D'après l'art. 29, tous les achats et ventes d'effets publics doivent mettre nécessairement en présence deux agents de change, l'un qui vend, l'autre qui achète; et, afin de bannir radicalement le jeu des marchés simulés, il est ordonné (1) que les particuliers qui voudront acheter ou vendre lesdits effets remettront l'argent ou les effets aux agents de change avant l'heure de la bourse, sur leur reconnaissance, portant promesse de leur en rendre compte dans le jour, le tout à peine, contre les agents de change contrevenants, de destitution et de 3,000 livres d'amende.

L'article 30 veut que lorsque les deux agents de change tombent d'accord, à la bourse, d'une négociation, ils se donnent réciproquement promesse par billet de se fournir dans le jour, savoir: par l'un, les effets négociés, par l'autre, le prix desdits effets.

Enfin les art. 26 et 30 exigent que la désignation spéciale des effets vendus soit consignée sur les livres des agents de change, et qu'elle se signale par un numéro qui sera reproduit sur les billets de négociation.

Du reste, les agents de change doivent taire le nom des parties auxquelles ils sont tenus de garder un secret inviolable (2).

104. On voit par cet ensemble de mesures que les marchés à terme étaient rendus impossibles, et qu'il ne pouvait être fait que des marchés au comptant avec titres et deniers en main. La spéculation à la baisse, que l'on accusait d'avoir occasioné le

(1) Art. 29.
(2) Art. 36 et 26.

discrédit des effets publics, restait entièrement désarmée (1). Mais c'était aux dépens de la liberté des transactions que l'on faisait ce sacrifice à un intérêt de circonstance. On reconnait là le caractère brusque et exagéré des mesures administratives sorties du ministère du cardinal Dubois (2). Circonscrire les opérations de la bourse dans des opérations au comptant était une idée étroite, impraticable, inadmissible. C'était de la réaction.

105. Après cet arrêt du conseil, un long silence de la législation laisse la coutume commerciale organiser elle-même ses moyens d'action sur les effets publics. Il est d'autant plus probable que l'arrêt du conseil de 1724 sur les marchés au comptant ne survécut pas aux circonstances qui l'avaient fait naître, que dans des pays voisins fameux par leurs richesses et leur crédit, tels que la Hollande, les variations dans les cours des effets publics étaient l'objet d'importantes spéculations, ouvertement admises et tolérées (3).

106. En 1785, sous le ministère de Calonne, les plaintes recommencèrent contre l'agiotage. Il paraît qu'en effet les coulissiers s'étaient organisés de nouveau dans les cafés et autres lieux publics, et là, ils se livraient à leurs paris et à leurs compromis clandestins. Dans le sein même de la bourse, les manœuvres à la hausse et à la baisse, ayant les marchés à terme pour couleur apparente, amenè-

(1) M. Fremery, p. 496.
(2) M. de Sismondi, t. 27, p. 506, 507, 508.
(3) V. le préambule de l'arrêt du conseil du 7 août 1785.

rent dans le cours des effets publics d'inquiétantes oscillations.

Si les évènements eussent été à la hausse, M. de Calonne n'en aurait probablement rien dit. Mais le crédit public était en baisse, comme les finances de l'État, comme les projets brillants mais légers du contrôleur général. Calonne s'émut. Il accusa l'agiotage de la baisse, qui tenait à des causes plus profondes, et obtint du conseil du roi un arrêt du 7 août 1785 (1), qui rappela plusieurs des mesures de 1724, et notamment la proscription de la coulisse et le privilége de la bourse et des agents de change; puis, l'art. 6 déclare les agents de change garants et responsables *de la réalité des négociations* et de la vérité des signatures. L'art. 7 est ainsi concu :

« Déclare nuls S. M. les marchés et compromis » d'effets royaux et autres quelconques *qui se feraient* » *à terme* (2) *et sans livraison desdits effets ou sans le dépôt* » *réel d'iceux constaté par acte duement contrôlé*, *au* MO- » MENT MÊME DE LA SIGNATURE *de l'engagement*... Défend

(1) Le Répert. de M. Merlin, v° *Marché à terme*, le donne en entier.

