

JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

E. MICHEL

La situation financière et l'achèvement de la reconstitution des régions dévastées au 31 décembre 1925

Journal de la société statistique de Paris, tome 67 (1926), p. 162-177

<http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1926__67__162_0>

© Société de statistique de Paris, 1926, tous droits réservés.

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

NUMDAM

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

III

LA SITUATION FINANCIÈRE ET L'ACHÈVEMENT DE LA RECONSTITUTION DES RÉGIONS DÉVASTÉES

AU 31 DÉCEMBRE 1925

(Suite) ⁽¹⁾

III. — Le plan Dawes.

Dans notre précédente étude (2) nous avons exposé les premiers résultats financiers du bilan de la Ruhr et nous ajoutons que, d'après les déclarations de M. Le Trocquer, ministre des Travaux publics, on pouvait fixer, à un minimum de 3 milliards de francs par an, le produit que la France pouvait espérer recevoir de cette occupation lorsque les services auraient été complètement installés. En réalité, il est difficile d'exprimer par un chiffre le bénéfice que la France a retiré de cette opération car il se compose de deux éléments dont l'un n'est pas chiffrable :

1. Prestations en nature : 364 millions marks or;
2. Bénéfice indirect résultant de l'extinction :
 - a) de la priorité belge par l'attribution à la Belgique de recettes en espèces (363 millions de marks or et 102 millions de livraisons en nature);
 - b) de la priorité américaine pour les frais d'occupation de ses troupes par l'attribution de 62 millions de marks or en espèces.

Mais cette prise de gage occasionnait une telle tension entre les pays, même alliés, que le 30 août 1924, à la suite de l'*accord de Londres*, les Gouvernements français et belge consentaient de l'abandonner contre l'acceptation par l'Allemagne des conclusions du plan Dawes.

Le but que s'étaient proposé les Gouvernements français et belge, auxquels s'était joint (3) le Gouvernement italien, en pénétrant dans le bassin de la Ruhr, était ainsi précisé : ils entendaient saisir, dans toute l'étendue des territoires que les troupes occuperaient, les gages nécessaires pour assurer les versements que l'Allemagne avait déclaré ne pouvoir exécuter. En réalité, c'était un moyen de pression temporaire pour obtenir du Gouvernement alle-

(1) Voir numéro d'avril 1926, page 129.

(2) *La Restauration des régions dévastées*, 19 novembre 1924.

(3) Non pas théoriquement comme l'ont dit quelques documents même officiels, mais effectivement dans la mesure où cette étroite participation était nécessaire pour assurer l'Italie la continuité des livraisons de charbon (57 millions marks or)

mand un commencement d'exécution de ses engagements. Ces gages avaient été définis dans le programme que le Gouvernement français avait soumis le 2 janvier 1923 à la Conférence de Paris; ils devaient répondre, les uns à la livraison de prestations en nature, les autres à des paiements en numéraire.

L'occupation de la Ruhr n'a été faite qu'en désespoir de cause et, malgré l'essai temporaire de résistance organisée par l'Allemagne, nous n'avons qu'à nous féliciter d'avoir pris cette résolution, car les experts américains ont eux-mêmes déclaré que si un règlement général avait été possible, c'est-à l'initiative du Gouvernement français qu'était dû cet heureux résultat.

Le bilan général de l'exploitation des gages saisis dans l'Allemagne occupée, du 11 janvier 1923 au 31 août 1924, s'établit comme suit :

TABLEAU N° 5

	Francs or (millions)	Marks or (millions)
<i>Recettes :</i>		
1° Livraisons en nature.	449	364
2° Paiements en espèces	Mémoire	—
TOTAL.	449	364
<i>Dépenses :</i>		
1° Dépenses normales (1) d'occupation.	Mémoire	51
2° Dépenses supplémentaires	63	—
TOTAL.	63	51
Excédent des recettes.	386	313

Quelques journaux allemands ont prétendu que les pertes subies par l'économie allemande dans la première année d'occupation s'élevaient à 4 milliards de marks or, mais cette affirmation est contredite par M. Stresemann, ministre des Affaires étrangères du Reich, qui, en novembre 1924, a déclaré que pour l'Allemagne la lutte dans la Ruhr avait été gagnée moralement « et que cette victoire compensait largement la perte d'un milliard ».

En tout cas, cette période de tension a pris fin par la mise à exécution du plan des experts, dit *plan Dawes*, mais, jusqu'à ce jour, il n'a pas été nettement accepté par les nationalistes allemands (2), et les Anglais et Américains, dans la crainte de futures difficultés, et en raison de l'incertitude des transferts, refusent d'établir d'une façon formelle une compensation entre les ressources devant provenir de cette organisation financière et leurs créances sur la France. Les Américains motivent ce refus par une théorie doctrinale et les Anglais par la crainte des difficultés de transferts qui est le point faible du plan Dawes.

(1) Nos dépenses normales d'occupation s'élèvent environ à 190 millions marks or (du 1/2 23 au 1/9 24), mais comme en réalité elles auraient été réduites en pays rhénan, nous ne croyons pas devoir en opérer la déduction.

(2) Le mouvement qui s'affirme en Allemagne contre l'exécution du plan Dawes se fonde non seulement sur les difficultés de transferts mais sur l'élévation des impôts. D'après M. le Dr Gothein, les charges fiscales absorbent 50 à 60 % d'un revenu estimé de 41 à 47 milliards marks or (suivant les auteurs).

Ce refus est regrettable car il est une cause de faiblesse vis-à-vis de l'Allemagne et constitue pour la France une difficulté de plus pour son redressement financier.

D'ailleurs ce plan a été établi surtout en vue du relèvement de l'Allemagne afin qu'elle puisse faire face à ses engagements et son rendement comporte une part d'incertitude, même au point de vue technique, car il dépend d'une part de la capacité de production allemande et d'autre part des débouchés qu'elle trouvera.

Pour sa mise à exécution il avait été prévu un emprunt de 800 millions de marks or. Cet emprunt a été émis simultanément à New-York et en Europe, vers le milieu d'octobre 1924, et a obtenu un succès complet.

