

JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

ALFRED NEYMARCK

Les milliards de la guerre

Journal de la société statistique de Paris, tome 59 (1918), p. 115-141

http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1918__59__115_0

© Société de statistique de Paris, 1918, tous droits réservés.

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

NUMDAM

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

II

LES MILLIARDS DE LA GUERRE

SOMMAIRE

- I. — Exposé.
- II. — Les demandes de crédit depuis août 1914 jusqu'au 31 décembre 1917.
- III. — La dette flottante, la situation de trésorerie.
- IV. — D'où proviennent ces milliards? D'où vient l'argent?
- V. — La situation financière et économique d'avant-guerre. Les budgets. Les épargnes.
- VI. — Budget de 1869 et budget de 1914. Capital et revenu des titres mobiliers en 1869 et 1914.
- VII. — Comment contrôler et vérifier ces chiffres?
La statistique et le fisc.
- VIII. — Relevé comparatif du produit des impôts sur les valeurs mobilières.
- IX. — Le montant des émissions et introductions de titres sur le marché.
- X. — Les dépôts de titres à la Banque de France et dans les sociétés de crédit de 1860 à 1917.
- XI. — Les dépôts de fonds dans les établissements de crédit.
- XII. — La situation annuelle et comparée de plusieurs sociétés de crédit depuis 1880.
- XIII. — Accumulation de disponibilités avant la guerre et ses causes. Signes précurseurs de crise.
- XIV. — La guerre
 - 1° Resserrement des capitaux. Diminution des dépenses privées. Retraits de fonds dans les sociétés. Le moratorium.
 - 2° Modifications survenues dans cet état d'esprit.
 - Les bons de la Défense nationale. Paiement de coupons arriérés. Placements de l'épargne en bons, en obligations de Chemins de fer, Ville de Paris et Crédit Foncier.
 - Ventes de titres à l'étranger. Prêts de titres étrangers à l'État.
 - Rentrées de capitaux et reconstitution de disponibilités.
- XV. — Un gros acheteur et consommateur de capitaux : l'État.
La circulation des billets de la Banque de France.
- XVI. — Les versements en or à la Banque de France.
- XVII. — Les recettes d'emprunts et d'avances.
- XVIII. — Les recettes d'opérations de crédit à l'étranger, les recettes fiscales.
- XIX. — Dépenses permanentes et recettes permanentes.
- XX. — Les impôts « conjugués ».
- XXI. — Les dépenses et la dette publique en Angleterre et aux États-Unis.
- XXII. — Les finances de nos ennemis et celles de nos alliés.
- XXIII. — Les dettes publiques européennes, les dépenses militaires depuis cinquante ans et aujourd'hui.
Les encaisses et la circulation des banques d'émission.
La dépréciation des titres mobiliers depuis la guerre.
- XXIV. — Ce que la guerre de 1870 a coûté.
- XXV. — Le rôle de la statistique : travaux à faire.

I

EXPOSÉ

Après la guerre de 1870-1871, lorsque l'ordre et le calme furent rétablis, je publiais une étude intitulée : « Les Milliards de la guerre. Comment a-t-on trouvé les 5 milliards? Ont-ils enrichi l'Allemagne? Ont-ils appauvri la

France? Le milliard de la paix. » Il me suffira de mettre à jour cette étude parue il y a quarante-quatre ans pour la rendre actuelle. Les chiffres et statistiques sur lesquels elle s'appuyait concernaient l'agriculture, le commerce et l'industrie, les importations et exportations, les transports, les travaux publics, les canaux et rivières, les ports, la poste, le télégraphe, l'instruction publique, la valeur et la production du sol, la fortune mobilière, l'encaisse de la Banque, les taux d'escompte, les cours des rentes, cours du change sur Londres, émissions des compagnies de chemins de fer, placements mobiliers. C'étaient là des indices économiques, commerciaux, financiers, industriels qu'il faut toujours suivre quand on veut se rendre compte des progrès, de la stagnation ou du recul des affaires d'un pays. Dans cette communication vous trouverez un tableau de ce genre contenant les principaux indices économiques relevés depuis 1869 et par périodes quinquennales (1). Je relie ainsi la période du passé remontant avant 1870 à notre période contemporaine.

Excusez-moi tout d'abord de rappeler les grandes lignes de mon étude sur les milliards de la guerre de 1870-1871.

J'écrivais ce qui suit :

« Développement du commerce intérieur et extérieur du pays, augmentation dans le rendement des impôts indirects, abondance et bon marché de l'argent, achats considérables faits par l'épargne, paiement facile des nouveaux impôts : tels sont les faits qui prouvent jusqu'à l'évidence que ce sont les économies réalisées autrefois, grâce à une prospérité sans égale, à un développement prodigieux du commerce et de l'industrie, qui nous ont permis d'acquitter 5 milliards de la rançon et 5 milliards de frais de la guerre. Ces économies étaient représentées soit par des placements faits en France et à l'étranger, soit par des placements effectués sur certaines valeurs industrielles, soit par des avances commerciales dues à nos compatriotes, sur les différents points du globe. Lorsque nos deux emprunts furent émis, des ventes nombreuses de

(1) *Les Milliards de la guerre*, grand in-8, p. 43, E. Dentu, libraire-éditeur.

Indices économiques de 1869 à 1913.

	1869	1875	1880	1890	1900	1910	1913
Contributions directes	332,4	383,9	376,8	451,1	488,9	536,2	570,4
Taxes assimilées	7,1	24,3	24,3	28,4	39,9	50,4	63,1
Enregistrement	367,6	452,9	550,0	541,4	573,1	689,5	831,3
Opérations de Bourse	89,3	154,2	147,4	170,0	183,3	250,9	251,2
Revenu des valeurs mobilières,	»	34,6	39,1	51,0	78,9	107,8	136,0
Douanes	73,6	181,8	261,6	354,5	449,1	586,2	777,9
Contributions indirectes. { Boissons	249,8	384,5	439,0	449,2	511,7	»	»
{ Transports	38,1	110,7	87,2	98,3	65,3	645,0	697,3
{ Droits divers	28,8	106,9	88,5	64,7	91,0	»	»
Sucres	113,6	180,8	178,6	171,5	183,6	166,8	191,2
Sels	32,8	35,0	34,6	32,4	33,7	»	»
Allumettes	»	»	»	14,9	31,7	41,6	44,3
Tabacs	254,7	312,4	344,1	372,5	415,3	497,6	541,9
Postes	94,6	119,3	112,6	161,5	209,9	274,1	292,9
Télégraphes	11,3	17,5	25,6	40,5	48,9	57,2	59,3
Téléphones	»	»	»	»	16,0	30,6	59,8
Diverses exploitations	»	»	»	9,9	17,0	28,3	13,0

fonds étrangers et de valeurs industrielles eurent lieu ; la France, créditrice de l'étranger grâce à ses exportations, rentra dans les fonds qui lui étaient dus, et tous ces capitaux réalisés furent, pour la majeure partie, employés à souscrire à nos emprunts de libération.

« C'est ainsi que nos emprunts ont été souscrits : les choses se sont passées comme si les 5 milliards avaient été remis à l'Allemagne en titres de rente française et comme si les Français avaient envoyé leurs épargnes à l'Allemagne pour racheter ces titres de rente, de même qu'ils les envoyaient auparavant à l'étranger pour acheter des valeurs étrangères, fonds d'État ou titres industriels. En un mot, les capitalistes français ont remplacé par de la rente française :

« 1^o Une partie des valeurs étrangères qu'ils possédaient ;

« 2^o Une partie des économies qu'ils avaient disponibles ;

« 3^o Une partie, enfin, des créances dont ils disposaient sur l'étranger.

« Toutefois, si le commerce et l'industrie se sont développés, depuis la guerre, et si, au point de vue financier, notre situation est incontestablement meilleure qu'il y a quatre années, il ne faudrait pas en conclure que le commerce et l'industrie soient dans une situation matériellement aussi avantageuse qu'avant la guerre. Leurs bénéfices, en effet, malgré l'accroissement des affaires, sont moindres, car il faut acquitter des charges et des impôts qui n'existaient pas il y a quatre ans, et les impôts ne sont, en définitive, qu'un prélèvement opéré sur la fortune privée, sur les économies ou sur le travail des particuliers. Mais c'est déjà beaucoup que le paiement des milliards de la guerre n'ait pas enlevé au commerce et à l'industrie les capitaux qui leur sont nécessaires ; c'est déjà beaucoup que l'on puisse encore aujourd'hui trouver de l'argent à bon marché ; c'est déjà beaucoup que nous voyions, après des catastrophes aussi terribles, la France remise au travail, ayant conscience de ses forces et envisageant l'avenir avec confiance. Non seulement nos 5 milliards n'ont pas enrichi l'Allemagne, mais ils ne nous ont pas appauvris. »

* * *

« La France n'a point perdu sa richesse, écrivions-nous en terminant notre étude ; elle n'a point vu son commerce et son industrie périliter ; elle a encore de puissants éléments d'action, un crédit immense, des capitaux abondants. Telles sont les forces qu'il ne faut point laisser s'énervier, s'amoindrir ; telle est la fortune qu'il ne faut pas laisser improductive.

« Puisque nous savons à quelles conditions et par quels moyens un peuple s'enrichit et prospère, faisons donc, des leçons du passé, les règles de l'avenir. La France a encore des milliards. Qu'on s'en serve avec intelligence et sagesse. Cette fortune permettra de reprendre l'œuvre interrompue, de reconstituer notre armée, notre matériel de guerre, de mettre notre territoire à l'abri des attaques du dehors ; elle nous permettra surtout de renouveler, de développer dans de vastes proportions notre outillage social, industriel, commercial, de faire toutes ces dépenses salutaires, productives, qui ont tant contribué à rendre fructueux le travail national. »

Dans ma communication de ce soir, je n'ai qu'à suivre et à mettre à jour

les grandes lignes de l'étude de 1874. Le sujet est tellement vaste et complexe qu'il convient de le limiter :

1^o A quelles sommes s'élèvent les demandes et ouvertures de crédit?

2^o D'où sont venus et d'où proviennent les capitaux empruntés?

D'où est venu l'argent? Est-ce du capital? Est-ce de l'épargne?

A côté de ces principales questions s'en juxtaposent d'autres aussi multiples que diverses; les chiffres répondront car il faut laisser dire aux chiffres ce qu'ils disent et non pas ce qu'on voudrait parfois peut-être leur faire dire!

Dans cette communication, vous trouverez les documents statistiques sur lesquels elle s'appuie.

II

LES DEMANDES DE CRÉDITS DEPUIS AOÛT 1914 AU 31 DÉCEMBRE 1917

Depuis août 1914 jusqu'à fin juillet 1917, les demandes de crédit ont dépassé 102 milliards (102.685.165.788, rapport de M. Milliès-Lacroix au Sénat; 102.642.038.907 d'après le ministre des Finances. Projet de loi sur les crédits provisoires, n^o 3761. Séance du 18 septembre 1917).