(2) Le préambule donne cette définition des marchés à terme : « Le roi est informé que depuis quelque temps il s'est introduit » dans la capitale un genre de marchés ou de compromis aussi » dangereux pour les vendeurs que pour les acheteurs, par les- » quels l'un s'engage à fournir, à des termes éloignés, des effets » qu'il n'a pas, et l'autre se soumet à les payer sans en avoir les » fonds, avec réserve de pouvoir exiger la livraison avant l'é- » chéance, moyennant l'escompte; que ces engagements sont » dépourvus *de cause et de réalité*, etc., etc. »

» très expressément S. M. d'en faire de semblables à » l'avenir à peine de 24,000 liv. au profit du dénon- » ciateur et d'être exclu pour toujours de l'entrée de » la bourse; ou, si c'étaient des banquiers, d'être » rayés de la liste. »

107. Le sens de cet arrêt doit être bien saisi. Le conseil partait de ce point de fait, à savoir, que, par le moyen des marchés à terme, les spéculateurs en étaient arrivés à vendre plus d'effets publics qu'il n'en existait réellement (1). On cite en effet un abbé d'Espagnac qui avait accaparé toutes les actions existantes de la nouvelle compagnie des Indes, au nombre de 40,000, et qui en avait même acheté 8,655 de plus qu'il n'y en avait en réalité (2). Ces manœuvres étaient un véritable abus; le crédit en était affecté. Et comme, d'après un principe constant en matière de vente, on ne peut pas vendre ce qui n'a pas d'existence possible et ce qu'on est dans l'impossibilité de livrer, on s'attachait à ce principe, on le généralisait pour lier les mains aux vendeurs; et du haut d'une vérité incontestable, dont on faisait une application forcée à tous les cas de marché à terme, on disait :

Pour pouvoir vendre un effet public, il ne suffira pas d'en être acquéreur ou propriétaire, il faudra encore, afin d'éviter les fraudes, l'avoir en sa possession effective; il faudra même qu'à l'instant précis de la vente on le remette corporellement aux mains de l'acheteur, ou que du moins on représente à ce-

(1) V. le préambule de l'arrêt du conseil du 2 octobre suivant.

(2) M. Mollot, n° 313.

lui-ci un acte authentique constatant que cet effet était réellement consigné dans un dépôt quelconque (1); sinon, peine de 24,000 francs d'amende, exclusion de la bourse et radiation.

Une mesure de cette gravité aurait pu porter le plus grand préjudice à des intérêts sérieux, si elle s'était étendue sur le passé. Le roi avait donc ordonné, par ce même arrêt, que tous les marchés antérieurs auraient leur exécution, à condition, cependant, de les faire contrôler dans les huit jours par le premier commis des finances, et de livrer ou déposer dans les trois mois les effets dont la livraison aurait été promise.

108. Le travail du premier commis des finances prouva qu'on s'était exagéré le mal, et que l'état des choses n'était pas aussi effrayant que l'imagination l'avait dépeint.

109. Néanmoins, un second arrêt du conseil du 2 octobre suivant, crut devoir proscrire de plus fort les marchés fictifs, et voici les expressions dont il se sert; je les cite parce qu'on y voit les moyens par lesquels les marchés à terme cherchaient à se défendre, et les raisons qu'on leur opposait pour les condamner. «S. M. ne peut admettre. . qu'il soit permis de tendre des piéges à la foi publique, *en vendant ce qu'on n'a pas, ce qu'on ne peut pas livrer, ce qui même n'existe pas* (2); il est évident que si de pareilles ventes sont nulles par elles-mêmes, elles sont

(1) M. Merlin, Q. de droit, v° *Effets publics*, § 1, p. 570, col. 1.

(2) Allusion à l'idée que la somme des ventes excédait la somme des effets publics existants.

» surtout intolérables lorsqu'elles portent sur les effets publics, lorsqu'elles violent toutes les règles » prescrites pour leur négociation; lorsque sur *leurs bases fictives* s'accumulent successivement une foule » d'engagements et de billets illusoires... Faire envisager ces marchés comme n'étant en définitive QUE DES PARIS *sur le cours éventuel de la place, ce n'est pas les légitimer.* Quand il serait permis de supposer que » la vigilance du souverain, qui s'étend jusque sur la » conservation des fortunes des sujets, dût fermer les » yeux *sur toute espèce de jeux et de paris*, pourrait-» elle souffrir que leur licence, *se déguisant sous un faux titre, prît les caractères d'un contrat de vente, en dénaturât les conditions, et portât le trouble et la confusion dans les effets royaux ?*

110. On voit par-là que c'était surtout sur les marchés fictifs que se portait l'animadversion du conseil, et que si ces marchés cherchaient à se légitimer, ce n'était pas à titre de ventes sérieuses, mais à titre de pari, le pari ayant à cette époque aux yeux de plusieurs jurisconsultes, des effets juridiques dont le Code civil l'a privé.