En vertu du *plan Dawes* la France a reçu en 1925 454.579.000 marks or (561 millions francs or), c'est-à-dire les 1.500 millions de francs papier prévus, et il est resté inutilisé pour plus de 107 millions de marks or de prestations en nature. Nous pouvons espérer recevoir 1 milliard 800 millions en 1926; 3 milliards en 1927, 4 milliards en 1928 (1). Dans l'année que les experts appellent l'année type, et qui doit rapporter 2 milliards 500 millions de marks or, la part de la France serait de 6 milliards francs papier (dollar à 15 francs). Ce versement peut être encore accru, d'après une série d'indices de prospérité déterminés par des statistiques du trafic du chemin de fer, de la population, du commerce extérieur, de la consommation du tabac et des dépenses budgétaires (2), mais la difficulté des transferts fait craindre que toute cette progression ne soit réellement que théorique.

En outre, il faut remarquer que, dans les *premières années*, les *prestations en nature* constituent les principaux versements allemands et que, dans les années à 6 milliards, elles représenteront encore la part la plus importante de la contribution inscrite aux prévisions.

Théoriquement, le plan Dawes ne paraît pas devoir modifier le chiffre de la dette allemande, néanmoins son rendement demeure incertain car le nombre des annuités n'est pas fixé et la valeur de ces annuités est également variable. Mais d'autre part, pratiquement, comme elles paraissent liées à la durée de trente-sept ans fixée pour l'amortissement des obligations émises pour l'exécution de cette mesure financière, on peut conclure, quoique le chiffre de notre créance sur l'Allemagne reste fixé, d'après la Commission des réparations, au chiffre de 68 milliards marks or, qu'en fait le plan Dawes tend à réduire cette dette à une valeur approximative annuelle de 2 milliards 500 millions de marks or, soit pour la durée de trente-sept ans environ 100 milliards marks or (annuités), 53 pour la part de la France.

Les recettes, centralisées par une banque complètement indépendante du Reich, sont constituées par les revenus de 11 milliards d'obligations hypothécaires sur les chemins de fer (3), les revenus d'une hypothèque de 5 milliards sur l'industrie allemande et, pour le surplus, par une contribution budgétaire

(1) Dans le projet de budget 1926 (n° 1956), le rendement de 1930 est évalué à 1 milliard 500 millions francs or.

(2) Voir à ce sujet notre communication du 19 novembre 1924 : *La Restauration des régions dévastées*, § IV, Conférences et Comités d'experts (Berger-Levrault, éditeurs).

(3) Actuellement on envisage la mobilisation de ces 11 milliards d'obligations.

gagée sur certains revenus des douanes, de l'alcool, du tabac, des allumettes, etc...

Il est assez difficile de chiffrer la *valeur actuelle bancable* du rendement du plan Dawes (1) mais, en se basant sur un intérêt à 3 1/2 % (2), nous pouvons approximativement évaluer de 52 à 53 milliards marks or la somme sur laquelle la France devrait toucher 52 %, soit 27 milliards 5 marks or (3) ou 34 milliards francs or (correspondant à une valeur actuelle francs papier d'environ 115 à 120 milliards (4).

Mais, si théoriquement on peut établir sur des bases mathématiques que le plan Dawes peut fournir à la France une contribution de 53 milliards marks or (annuités) contre 68 qui lui avaient été alloués par la Commission des Réparations, on est bien obligé de convenir, en examinant en détail les résultats de la première année et en envisageant les difficultés croissantes des transferts (5) et les fluctuations prévues des changes, que les Anglais ont peut-être raison de n'envisager pratiquement qu'un rendement bien inférieur.

Sur la base d'intérêt de 5 % la Trésorerie britannique évalue que le rendement (en supposant le transfert intégral des annuités normales, mais sans envisager une amélioration des indices de prospérité) correspondrait à une *valeur bancable actuelle* de 42 milliards marks or (6), mais ils estiment que réellement les Trésoreries alliées ne toucheront que 34 milliards, ce qui réduirait la part française à environ 18 milliards marks or ou 22 MILLIARDS FRANCS OR.

Il paraît donc certain que la créance française qui, théoriquement et normalement, d'après l'état de paiement de Londres du 5 mai 1921, devait s'élever à 52 ou 53 milliards francs or (capital) (7) (ou de 68 à 83 milliards annuités suivant durée), se trouvera amputée de plus de moitié et que dans un bilan sincère elle ne peut être comptée pour plus de 25 milliards francs or (valeur

(1) M. François-Marsal, ancien ministre des Finances, évalue l'ensemble des créances interalliées sur l'Allemagne à 85 milliards marks or de *capital* pour une base de 132 milliards d'annuités (soit pour la part de la France $\frac{85 \times 52}{100} = 44$ milliards marks or).

(2) Base d'intérêt adoptée aux discussions de Washington en 1925 pour les dettes interalliées.

(3) Dans notre précédente communication nous avons évalué 24 milliards 500 millions. (La restauration des régions dévastées.)

(4) Sur la base du dollar à 18 : $\frac{27,5 \times 1,2346 \times 18}{5,1825}$.

Dans notre communication de 1923, nous avons évalué, comme valeur de réalisation, la créance allemande à 70 milliards (dollar à 12,50), soit 100 milliards sur base de 18.

Dans l'Inventaire publié en 1924 par le ministre des Finances, l'évaluation s'élève à 103 milliards 900 millions (27 milliards 500 millions francs or).

(5) « Je pense que nous aurons beaucoup de mal à utiliser les prestations en nature du plan Dawes. Cette difficulté grandira à mesure que les annuités se développeront. » (M. de Monzie, Discussion du budget des Travaux publics, décembre 1925.)

(6) « Nos pertes de guerre, leurs réparations et nos dettes de guerre ». Dans cette communication, M. G. Cadoux indique 37 milliards (*Bulletin* de janvier 1926, p. 19).

M. Risser, chef du service de l'actuariat du ministère du Travail, évaluait 41 milliards marks or. (Discussion relative à notre dernière communication à la Société de Statistique, *Bulletin de la Société de Statistique* de janvier 1925, p. 3).

