,705,314
1888	2,121,196	25,803,543	12,901,771	38,705,314
1889	3,138,441	24,389,412	12,194,706	36,584,118
1890	"	22,297,118	11,148,559	33,445,677
1891	8,000,000	22,297,118	11,148,559	33,445,677
	"	353,423,732	179,211,841	537,635,573
1892		14,960,451	8,485,226	25,445,677

**B.**  
Payements annuels en espèces  
1878 à 1892

Années	Deux tiers de l'Annuité	Intérêt 6 1/2% des titres complémentaires	Total annuel
1878	27,067,342	812,020	27,879,362
1879	27,067,342	1,624,040	28,691,382
1880	27,067,342	2,436,060	29,503,402
1881	26,105,162	3,219,214	29,324,376
1882	26,105,162	4,002,368	30,107,530
1883	26,105,162	4,785,522	30,890,684
1884	26,105,162	5,568,676	31,673,838
1885	26,105,162	6,351,830	32,456,992
1886	26,105,162	7,134,984	33,240,146
1887	25,803,543	7,909,090	33,712,633
1888	25,803,543	8,683,196	34,486,739
1889	24,389,412	9,414,878	33,804,290
1890	22,297,118	10,083,791	32,380,909
1891	22,297,118	10,752,704	33,049,822
	353,423,732	82,778,373	440,202,105
1892	14,960,451	11,261,817	26,222,268

5. La dette publique existante ainsi maintenue mais soumise au *remboursement mixte* aura une garantie unique dans tous les revenus de l'Etat et une caisse spéciale où seront versés, en temps opportun, les fonds destinés à ce remboursement.

Telles seraient les bases de notre système de *remboursement mixte*.

Pour nos créanciers il aurait l'avantage de leur assurer positivement le payement en *espèces* des deux tiers de leur créance et de leur offrir d'autant mieux la garantie du remboursement de leurs titres complémentaires que ce remboursement commencera en 1892, à une époque où l'annuité existante aura été réduite de 15.155,336 par nos seules ressources budgétaires c'est à dire sans le concours d'Emprunts ou de ventes de nos domaines. Aussi nous paraît-il hors de doute que les titres existants de nos Emprunts, malgré leur réduction momentanée, se relèveront par le fait même de l'arrangement proposé ici et fortifié d'une garantie positive, et que les *titres complémentaires* seront à leur tour et nonobstant leur amortissement ajourné, accueillis par le public avec quelque faveur.

Les avantages de l'Etat seront les suivants:

1. Au lieu de payer pendant 14 ans et pour l'annuité totale un capital de . . . . .	537.635,573
l'Etat n'aura payé que . . . . .	440.202,105
Soit une différence en moins de . . . . .	97.433,468
2. Au lieu de payer annuellement une moyenne de . . . . .	38.402,540
l'Etat n'aura payé que . . . . .	31.443,007
Soit une différence en moins de . . . . .	6.959,533
3. Si, au lieu de rembourser <i>le tiers</i>	

de l'annuité entière par titres complémentaires. l'Etat opérant ses remboursements intégralement *en espèces*, le montant des intérêts du ce capital *tiers* à 10 % représenterait . . . . .

137.963,955

Tandis que, à 6 %, le montant des intérêts des titres complémentaires ne représenterait que . . . . .

82.778,373

Soit une différence en moins de . . . . .  
au profit du Trésor.

55.185,582

4. Enfin si l'Etat payait en espèces le *tiers* de l'annuité—remplacé par des titres complémentaires — le montant total de ce capital ainsi que des intérêts à 10 % serait, en 1892, comme suit:

Capital . . . . . 179.211,841

Intérêts 10 % . . . . . 137.963,955

317.175,796

Au moyen du remboursement mixte le résultat serait, comme suit:

Capital . . . . . 179.211,841

Intérêt à 6 % . . . . . 82.778,373 261.990,214

Bénéfice en faveur de l'Etat . . . . . 55.185,582

Cependant dès 1878, comme nous l'avons vu plus haut, l'annuité sera de 52.301,013.