111. Mais le conseil reconnut aussi qu'à côté de ces marchés fictifs il y avait des marchés qui, bien que n'étant pas au comptant comme le voulaient l'arrêt du conseil de 1724 et l'arrêt du 7 août 1785, étaient cependant sérieux et de bonne foi. C'est ce dont on fut obligé de convenir aussitôt qu'on eut regardé de plus près ces transactions si nombreuses qui occupaient la bourse, et dont la pensée et le but étaient si variés. Dans un premier moment de panique, on avait vu partout de la fraude et du jeu. Avec plus d'expérience, on trouva des spéculations

licites sous ce mouvement qu'on avait imprudemment qualifié d'agiotage.

Tout en s'élevant donc avec force contre les paris, l'arrêt du conseil du 2 octobre adoucit la portée de l'art. 7 de l'arrêt du conseil du 7 août précédent, en disant, dans l'art. 6 : « Entend S. M. qu'il pourra » être suppléé au susdit dépôt (le dépôt réel pres- » crit pour vendre un effet public) *par ceux qui*, » *étant constamment propriétaires des effets qu'ils voudront* » *vendre*, ET NE LES AYANT PAS ALORS ENTRE LES MAINS, » *déposeraient chez un notaire les pièces probantes de leur* » *libre propriété.* »

112. Que résulte-t-il de là?

C'est que les marchés à terme, prohibés jusqu'alors si absolument, sont permis dans une certaine mesure ; c'est que l'on autorise celui qui justifie qu'il est propriétaire d'effets publics, mais qui ne les a pas en main, à les vendre pour ne les livrer qu'à une époque ultérieure et quand ils lui seront rentrés ; c'est que la Bourse n'est plus exclusivement restreinte aux marchés au comptant, avec les titres d'un côté et l'argent de l'autre, tels qu'ils étaient réglés par l'arrêt du conseil de 1724. C'est que cet arrêt du conseil n'est plus jugé en harmonie avec les besoins du commerce et les usages des grandes places. Il est certain, en effet, que, dans les plus grandes bourses de commerce des pays étrangers, les marchés à terme à deux mois de livraison étaient reconnus légitimes (1) !! Seulement, le roi veut que

(1) Préambule de l'arrêt du conseil du 22 septembre 1786. M. Merlin (*loc. cit.*).

les marchés à terme soient sérieux ; il veut qu'ils ne portent que sur des titres dont on est propriétaire et dont on entend réellement opérer la vente ; il veut que ce ne soit pas une couleur pour se livrer à des paris hasardeux.

113. Cette concession était grande ; elle avait son mérite. Mais était-elle suffisante? Ne renfermait-elle pas dans un cercle trop restreint le nombre des marchés sérieux? Pourquoi exiger d'une manière si restrictive que le vendeur justifie de son droit de propriété au moment de l'engagement? Est-ce que le commerce n'agit pas tous les jours sur des choses qu'on ne possède pas, pourvu que leur caractère vénal donne la possibilité de les avoir à l'époque de la livraison? N'était-ce pas une idée fausse, en droit commercial, que d'avancer gravement qu'on *ne peut pas vendre ce qu'on n'a pas?* Et qu'est-ce autre chose que le commerce, sinon une spéculation presque continuelle sur la chose d'autrui?

Toutes ces objections sont vraies. Mais le conseil du roi frémissait à la seule pensée de l'agiotage ; il était poursuivi par la crainte que les ventes n'excédassent la quantité d'effets publics vendus ; et, tout en accordant quelque chose aux marchés à terme, il les enchaînait par les liens les plus étroits et les limites les plus sévères.

114. Que gagnait-on cependant à ces mesures méticuleuses? Rien absolument. On gênait les spéculateurs sérieux, sans tenir captifs les joueurs, véritables protées qui échappaient à toutes les entraves. Ils inventèrent donc de nouveaux moyens, et eurent recours à des reconnaissances concertées, à des dépôts fictifs, à des contre-lettres, etc., etc.

115. Nouvel arrêt du conseil du 22 septembre 1786, qui ajoute aux prohibitions précédentes celle de ne faire aucun marché d'effets publics dont la livraison se trouverait différée au delà de deux mois, à l'instar de ce qui se passait sur les bourses étrangères (1).

116. Cependant l'agiotage continuait : un dernier arrêt du conseil du 14 juillet 1787 renouvelle les règlements contre les marchés illicites et ceux qui y participent.

117. Ainsi donc, en même temps que de sévères prohibitions s'étendent sur la bourse, les marchés à terme sont permis sous la double condition que le terme de livraison n'excédera pas deux mois et que le vendeur prouvera sa propriété par pièces probantes. Du côté de l'acheteur, aucune condition particulière n'est exigée. On n'annule pas le marché parce qu'il n'a pas déposé les fonds. On semble reconnaître que puisqu'il y a terme pour livrer, il y a aussi crédit pour payer.

