

# 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](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	834,3
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
Données . . . . .	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<sup>o</sup> Une partie des valeurs étrangères qu'ils possédaient ;

« 2<sup>o</sup> Une partie des économies qu'ils avaient disponibles ;

« 3<sup>o</sup> 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'énerver, 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° A quelles sommes s'élèvent les demandes et ouvertures de crédit?

2° 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° 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<sup>er</sup> 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° 4133, Chambre, 2<sup>e</sup> 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<sup>o</sup> 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<sup>o</sup> 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° 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
	<hr/>
Totaux . . . . .	13.628.281.000

*4° Opérations intéressant la dette consolidée.*

Rentes 5 % 1915. . . . .	11.940.904.000
+ 5 % 1916. . . . .	10.074.753.000
	<hr/>
Totaux . . . . .	22.015.657.000

*5° 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
	<hr/>
Totaux . . . . .	10.865.000.000

*6° Récapitulation.*

Total du chapitre n° 2. . . . .	20.194.167.000
— n° 3. . . . .	13.628.281.000
— n° 5. . . . .	10.865.000.000
	<hr/>
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 FINANCIÈRE 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<sup>o</sup> 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<sup>o</sup> Les droits de transmission sur les titres au porteur et au nominatif ;

3<sup>o</sup> 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<sup>o</sup> La taxe sur les fonds d'État étrangers ;

5<sup>o</sup> Celle sur les actions et obligations non abonnées ;

6<sup>o</sup> Les droits annuels de transmission par abonnement ;

7<sup>o</sup> 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 MAJORATION du tarif	SUPPLÉMENT de RECETTES à escompter
	TARIF	PRODUIT (exercice 1914-)	TARIF	PRODUIT		
§ 1. — Valeurs françaises.						
	‰	francs	‰	francs		francs
Taxe sur le revenu . . . . .	4 <sup>f</sup> »	100.310.000	4 <sup>f</sup> »	100.340.000	»	»
Droit de transmission (porteur) . . . . .	0 25	65.600.000	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
<b>Totaux du paragraphe 1 . . . . .</b>		<b>198.500.000</b>		<b>225.480.000</b>		<b>26.980.000</b>
§ 2. — Valeurs étrangères.						
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 ‰ (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	»	17.300.000
<b>Totaux du paragraphe 2 . . . . .</b>		<b>67.500.000</b>		<b>136.350.000</b>		<b>68.500.000</b>
Report du paragraphe 1 . . . . .		198.500.000		225.480.000		26.980.000
Emprunts des colonies françaises . . . . .		»		1.600.000		1.600.000
		<b>266.000.000</b>		<b>363.430.000</b>		<b>97.430.000</b>