(7) 54 milliards, *L'Effort financier de la France* (décembre 1924), M. FRANÇOIS-MARSAL, ancien ministre.

actuelle bancable). De plus, emprisonnée dans le système de réparations négocié à Londres, il sera quelquefois difficile à la France, même en cas de mauvaise foi de son débiteur, d'obliger celui-ci à exécuter ses engagements car, sur la proposition de l'*observateur américain* à la Conférence de Londres, il a été stipulé qu'il ne pourrait être pris, vis-à-vis de l'Allemagne, que des sanctions non susceptibles de porter atteinte au service de l'emprunt et aux intérêts des prêteurs d'argent. Dorénavant, nous devons donc compter avec l'opinion des banques étrangères et de la masse des souscripteurs à l'emprunt de 800 millions marks or.

A la date du 1^{er} septembre 1925 la France a reçu théoriquement de l'Allemagne une somme totale de 1.200.200.000 marks or, c'est-à-dire 1.481 millions francs or, mais, étant donné les frais afférents aux transferts des prestations en nature, la Trésorerie française n'a réellement encaissé que 1.200 millions francs or, soit (au taux moyen de conversion du dollar à 15 francs pour cette période) une valeur francs papier inférieure à 3 milliards 500 millions, c'est-à-dire 2 % d'une créance nominale de 180 *milliards* francs papier (1), et elle a déjà dépensé 120 *milliards* savoir :

- 1^o 69 *milliards* pour la réparation matérielle de ses régions dévastées;
- 2^o 40 *milliards* pour ses pensions et allocations de guerre;
- 3^o 11 *milliards* en intérêts, frais d'administration, *achats* et travaux divers.

non compris les 2 milliards frais de reconstitution dépensés en Alsace-Lorraine.

D'après la valeur bancable actuelle, on peut donc théoriquement évaluer que, pour se libérer de la créance française, l'Allemagne devrait verser immédiatement une somme d'environ 24.000 millions francs or, soit, sur la base du dollar à 15 francs, environ 70 milliards francs papier (115 milliards au cours actuel), et il reste à payer :

- 1^o 21 milliards pour l'achèvement de la reconstitution matérielle des régions dévastées, intérêts et frais d'administration;
- 2^o 45 milliards pour les pensions militaires (valeur actuelle en capital) restant à payer;

Soit au total 66 milliards, ce qui, au point de vue trésorerie, permettrait la liquidation des sommes restant à payer.

* * *

(1) En 1919, M. L. Dubois évaluait la créance française à 200 milliards francs papier; en 1920, MM. Millerand et Loucheur à 220; en décembre 1920, le Gouvernement français réclamait 218 et la Commission des réparations fixait le chiffre définitif à 180 (valeurs en annuités). Après l'accord de Londres, en mai 1921, MM. Briand et Loucheur indiquaient 171 (valeurs annuités) et au mois de décembre la prévision se réduisait déjà à un chiffre inférieur. Dans notre précédente communication, nous ramenions cette valeur à 40 milliards francs or comme valeur bancable ou valeur en capital. Par suite de la baisse du franc, il y a eu théoriquement, depuis, plus-value en francs papier, mais ce qui est certain, c'est que l'application du plan Dawes paraît être une nouvelle cause de diminution de la valeur en capital sur la base du franc or.

La somme ci-dessus de 1.200 millions de marks or se décompose comme suit :

TABLEAU N° 6

Produit net de l'occupation de la Ruhr (1)	313
Autres produits afférents aux réparations jusqu'au 31 août 1924 (2)	432,6
Résultat net de l'application de la première année du plan Dawes (1 ^{er} septembre 1924, 1 ^{er} septembre 1925) (3)	454,6
TOTAL	1.200,2 (1)

non compris la fraction à recevoir d'une somme de 455.900.000 marks or dont la répartition n'est pas encore effectuée entre les créanciers de l'Allemagne par la Commission des réparations.

IV. — Les dettes interalliées.

La France est tout à la fois nation créancière et nation débitrice, et il apparaissait tout naturel, en raison du bouleversement mondial d'après-guerre, qu'une caisse de compensation règle cette situation comme cela a lieu ordinairement pour toute liquidation commerciale. Mais les trois négociateurs du Traité de paix ont omis de prévoir ce règlement, les uns par méthode, l'autre par oubli; il en résulte qu'aujourd'hui deux de ces alliés réclament leur dû sans vouloir accepter du troisième qu'il leur cède en compensation ses créances sur des tiers. Or, ce troisième, qui ne peut mobiliser ses créances, a en outre à faire face, en dehors des frais de guerre proprement dits, à plus de 100 milliards pour la restauration matérielle de son territoire ravagé par la guerre.

Telle est la situation de la France qui, en dehors de ses 359 milliards de dettes et emprunts intérieurs, doit rembourser aux États-Unis, à l'Angleterre et à quelques autres nations une somme de 40,6 milliards francs or.

Mais ce qui dépasse toute compréhension, c'est que pour ces *dettes contractées dans un but d'intérêt commun*, nos créanciers exigent le paiement au cours d'un change déprécié par eux-mêmes, non seulement du fait de notre situation financière et de notre balance commerciale, mais aussi et surtout par leur manque de confiance vis-à-vis de leur ancien allié.

Les avances faites à la France par les *États-Unis* firent l'objet de quatre lois (24 avril 1917, 24 septembre 1917, 4 avril 1918, 9 juillet 1918), et se décomposent comme suit :

TABLEAU N° 7

Année 1917	1.130.000.000 dollars
— 1918	966.427.000 —
— 1919	801.050.800 —
— 1920	100.000.000 —
SOIT AU TOTAL	2.997.477.800 dollars

sur lequel le Gouvernement français effectua divers versements réduisant

(1) Et en réalité, ce chiffre devrait être diminué des 190 millions des dépenses normales d'occupation.

(2) Au 31 août 1924, l'Allemagne avait versé 10.147,6 millions dont 4.240,4 s'appliquent aux réparations proprement dites. Sur cette somme, la part de la France était fixée à 737,6, celle de la Grande-Bretagne à 417,1, l'Italie 412,5, la Belgique 1.882,2, etc.

(3) Sur cette somme, 434,7 ont été effectivement payés ou employés, savoir : 136,5 pour frais d'occupation des armées, 25 par suite du fonctionnement de Reparation Recovery Act, 235 pour livraisons en nature, 31 pour livraisons non réglées et 7 pour affaires engagées mais dont la livraison n'était pas encore effectuée.

ainsi notre dette à 2.933.171.516 dollars, chiffre auquel il faut ajouter (au 30 avril 1925) 772.266.707 dollars pour intérêts arriérés à 5 %, mais non capitalisés.