Ce total de crédits ne mesure pas avec une entière exactitude le montant total des charges, et il a été présenté depuis de nouvelles demandes de crédits : du 1^{er} août 1914 jusqu'au 31 décembre 1917, d'après le rapport de M. Marin sur le budget (1), 106.519.146.079 francs. Nous dépensons par mois plus de 3 milliards 300 millions, soit par jour plus de 100 millions. Émile de Girardin, qui aimait beaucoup les comparaisons et les formules saisissantes, dirait que cette dépense représente 4.500.000 francs par minute et près de 750.000 francs par seconde. En effet, mais voici des calculs qui ont été faits par Léon Say, bien autrement ingénieux que ceux d'Émile de Girardin. Dans un curieux travail publié sous forme de brochure, en 1886, et édité par la Société de Publications libérales, dans un but de vulgarisation, M. Léon Say montrait l'extension des dépenses publiques. Il constatait que de 1801 à 1881, pendant les quatre-vingt-une années du Consulat, du premier Empire, de la Restauration, du Gouvernement de juillet, de la seconde République, du second Empire et enfin de la troisième République, nos gouvernements avaient fait entrer dans les dépenses de leurs budgets 138 milliards!

« Ces 138 milliards, disait-il, forment une somme qu'on a de la peine à comprendre. Pour s'en faire une idée, placez assez de pièces de cent sous pour faire 138 milliards et placez-les toutes à la suite les unes des autres. Vous en ferez comme un ruban qui fera vingt-cinq fois et demie le tour de la terre. Ramassez ensuite toutes ces pièces et pesez-les. Vous trouverez que leur poids est de 695.000 tonnes de 1.000 kilos chacune. S'il vous faut seulement une minute pour les ramasser toutes les unes après les autres et une à une, vous y emploierez sans vous arrêter, sans boire, manger, ni dormir, les neuf cents dernières années de votre vie.

« Voilà encore ce que c'est que 138 milliards! Le char de l'État du Consulat et de l'Empire marchant nuit et jour, nous a coûté 115.000 francs à l'heure; celui de la Restauration, 119.000 francs à l'heure; celui du Gouvernement de

(1) Imp. n^o 4133, Chambre, 2^e séance, 22 décembre 1917, p. 24.

juillet 150.000; celui de la seconde République, 173.000; celui du second Empire, 249.000; celui de la troisième République, 405.000! Depuis 1882 à 1886, nous roulons à raison de 405.000 francs l'heure. »

Appliquez les calculs de Léon Say aux dépenses faites depuis la guerre et vous pourrez vous faire « une faible idée » de ce que représentent les 106 milliards de crédits ouverts, les milliards des emprunts et des impôts, et vous vous rappellerez le mot de Thiers en 1830 : « Saluez ce milliard ! vous ne le reverrez plus ! »

Léon Say disait encore que les budgets de 4 milliards ne sont pas communs dans le monde. « C'est une curiosité française. » Que dirait-il de nos budgets actuels et futurs qui « roulent » vers 12 à 14 milliards.

Continuons notre étude et arrivons aux emprunts.

Il a été effectivement souscrit 23 milliards 460 millions en rentes 5 %. Il a été effectué, du 26 novembre au 10 décembre dernier, en outre, un emprunt de 10 milliards capital nominal, en rentes 4 %. Plus de 26 milliards sont entrés sous forme de bons et obligations de la Défense nationale dans les portefeuilles. Les impôts et produits divers du budget ont donné 15 milliards 100 millions; les bons du Trésor placés ou négociés en Angleterre, 8 milliards 105 millions; les emprunts divers aux États-Unis et au Japon, près de 6 milliards; les bons ordinaires du Trésor, 566 millions.

Ces chiffres établis au 31 décembre 1917 se trouvent détaillés dans le rapport de M. Marin sur le budget de 1918.

III

LA DETTE FLOTTANTE — LA SITUATION DE LA TRÉSORERIE

Si nous examinons la situation de la dette flottante y compris les émissions de bons et obligations de la Défense nationale, et les avances faites par les États-Unis, l'Angleterre, et celles de la Banque de France et d'Algérie, cette dette atteignait 47 milliards au 31 juillet dernier.

Nous pouvons établir le relevé suivant :

Situation de la Trésorerie au 31 juillet 1917. — Quelques chiffres officiels (1).

<i>1^o Encaisses.</i>	
France et Algérie	48.726.000
Londres (1.883.389 £ — 88.982 £).	2.244.000
New-York (43.683.000 \$ — 40.125.000 \$).	207.847.000
Totaux	258.817.000
<i>2^o Opérations principales intéressant la dette flottante.</i>	
Bons ordinaires (échus ou non échus)	30.009.000
— de la Défense nationale	19.619.343.000
— à l'étranger	252.200.000
Avances sur titres américains	63.714.000
Fonds particuliers des trésoreries générales	205.957.000
Bons émis au Japon	22.944.000
Totaux	20.194.167.000

(1) *Projet de loi pour les crédits provisoires du quatrième trimestre de 1917.* Imp. n° 3761, p. 14.

3^e Opérations intéressant la dette à terme ou par annuités.

Obligations sexennaires.	»
— de la Défense nationale à dix ans	522.219.000
— de la Défense nationale à cinq ans	182.795.000
Rentes 3 1/2 amortissables	Mémoire
Bons remis à la trésorerie britannique.	6.136.113.000
— à la Banque d'Angleterre	1.815.840.000
Emprunt anglo-français aux États-Unis.	1.243.200.000
Avance du consortium des principales banques des États-Unis. . .	518.000.000
Emprunt de la Ville de Paris aux États-Unis.	248.640.000
Emprunts des Villes de Lyon, Bordeaux et Marseille aux États-Unis	179.020.000
Crédit industriel aux États-Unis.	238.927.000
Opération d'avril 1917 aux États-Unis.	497.927.000
Avances à la trésorerie américaine	1.916.600.000
Emprunt émis au Japon	129.000.000
Totaux	13.628.281.000

4^e Opérations intéressant la dette consolidée.

Rentes 5 % 1915.	11.940.904.000
— 5 % 1916.	10.074.753.000
Totaux	22.015.657.000

5^e Avances de la Banque de France et de la Banque de l'Algérie.

Banque de France	10.800.000.000
— de l'Algérie	65.000.000
Totaux	10.865.000.000

6^e Récapitulation.

Total du chapitre n ^o 2.	20.194.167.000
— n ^o 3.	13.628.281.000
— n ^o 5.	10.865.000.000
Totaux	44.687.448.000

IV

D'OU PROVIENNENT CES MILLIARDS ? — D'OU VIENT L'ARGENT ?

Et dès lors la question se pose : si les crédits votés, les rapports budgétaires et documents officiels nous montrent exactement sous quelle forme le Trésor a pu emprunter, nous pouvons nous demander d'où sont venus et d'où proviennent ces capitaux dont le montant énorme dépasse tout ce que l'imagination la plus hardie aurait jamais pu concevoir ?

Sont-ils le produit des épargnes accumulées ou en formation, de disponibilités ?

Est-ce le capital sans emploi depuis longtemps ou de nouveaux capitaux qui les ont fournis ?

D'autre part, quelles seront les conséquences de ces formidables appels au crédit ? Comment pourra-t-on subvenir aux charges actuelles et futures des emprunts, des impôts, des prochains budgets ? Comment vivre et quel sera le

coût de la vie? Quelle sera la répercussion économique, commerciale, financière, industrielle de toutes ces charges que la statistique énumère et détaille?

La réponse vient immédiatement à l'esprit : pour y subvenir, il a fallu, il faudra encore des emprunts et des impôts. Réponse facile, mais qui soulève d'autres questions :

A quels totaux s'élèveront les impôts et que seront ces impôts?

Comment sera-t-il possible de reconstituer les économies d'autrefois, diminuées ou détruites, et les capitaux disparus, engloutis? Comment reconstituer de nouvelles épargnes?

Comment notre pays — et la même question se pose pour tous ou presque tous les pays, car tous sont très surchargés — pourra-t-il faire face à toutes ses charges et à ses besoins et donner au commerce et à l'industrie, au travail et à la terre — qui est la source de la richesse — le concours nécessaire?

Quelle pourra être la meilleure conduite que la nation tout entière devra tenir et suivre?

Questions multiples, troublantes, angoissantes, et bien d'autres encore s'ajoutent à celles que nous nous bornons à esquisser. Il faudrait plusieurs séances pour les développer et je dois me borner à l'examen de ces questions très simples, en apparence, très compliquées en réalité, et qui exigent déjà beaucoup de temps.

D'où est venu l'argent? Est-ce du capital? est-ce de l'épargne?

Quelles pourront être les conséquences de cette absorption des épargnes disponibles pour les prochains et futurs emprunts et pour la productivité des impôts anciens, des impôts actuels et des impôts futurs, lors de l'après-guerre?

V

LA SITUATION ECONOMIQUE ET FINANCIERE AVANT GUERRE — LES BUDGETS LES ÉPARGNES

Pour répondre à ces questions, reportons-nous à plusieurs années avant la guerre. La France s'enrichissait chaque année, elle économisait, bon an mal an, 1 milliard 500 millions à 2 milliards 500 millions et même 3 milliards. Elle était devenue, suivant une expression que j'employais en 1908, devant mes amis et compatriotes marnois, et qui eut quelque fortune : « la France créditrice partout, débitrice nulle part ». Bien souvent, depuis plus de trente ans, dans des travaux spéciaux dont notre Société de Statistique a eu communication, j'ai suivi en France et à l'étranger le mouvement de la fortune mobilière, des rentes et titres mobiliers, des capitaux et de l'épargne, avec chiffres (1) et documents à l'appui.

Quand je montrais le développement de la puissance de l'épargne, j'étais

(1) *L'Épargne financière et son développement annuel* (Communication faite à la Société de Statistique le 21 mars 1906). *Les Amortissements et Remboursements dans le cours des siècles* (Communication faite à la Société de Statistique le 20 avril 1910). Capital et revenu des valeurs mobilières en France (1908). *L'Épargne française* (Causerie à la Société Amicale de la Marne, 20 octobre 1908).

qualifié souvent d'optimiste ! Paul Leroy-Beaulieu, qui a toujours critiqué sévèrement la gestion des finances publiques et des budgets, était sur ce point plus optimiste que moi. Il écrivait, dans une savante étude de son journal *l'Économiste Français*, en 1890-1891, que la France était le plus grand pays d'épargne et que ses épargnes annuelles pouvaient être de 2 milliards 500 millions à 3 milliards.

« Nous dépensons trop », disait un jour le regretté Georges Cochery, alors rapporteur général du budget ! Aux reproches d'optimisme, je répondais que sans doute nous avons de lourds budgets et que nous dépensons beaucoup, mais on confondait la situation budgétaire avec la situation financière. A diverses reprises, nous pouvions dire que nous étions dans la situation que Léon Say définissait à la Chambre en termes lapidaires, expressifs, lorsqu'il faisait la comparaison et la distinction entre un budget riche et un budget pauvre dans une nation pauvre et dans une nation riche ! « Budget riche dans une nation appauvrie. Budget pauvre dans une nation riche. »

Notre budget opulent, avec ses 4 et 5 milliards, était en déficit ; ses besoins s'accroissaient chaque année parce que les besoins d'un budget d'une démocratie sont toujours croissants. « Du moment, disait encore Léon Say, qu'on rend au pays les services qu'il veut qu'on lui rende, il faut que le pays les paie » (1) ; mais le pays était riche et s'enrichissait. L'accroissement de sa richesse permettait de supporter sans fléchir les plus lourds budgets du monde.