### 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 PARTICI- PATIENS et (a)	COMPTES COURANTS		En CAISSE et en BANQUE		
	A VUE	A TERME		TOTAL	EFFETS de COMMERCE	EFFETS à l'encaisse- ment	TOTAL	REPORTS		PRÊTS, AVANCES	TOTAL		Débiteurs	Créditeurs
1880. 31 déc.			63,5					32,9	126,5	5,2	5,8	49,3		
1885. 31 déc.			78,5					30,9	227,7	45,8	16,6	11,3		
1890. 31 déc.			77,7					21,8	303,1	45,5	24,1	7,3		
1895. 31 déc.			69,2					19,6	148,5	3,7	25,0	8,0		
1899. 31 déc.			63,8					19,0	140,2	4,4	52,9	10,2		
1900. 31 déc.			64,0					19,3	228,5	6,1	52,9	9,7		
1905. 31 déc.			75,8					23,7	225,6	13,9	98,4	2,9		
1906. 31 déc.			73,4					30,6	230,3	14,3	83,9	4,8		
1907. 31 déc.			69,0					37,3	182,1	9,6	63,8	7,5		
1908. 31 déc.			80,3					35,7	204,5	7,5	45,1	6,2		
1910. 31 déc.			76,1					36,9	230,3	10,6	64,1	3,7		
1911. 31 déc.			83,8					44,7	209,2	7,3	44,0	3,5		
1918. 31 déc.			84,1					49,6	163,7	5,9	66,2	6,9		
1918. 31 déc.			82,1					52,3	323,7	6,4	98,8	4,7		
1914. 30 avril.			90,5					49,9	286,0	6,5	110,8	6,3		
1914. 30 mai.			94,3					53,5	180,5	6,2	100,9	7,5		
1914. 31 déc.			61,8					47,0	180,4	24,8	178,1	28,0		
1916. 31 mai.			81,8					44,3	198,7	12,1	38,7	27,3		
1916. 31 déc.			64,0					44,3	224,3	10,9	50,8	5,7		
1916. 31 mai.			73,1					42,9	230,6	6,6	46,5	5,2		
1916. 31 déc.			64,0					40,9	230,6	15,9	36,6	5,6		
1917. 30 avril.			68,7					38,1	341,9	17,8	143,9	5,1		
1880. 31 déc.	138,4	114,2	254,6			137,0		169,9	37,7	105,0	138,5	40,2		
1885. 31 déc.	125,5	39,9	165,4			221,8		92,7	60,9	118,9	194,0	31,4		
1890. 31 déc.	234,3	300,8	535,1			455,4		127,8	23,2	258,2	368,9	82,2		
1895. 31 déc.	322,9	418,0	740,9			522,0		205,3	20,4	323,6	427,9	103,9		
1899. 31 déc.	439,6	467,8	907,4			621,7		269,6	7,9	434,8	600,2	139,7		
1900. 31 déc.	430,2	56,1	486,3			759,7		347,2	7,5	413,1	630,7	144,3		
1905. 31 déc.	705,7	34,5	740,2			1.030,1		395,5	5,4	535,6	856,3	171,5		
1906. 31 déc.	712,2	27,4	739,6			1.137,9		492,5	9,1	257,3	1.048,7	165,6		
1907. 31 déc.	682,1	50,1	732,2			1.095,0		410,1	8,6	568,4	993,7	150,1		
1908. 31 déc.	757,8	40,5	798,3			1.187,8		440,1	8,6	533,0	1.031,9	145,7		
1909. 31 déc.	824,5	25,5	850,0			1.229,5		450,7	8,6	601,3	1.060,2	157,5		
1910. 31 déc.	848,6	23,9	872,5			1.316,6		441,3	11,3	650,3	1.142,0	183,4		
1911. 31 déc.	861,6	35,8	897,4			1.411,2		362,1	10,8	742,9	1.235,0	192,9		
1912. 31 déc.	904,0	33,1	937,1			1.518,0		353,9	18,9	740,3	1.269,7	174,4		
1913. 31 déc.	913,0	38,1	951,1			1.585,3		410,2	9,4	739,2	1.405,2	203,3		
1914. 30 mal.	939,6	40,1	979,7			1.700,9		339,3	9,5	731,6	1.556,1	230,3		
1914. 30 mal.	976,7	38,5	1.015,2			1.653,5		321,7	8,6	568,6	1.082,6	230,3		
1914. 31 déc.	654,8	28,6	683,4			801,1		262,3	8,6	401,8	1.033,5	168,0		
1915. 31 mal.	648,9	20,4	669,3			892,1		241,4	8,6	383,4	1.048,5	159,4		
1915. 31 déc.	45,5	15,5	608,1			892,1		230,8	9,5	350,6	1.137,1	721,5		
1916. 30 avril.	673,4	20,2	693,6			1.067,3		228,4	6,9	406,2	1.246,0	689,3		
1916. 31 déc.	705,2	25,2	730,4			1.191,6		225,1	7,6	423,2	1.399,1	837,2		
1917. 30 avril.	846,0	25,0	871,0			1.315,3		223,1						
1880. 31 déc.	139,6	114,1	253,7	102,0	6,3	108,3	68,7	15,1	118,3	84,3	73,8	31,0		
1885. 31 déc.	153,7	89,6	243,3	116,5	10,9	127,4	37,5	19,1	146,9	69,7	100,7	39,1		
1890. 31 déc.	157,2	251,9	409,1	131,8	13,1	146,9	36,5	50,2	106,9	74,5	150,7	44,3		
1895. 31 déc.	150,4	99,0	249,4	114,4	25,2	136,6	19,4	85,6	121,2	147,7	150,4	55,7		
1899. 31 déc.	209,2	119,0	328,2	148,8	35,1	288,2	7,8	112,6	116,0	147,6	234,2	55,7		

Crédit  
Foncier.

Crédit  
Lyonnais.



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<sup>e</sup> *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<sup>o</sup> 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<sup>ie</sup>, édit. — Berger-Levrault, édit. 1916.