Tels sont les monuments que nous a laissés l'ancien droit sur les spéculations aléatoires dont les effets publics peuvent être l'objet.

118. Il faut remarquer que les arrêts du conseil dont on vient de voir les dispositions ne furent pas revêtus de lettres patentes et enregistrés au parlement; mais comme ils n'étaient que le développement d'un édit du mois de janvier 1723, ils rentraient dans les pouvoirs constitutionnels du conseil d'État et avaient force légale obligatoire (1).

(1) Merlin (*loc. cit.*).

119. La législation nouvelle a-t-elle été conçue suivant des idées analogues? Cette question mérite un sérieux examen.

Un décret du 8 mai 1791 maintint les agents de change dans leurs fonctions pour les exercer conformément aux anciens règlements.

120. La loi du 28 vendémiaire an IV déclare nulles pour le passé et pour l'avenir les *ventes fictives* d'effets publics, et spécialement les marchés à terme ou à prime, *déjà interdits par de précédentes lois* (2). Ces dernières expressions sont remarquables; en donnant une nouvelle vie aux arrêts du conseil dont nous avons présenté le tableau, en se référant à leurs dispositions, elles prouvent que le législateur n'a pas voulu revenir aux prohibitions absolues de 1724, mais que les marchés à terme ne sont pros-

(1) C'est ce qu'a jugé la Cour de cassat. par divers arrêts rapportés par M. Merlin, Répert., v° *Marché à terme*, § 2, n° 2. Dans ses Questions de droit, à ce mot, p. 569, M. Merlin avait pensé que ces arrêts du conseil n'avaient eu force exécutoire qu'à partir de la loi du 28 ventôse an IV. Mais une note de lui reconnaît cette erreur (p. 569, *loc. cit.*), et il renvoie à son Répertoire qui contient les arrêts de la Cour de cassat. des 26 août 1791 et 27 novembre 1811, qui se sont prononcés pour la légalité des susdits arrêts du conseil.

(2) Ch. 2, art. 4.

Les marchés à terme sont de deux espèces. Les marchés *fermes*, qui doivent être exécutés par les deux parties au terme convenu; les marchés *à prime*, lesquels, au moyen d'une prime payée comptant par l'acheteur, peuvent se résoudre à sa volonté, en déclarant qu'il abandonne la *prime* au vendeur. (M. Mollot, *Bourses de commerce*, n° 127.)

crits qu'en tant qu'ils cachent une fiction et ne remplissent pas les conditions des arrêts du conseil de 1785 et 1786.

121. Comment se fait-il cependant qu'un arrêté du gouvernement du 27 prairial an x ait déclaré (art. 13) que l'agent de change, *devant avoir reçu de ses clients les effets qu'il vend, ou les sommes nécessaires pour payer ceux qu'il achète*, est responsable de la livraison ou du paiement de ce qu'il a vendu ou acheté? Est-ce que, dans les marchés à terme, ces circonstances peuvent nécessairement se réaliser?

Voici l'explication : sans doute, le vendeur à terme ne peut pas remettre à l'agent de change les titres *qu'il n'a pas entre les mains*, pour me servir des expressions de l'arrêt du conseil du 2 octobre 1785; mais l'agent de change doit mettre sa responsabilité à couvert en exigeant la preuve de la propriété. Sans doute, encore, l'acheteur ne pourra pas remettre à l'agent de change la totalité de la somme nécessaire pour faire l'achat, puisqu'il n'achète à terme que parce qu'il ne l'a pas. Mais l'agent de change devra exiger une couverture.

122. Enfin, viennent les art. 419, 421, 422, qui punissent sévèrement les jeux de bourse ou paris. L'art. 422 les définit ainsi: « Sera réputé pari *toute » convention de vendre ou de livrer des effets publics* qui » ne seront pas prouvés par *le vendeur avoir existé à sa » disposition au temps de la convention, ou avoir dû s'y » trouver au temps de la livraison.* »

123. Il faut s'arrêter ici quelques instants, et montrer la différence qui existe entre ces articles du C. p., et les arrêts du conseil qui annulent les marchés fictifs.