En voici la preuve que nous avons plusieurs fois donnée.

VI

BUDGET DE 1869 ET BUDGET DE 1914 — CAPITAL ET REVENU DES TITRES MOBILIERS EN 1869 ET 1914

En 1869, le budget impérial était en plein épanouissement. Il s'élevait en chiffre rond à 1 milliard 900 millions. On faisait alors de magnifiques discours contre la *marée montante des budgets*, contre le *péril budgétaire*, contre le *flot des dépenses*, contre le *pillage du budget*, contre les centaines de millions dévorés par la guerre et les guerres ! Pauvre budget de 1869, avec ses 1 milliard 800 millions, comme il nous paraît aujourd'hui bien petit ! C'est ce que nous dépensons aujourd'hui en une quinzaine de jours !

En 1914, le budget dépassait en chiffres ronds 5 milliards et se rapprochait de 6 milliards ; c'était, disaient de spirituels députés, le *budget de l'Himalaya* ou de *Saïtapharnès*. Nous marchons à la ruine ! La France se ruine, disait-on à la ronde ! Je regrettais sans doute la progression de nos budgets, l'excès des dépenses et je critiquais surtout les dépenses inutiles, superflues, mais loin de dire que la France se ruinait et marchait à la ruine, je pensais et écrivais tout le contraire ! J'étais un optimiste ! Pourquoi cet optimisme ? Les chiffres répondaient.

En 1869, le portefeuille *seul* de valeurs et titres mobiliers français et étrangers appartenant en propre à nos rentiers français pouvait s'élever de 30 à

(1) Chambre des Députés, 27 octobre 1890.

33 milliards en capital rapportant 1 milliard 200 millions à 1 milliard 500 millions.

A la fin de 1913, nous estimons que ce même portefeuille atteignait 110 à 115 milliards rapportant près de 5 milliards. Plusieurs statisticiens écrivaient que nous étions au-dessus de la réalité. Nous disions « près de » en préférant rester au-dessous de la réalité, car nous ne comprenions pas et n'avions jamais voulu comprendre dans ce relevé les revenus des fonds et titres placés à l'étranger, ni d'autres recettes qui ne peuvent reposer que sur des données incertaines, qu'il est impossible de contrôler, comme celles des dépenses faites en France par les visiteurs étrangers !

Et aujourd'hui, nous marchons vers un budget de 12 à 14 milliards. On aura beau couper ce budget en deux morceaux, l'un pour le budget des dépenses civiles, l'autre pour le budget des dépenses militaires.

Les deux morceaux — et quels morceaux de milliards ! — sauront se réunir en un seul et se présenter aux contribuables pour la carte à payer.

Mais revenons au budget de 1869 comparé à celui de 1913, avant la guerre !

L'accroissement de revenus produit par notre portefeuille mobilier n'était pas moindre, depuis 1869, de 3 milliards : son accroissement seul, sans parler de ceux de tant d'autres revenus, agricoles, commerciaux, industriels, permettait, répétons-le, de supporter la progression de nos budgets.

VII

COMMENT CONTROLER ET VÉRIFIER DE TELS CHIFFRES ? — CE QU'INDIQUE UN STATISTICIEN FÉROCE : LE FISC !

Ces chiffres s'appuient sur des réalités, c'est-à-dire des encaissements réels qu'un statisticien féroce, — il doit l'être, l'a toujours été et le sera toujours, — le fisc, a effectués. Ces réalités sont les suivantes :

1^o La taxe sur le revenu des valeurs mobilières qui, fixée tout d'abord en 1872 à 3 % a été portée à 4 % et est aujourd'hui de 5 % pour les titres français et 6 % pour les titres étrangers ;

2^o Les droits de transmission sur les titres au porteur et au nominatif ;

3^o Le timbre par abonnement sur les valeurs françaises, puis en ce qui concerne les valeurs étrangères, la taxe sur le revenu des actions et obligations abonnées ;

4^o La taxe sur les fonds d'État étrangers ;

5^o Celle sur les actions et obligations non abonnées ;

6^o Les droits annuels de transmission par abonnement ;

7^o Les droits de timbre au comptant, actions et obligations, fonds d'État, avaient atteint pour 1912 avant la guerre, d'après le projet voté par le Sénat le 19 mars 1914 (Rapport Dumesnil en 1914), 266 millions. Ces taxes et droits divers devaient, d'après les augmentations projetées, donner un supplément de recettes de 97.450.000 francs. Jamais, jamais, de pareils chiffres n'avaient été atteints !

Qu'aurait dit le grand ministre qui s'appelait M. Magne, qui a eu le courage de proposer l'impôt sur les valeurs mobilières en 1873, alors qu'avant la guerre

de 1870, elles étaient indemnes ou à peu près indemnes de toutes charges fiscales? Il faudrait relire les mémorables discussions qui eurent lieu en 1871 à l'Assemblée nationale.

VIII

RELEVÉ COMPARATIF DU PRODUIT DES IMPÔTS SUR LES VALEURS MOBILIÈRES

Jetez les yeux sur le relevé ci-après. C'est un tableau comparatif du produit des impôts sur les valeurs mobilières et des impôts proposés dans le projet voté par la séance le 19 mars 1914 — quatre mois avant la guerre, — impôts qui depuis ont été sensiblement augmentés.

Tableau comparatif du produit des impôts sur les valeurs mobilières et des impôts proposés dans le projet voté par le Sénat le 19 mars 1914.

DÉSIGNATION DES VALEURS TAXÉES ET DES TAXES	RÉGIME ACTUEL.		SYSTÈME DU SÉNAT		QUOTITÉ de la MAJORA-TION du tarif	SUPPLÉMENT de RECETTES à escompter
	TARIF	PRODUIT (exercice 1914.)	TARIF	PRODUIT		
§ 1. — <i>Valeurs françaises.</i>	o/o	francs	o/o	francs		francs
Taxe sur le revenu	41 »	100.310.000	41 »	100.340.000	»	»
Droit de transmission (porteur)	0 25	63.600.000	0 30	76.390.000	1/5	12.730.000
Droit de transmission (nominatif)	0 75	10.000.000	0 90	12.000.000	1/5	2.000.000
Timbre par abonnement	0 06	21.500.000	0 09	36.750.000	1/2	12.250.000
Totaux du paragraphe 1		198.500.000		225.480.000		26.980.000
§ 2. — <i>Valeurs étrangères.</i>						
Taxe sur le revenu (actions et obligations) (abonnées).	4 »	20.000.000	4 »	20.000.000	»	»
Taxe sur fonds d'Etat étrangers	»	»	5 »	40.000.000	Totalité.	40.000.000
Taxe sur les actions et les obligations non abonnées	»	»	5 »	4.000.000	Totalité.	4.000.000
Droit annuel de transmission	0 25	23.000.000	0 30	27.600.000	1/5	4.600.000
Droit de timbre par abonnement	0 06	4.700.000	0 09	7.050.000	1/5	2.350.000
Droit de timbre au comptant (actions et obligations)	2 »	2.700.000	2 »	2.700.000	»	»
Droit de timbre au comptant (fonds d'Etat étrangers).	2 »	(1) 11.400.000				
(1) Le tarif du droit de timbre au comptant sur les fonds d'Etat étrangers ayant été porté à 3 o/o (loi du 30 juillet 1913), c'est-à-dire augmenté de moitié de l'ancien tarif, il convient de majorer ce produit de moitié afin que les résultats de l'exercice 1912 soient comparables sur ce point.	1 »	5.700.000	3 »	35.000.000	»	17.900.000
Totaux du paragraphe 2.		67.500.000		136.350.000		68.500.000
Report du paragraphe 1		198.500.000		225.480.000		26.980.000
Emprunts des colonies françaises		»		1.600.000		1.600.000
		266.000.000		363.430.000		97.430.000

IX

LE MONTANT DES ÉMISSIONS ET INTRODUCTIONS DE TITRES SUR LE MARCHÉ

Une autre preuve de l'accroissement de la fortune mobilière se trouvait encore dans le montant annuel des émissions et introductions de titres divers sur le marché, celui des dépôts de fonds dans les grands établissements de crédit, le mouvement des comptes courants à la Banque de France — en se gardant, comme le font des statisticiens trop pressés ou étourdis, comme les

qualifiait P. Leroy-Beaulieu, d'additionner les dépôts de fonds dans les sociétés avec ceux de la Banque de France; et en y ajoutant même les dépôts dans les caisses d'épargne ou bien encore les comptes courants créditeurs dans les sociétés — en oubliant de diminuer les comptes courants débiteurs!

X

LES DÉPÔTS DE TITRES A LA BANQUE DE FRANCE ET DANS LES SOCIÉTÉS DE CRÉDIT

Une autre preuve encore de cet accroissement de la fortune mobilière se trouvait dans un relevé bien simple : le montant des titres en dépôt à la Banque de France et celui des arrérages payés aux déposants.

Ce travail inédit que j'ai établi d'après les comptes rendus annuels de la Banque de France est des plus suggestifs : le tableau suivant indique, de 1860 à 1917, le nombre des déposants, le nombre de titres déposés, leur valeur au cours du 31 décembre, le montant annuel des arrérages payés :

Années	Nombre de déposants	Nombre de titres en caisse	Valeurs cours 31 décembre	Arrérages payés
1860	18.326	1.634.100	910,0	43,5
1869	29.517	2.976.780	1.525,0	71,8
1870	22.024	2.247.517	987,0	67,0
1875	29.690	2.564.068	1.456,0	56,8
1880	27.108	2.601.467	1.901,0	61,5
1885	39.899	4.513.104	3.113,1	95,1
1890	46.558	5.795.157	3.988,5	115,8
1900	73.620	9.702.209	6.566,6	157,8
1910	106.051	13.437.794	8.523,0	211,8
1913	121.279	13.462.509	8.154,0	221,5
1916	132.585	12.619.629	„	„
1917	134.214	12.235.590	„	„

Ce travail aboutit à la même conclusion : augmentation de la fortune mobilière représentée par des titres mobiliers. Cette constatation pourrait être faite également dans les grands établissements de crédit, Crédit Foncier, Crédit Lyonnais, Comptoir, Société Générale, Crédit Industriel, etc.

XI

LES DÉPÔTS DE FONDS DANS LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

Mais ce n'est pas tout : un élément considérable manque encore à cette statistique, c'est celui des revenus perçus sur des fonds et titres achetés et déposés à l'étranger.

Quelques statisticiens « étourdis », suivant l'expression de Leroy-Beaulieu, ont fait ou essayé de faire ces statistiques : nous ne nous y attarderons pas, car on ne doit avancer que des chiffres faciles à vérifier, contrôlés sur des documents certains. Il en est de même, comme nous le disions plus haut, sur ce que les étrangers peuvent dépenser à Paris et en France ou ce que nous pou-

SITUATION COMPARÉE DE PLUSIEURS SOCIÉTÉS DE CRÉDIT (1880-1917) (En millions et centaines de mille francs).

