

JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

YVES-GUYOT

Les finances de guerre des États-Unis

Journal de la société statistique de Paris, tome 59 (1918), p. 241-259

http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1918__59__241_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/>

JOURNAL

DE LA

SOCIÉTÉ DE STATISTIQUE DE PARIS

N° 8-9. — AOUT-SEPTEMBRE 1918

I

LES FINANCES DE GUERRE DES ÉTATS-UNIS

MESSIEURS ET CHERS COLLÈGUES,

J'ai demandé à notre secrétaire général, M. Barriol, de vouloir bien mettre cette communication à l'ordre du jour de cette séance, quoique l'exercice financier des États-Unis ne se termine que le 30 juin. Mais, pour en avoir les chiffres complets, il eût fallu attendre la séance de rentrée. J'ai cru qu'il était préférable de faire cette étude au lendemain de l'émission du 3^e *Liberty Loan* (Emprunt de la Liberté).

L'année normale budgétaire des États-Unis qu'on appelle l'année fiscale, commence le 1^{er} juillet, mais le 2 avril 1917, le Président et le Congrès ont déclaré que les États-Unis étaient en état de guerre; le 6 avril, ils sont entrés dans la guerre. On a compté immédiatement comme si l'année budgétaire 1917-1918 partait de la première date et devait comprendre quinze mois au lieu de douze.

Avant de vous parler chiffres, permettez-moi de vous citer l'anecdote suivante que j'emprunte à M. Daniel C. Roper, *commissioner of Internal revenue*. Il raconte qu'un touriste, dans un moment d'arrêt du train, dans une petite ville du Sud, pouvant contenir 2.000 habitants, demanda à un vieux nègre :

— Combien y a-t-il de personnes qui demeurent ici ?

Après réflexion, le vieux nègre répondit :

— Je ne sais pas exactement... Environ un million (1).

Nous connaissons tous des personnes qui citent des chiffres avec la même précision que ce vieux nègre. J'ai pu constater, dans les diverses Commissions du Budget dont j'ai fait partie, que beaucoup de leurs membres n'établissaient pas plus de rapport entre les chiffres des budgets personnels limités dont ils

(1) The War revenue act of 1917. *Annals American Academy of Political and Social Science* of January 1918, p. 158.

avaient l'expérience personnelle et les millions et les milliards des budgets de la Ville de Paris ou de l'État qu'ils n'en établissaient entre les distances qu'ils avaient l'habitude de parcourir et celles qui existent de la terre à la lune, au soleil et, *a fortiori*, à certaines étoiles.

Quand il s'agit des milliards américains, la difficulté d'en concevoir la valeur réelle augmente encore. Nous oublions le plus souvent qu'il s'agit de dollars. Je vous prie, Messieurs et chers Collègues, de vous rappeler que les chiffres que je vais énoncer représentent au pair 5^f 18 par dollar et que pour trouver un terme de comparaison avec ceux dont nous avons l'habitude de nous servir, il faut, au moins, les multiplier par 5 et, encore mieux, par 5,20.

I

PRÉVISIONS DE DÉPENSES

Le budget fédéral des États-Unis atteignait, avant la guerre, de 700 à 800 millions de dollars. On trouvait ce chiffre élevé. Une fois la guerre déclarée, le secrétaire d'État du Trésor, M. McAdoo, saisit le Congrès de prévisions de dépenses dépassant \$ 20 milliards. M. John FITZGERALD, président du *Committee of Appropriation* à la Chambre des Représentants, après un examen détaillé de la possibilité de dépenser une telle somme dans ce laps de temps, les ramena au chiffre de \$ 18.879 millions sur lesquels 7 milliards pouvaient être prêtés aux Alliés. De plus, autorisation fut donnée au secrétaire du Trésor de faire des *contract obligations* pour \$ 2.510 millions, dont l'échéance la plus reculée serait au 30 juin 1918. Si les livraisons des industriels étaient effectuées avant l'échéance des *contract obligations*, elles seraient payées : et les dépenses s'élèveraient ainsi à la somme de \$ 21.390 millions. Ces évaluations ont provoqué des critiques. On objecta, entre autres, qu'il ne suffisait pas de prévoir des dépenses, mais qu'il faudrait encore pouvoir les réaliser.