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

inoublables, 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<sup>er</sup> 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° Avances de la Banque de France . . . . .	12.500.000.000
2° Avances de la Banque d'Algérie . . . . .	85.000.000
3° Bons de la Défense nationale (au 15 novembre 1917) . . . . .	22.966.157.100
4° Obligations de la Défense nationale (au 15 novembre 1917) . . . . .	294.798.000
5° 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° Emprunt 5 % 1916 . . . . .	10.074.674.156
<i>(appoint réel par la trésorerie).</i>	
7° Emprunt 5 % 1917 . . . . .	5.221.405.462
<i>(résultats provisoires en numéraire).</i>	
<b>Total . . . . .</b>	<b>72.857.589.482</b>

### 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° D'autre part, les avances des Trésoriers généraux ont été de 200 millions.

9° Les recettes budgétaires normales du 1<sup>er</sup> 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
<b>Total . . . . .</b>	<b>101.030.000.000</b>

### XIX

#### DÉPENSES PERMANENTES ET RECETTES PERMANENTES

Décomposons encore ces chiffres :

10° 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<sup>o</sup> Une grande partie de ces disponibilités provenait d'épargnes anciennes et accumulées;

2<sup>o</sup> 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<sup>o</sup> Il y a un demi-siècle, en 1866, les dettes publiques européennes se chiffraient par 66 milliards;

2<sup>o</sup> 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<sup>e</sup> 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
<b>LES FINANCES</b>				
<b>Grande-Bretagne.</b>	En 1913 : £ 16.500 millions.	Au 31 mars 1914 : £ 716.288.421.	Au 30 septembre 1917 : £ 4.916.751.220.	Au 22 décembre 1917 : £ 6.950 millions.
<b>Colonies anglaises : Canada.</b>	En 1903 : £ 1.350 millions.	£ 75.349.233.	Au 1 <sup>er</sup> août 1917 : £ 216 millions.	
<b>Australie.</b>	En 1914 : £ 1 milliard.	£ 334.180.761.	£ 466 millions.	
<b>Nouvelle-Zélande.</b>	En 1903 : £ 300 millions.	£ 91 millions.	£ 105 millions.	
<b>Indes.</b>	En 1903 : £ 3 milliards.	£ 284.248.976.	£ 310 millions.	
<b>Union de l'Afrique du Sud.</b>	En 1903 : £ 600 millions.	£ 130.831.220.		
<b>États-Unis.</b>	En 1913 : 126 milliards de dollars.			Dépenses de guerre et dépenses courantes pour l'exercice au 30 juin 1918 : 18.288 millions de dollars.
<b>Italie.</b>	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.
<b>Belgique.</b>	En 1914 : 29.800 millions.	5 milliards.		Au 16 septembre 1917 : 3.330 millions.
<b>Serbie.</b>	10.500 millions.	En 1895 : 388 millions.	909 millions.	Crédits votés par la Skouptchina : 700 millions.
<b>Roumanie.</b>	De 20 à 28 milliards.	1.715.386.499 lei.	5.300 millions lors de la retraite sur Jassy. 10 milliards actuellement.	
<b>Japon.</b>		Au 31 décembre 1914 :	£ 261.400.000.	
<b>Russie.</b>	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.
<b>LES FINANCES</b>				
<b>Allemagne.</b>	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.
<b>Autriche.</b>	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.
<b>Turquie.</b>		150 millions de livres turques.	330 millions de livres turques.	
<b>Bulgarie</b>	15 milliards de levas.	Fin 1914 : 898 millions.	Au 1 <sup>er</sup> octobre 1917 : 3.947 millions. Au 1 <sup>er</sup> janvier 1918 : 4.077 millions.	Environ 4 milliards de levas.