	DÉPÔTS DE FONDS			EFFETS à PAYER	PORTEFEUILLE COMMERCIAL			REPORTS, PRÊTS ET AVANCES			PORTE- FEUILLE, VALEURS et PARTICI- PATIONS	COMPTES COURANTS		En CAISSE et en BANQUE
	TOTAL				TOTAL			TOTAL				Débiteurs	Créditeurs	
	A VUE	A TERME	TOTAL		EFFETS de COMMERCE	EFFETS à l'encaisse- ment	TOTAL	REPORTS	PRÊTS, AVANCES	TOTAL				
Crédit Foncier.	1880. 31 déc.	"	"	63,5	"	"	"	"	"	"	(a)	5,2	5,8	49,3
	1886. 31 déc.	"	"	78,5	"	"	"	"	"	"	126,5	227,7	16,6	11,1
	1890. 31 déc.	"	"	77,7	"	"	"	"	"	"	30,9	237,7	4,1	7,3
	1896. 31 déc.	"	"	69,2	"	"	"	"	"	"	21,8	303,1	25,0	9,0
	1899. 31 déc.	"	"	63,8	"	"	"	"	"	"	19,6	148,3	3,7	52,9
	1900. 31 déc.	"	"	64,0	"	"	"	"	"	"	19,0	140,2	4,4	10,2
	1905. 31 déc.	"	"	75,8	"	"	"	"	"	"	19,3	238,5	6,1	52,9
	1906. 31 déc.	"	"	73,4	"	"	"	"	"	"	23,7	225,6	13,9	98,4
	1907. 31 déc.	"	"	69,0	"	"	"	"	"	"	30,6	230,3	14,3	98,4
	1908. 31 déc.	"	"	80,3	"	"	"	"	"	"	37,5	230,3	9,6	83,9
	1910. 31 déc.	"	"	78,5	"	"	"	"	"	"	35,7	204,5	7,5	45,1
	1911. 31 déc.	"	"	76,1	"	"	"	"	"	"	33,4	230,3	10,6	44,0
	1912. 31 déc.	"	"	83,8	"	"	"	"	"	"	36,9	209,2	7,3	66,2
	1913. 31 déc.	"	"	84,1	"	"	"	"	"	"	44,7	181,0	5,9	98,8
	1914. 30 avril.	"	"	82,1	"	"	"	"	"	"	49,6	163,7	6,4	110,8
	1914. 30 mai.	"	"	90,5	"	"	"	"	"	"	52,3	323,7	6,5	140,9
	1917. 30 avril.	"	"	68,7	"	"	"	"	"	"	49,9	286,0	6,2	100,9
Crédit Lyonnais.	1880. 31 déc.	132,4	111,2	243,6	37,3	"	137,0	"	"	169,9	37,7	105,0	138,5	40,2
	1886. 31 déc.	125,5	39,9	165,4	32,6	"	227,8	"	"	183,4	60,9	118,9	194,9	81,4
	1890. 31 déc.	234,3	68,5	302,8	142,2	"	459,6	"	"	137,8	23,2	253,2	368,9	83,2
	1896. 31 déc.	322,9	95,1	418,0	131,6	"	522,6	"	"	203,3	20,4	333,6	427,9	103,9
	1899. 31 déc.	433,6	34,2	467,8	143,0	"	627,7	"	"	269,6	7,9	434,8	600,2	139,7
	1900. 31 déc.	490,2	56,1	546,3	134,5	"	759,7	"	"	347,2	7,5	413,1	630,7	144,3
	1905. 31 déc.	705,7	34,5	740,2	180,6	"	1.030,1	"	"	395,7	5,4	535,6	856,3	171,5
	1906. 31 déc.	712,2	27,4	739,6	169,3	"	1.137,9	"	"	492,5	9,1	527,9	1.048,7	165,6
	1907. 31 déc.	682,1	50,1	732,2	132,2	"	1.095,0	"	"	297,2	8,3	568,4	872,0	150,1
	1908. 31 déc.	757,8	40,5	798,3	193,8	"	1.187,8	"	"	410,1	8,6	553,0	993,7	153,7
	1909. 31 déc.	824,5	25,5	850,0	134,9	"	1.266,1	"	"	431,5	8,6	561,3	1.031,9	145,7
	1910. 31 déc.	816,9	23,9	840,8	144,4	"	1.229,5	"	"	450,7	1,4	601,3	1.142,0	157,5
	1911. 31 déc.	846,6	35,8	882,4	136,6	"	1.316,6	"	"	461,3	11,3	650,3	1.142,0	183,4
	1912. 31 déc.	861,6	33,1	894,7	166,3	"	1.411,2	"	"	362,1	10,8	742,9	1.235,0	192,9
	1913. 31 déc.	913,0	38,1	951,1	192,4	"	1.518,0	"	"	353,9	18,9	740,3	1.269,7	174,4
	1914. 30 mai.	938,6	40,1	978,7	192,4	"	1.585,3	"	"	410,2	9,4	732,2	1.405,2	203,3
	1917. 30 avril.	846,0	25,0	871,0	14,9	"	1.315,3	"	"	223,1	7,6	423,2	1.389,1	731,3
1880. 31 déc.	139,6	114,1	253,7	23,4	102,0	6,3	108,3	68,7	15,1	83,8	118,3	84,3	73,8	31,0
1886. 31 déc.	153,7	89,8	243,5	22,5	118,5	10,9	128,4	37,5	50,2	56,6	194,6	83,7	69,2	31,3
1890. 31 déc.	157,2	94,7	251,9	29,5	133,8	13,1	146,9	36,5	50,2	56,6	106,8	74,5	100,7	39,1
1896. 31 déc.	150,4	99,0	249,4	24,9	114,4	35,4	136,6	19,4	85,6	105,0	121,2	147,5	150,4	42,3
1900. 31 déc.	208,2	119,0	327,2	75,6	248,8	35,4	284,2	7,8	112,6	119,8	116,0	147,6	234,2	55,7

	1904	31	1905	31	1906	31	1907	31	1908	31	1909	31	1910	31	1911	31	1912	31	1913	31	1914	31	1915	31	1916	31	1917	31	1918	31	1919	31	1920	31	1921	31	1922	31	1923	31	1924	31	1925	31	1926	31	1927	31	1928	31	1929	31	1930	31	1931	31	1932	31	1933	31	1934	31	1935	31	1936	31	1937	31	1938	31	1939	31	1940	31	1941	31	1942	31	1943	31	1944	31	1945	31	1946	31	1947	31	1948	31	1949	31	1950	31	1951	31	1952	31	1953	31	1954	31	1955	31	1956	31	1957	31	1958	31	1959	31	1960	31	1961	31	1962	31	1963	31	1964	31	1965	31	1966	31	1967	31	1968	31	1969	31	1970	31	1971	31	1972	31	1973	31	1974	31	1975	31	1976	31	1977	31	1978	31	1979	31	1980	31	1981	31	1982	31	1983	31	1984	31	1985	31	1986	31	1987	31	1988	31	1989	31	1990	31	1991	31	1992	31	1993	31	1994	31	1995	31	1996	31	1997	31	1998	31	1999	31	2000	31	2001	31	2002	31	2003	31	2004	31	2005	31	2006	31	2007	31	2008	31	2009	31	2010	31	2011	31	2012	31	2013	31	2014	31	2015	31	2016	31	2017	31	2018	31	2019	31	2020	31	2021	31	2022	31	2023	31	2024	31	2025	31	2026	31	2027	31	2028	31	2029	31	2030	31	2031	31	2032	31	2033	31	2034	31	2035	31	2036	31	2037	31	2038	31	2039	31	2040	31	2041	31	2042	31	2043	31	2044	31	2045	31	2046	31	2047	31	2048	31	2049	31	2050	31	2051	31	2052	31	2053	31	2054	31	2055	31	2056	31	2057	31	2058	31	2059	31	2060	31	2061	31	2062	31	2063	31	2064	31	2065	31	2066	31	2067	31	2068	31	2069	31	2070	31	2071	31	2072	31	2073	31	2074	31	2075	31	2076	31	2077	31	2078	31	2079	31	2080	31	2081	31	2082	31	2083	31	2084	31	2085	31	2086	31	2087	31	2088	31	2089	31	2090	31	2091	31	2092	31	2093	31	2094	31	2095	31	2096	31	2097	31	2098	31	2099	31	2100	31	2101	31	2102	31	2103	31	2104	31	2105	31	2106	31	2107	31	2108	31	2109	31	2110	31	2111	31	2112	31	2113	31	2114	31	2115	31	2116	31	2117	31	2118	31	2119	31	2120	31	2121	31	2122	31	2123	31	2124	31	2125	31	2126	31	2127	31	2128	31	2129	31	2130	31	2131	31	2132	31	2133	31	2134	31	2135	31	2136	31	2137	31	2138	31	2139	31	2140	31	2141	31	2142	31	2143	31	2144	31	2145	31	2146	31	2147	31	2148	31	2149	31	2150	31	2151	31	2152	31	2153	31	2154	31	2155	31	2156	31	2157	31	2158	31	2159	31	2160	31	2161	31	2162	31	2163	31	2164	31	2165	31	2166	31	2167	31	2168	31	2169	31	2170	31	2171	31	2172	31	2173	31	2174	31	2175	31	2176	31	2177	31	2178	31	2179	31	2180	31	2181	31	2182	31	2183	31	2184	31	2185	31	2186	31	2187	31	2188	31	2189	31	2190	31	2191	31	2192	31	2193	31	2194	31	2195	31	2196	31	2197	31	2198	31	2199	31	2200	31	2201	31	2202	31	2203	31	2204	31	2205	31	2206	31	2207	31	2208	31	2209	31	2210	31	2211	31	2212	31	2213	31	2214	31	2215	31	2216	31	2217	31	2218	31	2219	31	2220	31	2221	31	2222	31	2223	31	2224	31	2225	31	2226	31	2227	31	2228	31	2229	31	2230	31	2231	31	2232	31	2233	31	2234	31	2235	31	2236	31	2237	31	2238	31	2239	31	2240	31	2241	31	2242	31	2243	31	2244	31	2245	31	2246	31	2247	31	2248	31	2249	31	2250	31	2251	31	2252	31	2253	31	2254	31	2255	31	2256	31	2257	31	2258	31	2259	31	2260	31	2261	31	2262	31	2263	31	2264	31	2265	31	2266	31	2267	31	2268	31	2269	31	2270	31	2271	31	2272	31	2273	31	2274	31	2275	31	2276	31	2277	31	2278	31	2279	31	2280	31	2281	31	2282	31	2283	31	2284	31	2285	31	2286	31	2287	31	2288	31	2289	31	2290	31	2291	31	2292	31	2293	31	2294	31	2295	31	2296	31	2297	31	2298	31	2299	31	2300	31	2301	31	2302	31	2303	31	2304	31	2305	31	2306	31	2307	31	2308	31	2309	31	2310	31	2311	31	2312	31	2313	31	2314	31	2315	31	2316	31	2317	31	2318	31	2319	31	2320	31	2321	31	2322	31	2323	31	2324	31	2325	31	2326	31	2327	31	2328	31	2329	31	2330	31	2331	31	2332	31	2333	31	2334	31	2335	31	2336	31	2337	31	2338	31	2339	31	2340	31	2341	31	2342	31	2343	31	2344	31	2345	31	2346	31	2347	31	2348	31	2349	31	2350	31	2351	31	2352	31	2353	31	2354	31	2355	31	2356	31	2357	31	2358	31	2359	31	2360	31	2361	31	2362	31	2363	31	2364	31	2365	31	2366	31	2367	31	2368	31	2369	31	2370	31	2371	31	2372	31	2373	31	2374	31	2375	31	2376	31	2377	31	2378	31	2379	31	2380	31	2381	31	2382	31	2383	31	2384	31	2385	31	2386	31	2387	31	2388	31	2389	31	2390	31	2391	31	2392	31	2393	31	2394	31	2395	31	2396	31	2397	31	2398	31	2399	31	2400	31	2401	31	2402	31	2403	31	2404	31	2405	31	2406	31	2407	31	2408	31	2409	31	2410	31	2411	31	2412	31	2413	31	2414	31	2415	31	2416	31	2417	31	2418	31	2419	31	2420	31	2421	31	2422	31	2423	31	2424	31	2425	31	2426	31	2427	31	2428	31	2429	31	2430	31	2431	31	2432	31	2433	31	2434	31	2435	31	2436	31	2437	31	2438	31	2439	31	2440	31	2441	31	2442	31	2443	31	2444	31	2445	31	2446	31	2447	31	2448	31	2449	31	2450	31	2451	31	2452	31	2453	31	2454	31	2455	31	2456	31	2457	31	2458	31	2459	31	2460	31	2461	31	2462	31	2463	31	2464	31	2465	31	2466	31	2467	31	2468	31	2469	31	2470	31	2471	31	2472	31	2473	31	2474	31	2475	31	2476	31	2477	31	2478	31	2479	31	2480	31	2481	31	2482	31	2483	31	2484	31	2485	31	2486	31	2487	31	2488	31	2489	31	2490	31	2491	31	2492	31	2493	31	2494	31	2495	31	2496	31	2497	31	2498	31	2499	31	2500	31	2501	31	2502	31	2503	31	2504	31	2505	31	2506	31	2507	31	2508	31	2509	31	2510	31	2511	31	2512	31	2513	31	2514	31	2515	31	2516	31	2517	31	2518	31	2519	31	2520	31	2521	31	2522	31	2523	31	2524	31	2525	31	2526	31	2527	31	2528	31	2529	31	2530	31	2531	31	2532	31	2533	31	2534	31	2535	31	2536	31	2537	31	2538	31	2539	31	2540	31	2541	31	2542	31	2543	31	2544	31	2545	31	2546	31	2547	31	2548	31	2549	31	2550	31	2551	31	2552	31	2553	31	2554	31	2555	31	2556	31	2557	31	2558	31	2559	31	2560	31	2561	31	2562	31	2563	31	2564	31	2565	31	2566	31	2567	31	2568	31	2569	31	2570	31	2571	31	2572	31	2573	31	2574	31	2575	31	2576	31	2577	31	2578	31	2579	31	2580	31	2581	31	2582	31	2583	31	2584	31	2585	31	2586	31	2587	31	2588	31	2589	31	2590	31	2591	31	2592	31	2593	31	2594	31	2595	31	2596	31	2597	31	2598	31	2599	31	2600	31	2601	31	2602	31	2603	31	2604	31	2605	31	2606	31	2607	31	2608	31	2609	31	2610	31	2611	31	2612	31	2613	31	2614	31	2615	31	2616	31	2617	31	2618	31	2619	31	2620	31	2621	31	2622	31	2623	31	2624	31	2625	31	2626	31	2627	31	2628	31	2629	31	2630	31	2631	31	2632	31	2633	31	2634	31	2635	31	2636	31	2637	31	2638	31	2639	31	2640	31	2641	31	2642	31	2643	31	2644	31	2645	31	2646	31	2647	31	2648	31	2649	31	2650	31	2651	31	2652	31	2653	31	2654	31	2655	31	2656	31	2657	31	2658	31	2659	31	2660	31	2661	31	2662	31	2663	31	2664	31	2665	31	2666	31	2667	31	2668	31	2669	31	2670	31	2671	31	2672	31	2673	31	2674	31	2675	31	2676	31	2677
--	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------	----	------