M. John FITZGERALD a répondu, en invoquant ses treize années d'expérience comme membre du Comité, dont sept comme président. Il dit que l'examen, fait en détail, entraîna le rejet de \$ 840 millions demandés par l'Administration, parce que les dépenses prévues n'étaient pas indispensables ou parce qu'elles ne pouvaient être effectuées. Déduction faite des 7 milliards prévus pour les Alliés, restaient 14.397 millions. Les bills pour 12 millions furent préparés sous la direction de M. FITZGERALD (1).

Pour faire face à ces 20 milliards de dépenses, en chiffres ronds, on estimait que les recettes fiscales du Gouvernement seraient de 4.033 millions et, par conséquent, représenteraient 20 % des dépenses, et qu'il serait nécessaire de demander 80 % à l'emprunt.

Si on déduisait de cette somme un milliard de dollars pour les dépenses normales du Gouvernement et une somme égale des recettes fiscales, il en résultait qu'il serait pourvu aux dépenses de la guerre pour 14 % par l'impôt et pour 86 % par l'emprunt.

(1) The Task of Financing the War and Financing the War, *apud Annals of American Academy*, etc., etc., January 1918.

II

LES TITRES D'EMPRUNT

Le 24 avril 1917, l'*Emergency Bond Law* autorisa le secrétaire du Trésor, avec l'approbation du Président, à émettre :

	\$ Millions
Bonds (obligations)	5.000
Treasury Certificates	2.000
Bonds	63

Ces derniers étaient destinés à racheter un emprunt 3 % émis en 1908 et remboursable le 1^{er} août 1918.

Le secrétaire du Trésor eut tout pouvoir pour fixer l'époque des remboursements, des conversions, des rachats et autres détails, à la seule condition que les emprunts fussent émis au pair et que le taux de l'intérêt ne dépassât pas 3 1/2 %. L'intérêt de 3 1/2 %, net d'impôt, parut un peu faible; mais on considérait qu'un taux plus élevé porterait le trouble dans les autres valeurs et dans les *Savings Bank Deposits* (les banques d'épargne).

Sur les \$ 5.000 millions de bonds, le secrétaire du Trésor fut autorisé à prêter \$ 3.000 millions aux Gouvernements alliés.

Les *Treasury Certificates* devaient être vendus au pair et n'avoir pas une échéance excédant une année. L'émission autorisée de \$ 2 milliards fut ensuite portée à \$ 4 milliards.

M. Vanderlip, le président de la *National City Bank*, les appréciait comme suit :

« Le Gouvernement est un grand acheteur. Ces *Short term Treasury Notes* sont en fait du papier commercial du Gouvernement. C'est un genre de papier qui convient très bien aux banques et la situation des banques leur permet d'en prendre pour \$ 4 milliards; cette somme ne représenterait que 10 % des ressources de chaque banque. »

La souscription de ces *certificates* met le Trésor en possession d'avances des recettes fiscales. Ils jouent aux États-Unis un rôle analogue à celui que jouent en France les bons de la Défense nationale. Ces *certificates* dont l'intérêt est de 4% sont faits par coupures de \$ 500, \$ 1.000, \$ 5.000, \$ 10.000 et \$ 100.000.

L'échéance des 3 milliards des *certificates* du Trésor en juin coïncidera avec l'époque du paiement de l'income-tax et de la taxe sur les *Excess profits*; ils seront reçus par le Trésor pour l'acquittement de ces impôts.

Je vais parler de suite d'une autre innovation financière. Les *War Saving Certificates*, quoiqu'ils n'aient été autorisés qu'au moment de l'émission du second *Liberty Loan*. L'*act* qui les institue autorisait le secrétaire du Trésor à émettre \$ 2 milliards de *War Savings Certificates* (certificats d'épargne de guerre).

L'*act* spécifiait que leur délai de remboursement ne pouvait pas dépasser cinq ans et que nul ne devait en détenir pour plus de \$ 1.000.

M. Vanderlip fut nommé président du Comité chargé d'en diriger l'émission. Il y attachait non seulement un intérêt financier, mais un intérêt moral

considérant que ce mode de placement inspirerait des habitudes d'économie à beaucoup de personnes n'ayant que de faibles ressources (1).