A quels caractères les arrêts du conseil de 1785 et 1786 reconnaissent-ils un marché à terme fictif et sans valeur légale? A deux caractères : à la promesse de livrer à un délai excédant deux mois; au défaut de dépôt des titres ou des pièces probantes de la propriété au moment où s'opère le marché. Mais les art. 421 et 422 du C. p. reposent sur des données moins étroites. Ils font consister le délit dans la convention de livrer avec la connaissance qu'on ne pourra pas la tenir (1); cette impossibilité du spéculateur est pour eux la preuve qu'il jouait à la baisse et faisait fraude au crédit de l'État, et elle s'apprécie, non pas par l'impossibilité de justifier, au moment de la signature de l'engagement, de la libre disposition des effets vendus, mais par l'impossibilité d'en démontrer la libre disposition au temps de la livraison. Le vendeur seul est puni, parce que c'est lui qui joue à la baisse. L'acheteur, qui joue à la hausse, n'est pas atteint.

124. En y réfléchissant, il est clair que les art. 421 et 422 du C. p. ont voulu étendre le cercle des marchés à terme, et rentrer dans les vrais principes du droit commercial, dont les arrêts du conseil de 1785 et 1786 s'étaient écartés. En effet, en droit commercial, où la vente de la chose d'autrui est permise, le mouvement des affaires fait naître à chaque instant des ventes dans lesquelles le vendeur n'a pas la propriété de la chose vendue. Mais qu'importe, puisqu'il pourra toujours acheter cette

(1) Théorie du C. p., par MM. Chauveau et F.-Hélie, t. 5, p. 556.

chose qui est vénale, et, par-là, en fournir livraison à l'époque convenue? Pourquoi donc défendre à un banquier, non propriétaire d'effets publics, d'en vendre, à la bourse d'aujourd'hui (par exemple), une certaine quantité livrable à deux mois, et qu'il achètera dans cet intervalle? Pourquoi une telle opération, valable sur toute espèce de marchandise, toiles, draps, calicots, sucres, etc., etc., serait-elle illicite sur les effets publics? Le C. p. n'a-t-il pas entendu, dès lors, ramener les marchés d'effets publics à cette pratique, par la définition que l'art. 422 donne des paris et jeux de bourse?

125. Cette conclusion deviendrait d'autant plus probable, si l'on voulait bien remarquer que les arrêts du conseil de 1785 et 1786 n'avaient exigé la formalité du dépôt au moment de la vente que dans la crainte exagérée de voir les ventes d'effets publics s'élever au delà même de ce qui existait en réalité de ces effets. C'est pourquoi on voulait en quelque sorte voir et toucher ce qui était vendu; sans quoi la fraude était soupçonnée, et avec elle tous les inconvénients qu'on attachait à une masse d'engagements supérieure à ce qu'il était possible de livrer aux acheteurs. Mais aujourd'hui, avec l'immense extension de notre grand-livre, la crainte d'un tel danger (fort exagérée du reste dans l'ancien régime, comme le reconnaît l'arrêt du conseil du 2 octobre 1785), serait tout-à-fait ridicule, et il n'est pas étonnant que l'art. 422 du C. p. ait refusé d'attacher une idée de fraude au défaut de dépôt au moment de la vente, et qu'il se soit contenté de rechercher la position et la solvabilité du vendeur au moment de la livraison.

Je sais que les actions des chemins de fer et des compagnies industrielles pourraient plus facilement donner prise à ces manœuvres renouvelées de l'abbé d'Espagnac. Mais ce n'est pas de ces valeurs que le C. p. s'est préoccupé; et d'ailleurs l'attention des tribunaux pourra toujours purger les conventions dont elles sont l'objet de tout élément contraire aux principes essentiels de la vente.

125. Malgré ces raisons, la jurisprudence a établi dans plusieurs arrêts que l'ordre d'idées prévu par l'art. 422 du C. p. ne doit pas être confondu avec la nullité prononcée par les arrêts du conseil de 1785 et 1786; que ces arrêts statuent sur des actes civils, tandis que l'art. 422 caractérise un fait punissable; qu'un marché à terme peut être nul en vertu des arrêts du conseil, et n'être pas un délit aux yeux de l'art. 422 du C. p. !!

Et cependant a-t-on oublié que ces arrêts de 1785 et 1786 sont aussi des dispositions répressives? que celui du 7 août 1785, dont les autres ne sont que la conséquence et le développement, punissait de 24,000 liv. d'amende les paris sur les effets publics; que la nullité civile de ces paris n'était que la suite nécessaire de leur caractère délictueux? Partant de là, n'est-il pas logique de reconnaître que le Code pénal, ayant modifié et atténué les conditions du délit, a pour conséquence virtuelle d'avoir changé les conditions de la nullité civile, et que le marché n'est réputé pari, de plein droit, que lorsque se réalisent, non plus les circonstances des arrêts du conseil de 1785 et 1786, mais celles de l'art. 422 du C. p.?