(a) N. B. — Les chiffres du Crédit Foncier mentionnés dans cette colonne figurent dans les bilans de cet établissement sous la rubrique *Effets et valeurs diverses*; ils ne représentent pas essentiellement les valeurs *diverses* appartenant au *Crédit Foncier*, ils comprennent aussi le montant des *effets de banque*, celui des *valeurs en garantie des reports et des coupons et arrérages à encaisser*.

vons dépenser nous-mêmes à l'étranger, ou bien encore sur le montant exact de la circulation monétaire or, argent, billon, sur ce que nous pouvons posséder de métal, etc. On peut toujours aligner des chiffres, mais ce ne sont pas des statistiques probantes. On peut de même essayer de déterminer quel est le montant des capitaux disponibles en France. Pour faire cette statistique, ceux qui s'y livrent confondent, la plupart du temps, le contenant et le contenu et font de doubles emplois. Nous ne discuterons pas ces évaluations, autant vaudrait chercher à démontrer que quand nous apercevons deux chevaux et deux cavaliers ou amazones entrer au Bois par la porte Maillot et en sortir par la porte Dauphine, cela fait quatre chevaux et quatre cavaliers ou amazones ! Ce sont des illusions d'optique, mais non des statistiques exactes.

Ces illusions sont particulièrement graves quand il s'agit de déterminer l'accroissement, la diminution, la stagnation de la situation économique, commerciale, financière, industrielle d'un pays.

XIII

LES CAUSES DE L'ACCUMULATION DES DISPONIBILITÉS AVANT LA GUERRE SIGNES PRÉCURSEURS DE CRISES

Avant la guerre, les capitaux épargnés et disponibles étaient nombreux. Les dépôts de fonds s'étaient accumulés dans les caisses des grands établissements de crédit et de toutes les banques et sociétés qui en recevaient. Il en était de même chez les particuliers, qui, par crainte d'événements, attendaient toujours une occasion, un événement, pour placer leur argent dans des conditions plus avantageuses. Fin mai 1914, rien qu'au Crédit Lyonnais, au Comptoir, à la Société Générale, au Crédit Industriel et Commercial, les dépôts de fonds des particuliers s'élevaient à 2 milliards 695 millions, les espèces en caisse à 653 millions, le portefeuille commercial à 4 milliards 60 millions. On avait moins placé et on plaçait moins que les années précédentes.

Pourquoi en était-il ainsi ?

Vous vous rappelez qu'en 1914, après les affaires du Maroc, nous étions dans la période qu'on appelait la « liquidation des affaires balkaniques ». Les craintes extérieures, les alertes qui ne cessaient pas depuis le coup d'Agadir s'ajoutaient aux craintes fiscales. Où va l'Europe ? où va le monde depuis vingt ans ? pouvions-nous dire et répéter après des diplomates avisés ! « Talleyrand y perdrait son latin, écrivait M. Hanotaux. On ne sait plus où l'on est. C'est à peine si l'on ose bouger. On marche à tâtons comme dans la chambre d'un malade. » D'autre part, au point de vue financier et du marché des capitaux, la baisse énorme des valeurs américaines, des valeurs caoutchoutières, l'affaissement des papiers dits « mines d'or » qui ont été pour l'épargne des mines de déception, l'anarchie au Mexique et l'effondrement des titres mexicains de toute nature, la baisse considérable des fonds et titres brésiliens et sud-américains, celle des fonds anglais, allemands, autrichiens, avaient rendu l'épargne plus réservée et timide. Les taux d'escompte en 1913 avaient augmenté sur toutes les places ; le cours des changes dans les divers pays, leurs oscillations assez étendues indiquaient que le baromètre de la situation générale

qui était au beau fixe marquait le « variable, pluie », précurseurs du gros temps et de la tempête. En tous pays, avait commencé et s'accroissait ce que nous avons appelé « la chasse à l'or », et pendant ce même temps la circulation fiduciaire s'accroissait.

Dans la revue du *Rentier* de l'année 1913, dans les conclusions de notre *X^e Rapport sur la Statistique internationale des Valeurs mobilières à l'Institut international de Statistique à Vienne*, en septembre 1913 (1), nous avons examiné cette situation et renouvelé nos craintes (2). On nous traita alors de pessimiste !

Un autre fait devait appeler l'attention : c'était la diminution du montant des émissions et introductions des titres sur nos marchés. Alors qu'en 1917 leur montant s'élevait au cours du 31 décembre à 3 milliards 947 millions, puis à 4 milliards 745 millions en 1910, ce gros total décroissait à 4 milliards 668 millions en 1911, se relevait à 4 milliards 398 millions en 1912, mais fléchissait à 3 milliards 751 millions en 1913. C'était, à nos yeux, un symptôme à retenir.

Il n'est pas téméraire de dire qu'à la fin de 1913, aux 4 milliards de dépôts de fonds se trouvant dans les seuls établissements de crédit que nous avons dénommés, s'ajoutait une somme égale dans les tiroirs des particuliers qui ne les avaient pas placés.

XIV

LA GUERRE

Arrive l'année 1914. Au mois d'août la guerre est déclarée. Il se produisit alors ce qui s'est toujours produit et se produira toujours dans les grandes crises. Le resserrement des capitaux devint de plus en plus grand, chacun réduisit ses dépenses au strict nécessaire et s'abstint de tout superflu. Pas d'amélioration ou de réfection dans les propriétés bâties ou non bâties ; pas de dépenses personnelles pour son *home*, pour son habillement, son entretien. A la fin de 1914 et pendant les premiers mois de 1915 les épargneurs pensaient à retirer les fonds qu'ils avaient déposés dans les sociétés bien plus qu'à en apporter de nouveaux. Capitalistes et rentiers qui ne connaissaient pas le latin apprirent bien vite ce que signifiait le mot *moratorium* (3) : ils pensaient bien plus aussi à encaisser les coupons des titres qu'ils possédaient qu'à en acheter de nouveaux. Peu à peu cette situation se modifia par suite des faits ci-après.

^{1°} Le succès des bons de la Défense nationale fut un premier indice du changement survenu dans l'esprit du capitaliste (4).

(1) Voir notamment *Le Rentier* du 7 août 1908, « Après Revel », puis du 17 novembre 1912, « Les Guerres, les crises et les rentiers », puis notre conférence à la Société Industrielle de Mulhouse en 1912.

(2) Alcan et C^{ie}, édit. — Berger-Levrault, édit. 1916.

(3) Voir *Le Rentier* du 7 janvier 1915 : « L'Histoire du moratorium ».

(4) Rappelons ici, à titre documentaire, ce que nous écrivions le 13-17 août 1914 dans *Le Rentier* quand nous prenions l'initiative de recommander la création des bons de la

2° Le paiement des coupons arriérés sur des titres mobiliers accentua les meilleures dispositions du public qui, petit à petit, reprit l'habitude de placer une partie des disponibilités dont il ne prévoyait pas l'emploi immédiat, en bons et obligations de la Défense nationale.

3° L'épargne continua, comme par le passé, à acheter des obligations des grandes compagnies de chemins de fer; en 1915 et 1916 ces compagnies placèrent par leurs moyens habituels 253 et 313 millions de titres par an. En 1917, elles placèrent le chiffre énorme de 492 millions. Ce qui fait un total en trois ans de 1 milliard 58 millions en pleine guerre! Les remboursements pendant ces trois années ont été de 746.500.000 francs :

224 millions en 1915
258 — en 1916
263 — en 1917

4° Elle élargit ensuite le cercle des placements : ainsi s'explique le succès des emprunts de la Ville de Paris, avec ses bons quinquennaux, ses obligations 5 1/2, ceux du Crédit Foncier et ceux de titres divers déclarés exempts d'impôts dans le présent et dans l'avenir.