Toutes ces avances motivèrent la délivrance d'obligations souscrites par le Gouvernement français et libellées en dollars, *les États-Unis s'étant toutefois réservé la faculté d'exiger un remboursement en francs au taux de 5,1825*, au cas où le dollar serait tombé au-dessous de la parité monétaire (1).

A partir du 1^{er} avril 1919, ces titres devinrent payables à l'option du porteur soit en dollars à New-York ou en francs à Paris sur la base du cours du change sur Paris au jour de la présentation. Le taux de l'intérêt passa de 3 % à l'origine et par paliers successifs à 5 % à partir du 15 mai 1918.

Les avances consenties par l'Angleterre sont constatées par des bons du Trésor français libellés en livres sterling et se décomposent comme suit :

TABLEAU N° 8

Année 1915	29.293.699	livres sterling
— 1916	93.863.021	—
— 1917	180.626.707	—
— 1918	68.774.360	—
— 1919	55.792.500	—
— 1920	20.680.000	—
TOTAL	449.030.287	—
dont il y a lieu de déduire diverses annulations.	3.811.900	—
Reste dû	445.218.387	livres sterling

chiffre auquel il faut ajouter les intérêts capitalisés, ce qui portait la créance totale au 30 avril 1925 à 637.828.000 *liv. st.*

Le taux de l'intérêt fut fixé à 3,25 % en 1915, mais il se trouva successivement porté à 5,5 %, 6 %, puis 7 % haussant le tarif de nos avances au delà de 7 1/2 %.

Ainsi que l'a déclaré solennellement le Gouvernement français, « La France n'entend renier aucun des contrats qu'elle a souscrits et sa signature sera pour elle toujours sacrée. Mais elle était convaincue qu'un appel aux sentiments de justice, qui ont groupé autour d'elle tant de nations au cours de la guerre, ne resterait pas vain; elle était convaincue que ses alliés et amis répondraient aux espoirs qu'elle gardait dans leur haute conscience et leurs sentiments de justice et de solidarité ».

C'est sur cet espoir que des pourparlers furent engagés au sujet du règlement des dettes extérieures et que, le 23 août, M. Caillaux, ministre des Finances, se rendait à Londres en vue d'établir d'une façon définitive le chiffre de la dette française et les modalités de son amortissement.

La Trésorerie britannique ne voulant tenir aucun compte de la situation spéciale de la France, sur le sol de laquelle les opérations des cinq années de guerre se sont déroulées a prétendu que les dépenses de la France n'atteignaient que la moitié de celles de l'Angleterre (2), que les impôts français

(1) En raison de la nature de ces avances et en toute équité, cette clause n'aurait jamais dû exister; l'histoire impartiale enregistrera plus tard le motif réel.

(2) Sur une base comparative l'Anglais paie 23 % de son revenu; or, en 1926, le Français paiera au moins 25 %.

étaient moins élevés que ceux de l'Allemagne (1) et que même avant guerre le revenu national allemand, par tête d'habitant, était de 20 % moins élevé que celui du français (2). Les experts ajoutaient que la disproportion est encore plus accentuée aujourd'hui, attendu que le revenu national français a une *valeur or* beaucoup plus considérable (3).

Le 16 mai 1920, à l'issue de la Conférence de Hythe, les délégués anglais et français étaient d'accord pour que le remboursement des dettes interalliées se fasse proportionnellement aux versements de l'Allemagne, et cette déclaration de principe devait rester notre charte (4). Mais depuis cette époque la mentalité britannique à notre égard a beaucoup évolué et elle se résume dans l'appréciation de son expert officiel M. J. M. Keynes : « Si la France continue à être le « trouble paix » de l'Europe, alors le franc pourra suivre la marche des autres monnaies qui elles aussi jadis furent précieuses (5). »

Or c'est sur la condition de compensation des dettes et créances interalliées que l'accord n'a pu se faire entre la Délégation française et la Trésorerie britannique : « Nous acceptons, a dit en substance M. Winston Churchill », de réduire l'annuité de 20.000.000 à 12.500.000 livres, mais à condition que ce soit un engagement ferme de votre part. Vous nous payerez quoi qu'il arrive, et nous ne nous occupons plus des versements de l'Allemagne (6). »

Quelques mois plus tard, le 18 septembre 1925, notre ministre des Finances accompagné d'une importante délégation se rendait à Washington pour essayer de régler la question des dettes américaines; mais là, comme en Angleterre, il se trouva en présence d'une incompréhension totale de notre situation réelle et d'une erreur de psychologie. Beaucoup d'Américains ne voient en effet la Nation française qu'à travers le Paris montmartrois, Aix-les-Bains, Nice, Deauville, Biarritz, et ignorent ou semblent ignorer, ainsi que l'a dit M. le sénateur Henry Bérenger, membre de la délégation française, que la France paie

(1) Ce qui est erroné. Voir La progression des impôts, *Bulletin de la Statistique générale de la France*, juillet 1925.

(2) La fortune allemande était évaluée 270/170 de la fortune française et les revenus d'Etat étaient évalués 8 milliards 534 millions de marks en Allemagne contre 3.555 millions, 8 en France et 4.166 millions, 6 en Angleterre (*Les forces économiques de l'Allemagne*, par Dresner-Bank. Berlin, 1913).

(3) D'ailleurs nous vivons à l'ère du « paradoxe ». Pendant que la livre sterling continue à monter, la balance anglaise devient déficitaire, le chômage augmente, la gêne se glisse peu à peu dans la classe moyenne anglaise. Sur les frets les Etats-Unis font, à l'Angleterre, depuis guerre, une très sensible concurrence, et l'Allemagne qui depuis 1918 a reconstitué près des quatre cinquièmes de sa flotte marchande et toutes ses lignes commerciales entre de nouveau en concurrence; l'année 1925 a été l'une des plus mauvaises dans les annales du « schipping » britannique et le monopole du pétrole vient d'être enlevé à ce pays. (Voir au sujet de la répartition du tonnage la très intéressante communication de notre Président de la Société de Statistique, M. Dal Piaz, 20 janvier 1926, *Journal de la Société de Statistique* de février). Tout ceci explique et motive la mentalité actuelle des dirigeants britanniques qui croient à une rapide reconstitution française et envisagent encore de nouvelles concurrences, et cela rappelle une boutade d'Oscar Wilde : « Aujourd'hui chacun sait le prix de toutes choses et nul ne connaît la valeur de qui que ce soit. »

(4) Conférence de M. François Marsal à la Société d'Économie et de Statistique de Bâle, le 27 avril 1925.