A la vérité par le système du remboursement mixte le trésor n'aura à supporter annuellement qu'une moyenne de . . . . . 31.443,008

plus l'annuité prévue pour la dette flottante 11.700,000

Soit des versements en espèces . 42.443,008

Mais en 1892 la *présente annuité* aura été réduite à la somme de . . . 25.445,677

A cette annuité il faut ajouter les . 11.700,000 qui auront couru dès 1878; enfin le Capital accumulé de 1878 à 1892 des titres complémentaires soit un total de 179.211,841 dont l'amortissement comportera apparemment une annuité de . 12.000,000<sup>1)</sup> Soit un total de . 49.145,677.

Nous aimons à espérer que nos lecteurs ne le laisseront pas impressionner par ce chiffre de 49.145,677 qui se présente comme un résultat négatif d'un travail qui aura coûté 14 ans de patience.

Le vrai résultat aura été :

1. Un bénéfice réel de 55.185,582 francs.
2. Le rétablissement de notre crédit.
3. Un répit de 14 ans qui nous permettra de rétablir l'ordre dans nos finances, de vivre sans recourir à de nouveaux Emprunts, et de voir nos revenus augmenter.
4. Un délai de 14 ans pour organiser l'aliénation systématique et avantageuse de nos domaines.

En effet le remboursement mixte marcherait parallèlement à l'aliénation de nos domaines qui, dès les premières réalisations, affectées en partie à l'équilibrations des budgets, pourvoirait au rachat de la dette imputable aux années qui suivront 1892. Nous espérons réellement que si l'aliénation des domaines

<sup>1)</sup> La transformation de ce capital tiers accumulé en dette consolidée à 6% réduirait ce service à 10.752,710 et à 5% à 8.960,592. Par cette consolidation en 5% le montant total de l'annuité serait donc de 46.106,269 francs.

est entreprise dans les conditions indiquées plus haut et si aucune catastrophe européenne ne vient interrompre la développement de cette oeuvre encore d'où dépendent la salut de nos créanciers et le nôtre, l'aliénation des domaines, disons-nous, poursuivant résolument sa marche éteindra peu à peu l'annuité prévue à 49.145,677 pour l'année 1892 et ce qui aujourd'hui semblerait justement une folie, *l'extinction de la plus grande partie de la dette publique* deviendra dans une trentaine d'années le rêve réalisable de notre pays.

---

Un roi célèbre de l'Angleterre, Canut le Grand, voulant un jour donner une haute leçon sur l'impuissance humaine reçut sa cour aux bords de l'Océan. Là solennellement assis sur son trône il attendit que la marée, marchant impitoyablement devant elle, eût en dépit de l'ordre qu'il lui intimait, atteint sa personne et menaçât de l'engloutir lui et les hauts dignitaires de la Couronne. Le sage Monarque recula devant le flot et la Cour dût s'incliner devant ce simple mais irrésistible enseignement.

Imitons ce roi prudent et n'affrontons pas par notre imprévoyance ou par des attermoiemens, inefficaces le flot grossissant de nos dettes qui menace notre existence et notre honneur. Efforçons nous au contraire d'en éviter les effets aussi périlleux pour nos créanciers que pour nous-mêmes. La faillite est possible, elle est surtout facile; mais elle doit et peut être sûrement conjurée.

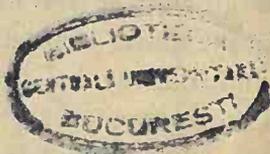
Que nos créanciers de leur coté, quelque soit d'ailleurs le mode à adopter, nous assistent dans nos

efforts et nous laissent les moyens et le temps de les rembourser et de témoigner ainsi qu'étant en mesure de le faire nous avons la ferme intention de demeurer honnêtes aux yeux du monde.



VERIFICAT  
2017

VERIFICAT  
1987



VERIFICAT  
2007