5° On se procura des fonds en négociant directement ou indirectement à l'étranger, plusieurs centaines de millions de titres exportables. A la Banque de France le nombre des ordres de vente reçus s'élevait fin décembre dernier à 19.234 pour une valeur d'environ 211 millions de francs, au porteur, de pays neutres.

6° Il fut prêté à l'État des titres étrangers, ce qui servit au Trésor de monnaie de change pour nous faire ouvrir des crédits pour payer en partie ce qu'il avait emprunté ou les achats qu'il avait faits.

7° On estime que les prêts de titres ainsi consentis à l'État peuvent s'élever à 1 milliard 800 millions à 2 milliards. A la fin de décembre dernier, la Banque de France avait reçu, pour être prêtés à l'État, 774.440 titres pour une valeur nominale de 639.571.950 francs. Ces chiffres peuvent être considérés comme satisfaisants bien qu'ils ne répondent pas aux illusions de ceux qui croyaient que des dizaines, cinquantaines voire même des centaines de milliards de titres pourraient être prêtés à l'État.

8° Fait enfin qu'il ne faut pas oublier : au commencement de la guerre et pendant les six premiers mois de 1915, les sociétés françaises qui ne payaient pas leurs coupons d'intérêts ou de dividendes ou en ajournaient le paiement

Défense nationale (*La Défense nationale et le crédit. Les bons du Trésor de la Défense nationale à courte échéance et intérêt rémunérateur*) : « Courage donc et confiance! Le jour où, par précaution, le Gouvernement voudrait renforcer ses réserves en capitaux, il lui suffirait d'ouvrir les guichets du Trésor, de faire appel au concours de tous les agents de ses administrations et régies financières, sans même faire d'émission et d'emprunt public. Il placerait, quand et comme il le voudra, des bons du Trésor et de la Défense — bons de la Défense nationale — à courte échéance, en petites et grosses coupures avec les plus grandes facilités.

« Confier ses capitaux au Trésor pour la défense nationale! Les bons de la Défense! — car c'est là le nom que le public leur donnerait immédiatement, — qui donc refuserait et oserait refuser d'y souscrire?

« La défense nationale, c'est notre indépendance et notre liberté et ce sont là les biens suprêmes. »

étaient nombreuses; aujourd'hui, on peut presque les désigner nominativement.

9° Plusieurs fonds d'État étrangers et titres étrangers ont payé et paient leurs coupons. Font exception à cette règle, les fonds et titres de pays ennemis. Sur un portefeuille de titres et fonds mobiliers français et étrangers pouvant être évalué avant la guerre entre 110 et 115 milliards et rapporter 4 milliards 800 millions à 5 milliards (1), on peut dire que les deux tiers de ces énormes revenus sont payés, c'est-à-dire plus de 3 milliards par an, soit, pour les années 1915 et 1916, 6 milliards en chiffre rond.

10° Avec le revenu des placements français effectués sur les rentes, les actions et obligations de chemins de fer, la Ville de Paris, le Crédit Foncier, grandes sociétés industrielles, ce chiffre de 3 milliards de revenu est dépassé.

Aux 6 milliards de disponibilités existantes que nous avons indiquées, sont venus s'ajouter 6 milliards au minimum d'arrérages encaissés sur fonds d'État et titres divers.

On peut évaluer à environ 12 milliards le montant des disponibilités et des épargnes revenues à la disposition des détenteurs de titres.

XV

UN GROS ACHETEUR ET CONSOMMATEUR DE CAPITAUX : L'ÉTAT

Ce n'est pas tout. La guerre a nécessité de grandes dépenses comme ravitaillement, équipement, munitions. Il s'est trouvé un gros acheteur qui s'appelle l'État. Coûte que coûte, il a acheté tous les stocks qu'il a pu se procurer, en même temps que les productions nouvelles qui apparaissaient. De vieilles marchandises sont sorties, en quelque sorte, des caves, de dessous terre. L'État les a payées comptant en beaux et bons billets de banque. Tout un capital immobilisé en marchandises, etc., et, non circulant, tous ces stocks sont devenus du capital liquide, remplacés par des billets de banque.

En outre, les allocations aux familles des mobilisés, les salaires payés aux travailleurs qui ont donné leur travail à la Défense nationale, les économies même réalisées sur le front par nos défenseurs, ont accru les disponibilités. Cet accroissement de disponibilités explique, en partie, l'augmentation de la circulation fiduciaire :

	Millions de francs
Fin 1913, la circulation des billets de banque de France était de .	5.665,3
Fin 1914, de	7.325,4
Fin 1915, de	12.280,4
Fin 1916, de	16.580,4
Elle était, le 22 décembre 1917, de	22.336,087,8

De fin 1913, un an avant la guerre, jusqu'à fin décembre 1917, la circulation a augmenté de 16 milliards 670 millions en chiffres ronds.

Le 7 février, la Banque de France qui a rendu et rend au pays des services

(1) Voir nos *Finances contemporaines* et *Travaux sur les Valeurs mobilières*.

inoubliables, comme en 1870, a été autorisée à porter sa circulation de billets de 24 à 27 milliards de francs; le chiffre des émissions a été élevé six fois depuis le début de la guerre jusqu'à ce jour : à 12 milliards, le 15 août 1914; à 15 milliards, le 11 mai 1915; à 18 milliards, le 15 mars 1916; à 21 milliards, le 15 février 1917; à 24 milliards, le 10 septembre 1917.

L'État, pour les besoins de la Défense nationale, a fait dans le pays et devait faire en France de grosses dépenses. Il les a payées comptant et ce qu'il a payé s'est répandu par les multiples canaux de la circulation de la vie économique, commerciale, financière. Une partie de ces billets de banque n'a pas servi aux besoins de ceux qui les ont reçus et est restée dans les caisses privées et tiroirs; une autre grande partie a certainement été employée en Bons et obligations de la Défense et dans nos deux grands emprunts nationaux.

XVI

LES VERSEMENTS EN OR A LA BANQUE DE FRANCE L'ENCAISSE OR DE LA BANQUE DE FRANCE

Il faut tenir compte encore des versements volontaires en or et en argent qui ont été faits à la banque pour être échangés contre des bons et obligations de la Défense nationale.

D'après le dernier compte rendu de la Banque de France pour 1917, depuis le début de la guerre les apports volontaires du public se sont élevés à 2 milliards 777 millions.

Depuis de longues années, avec une ligne de conduite et une persévérance dont on peut maintenant apprécier la sagesse et la prévoyance, la Banque de France avait constitué une encaisse or considérable, comme le montre le relevé suivant :

L'encaisse moyenne or de la Banque de France s'élevait :

	Millions de francs
En 1881, à	604,5
— 1885, à	1.103,0
— 1890, à	1.256,0
— 1895, à	2.047,0
— 1900, à	2.103,0
— 1905, à	2.854,0
— 1910, à	3.400,0
— 1911, à	3.205,0
— 1912, à	3.239,0
— 1913, à	3.342,0
— 1914, à	3.879,0
— 1915, à	4.840,0
— 1916, à	4.935,0
Au 22 décembre 1917, à	5.597,4

XVII

LES RECETTES D'EMPRUNTS ET D'AVANCES

Les totaux généraux des dépenses de guerre proprement dites, des dépenses de la Dette et de celles des services civils se chiffrent donc, depuis le 1^{er} août

1914 pour les quatre exercices 1914, 1915, 1916, 1917 jusqu'au 31 décembre 1917, par 106.519.144.979 francs.

Pour faire face à ces formidables crédits, les moyens financiers suivants ont été employés :

1 ^o Avances de la Banque de France.	12.500.000.000
2 ^o Avances de la Banque d'Algérie	85.000.000
3 ^o Bons de la Défense nationale (au 15 novembre 1917)	22.966.157.100
4 ^o Obligations de la Défense nationale (au 15 novembre 1917) . .	294.798.000
5 ^o Emprunt 5 % 1915	11.719.504.714
<i>(ressources réelles et nouvelles comprenant seulement le numéraire, les bons et obligations convertis, les fonds des caisses d'épargne),</i>	
6 ^o Emprunt 5 % 1916	10.074.674.156
<i>(appoint réel par la trésorerie).</i>	
7 ^o Emprunt 5 % 1917	5.221.405.462
<i>(résultats provisoires en numéraire).</i>	
Total.	72.857.589.482

XVIII

LES RECETTES D'OPÉRATIONS DE CRÉDIT A L'ÉTRANGER LES RECETTES FISCALES

Des opérations financières faites à l'étranger, en Angleterre, aux États-Unis, au Japon, des ouvertures de crédits ouverts dans divers États neutres — Espagne, Suède, Norvège, Hollande, Argentine, Suisse, — généralement sur prêts de valeurs des pays intéressés et sur d'autres titres, ont procuré au Trésor :

19 milliards 300 millions.

8^o D'autre part, les avances des Trésoriers généraux ont été de 200 millions.

9^o Les recettes budgétaires normales du 1^{er} août 1914 au 31 décembre 1917 se chiffrent par 15 milliards 330 millions.

L'ensemble des disponibilités que la Trésorerie a été en mesure d'employer et sous le bénéfice de nombreuses réserves, peuvent se subdiviser comme suit :

Ressources obtenues en France	66.400.000.000
— à l'étranger.	19.300.000.000
Recettes budgétaires normales.	15.330.000.000
Total.	101.030.000.000

XIX

DÉPENSES PERMANENTES ET RECETTES PERMANENTES

Décomposons encore ces chiffres :

10^o Les ressources fournies par l'emprunt et par le crédit sous ses diverses formes s'élèvent à 86 milliards.

Celles fournies par les recettes normales du budget s'élevant à 15 milliards 330 millions, sont de 15 % de l'ensemble.

Comme les *dépenses budgétaires permanentes*, dépenses de la dette et celles des services ordinaires ne sont pas moindres de 19 milliards, il faudra donc trouver des *ressources permanentes*, c'est-à-dire des impôts pour faire face à la différence.

Quant aux dépenses nécessaires pour la guerre, ce sont les moyens de crédit qui devront y pourvoir.

Nous marchons, répétons-le, vers un budget minimum de 12 à 13 milliards ; l'État sera le plus gros collecteur d'impôts et le plus gros distributeur de rentes à payer aux détenteurs des titres d'emprunts qu'il a placés et placera encore. On pourra juxtaposer, dans nos budgets, le montant des impôts à payer à l'État par les contribuables et celui des arrérages que l'État devra payer à ses créanciers détenteurs de titres de rente.

XX

LÉS IMPOTS « CONJUGUÉS »

Impôts et emprunts, emprunts et impôts et non pas les uns ou les autres, mais les uns et les autres, telle est la situation : à l'impôt sur le revenu s'ajoutera, qu'on n'en doute pas, l'impôt sur le capital.

L'impôt sur le et sur les revenus malgré sa surélévation inévitable ne pourra fournir au Trésor les ressources dont il aura besoin et pendant la guerre et après la guerre. On imposera le capital.