(5) *La réforme monétaire*, 1924. Page 17 de la préface de la traduction française.

(6) Cet accord correspondait à une réduction de 50 % de notre dette, mais la clause proposée par M. Caillaux et formulée à condition que l'Allemagne paie, a empêché la conclusion de l'accord franco-britannique.

en impôts plus du quart de son revenu national annuel alors que les États-Unis n'en paient que le neuvième.

« La France paie peu d'impôts, la France dépense trop pour son militarisme (1), la France sera bientôt plus riche qu'aucune autre nation d'Europe », telle est la légende colportée par la presse américaine.

D'ailleurs, le sénateur Borah, président de la Commission des dettes étrangères à Washington, a formellement déclaré que « s'il n'y avait pas eu la France, il aurait été disposé à l'annulation de toutes les dettes envers l'Amérique, mais qu'il ne voyait aucune raison pour traiter avec sympathie ce pays... ». Il est vrai qu'au moment où fut lancé l'emprunt de guerre américain, il déclarait : « Il semble bien que notre gratitude envers la France ne s'est manifestée jusqu'à présent qu'en réalisant des bénéfices considérables sur les munitions de guerre... »

Et en effet c'est ce que l'on perd de vue, les sommes prêtées à l'Angleterre et à la France ont été en grande partie dépensées aux États-Unis, qui de ce fait ont acquis une plus-value énorme de richesse.

En 1926, nous aurons au moins 4 milliards d'impôts de plus qu'en 1925 ce qui portera la charge totale des impôts à près de 41 milliards, soit pour une population de 39.700.000 une charge fiscale de 1.030 par tête d'habitant, contre un revenu de 4.150 (2), c'est-à-dire 24,8 %. D'après les documents officiels de la délégation française, le pourcentage était évalué à 25,5 pour la France et, d'après les mêmes méthodes de calcul, on constatait que, comparativement, l'Américain payait 11 %; l'Anglais 23 %, l'Italien 19 %, le Belge 17 % (3), etc. (4).

Tous les Français estiment que cette irritante question des dettes interalliées doit être réglée à bref délai, mais il faut que nos anciens alliés comprennent que ces dettes sont dues à des causes spéciales, dont les données sont discutables, et qu'elles ne peuvent en aucune manière être un moyen de tenir la France dans une espèce de vassalité. Pas un Français n'est disposé à subir cette servitude.

Dans l'état actuel des négociations avec nos alliés, il est donc difficile de chiffrer la valeur bancable réelle et actuelle de nos dettes extérieures, mais néanmoins on peut essayer quelques déductions.

Les *États-Unis* refusent toute concession et exigent le paiement intégral de

(1) Voir ci-après paragraphe VI, Budgets et impôts.

(2) Sur une base maximum de 165 milliards (170 milliards moins salaires d'ouvriers étrangers.)

(3) Discussions de Washington.

(4) D'après une étude comparative et très documentée présentée par M. Dessirier, statisticien adjoint dans le *Bulletin de la Statistique générale de la France*, le pourcentage serait le suivant en 1924 : France 30 %, Angleterre 25,5 %, Allemagne 18 %. En 1923, il est évalué à 14,8 % pour les États-Unis.

D'après le *Political Science Quarterly* (1924), sous la signature de l'expert financier, M. Seligman, le revenu moyen d'un Anglais s'élèverait à 445 dollars et celui d'un Français à 265. La charge d'impôts correspondante serait de 96,58 pour l'Anglais et 107,6 pour le Français.

D'après l'*Economist* Londres, le revenu moyen d'un Anglais serait de 90 livres sterling et celui d'un Français 42. La charge fiscale atteint 17,5 % en Angleterre et 17,7 % en France.

D'après l'étude *The French Debt Problem* (octobre 1925), le revenu moyen serait de 605 dollars aux États-Unis, 395 en Angleterre, 195 en France. La charge d'impôts s'élèverait à 11,5 % en Amérique, 18,3 % en Angleterre et 20 % en France.

notre dette commerciale et politique, c'est-à-dire 18 milliards 570 millions francs or, en 62 annuités (1). En admettant ces paiements sans intérêts et en considérant que les fonds pourraient en contre-partie rapporter 3 1/2 % (2), on peut en déduire une valeur actuelle de 7 milliards 600 millions francs or.

Si les États-Unis maintenaient en sus de l'amortissement un intérêt de 3 1/2 %, la valeur bancable de la créance serait actuellement (toujours à parité de change) de 18.570 millions francs or et l'annuité de 745 millions. En tenant compte du change au cours de 18 francs le dollar, l'annuité en francs-papier s'élèverait à 2 milliards 600 millions.

L'Angleterre demande une annuité de 12.500.000 livres sterling, soit 315.250.000 francs-or, correspondant à un capital actuel de 7 milliards 950 millions francs-or et, au change de la livre sterling à 85, à une annuité francs-papier d'environ 1 milliard 100 millions.

En ce qui concerne l'emprunt Morgan contracté aux États-Unis pour soutenir le cours de nos devises, il s'élève à 100 millions de dollars-or, soit, au cours du change, environ 2 milliards francs-papier. Il a été émis à 94 % avec intérêt à 7 % et est remboursable en vingt-cinq ans, ce qui correspond à une annuité de 8.580.000 dollars, ou 172 millions de francs papier (3) (Loi du 21 novembre 1924).

Pour les autres créances commerciales, nous calculons également sur la base américaine, soit pour les 480.457.000 sans intérêts, une valeur actuelle francs-or d'environ 200 millions, mais en réalité leur paiement se poursuit régulièrement d'après conventions, et ce chiffre ne peut être qu'une évaluation de bilan.

L'ensemble de nos dettes extérieures (40 milliards 660 millions) aurait donc actuellement, c'est-à-dire au point où en sont les négociations, une valeur bancable de 27 milliards 230 millions de francs-or (4) correspondant (fin avril 1925) à une annuité francs-papier de 4 milliards 777 millions.