Les *War Savings Certificates* sont une création britannique, mais en Angleterre, le remboursement du certificat a lieu cinq années après la date où son paiement a été effectué au *Post Office*.

Aux États-Unis, on a voulu donner des facilités pour la vente du certificat. On a fixé une date uniforme, 2 janvier 1918, pour l'émission, et 2 janvier 1923 pour le remboursement. Le timbre de *certificate* est un large timbre exécuté en gris, vendu à \$ 4.12 cents. Au bout de cinq ans, les intérêts composés portent ces \$ 4.12 cents à \$ 5, chiffre auquel le *certificate* est remboursé.

Quand un acheteur achète son premier timbre, on lui remet un *certificate* sur lequel il y a des places pour coller 20 timbres. Une fois son timbre collé, son nom et son adresse sont inscrits sur le *certificate* s'il le conserve, il pourra, à partir du 1^{er} janvier 1923, le changer à tout bureau de poste pour 5 dollars, et il en sera de même pour chacun des timbres qu'il pourra ajouter sur les espaces libres.

Si le porteur a besoin de le réaliser, auparavant, il peut, dans tout bureau de poste, après un préavis de dix jours, obtenir le remboursement des timbres qu'il a payés avec en plus un intérêt d'un *cent* par mois pour chaque timbre. Cela représente un intérêt un peu inférieur à 3%. Il a donc intérêt à conserver ses timbres jusqu'à l'échéance.

Le porteur doit placer son *certificate* dans une enveloppe qui contient l'avis que ce *certificate* n'a de valeur que pour son propriétaire et qu'en cas de perte, celui qui le trouve doit le remettre immédiatement à un bureau de poste. La poste le renverra à son propriétaire.

Si le porteur veut avoir toute garantie contre des chances de perte ou de destruction, il fait enregistrer et maculer les timbres de son *certificate* et la poste les tiendra pour valables en l'absence du *certificate*.

Pour provoquer des petites souscriptions, le Gouvernement a émis des timbres de la dimension des timbres-poste, coûtant 25 *cents* et des *Trift cards* (des cartes d'économies) sur lesquelles on peut coller seize de ces timbres. Elles ne portent pas intérêt, mais quand la carte est remplie, elle peut être changée, moyennant 12 ou 13 *cents*, ou au cours du mois, contre un *War Saving Certificate*.

III

« THE WAR TAX LAW »

Les finances fédérales avaient, en dehors des douanes, comme *internal revenue* des taxes sur les boissons fermentées et distillées et sur le tabac. En 1909, on frappa les bénéfices des Sociétés. On dissimula cette taxe sous le titre hypocrite de « droit d'accise », parce que la Constitution interdisait tout impôt sur le revenu. Cette disposition a été supprimée par le XVI^e amendement, entré en vigueur le 25 février 1913, et un *act* établit l'*income-tax*.

(1) *Financing the War* The Annals of American Academy, etc.

Comme conséquence de la guerre, mais avant d'y entrer eux-mêmes, les États-Unis avaient fait plusieurs lois fiscales. Par un *act* du 22 octobre 1914 *to increase the internal revenue and for other purposes*, connu sous le nom d'*Emergency revenue Law*, ils avaient augmenté certaines taxes et en avaient ajouté de nouvelles. Cette loi produisit \$ 52 millions. Néanmoins, de 1914 à 1915, les recettes fédérales (postes non comprises) tombèrent de \$ 743.700.000 à \$ 697.900.000.

Alors intervint la loi du 8 septembre 1916 qui supprima les taxes imposées par la loi précédente, excepté les taxes spéciales qui devaient être imposées jusqu'à la fin de la guerre. Elle porta l'*Income-tax* à 2%, et établit une échelle progressive plus forte que la précédente : elle institua l'*United States inheritance*, impôt fédéral sur les successions.

Cependant, ces remaniements furent trouvés insuffisants, et la loi du 3 mars 1917 les modifia en y ajoutant la taxe sur les *excess profits* (profits exceptionnels) et en augmentant l'impôt sur les successions.

Un mois après, les États-Unis entraient dans la guerre.