Tout contribuable aujourd'hui doit être doublé d'un calculateur. Pour savoir ce qu'il doit payer au fisc pour un impôt, c'est une véritable étude, nous dirions même une véritable science. Nous ne croyons pas offenser qui que ce soit en disant, comme M. Dupuy-Dutemps, ancien ministre de la Justice (1), que « *dans la Chambre et au Sénat, peu nombreux sont les députés et sénateurs qui, étant donné un acte quelconque, pourraient apprécier quels sont les droits auxquels son enregistrement donne ouverture* ».

Pour indiquer, par une simple nomenclature, quels sont les impôts dont la perception est autorisée par les lois existantes, l'État B du budget — État qu'on devrait déposer dans toutes les communes de France pour pouvoir être consulté par les « assujettis » — ferait un gros volume en petit texte.

Un rapport très documenté de M. Landry, député, au nom de la Commission du budget, examine de quelle manière on demandera à la *fortune acquise*, au *capital*, la contribution nouvelle qu'il faut qu'elle donne pour les dépenses publiques. Les impôts « *conjugués* » apparaissent.

L'effort financier qu'il faut envisager est considérable.

Le fisc frappera à toutes les portes, il ne pourra pas faire autrement ; mais, pour être productif, l'impôt devra aussi frapper toutes les bourses. *Tout le monde doit l'impôt*. C'est une maxime de la grande Révolution française ! Vouloir frapper ou surcharger les uns pour exonérer les autres est et serait une iniquité.

Tels sont, messieurs, dans leurs principales lignes, les mouvements considé-

(1) Chambre des Députés, 11 février 1893.

rables de capitaux qui ont eu lieu pour procurer au Trésor les « milliards de la guerre » dont il aura besoin — et il en a et aura toujours besoin ! — Nous avons montré à quelles sources il avait puisé et comment s'étaient formées ces disponibilités énormes :

1^o Une grande partie de ces disponibilités provenait d'épargnes anciennes et accumulées;

2^o Une autre grande partie provient de réalisation d'un actif indisponible, comme les stocks de marchandises, actif qui a été en quelque sorte mobilisé et est devenu circulant et monnayable.

XXI

DÉPENSES ET DETTE PUBLIQUE EN ANGLETERRE, AUX ÉTATS-UNIS, ETC.

Quelles seront les conséquences de cette situation après la guerre?

Ici, j'entre, comme le disait Michel Chevalier, dans le domaine de la Société d'Économie politique — notre grande sœur ou notre grand'mère — « on ne s'est jamais mis d'accord sur notre parenté » — mais nous sommes tous unanimes à dire que la statistique est l'auxiliaire de l'économie politique, et que l'économie politique, qui est une science d'observation des faits, doit être aussi une science d'observation des chiffres. Le statisticien après avoir relevé des chiffres doit s'efforcer de rechercher et d'indiquer « ce qu'il y a dessous ». Un chiffre en lui-même n'est, en effet, qu'une abstraction. Plusieurs chiffres appellent comparaison et réflexion : lorsqu'ils sont relevés aux mêmes dates on peut rechercher les causes de leurs variations et de leurs différences.

J'aurais pu, Messieurs, pour compléter cette statistique qui concerne seulement notre pays, dresser un état approximatif des milliards dépensés pour la guerre dans les autres pays, montrer leurs charges grossissantes, la progression générale des dettes publiques.

En Angleterre, au 31 mars 1914, le montant de la Dette publique en Grande-Bretagne était de £ 708 millions (17 milliards 700 millions). Trois ans plus tard, au 31 mars 1917, le total s'est élevé à £ 3 milliards 907 millions, soit 98 milliards de francs.

L'augmentation a été de 43 milliards de francs pour le seul exercice fiscal de 1916-1917.

On évalue le total de la Dette au 31 décembre 1918 à £ 5 milliards 525 millions ou 138 milliards de francs.

D'après une déclaration du chancelier de l'Échiquier, M. Bonar Law, le montant quotidien de la dépense générale en Angleterre (guerre et services civils), après une progression continue, est devenu stationnaire depuis un certain temps et semble devoir décroître prochainement de quelque peu; mais jusqu'à présent, cette espérance ne se réalise pas : les dépenses augmentent toujours.

Aux États-Unis, les dépenses de guerre de dix mois ont coûté environ 7 milliards 100 millions de dollars (près de 42 milliards de francs), sur lesquels plus de la moitié ont été remis aux Alliés, à titre d'avances. Les dépenses de guerre vont en augmentant chaque mois d'environ 100 millions de dollars.

En avril, anniversaire de l'entrée en guerre des États-Unis, les dépenses totales atteindront 10 milliards de dollars. Les emprunts de la Liberté ont payé les quatre cinquièmes de ces dépenses.

XXII

LES FINANCES DE NOS ENNEMIS ET CELLES DE NOS ALLIÉS

Nous publions ci-après, sur les *Finances de nos ennemis et les Finances de nos Alliés*, une statistique résumée concernant l'estimation de la fortune publique, la dette d'avant-guerre et la dette actuelle, les dépenses de guerre, les budgets, le rendement des impôts, la circulation fiduciaire, les stocks d'or. Cette statistique est établie d'après les documents contenus dans le rapport de notre confrère de la Société de Statistique, rapporteur général du budget, M. Marin. Cette statistique pourra donner lieu à des communications ultérieures. Nous avons cité les chiffres d'après ceux du rapport de M. Marin, mais il faudra les traduire en *francs* au lieu de les énoncer d'après le prix nominal de la monnaie du pays.

Il serait, en effet, impossible de faire ce travail exactement aujourd'hui.

A quel prix, par exemple, évaluer le mark, le florin d'Autriche, la livre sterling, le franc suisse ou français, le dollar, le rouble? Est-ce au prix nominal ou au prix chaque jour variable du change? Ce qui était vrai hier, ne le serait plus aujourd'hui et encore moins demain.

Nous avons résumé, comme suit, en un tableau synoptique, les chiffres du rapport de M. Marin (Voir tableau p. 138-139).

L'œuvre des statisticiens commence, répéterons-nous, et nous aurons à revoir de près des statistiques anciennes et à vérifier et à en établir de nouvelles.

XXIII

LES DETTES PUBLIQUES ET LES DÉPENSES MILITAIRES DEPUIS CINQUANTE ANS COMPARAISON AVEC AUJOURD'HUI

Je me bornerai cependant à donner ce soir quelques gros chiffres en bloc, qui sont véritablement vertigineux!

1^o Il y a un demi-siècle, en 1866, les dettes publiques européennes se chiffraient par 66 milliards;

2^o Il y a trente ans, en 1885-1887, les dépenses militaires européennes s'élevaient à 4 milliards 628 millions. En 1912, deux ans avant la guerre, elles réclamaient plus de 10 milliards (1).

Aujourd'hui, dans tous les pays belligérants, les dépenses mensuelles pour la guerre doivent atteindre et même dépasser 20 milliards par mois, en comp-

(1) Voir nos *Finances contemporaines* et notre dixième *Rapport sur la Statistique internationale des Valeurs mobilières*, présenté à l'Institut international de Statistique (14^e session de Vienne, 1913).

tant seulement les dépenses qui apparaissent au grand jour et sont officiellement annoncées;

3° En 1885-1887, le capital nominal des dettes publiques européennes s'élevait à 117 milliards 112 millions.

L'intérêt et l'amortissement exigeaient 5 milliards 343 millions.

En 1914, avant la guerre, le montant total des dettes publiques européennes s'élevait de 150 à 160 milliards et exigeait, comme intérêt et amortissement, de 6 à 7 milliards.

Aujourd'hui, après quarante mois de guerre, ces chiffres formidables sont minuscules! L'intérêt seul des dettes publiques ne doit pas s'éloigner de 60 milliards et le capital de 1.000 milliards!

4° En 1912, l'encaisse or des banques d'émission européennes s'élevait à 12 milliards 836 millions et l'encaisse argent à 2 milliards 505 millions, soit au total à 15 milliards 336 millions, comme encaisse métallique.

La circulation fiduciaire, fin 1912, se chiffrait par 25 milliards 173 millions.

L'excédent de la circulation du papier était de 9 milliards 437 millions sur les encaisses métalliques.

Aujourd'hui, la circulation fiduciaire en billets de banque — sans parler des chiffons de papier ou billets de mont-de-piété que l'Allemagne a employés et emploie — a presque triple et ne doit guère s'éloigner de 80 à 90 milliards, tandis que les encaisses métalliques, sauf aux États-Unis et dans plusieurs pays neutres, sont restées stationnaires ou ont diminué;

5° Pour faire face aux dépenses de la guerre déchainée par le Kaiser et ses tristes alliés, l'Europe a eu recours à tous les moyens de crédit : emprunts, impôts, billets de banque, etc.; toutes les formes imaginables et inimaginables d'appels aux capitaux ont été adoptées.

On a entassé Pélion sur Ossa, c'est-à-dire des échafaudages de papiers divers sur d'autres échafaudages;

6° Les dépenses de guerre des pays alliés, France, Grande-Bretagne, Italie, Russie, Belgique, Portugal, Serbie, Japon, coûtent en un mois plus que ces pays n'avaient dépensé depuis qu'ils existent;

7° A la fin de 1908, le total des titres mobiliers négociables dans le monde pouvait se chiffrer par 525 milliards et fin 1912 par 800 milliards (1). Dans tous les pays du monde, la dépréciation de l'ensemble de cette fortune mobilière, ou, pour parler plus exactement, la baisse de leur prix vénal n'est pas moindre du tiers, soit 266 milliards;

8° Les charges annuelles d'intérêt et d'amortissement des dettes publiques (en supposant qu'un amortissement puisse être effectué) dépassent de plusieurs milliards le montant total du capital des dettes publiques avant la guerre.

TABLEAU

(1) Voir nos rapports à l'Institut international de Statistique.

NOM DES PAYS	ESTIMATION de la FORTUNE PUBLIQUE	DETTE D'AVANT-GUERRE	DETTE ACTUELLE	DÉPENSES DE GUERRE
LES FINANCES				
Grande-Bretagne.	En 1913 : £ 16.500 millions.	Au 31 mars 1914 : £ 716.288.421.	Au 30 septembre 1917 : £ 4.916.751.220.	Au 22 décembre 1917 : £ 6.250 millions.
Colonies anglaises : Canada.	En 1903 : £ 1.350 millions.	£ 75.349.233.	Au 1 ^{er} août 1917 : £ 216 millions.	
Australie.	En 1914 : £ 1 milliard.	£ 334.180.761.	£ 466 millions.	
Nouvelle-Zélande.	En 1903 : £ 300 millions.	£ 91 millions.	£ 105 millions.	
Indes.	En 1903 : £ 3 milliards.	£ 284.248.976.	£ 310 millions.	
Union de l'Afrique du Sud.	En 1903 : £ 600 millions.	£ 130.831.220.		
États-Unis.	En 1913 : 126 milliards de dollars.			Dépenses de guerre et dépenses courantes pour l'exercice au 30 juin 1918 : 18.288 millions de dollars.
Italie.	En 1914 : 80.850 millions de lire.	En 1914 : 14.859 millions de lire.	44 millions de lire.	D'août 1914 à juillet 1917 : 25.860 millions de lire.
Belgique.	En 1914 : 29.800 millions.	5 milliards.		Au 16 septembre 1917 : 3.330 millions.
Serbie.	10.500 millions.	En 1895 : 388 millions.	909 millions.	Crédits votés par la Skouptchina : 700 millions.
Roumanie.	De 20 à 28 milliards.	1.715.386.499 lei.	5.300 millions lors de la retraite sur Jassy. 10 milliards actuellement.	
Japon.		Au 31 décembre 1914 :	£ 261.400.000.	
Russie.	De 100 à 130 milliards de roubles.	8.825 millions de roubles.	28 milliards de roubles.	Dépenses au 14 sept. 1917 : 41.392 millions de roubles. Pour 1917 : 29.910 millions de roubles.
LES FINANCES				
Allemagne.	400 milliards de francs.	Au 30 juin 1914 : 25.500 millions de francs.	Au 30 juin 1917 : 150.500 millions de francs.	Dépenses de guerre de l'Empire : 89 milliards de marks.
Autriche.	126 à 160 milliards de couronnes.	20 milliards de couronnes.	94 milliards de couronnes.	Dépenses de guerre au 30 juin 1917 : 45 milliards de couronnes.
Turquie.		150 millions de livres turques.	330 millions de livres turques.	
Bulgarie	15 milliards de levas.	Fin 1914 : 898 millions.	Au 1 ^{er} octobre 1917 : 3.947 millions. Au 1 ^{er} janvier 1918 : 4.077 millions.	Environ 4 milliards de levas.