Mais il est impossible que les États-Unis maintiennent leur prétention, car, même dans les milieux industriels américains, on estime que le remboursement du capital prêté devrait être effectué sans intérêts. Dans ce cas, la valeur bancable actuelle de nos dettes extérieures, calculée sur une durée d'amortissement de soixante-deux années (5), serait réduite à 16 milliards 260 millions de francs-or (6); mais, pour l'établissement *actuel* de notre bilan, il ne convient pas de faire entrer en ligne de compte ses espérances, même les plus

(1) D'après les documents américains, le principal de notre dette politique, y compris celui des stocks, s'élèverait à 20 milliards 850 millions.

(2) Ce taux de 3,5 % est celui qui a servi de base au cours des négociations.

(3) Dans le projet de budget de 1926, l'annuité est évaluée à 6.489.760 dollars ou 127.978.000 francs-papier.

(4) En prenant une base moyenne, M. Germain Martin évalue 34 milliards (*Les Finances publiques et la fortune privée*).

(5) Et l'on ne prévoit que 37 annuités du plan Dawes.

(6) Ces évaluations de valeur bancable sont établies pour permettre une comparaison de bilan, mais ce calcul ne peut être qu'approximatif, néanmoins suffisant pour le but envisagé.

légitimes, et nous sommes forcés d'adopter les chiffres tels qu'ils résultent de l'état actuel des négociations, c'est-à-dire une estimation de 28 milliards (1).

V. — La situation financière.

TABLEAU N° 9

Charges annuelles de la dette publique (en francs).

	SITUATION AU		
	31 mars 1922	30 juin 1924	30 avril 1925 (2)
I. — Dette intérieure.			
a) Dette perpétuelle et à long terme.	6.994.687.676	7.281.358.756	7 451.232.802
b) Dette à court terme.	607.274.240	2.139.230.140	2.692.869.140
c) Dette flottante	3.426.302.300	3.011.289.400	2.762.584.000
	11.028.264.216	12.431.878.296	12.906.685.942
II. — Dette extérieure.			
d) Dette politique	Pas de prévisions	Pas de prévisions	2.600.000.000
1° Trésorerie américaine.	—	—	1.100.000.000
2° Trésorerie britannique.	—	—	—
	"	"	3.700.000.000 (3)
e) Dette commerciale.	829.646.213	875.472.318	668.226.000
États-Unis	82.500.000	217.392.200	227.448.000
Angleterre.	64.281.600	Soldé	"
Japon.	82.065.730	51.873.260	53.913.000
Autres crédits.	"	"	127.978.000
Emprunt Morgan (1924)	"	"	"
	1.058.493.543	1.144.737.778 (4)	1.077.565.000 (5)
III. — Dette viagère.			
f) Pensions militaires de la guerre.	3.531.800.000	2.099.071.000	1.405.000.000 (6)
g) Pensions civiles de la guerre	30.675.000	42.285.086	2.075.904.603
	3.562.475.000	2 141.356.086	29.095.720
	"	"	3 510.000.323
ENSEMBLE.	"	"	21.194.251.265 (7)
h) Dettes diverses, pensions, allocations	1.001.145.256	1.469.616.867	1.584.036.123
AU TOTAL	"	"	22.778.287.388

(1) Voir également à ce sujet les communications documentées de nos éminents collègues à la Société de Statistique : *Nos pertes de guerre, leurs réparations et nos dettes de guerre*, M. G. CADOUX (janvier 1926). — *Prévisions relatives aux paiements en nature et en services des réparations et des dettes interalliées*, M. YVES-GUYOT (février 1926).

(2) Projet de loi sur le budget de l'exercice 1926 (n° 1956).

(3) Dans l'état actuel des négociations (décembre 1925) (dollar à 18 — livre sterling à 85).

(4) Ces sommes comprennent les unes l'amortissement, les autres l'intérêt seulement (sans amortissement 883.736.900 francs).

(5) Conversion sur la base du dollar à 18 et de la livre sterling à 79.

(6) Suppléments (L. 13 juillet 1925).

(7) En sus de ces sommes, il existe quelques annuités d'emprunts départementaux et des groupements de sinistrés (voir tableaux 13 et 17), ce qui porte le total à près de 24 milliards.

TABLEAU N° 10

Capital de la dette (1).

		SITUATION AU :		
		31 mars 1922	30 juin 1924	30 avril 1925
I. — Dette intérieure.				
a) Dette perpétuelle et à long terme	{ d'avant-guerre { depuis 1914	22.694.874.267 131.046.257.339	22.543.720.000 126.851.135.000	155.252.268.681 (6)
b) Dette à court terme	{	10.414.049.000	37.174.000.000	44.274.769.000
c) Dette flottante	{ portant intérêt { ne portant pas intérêt	82.627.257.600 3.169.307.300	88.098.000.000 (7) 3.183.000.000 (7)	81.966.759.000 4.679.897.500
		249.951.745.506	277.850.000.000	286.173.694.181
II. — Dette extérieure				
d) Dette politique :				
1° Trésorerie américaine		30.815.000.000	34.393.000.000 (2)	35.290.054.580
2° Trésorerie britannique				
e) Dette commerciale :				
Etats-Unis				
Angleterre		5.800.144.560	5.149.516.000 (3)	4.860.414.365
Autres Etats				
Emprunt Morgan : 100 millions de dollars		"	"	510.212.520
TOTAL EN FRANCS-OR		36.615.144.560	39.542.516.000	40.660.681.465
SOIT EN FRANCS-PAPIER		"	133.500.000.000	154.700.000.000 (9)
III. — Dette viagère.				
f, g) Pensions de guerre		"	34.500.000.000 (4)	45.000.000.000
ENSEMBLE		"	445.850.000.000	485.873.694.181
h) Pensions, allocations, etc.		"	30.000.000.000 (5)	31.500.000.000
TOTAUX GÉNÉRAUX (francs-papier)		"	475.850.000.000 (6)	517.373.694.181

(1) Voir notre précédente communication à la Société de Statistique (novembre 1924) et l'inventaire publié en décembre 1924 par le ministère des Finances.