Le 15 avril, le secrétaire du Trésor, M. McAdoo demandait de nouvelles ressources fiscales, et le *War revenue bill*, après de longues discussions dans les deux Chambres du Congrès, fut promulgué le 3 octobre, par le Président, sous le nom de *The War Tax Law*. Elle compléta la loi du 8 septembre 1916 et la loi du 3 mars 1917. Cette loi a une caractéristique spéciale. On la fit conforme à l'année du calendrier, de manière à en faire remonter l'effet jusqu'au 1^{er} janvier 1917.

Je me sers, pour en indiquer les principales dispositions, du résumé dont la *Guaranty Trust Company* de New-York en a fait précéder le texte, de manière à bien indiquer la séparation des taxes de guerre de celles qui les précédaient.

L'*income-tax* ne frappait pas les revenus de \$ 4.000 et au-dessous : les revenus au-dessus étaient seuls frappés d'une taxe de 2 %.

La *War Tax Law* frappe également de 2 % tous les revenus au-dessus de \$ 2.000 pour les personnes mariées ou chefs de famille et au-dessus de \$ 1.000 pour les personnes seules. Il en résulte que les personnes mariées ou chefs de famille ayant un revenu de plus de \$ 4.000 et que les personnes seules ayant un revenu au-dessus de \$ 3.000 doivent payer une taxe de 4 %, qui est maintenue à ce taux pour toutes les catégories de revenus.

Elle comporte toutefois une exemption de \$ 200 par enfant au-dessous de dix-huit ans.

La loi du 8 septembre 1916 ajoutait aux 2 % invariables quel que fût le chiffre des revenus une taxe supplémentaire progressive de 1% à partir des revenus de \$ 20.000 jusqu'à 13% pour les revenus de plus de \$ 2 millions de dollars. La loi du 3 octobre 1917 a ajouté une seconde taxe supplémentaire qui commence à 1% pour les revenus de \$ 5.000 et qui s'élève jusqu'à 50 % pour les revenus au-dessus de \$ 2.000.000. Pour les revenus au-dessus de \$ 5.000 à \$ 20.000, la taxe totale s'élève de 5 à 9 %; de \$ 20 à \$ 80.000, de 12 à 21 %; de \$ 80.000 à \$ 200.000, de 26 à 35%; de \$ 200.000 à \$ 750.000, de 41 à 54%; de \$ 750.000 au-dessus de \$ 2.000.000 de 59 à 67 %.

Ces taxes s'appliquent aux particuliers.

Les corporations, les sociétés, étaient frappées, par la loi du 8 septembre

1916, d'une taxe de 2% : la *War Tax Law* y a ajouté une taxe de 4%, ce qui fait un total de 6 %.

Une taxe de 10% est établie sur le revenu net non distribué et elle peut être portée à 15%.

Puis vient la taxe sur les *excess profits*, les bénéfices exceptionnels (Sections 201 et suiv.) (1).

On déduit le pourcentage moyen du bénéfice réalisé relativement au capital pendant la période 1911-1913. On l'applique ensuite à l'année où l'*Excess profit tax* doit être payé, en le ramenant à 9 % du capital s'il est supérieur à ce taux et à 7 % s'il est inférieur. Au produit du capital par ce pourcentage, réputé normal, on ajoute une somme fixe de \$ 3.000 pour les corporations (sociétés) et de \$ 6.000 pour les particuliers. Le chiffre ainsi obtenu est déduit du revenu total constaté, l'excédent constitue le *taxable income* : et le taux suit la progression suivante :

	Taux
Revenu net de 15% et au-dessous	20%
— de plus de 15% à 20%	25%
— de plus de 20% à 25%	35%
— de plus de 25% à 33%	45%
— au-dessus de 33%	60%

L'*United States inheritance tax* du 8 septembre 1916, modifiée par la loi du 3 mars 1917, a été aggravée par la *War Tax Law* qui n'en a pas modifié le caractère (titre IX). Elle continue à ne tenir aucun compte des degrés de parenté; mais pour les successions nettes, au-dessus de \$ 50.000 ouvertes depuis le 4 octobre 1917, la taxe minima de 1 1/2% est élevée à 2%; la taxe de 3% est élevée à 4%; les héritages au-dessus de \$ 3.000.000 devaient payer 15%, ils paient maintenant 20%; et les héritages, au-dessus de \$ 10 millions, au lieu de payer 15%, paient, depuis le 4 octobre, 25%.