BUDGETS	RENDEMENT DES IMPOTS	CIRCULATION FIDUCIAIRE	STOCK D'OR
DE NOS ALLIÉS			
Exerc. 1914-1915 : £ 776 millions. Exerc. 1915-1916 : £ 1.559 millions. Exerc. 1916-1917 : £ 2.198 millions.	1913-1914 : £ 198 millions. 1917-1918 : £ 698 millions.	Au 22 juillet 1914 : £ 29.300.000. Au 3 octobre 1917 : £ 222.578.197.	Au 22 juillet 1914 : £ 40.300.000. Au 3 octobre 1917 : £ 84.227.376.
1916 : 276 millions de dollars. 1917 : 415 millions de dollars. (dont 186 millions de dollars couverts par des emprunts).	1916 : 171 millions de dollars. 1917 : 228 millions de dollars.		Au 30 octobre 1916 : £ 37.440.000.
	1913-1914 : £ 68 millions.	Au 3 août 1914 : £ 2.854.923. Au 3 avril 1916 : £ 43.481.416.	Au 28 décembre 1916 : £ 15.057.000.
	1913-1914 : £ 12 millions. 1915-1916 : £ 14 millions.		Au 28 décembre 1916 : £ 7.400.000.
	1913-1914 : £ 85 millions. 1916-1917 : £ 96 millions.	Au 7 octobre 1917 : £ 73.420.000.	Au 7 octobre 1917 : £ 12.766.000.
	1913-1914 : £ 16 millions. 1916-1917 : £ 18 millions.	Au 30 juin 1917 : £ 1.759.421.	
Recettes prévues pour l'exercice 1917-1918 : 15.605 millions de dollars.	1917-1918 : 4 milliards de dollars dont 2.400 millions de dollars d'impôts nouveaux.	Au 1 ^{er} octobre 1917 : 1.858 millions de dollars.	Au 1 ^{er} août 1917 : 3.086 millions de dollars.
Exercice 1916-1917 : Dépenses effectives : 17.595 millions de lire. Recettes effectives : 5.345 millions de lire.	1913-1914 : 2.832 millions de lire. 1916-1917 : 4.420 millions de lire.	Au 31 août 1917 : 7.854.900.000 lire.	Conversion métallique au 31 août 1917 : 1.342 millions de lire.
	D'après le budget de 1914 : 807 millions. 105 millions.	En 1914 : 1.614 millions. En 1915 : 1.318 millions. 220 millions environ.	En 1915 : 262 millions. 50 millions environ.
	En 1915-1916 : 600 millions.		
	1913-1914 : £ 58 millions. 1916-1917 : £ 62 millions.	Au 1 ^{er} août 1914 : £ 32.722.000. Au 25 août 1917 : £ 61.372.000.	Au 1 ^{er} août 1914 : £ 21 millions. Au 25 août 1917 : £ 58 millions.
	1913-1914 : 3.032 millions de roubles. 1916-1917 : 3.998 millions de roubles.	Billets de banque émis au 1 ^{er} octobre 1917 : 17.290 millions de roubles.	Encaisse or au 1 ^{er} octobre 1917 : 1.296 millions de roubles. Or à l'étranger : 2.309 millions de roubles.
DE NOS ENNEMIS			
Dépenses ordinaires de 1917 : 4.941 millions de marks.	1913-1914 : 2.832 millions de francs. 1918-1917 : 5.175 millions de francs.	En août 1914 : 2.363 millions de francs. En octobre 1917 : 20.105 millions de francs.	3 milliards de francs.
1917-1918 : Dépenses : 20.169 millions de cour. Recettes : 4.194 millions de cour. Déficit : 17.975 millions de cour.	Recettes ordinaires prévues pour 1917-1918 : 3.890 millions de couronnes.	Billets en circulation au 7 décembre 1917 : 17.740 millions de couronnes contre 3 milliards fin juillet 1914.	Encaisse or fin juillet 1914 : 1.094 millions de couronnes. Au 7 décembre 1917 : 264 millions de couronnes.
1917-1918 : Dépenses : 54 millions de livres turq. Recettes : 21 millions de livres turq. 33 millions de livres turq.		Papier monnaie émis depuis la guerre : 85.295.940 livres turques.	40 millions de livres turques.
Pour 1919 : Environ 1 milliard.	1913-1914 : 224 millions de levas. 1915-1916 : 275 millions de levas.	Au 7 août 1917 : 1.200 millions de levas.	Au 7 août 1917 : 71.500.000 levas.

XXIV

CE QUE LA GUERRE DE 1870 NOUS A COUTÉ

Notre pays a pu supporter sans fléchir des emprunts et des impôts, charges qui s'ajoutent à celles qui proviennent des grandes guerres d'autrefois.

A elle seule, la guerre de 1870 a coûté :

D'après M. Mathieu Bodet, 9.820.643.000 francs, plus 66.390.000 francs de revenus annuels provenant de l'Alsace-Lorraine (1);

D'après Léon Say, 11.471.411.661 francs (2);

D'après Jules Roche, 11.075.968.408 francs ou 10.880.185.189 francs (3).

D'après Georges Cochery, 15 milliards (4).

Les emprunts contractés depuis 1870 jusqu'à la guerre actuelle en rentes 3 % perpétuelles et amortissables et rentes 5 % converties en 4 1/2 et 3 % s'élevaient à 11 milliards 836 millions environ, 12 milliards d'après les rapports au Sénat de M. le sénateur Boulanger.

Ce sont également les mêmes chiffres que donnait M. Pelletan dans son rapport sur la situation financière de la France en 1890 (p. 186).

M. le sénateur Boulanger, dans son rapport de 1891, calculait qu'en vingt-deux ans, de 1870 à 1891, qu'avec les annuités diverses évaluées en capital il avait été emprunté 17 milliards 701 millions, somme égale à la totalité de la dette depuis le commencement du siècle.

Que dirait-il aujourd'hui? Il constaterait que les deux seuls emprunts 5 % de 1915 et 1916 ont produit 22 milliards; que l'emprunt 4 % a produit 10 milliards; que les Bons de la Défense ont fourni au Trésor plus de 20 milliards et que notre pays a trouvé les capitaux dont il a eu besoin. La conclusion qui se dégagerait de cette simple constatation serait la même que celle que Léon Say formulait en terminant son rapport sur le paiement de l'indemnité de guerre à l'Allemagne, présenté à l'Assemblée nationale le 5 août 1874.

« La France, écrivait-il, est un pays où il se fait des épargnes annuelles dans des proportions considérables; elle n'a cessé d'en faire au milieu de ses malheurs que pendant un temps très court, et encore pendant cet espace de temps l'arrêt des épargnes n'a-t-il pas été général. »

C'est encore la même constatation que chacun de nous peut faire aujourd'hui.

XXV

LE RÔLE DE LA STATISTIQUE — TRAVAUX A FAIRE — CONFIANCE ET COURAGE

Mes chers Collègues, dans cette exposition de faits et de chiffres, je suis resté strictement dans le cadre que je m'étais tracé pour cette communica-

(1) Voir *Nos Finances contemporaines*, t. VII, p. 113. Documents parlementaires. Rapport Pelletan, n° 1031. Rapport Jules Roche, n° 3176, p. 9.

(2) Le rachat du chemin de fer, décembre 1881.

(3) Rapport Jules Roche sur le budget de 1885

(4) *Grande Revue*.

tion, sans entrer dans l'examen des multiples questions économiques, financières, sociales, commerciales et industrielles que la guerre a soulevées et que l'après-guerre accroîtra encore. Nous sommes ici à la Société de Statistique et ce sont surtout des questions de statistique dont nous nous occupons. J'espère avoir montré, dans ce fourmillement de milliards, comment le Trésor se les était procurés et comment et par qui ils lui avaient été fournis. Les études à faire, les problèmes à résoudre, les questions de statistique à élucider seront, plus que jamais, nombreuses et nécessaires. L'œuvre des économistes et des statisticiens commence, ai-je dit à plusieurs reprises.

Les statistiques à compléter, à renouveler, à créer même, pour nos budgets, nos impôts, nos emprunts devront donner lieu à de nombreux travaux.

De même pour nos finances communales, départementales.

Les statistiques successorales, celles sur l'impôt sur le ou les revenus, doivent être remaniées, refondues, présentées sous d'autres formes. Des statistiques sur le mouvement des capitaux, les émissions, les introductions, les bilans, les sociétés par actions, celles sur la production et la consommation, sur les prix des marchandises, sur les changes, etc., devront être établies ou revues, créées ou présentées sous d'autres formes. La statistique doit permettre à tout citoyen de voir clair dans la situation budgétaire, commerciale, financière de la nation. Notre bien cher et regretté ami et confrère, Adolphe Coste, était dans le vrai quand il réclamait l'établissement annuel d'un véritable bilan national qu'il aurait suffi chaque année de mettre à jour.

Il y a tout un programme de travaux anciens à renouveler et tout un programme de statistiques nouvelles à établir.

Mais quelles que soient les difficultés de la tâche qui s'impose et s'imposera à chacun de nous, nous devons avoir aujourd'hui une seule pensée : la victoire finale, libératrice, compensatrice, due au courage, à l'abnégation de nos chers soldats et de nos Alliés ; tous aussi nous devons conserver intacte notre confiance dans notre cher pays.

Courage et confiance, patience, dirais-je en terminant, comme je l'écrivais au début de la guerre en recommandant la création des Bons de la Défense nationale.

La France redeviendra plus belle et plus glorieuse et plus puissante que jamais. Elle a subi et supporte des charges et des pertes énormes, mais son honneur et sa gloire rayonnent dans le monde. L'honneur de notre pays c'est la fidélité à ses engagements, c'est le respect des contrats, c'est la défense du droit et de la justice. La France n'a pas failli à ses devoirs et n'y faillira pas ; aussi dures qu'aient été, que soient et que puissent être ses épreuves, l'accomplissement de ses devoirs assurera son relèvement, sa prospérité, son avenir ; c'est ce qui fait et maintiendra la force de son crédit et justifie la confiance qu'il inspire et mérite d'inspirer.

Alfred NEYMARCK.