(2) Au cours du 30 juin 1924 (dollar à 18^f — livre à 79^f) : 114 milliards 50 millions.

(3) Au cours du 30 juin 1924 : 19 milliards 450 millions de francs.

(4) La loi du 22 mars 1924 avait créé une caisse des pensions, ce qui permettait de substituer au paiement direct des pensions de guerre, sur les crédits budgétaires, le versement d'une annuité fixe. Cette valeur de 34 milliards 500 millions représentait la valeur en capital actuel, compte tenu des majorations envisagées à cette époque; mais le projet de budget de 1926 prévoit la suppression de cette caisse. L'évaluation de 45 milliards au 30 avril 1925 est approximativement basée sur la valeur proportionnelle des augmentations de la loi du 13 juillet 1925.

(5) Évaluation approximative en appliquant le taux d'amortissement de 5 % sur le montant moyen des arrérages annuels qui s'élèvent à 1 milliard 500 millions.

(6) Voir ci-après la balance définitive du portefeuille français.

(7) D'après inventaire du ministère des Finances 1924. Dans le projet de budget 1926, cette dette au 30 juin 1924 n'était évaluée que 90.357.168.500 francs.

(8) D'après projet de budget 1926. Dans ce même document la dette au 30 juin 1924 aurait été de 153.623.371.240 francs.

(9) Au cours du dollar à 19.72.

En francs-or (d'avant-guerre) (1) on aurait approximativement :

TABLEAU N° 11

	Au 30 juin 1924	30 avril 1925
Dette intérieure	73.550 millions	75 800 millions
Dette extérieure	39.592 —	40.660 —
Pensions de guerre.	9.130 —	12.000 —
PREMIER TOTAL	122.272 millions	128.460 millions
Achèvement de la reconstitution des régions dévastées	8.750 millions	8.340 millions
DEUXIÈME TOTAL	131.022 millions	136.800 millions (2)
Pensions et allocations	7.940 —	8.000 —
TOTAL GÉNÉRAL	138.962 millions	144.000 millions

qui correspondrait sur la base 6 % pour la dette totale intérieure, à une charge annuelle de 22 milliards francs-papier (les annuités des dettes extérieures étant supposées compensées par le rendement du plan Dawes).

TABLEAU N° 12

Tableau d'accroissement de la dette (en millions).

	1 ^{re} Dette intérieure	2 ^{de} Dette extérieure.	Totaux	Dette viagère Charges annuelles
En 1918 (1 ^{er} janvier) . . .	31.162	»	31.162	310
— 1914 (31 juillet) . . .	34.189	»	34.189	332
— 1915	»	»	»	358
— 1916	»	»	»	424
— 1917 (31 décembre). . .	94.086	21.080	115.166	496
— 1918 (31 décembre). . .	116.874	30.598	147.472	538
— 1919 (31 décembre). . .	176.104	62.370	238.474	3.674
— 1920 (30 octobre). . .	203.252	83.272	286.524	3.478
— 1921 (31 mai)	222.203	75.165	297.368	4.779
— 1922 (31 mars).	249.951	74.876	324.827	4.564
— 1923 (31 décembre). . .	270.708	100.000 (3)	370.708	»
— 1924 (30 juin)	280.602	100.000 (3)	380.602	3.611
— 1925 (30 avril).	286.174	100.000 (3)	386.174	5.094
— 1925 (31 décembre). . .	293.000	100.000 (3)	393.000	5.144

auquel il faut ajouter la somme nécessaire pour l'achèvement de la reconsti-

(1) Actuellement la production mondiale annuelle de l'or s'élève à environ 500.000 kilos, dont une proportion de 40 % est employée par l'industrie. Le prestige et la valeur de l'or comme étalon monétaire international est fait du consentement des peuples, car par lui-même l'or n'a pas une valeur stable et sa puissance d'achat peut être modifiée. Aussi toutes les évaluations que nous donnons sont plutôt des approximations sur la base des transactions 1914, mais elles ne peuvent être acceptées comme des valeurs définitives pour la période à venir. Actuellement on se sert comme point de comparaison du dollar, mais une lutte est engagée entre les États-Unis et la Grande-Bretagne, car cette dernière cherche à rétablir son hégémonie financière en subalternisant les monnaies continentales à la livre sterling.

Dès 1920, cette question a été soulevée au *Conseil suprême* (8 mars 1920) et, après avoir exposé que le prix de l'or avait monté, c'est-à-dire que sa puissance d'achat était plus faible qu'avant la guerre, le Conseil suprême constatait qu'aux États-Unis bien que l'étalon d'or soit resté effectif, les prix avaient augmenté de 120 %. Il en déduisait que la puissance d'achat de l'or était finalement la mesure des prix. Il est manifeste que ce changement est par lui-même la cause, pour une bonne part, de l'élévation des prix des denrées, lorsqu'il s'exprime en termes de devises de tous les pays (Mémoire du Conseil suprême de la Paix).

(2) Ce chiffre est proportionnel à celui ci-dessus donné le 30 juin 1924 dans l'inventaire du ministre des Finances mais, à notre avis, la valeur or est supérieure (voir tableau n° 54).

(3) Pour ces quatre dernières années, il est impossible de suivre le cours des changes, et nous adoptons une *valeur théorique* basée sur les conclusions du paragraphe 4 ci-après au cours du dollar à 18 francs.

tution des Régions libérées et la valeur actuelle en capital des pensions de guerre restant à payer; soit :

Ci-dessus.	387 milliards
Déficit du budget 1925, environ.	6 —
Restes à payer (reconstitution matérielle des régions dévastées)	21 —
Capital des pensions de guerre restant à payer	45 —
TOTAL GÉNÉRAL.	459 milliards (1)

En regard de ce passif, l'État français possède diverses créances sur les nations étrangères dont le montant total s'élève à 15.133.074.000 francs (2), mais l'évaluation précise des sommes à recouvrer est subordonnée aux conditions que la France subira elle-même pour ses dettes. « Le Gouvernement français est prêt, dès maintenant, à consentir aux pays sur lesquels il possède des créances, des conditions de règlement strictement identiques à celles qui lui seront consenties. Il serait disposé, le cas échéant, à leur annulation totale si cette annulation lui était à lui-même accordée (2). »

A cette somme il y a lieu d'ajouter la dette commerciale (3) russe qui s'élève à 11 milliards francs-or, la valeur des biens français confisqués et les intérêts de ces dettes, mais jusqu'à ce jour il a été impossible d'obtenir du Gouvernement des Soviets aucune proposition précise à ce sujet, et il y a lieu de craindre que l'épargne française si bien drainée par les banques au nom de l'alliance franco-russe ne soit fortement éprouvée, car le représentant de l'U. R. S. S. a déclaré que ce pays ne reprendrait le service des emprunts russes que dans la proportion de 50 % en francs français.