La *War Tax Law* augmente encore les droits sur les boissons, sur le tabac, augmente les droits d'accise sur les automobiles, les films, etc..., sur le Timbre. Par \$ 100 ou fraction de \$ 100 émis, le timbre est de 5 cents; chaque mutation d'actions est soumise à un droit de timbre de 2 cents par \$ 100.

Les impôts établis par la *War Tax Law* ont reçu le nom de *Liberty Taxes*. « Ils représentent, dit M. D. C. Roper, cette partie du fardeau que nous assumons pour nous-mêmes, tandis que le *Liberty Loan* représente celle que nous léguons à nos héritiers. Les législateurs ont eu pour but de prélever une contribution conforme aux besoins de la nation avec le minimum possible d'inconvénients pour les contribuables et de trouble pour les affaires et l'industrie. »

Le Bureau de l'*Internal Revenue*, à Washington, depuis son organisation en 1862, jusqu'à la *Corporation Tax Law* de 1869, n'avait eu à s'occuper que des taxes sur les boissons fermentées et le tabac. La perception de l'*income tax* avait exigé, en 1917, 780.000 rôles. La nouvelle en fit prévoir 6.350.000.

Le 24 octobre, fut constituée une commission composée d'économistes,

(1) V. DEWAVRIN, *L'Impôt sur les bénéfices de guerre aux États-Unis (Journal des Économistes, juin 1918)*. Cet article en contient une analyse détaillée.

d'hommes d'affaires chargés de représenter les points de vue des contribuables et un bureau de *Legal advisers*, composé d'hommes de loi.

Une troisième organisation est celle du Bureau *supervisor of tax payer cooperation* qui a pour mission de mettre d'accord les exigences de l'Administration, les besoins du public et d'établir une jurisprudence concordante. Il est en rapport avec des Comités locaux, composés de citoyens volontaires qui veulent bien coopérer avec les agents du Gouvernement pour la perception du *Liberty tax* et informer le département de son administration générale.

Le dernier délai pour la déclaration du revenu de 1917 était le 1^{er} avril. D'après les dires de W. H. EDWARDS, Collector of Internal Revenue, à New-York, publiés par le *Journal of Commerce* du 25 mars, les contribuables auraient déjà payé une partie de l'impôt qui doit être complètement soldé le 15 juin.

La nouvelle *income tax* et la *tax* sur les *excess profits* peuvent être payées par chèques venus de toutes les parties du monde.

Les évaluations originaires étaient : pour l'*income tax* \$ 851 millions, pour la *tax* sur les *excess profits* \$ 1 milliard, pour les spiritueux et vins, \$ 133 millions. Les recettes prévues s'élevaient à \$ 2.509 millions. Jamais, nulle part, n'avait été promulguée une loi devant entraîner un pareil chiffre de recettes.

IV

• THE THREE LIBERTY LOANS •

Pour consolider leurs dettes en rachetant les *treasury certificates* et trouver de nouveaux fonds, les États-Unis ont émis trois *Liberty loans bonds* ; la date de clôture de l'émission était pour le premier, le 15 juin 1917 ; pour le second, le 13 novembre 1917 et pour le troisième, le 9 mai 1918.

Tous les trois ont été émis au pair, le premier à 3 1/2 %, le second à 4 %, et le troisième à 4 1/4 %. Le taux du premier était trouvé trop bas, mais le secrétaire du Trésor et le Congrès craignaient, en adoptant un taux plus élevé, de provoquer une hausse sur les intérêts des particuliers. Les deux emprunts étaient convertibles dans de nouveaux emprunts qui paraîtraient plus avantageux aux porteurs de leurs titres : cette faculté n'est pas accordée aux souscripteurs du troisième emprunt.

Cette disposition a été considérée, comme une conviction dans les milieux du Gouvernement et du Congrès, que le taux de 4 1/4 était un maximum qui ne serait pas dépassé.

L'intérêt 4 1/4 part du 9 mai 1918. Le premier coupon sera payé le 15 septembre, soit dans un laps de temps de 129 jours, et l'intérêt sera ensuite payable le 15 mars et le 15 septembre.

Le premier emprunt était exempt de tout impôt excepté des impôts de successions, le second et le troisième emprunts sont soumis à l'*income tax*, mais non à la *supertax* ni à la *tax* sur les *excess profits* de la *War Tax law*.