BUDGETS	RENDEMENT DES IMPOTS	CIRCULATION FIDUCIAIRE	STOCK D'OR
<b>DE NOS ALLIÉS</b>			
<p>Exerc. 1914-1915 : £ 776 millions. Exerc. 1915-1916 : £ 1.559 millions. Exerc. 1916-1917 : £ 2.198 millions.</p> <p>1916 : 276 millions de dollars. 1917 : 415 millions de dollars. (dont 188 millions de dollars couverts par des emprunts).</p> <p>Recettes prévues pour l'exercice 1917-1918 : 15.605 millions de dollars.</p> <p>Exercice 1916-1917 : Dépenses effectives : 17.595 millions de lire. Recettes effectives : 5.345 millions de lire.</p>	<p>1913-1914 : £ 198 millions. 1917-1918 : £ 698 millions.</p> <p>1916 : 171 millions de dollars. 1917 : 228 millions de dollars.</p> <p>1913-1914 : £ 68 millions.</p> <p>1913-1914 : £ 12 millions. 1915-1916 : £ 14 millions.</p> <p>1913-1914 : £ 85 millions. 1916-1917 : £ 96 millions.</p> <p>1913-1914 : £ 16 millions. 1916-1917 : £ 18 millions.</p> <p>1917-1918 : 4 milliards de dollars dont 2.400 millions de dollars d'impôts nouveaux.</p> <p>1913-1914 : 2.832 millions de lire. 1916-1917 : 4.420 millions de lire.</p> <p>D'après le budget de 1914 : 807 millions. 105 millions.</p> <p>En 1915-1916 : 600 millions.</p> <p>1913-1914 : £ 58 millions. 1916-1917 : £ 62 millions.</p> <p>1913-1914 : 3.032 millions de roubles. 1916-1917 : 3.998 millions de roubles.</p>	<p>Au 22 juillet 1914 : £ 29.300.000. Au 3 octobre 1917 : £ 222.578.197.</p> <p>Au 3 août 1914 : £ 3.854.923. Au 3 avril 1916 : £ 43.481.416.</p> <p>Au 7 octobre 1917 : £ 73.420.000.</p> <p>Au 30 juin 1917 : £ 1.759.421.</p> <p>Au 1<sup>er</sup> octobre 1917 : 1.858 millions de dollars.</p> <p>Au 31 août 1917 : 7.864.900.000 lire.</p> <p>En 1914 : 1.614 millions. En 1915 : 1.318 millions. 220 millions environ.</p> <p>Au 1<sup>er</sup> août 1914 : £ 32.722.000. Au 25 août 1917 : £ 61.372.000.</p> <p>Billets de banque émis au 1<sup>er</sup> octobre 1917 : 17.290 millions de roubles.</p>	<p>Au 22 juillet 1914 : £ 40.200.000. Au 3 octobre 1917 : £ 84.227.376.</p> <p>Au 30 octobre 1916 : £ 37.440.000.</p> <p>Au 28 décembre 1916 : £ 15.057.000.</p> <p>Au 28 décembre 1916 : £ 7.400.000.</p> <p>Au 7 octobre 1917 : £ 12.766.000.</p> <p>Au 1<sup>er</sup> août 1917 : 3.086 millions de dollars.</p> <p>Couverture métallique au 31 août 1917 : 1.342 millions de lire.</p> <p>En 1915 : 262 millions. 50 millions environ.</p> <p>Au 1<sup>er</sup> août 1914 : £ 21 millions. Au 25 août 1917 : £ 58 millions.</p> <p>Encaisse or au 1<sup>er</sup> octobre 1917 : 1.296 millions de roubles. Or à l'étranger : 2.309 millions de roubles.</p>
<b>DE NOS ENNEMIS</b>			
<p>Dépenses ordinaires de 1917 : 4.941 millions de marks.</p> <p>1917-1918 : Dépenses : 20.169 millions de cour. Recettes : 4.194 millions de cour. Déficit : 17.975 millions de cour.</p> <p>1917-1918 : Dépenses : 54 millions de livres turq. Recettes : 21 millions de livres turq. 33 millions de livres turq.</p> <p>Pour 1919 : Environ 1 milliard.</p>	<p>1913-1914 : 2.832 millions de francs. 1918-1917 : 5.175 millions de francs.</p> <p>Recettes ordinaires prévues pour 1917-1918 : 3.890 millions de couronnes.</p> <p>1913-1914 : 224 millions de levas. 1915-1915 : 275 millions de levas.</p>	<p>En août 1914 : 2.363 millions de francs. En octobre 1917 : 20.105 millions de francs.</p> <p>Billets en circulation au 7 décembre 1917 : 17.740 millions de couronnes contre 3 milliards fin juillet 1914.</p> <p>Papier monnaie émis depuis la guerre : 85.295.940 livres turques.</p> <p>Au 7 août 1917 : 1.200 millions de levas.</p>	<p>3 milliards de francs.</p> <p>Encaisse or fin juillet 1914 : 1.094 millions de couronnes. Au 7 décembre 1917 : 264 millions de couronnes.</p> <p>40 millions de livres turques.</p> <p>Au 7 août 1917 : 71.500.000 levas.</p>

## 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 ROLE 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 communi-

---

(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.

---