Il est donc difficile d'évaluer à plus de 18 milliards francs or l'ensemble des créances composant l'actif du portefeuille de l'État français, et en y ajoutant la créance allemande pour 25 milliards francs or (3) on obtient un chiffre total de 43 milliards francs or.

De cet actif de 43 milliards francs-or il y a lieu de déduire la valeur (calculée sur les mêmes bases) de notre passif (dettes extérieures) (4), soit environ 27 à 28 milliards francs or, ce qui réduit l'élément interallié de notre avoir portefeuille à environ 15 milliards francs or, ou, sur la base du dollar à 18 francs, à environ 52 milliards francs-papier contre une dépense de plus de 100 milliards nécessitée par la reconstitution matérielle de nos régions dévastées (5) et 85 milliards pour les allocations et pensions militaires (6), sans tenir compte des autres répercussions financières et des dommages d'Alsace-Lorraine.

(1) Dans notre communication du 11 février 1923 : *La réparation des dommages de guerre*, nous avions prévu 465 milliards, mais en 1924 en présence d'un essai de redressement financier, nous avons ramené cette évaluation à 419 milliards (*La restauration des régions dévastées*).

(2) Inventaire de la situation financière de la France au début de la 13^e législation (ministère des Finances, 1924), savoir :

Russie	6.513 millions
Belgique.	3.067 —
Yougo-Slavie	1.738 —
Roumanie.	1.132 —
Pologne.	895 —
etc...	

(3) Dans notre communication du 19 novembre 1924 nous avons indiqué 22 milliards pour la dette politique et commerciale, mais il y a lieu de remarquer que dans le chiffre des créances sur divers États figurait déjà la dette politique pour plus de 6 milliards. Les revendications pécuniaires de la France s'élèvent à 18 milliards 315 millions francs-or.

(4) Voir plan Dawes, paragraphe III.

(5) Voir conclusion du paragraphe IV.

(6) Sommes payées et sommes restant à payer.

Mais, ainsi que l'a si bien démontré M. Jèze, professeur de finances à la Faculté de droit de Paris, « le véritable actif d'un pays est sa puissance économique, sa force de production, l'importance des matières qu'il tire de son sol et la valeur de travail qu'il leur incorpore... Un État n'est insolvable qu'autant que les contribuables ne paient pas ou ne veulent pas payer des impôts en quantité suffisante ». Or la France a toujours fait honneur à sa signature et l'effort actuel des contribuables français dépasse celui de toutes les autres nations.

*
* *

En réunissant les divers éléments de cette étude nous pouvons donc présenter le bilan financier comme suit :

TABLEAU N° 13

	Actif	Passif
	(milliards de francs-papier)	(milliards de francs-papier)
1° Dettes et créances extérieures (valeur bancable actuelle).		
Actif.	43 milliards de francs or	
Passif	28 —	
Excédent d'actif	15 milliards de francs or	
(Sur la base du dollar à 18), soit environ 52 milliards francs papier.	52	»
Pour une valeur de près de 21 milliards francs-papier restant encore à dépenser pour la reconstitution des régions libérées	»	21
et 45 milliards représentant la valeur actuelle du capital qui serait nécessaire pour constituer une caisse d'amortissement des pensions de guerre civiles et militaires	»	45
2° Dettes intérieures.		
Capital au 31 décembre 1925 (1) environ	»	287
Déficit probable du budget	»	6
Chiffre auquel il faut ajouter les dettes départementales et communales, environ	»	11
SOIT AU TOTAL	52	370
Solde débiteur		318

343 milliards de ce passif correspondent actuellement (y compris les pensions de guerre) à une charge annuelle de près de 21 milliards d'intérêts, soit

(1) D'après la proposition de loi sur l'équilibre du budget 1926 (document parlementaire n° 2316), la dette intérieure au 31 décembre 1925 s'élèverait à :

Dette perpétuelle et à long terme	152.802 millions
Dette à court terme	40.904 —
Dette flottante	88.293 —
TOTAL	281.939 millions <i>francs papier</i>

Et la dette extérieure :

Dette politique	31.070 millions
Dette commerciale	5.303 —
TOTAL	36.373 millions <i>francs or</i>

Ces chiffres sont inférieurs à la réalité, car ils ne tiennent pas compte de certains éléments de la dette tant intérieure qu'extérieure.

Il faut d'ailleurs remarquer que depuis la situation du 30 avril (tableau 10) il y a eu près de 5 milliards de paiements d'impôts sur les bénéfices de guerre en rentes sur l'Etat, par contre il y a eu nouvelle inflation, transformation de bons de la défense en dette à long terme, etc... En résumé, un chiffre total d'environ 293 milliards de dette intérieure.

44,7 % de l'ensemble des recettes budgétaires (État, départements et communes) qui en 1926 atteindra près de 47 milliards (1).

Dans ce chiffre le montant des impôts proprement dits s'élève à environ 41 milliards, savoir : 33 milliards pour l'État et environ 8 milliards pour les impôts départementaux et communaux; en résumé 24,8 % de l'ensemble des revenus privés français (170 milliards).

* * *

A ce tableau nous pouvons brièvement ajouter un rapide coup d'œil sur la situation économique : *production agricole* au moins égale à celle de 1924 et en plus-value sur les années précédentes; — *production minière* en pleine activité et avec des rendements d'extraction supérieurs à 1924; — *activité industrielle* maintenue après une progression très accentuée depuis 1919; — *échanges* très actifs et se maintenant comparables à l'année précédente; — nouveaux progrès dans l'ensemble de notre *commerce extérieur*; — *balance commerciale* nettement favorable; — *pas de chômage* et, malgré les doléances collectives, *recouvrements normaux de tous les impôts*.

(A suivre.)

E. MICHEL.