Les titres des deux derniers emprunts sont reçus au pair pour l'acquittement des droits de successions, On considère que cette faculté est une prime donnée au placement des grosses fortunes.

Les échéances respectives des trois emprunts sont 1947, 1942, 1928. Les deux premiers étaient rachetables à la volonté du Gouvernement; le troisième n'est pas convertible avant l'échéance de 1928, soit dix ans.

Le sous-secrétaire d'État est autorisé à acheter, sur les recettes fiscales, un vingtième, soit 5% de l'émission et une somme égale chaque année pendant la durée de la guerre. C'est une assurance contre la baisse de l'emprunt au-dessous du pair. Ce procédé a été employé dans la Grande-Bretagne et en France. Aux États-Unis, on le considère comme la constitution d'un *sinking fund*, d'un fonds d'amortissement. Si cet amortissement était effectué à ce taux, l'emprunt serait réduit de moitié au bout de dix ans. Mais il est probable qu'il y aura de nouvelles émissions d'ici cette date.

Les paiements par fractions ont été répartis de la manière suivante : premier, du 6 avril au 8 mai, \$ 5; deuxième, le 28 mai, \$ 20. Il n'y a pas de paiements en juin où l'on compte sur d'abondantes recettes fiscales. Les autres versements auront lieu le 18 juillet et le 15 août.

Les *bonds* pouvaient être souscrits complètement; les titres étaient émis au chiffre de 500.000 par jour, mais ils n'ont pas été délivrés avant le 9 mai pour toute souscription au-dessus de \$ 10.000.

Le paiement des souscriptions pouvait être effectué *en certificats* du Trésor, à l'exception de ceux dont l'échéance tombe le 25 avril ou le 25 juin. Des banques de dépôts qualifiées et des *trust companies*, pouvaient effectuer les paiements en ouvrant des crédits sur elles-mêmes et leurs souscripteurs.

M. ANDERSON, le directeur de la distribution du *Liberty Loan Committee*, considérait comme très important d'assurer aux petits souscripteurs qui n'ont ni comptes ni coffres dans les banques, la garde gratuite de leurs titres contre le vol, la perte, le feu, etc... Il a engagé des pourparlers, dans ce sens, avec les *saving banks* (les caisses d'épargne), mais toutes n'ont pas acquiescé à sa demande.

V

LA SOUSCRIPTION DU TROISIÈME EMPRUNT DE LA LIBERTÉ

Les Américains se sont livrés à un formidable effort d'entraînement moins encore dans le but d'obtenir un très gros chiffre de souscriptions que de réunir le plus grand nombre de souscripteurs qui affirmeraient leur solidarité dans la guerre au moyen de l'emprunt.

Le 6 avril, le jour de l'ouverture de la souscription à New-York, une parade composée d'hommes et de femmes, revêtus d'uniformes variés et portant des drapeaux, partit de l'*Equitable Building* et se rendit au *City Hall*. Un million de sonnettes étaient pendues aux portes des maisons avec cette inscription : « Sonnez de nouveau ». Une actrice de Barnum, sur une corde tendue à la hauteur des premiers étages, récoltait une moisson de dollars, telle qu'elle ne savait où les mettre. On donnait aux villes qui avaient atteint le chiffre prévu dans les évaluations de l'Emprunt, un drapeau d'honneur blanc encadré d'une bande rouge et zébré par trois torsades bleues et rouges. C'était un appel au *Sporting Spirit* qui devait pousser chacun non seulement à battre les records précédents, mais aussi à dépasser les concurrents. Dès le premier jour,

600 municipalités avaient gagné le drapeau, et parmi elles, se trouvait Mound Bayon, habitée exclusivement par des nègres. Mrs. W. G. McAdoo présidait la *National Women's Liberty Loan Committee* qui fournit des orateurs à 10.000 meetings et enrôla plus de 250.000 vendeuses de *Liberty Loan Bonds*.

Le Comité de la *Women's organization* avait partagé le *Reserve Bank district* de New-York en neuf sections, avec neuf Comités; puis la ville de New-York et certaines parties du district en huit sections, chacune avec un Comité. Il avait institué des Comités spéciaux, l'un pour les théâtres, un autre pour faire des visites de maison en maison, un autre spécialement destiné aux domestiques des deux sexes, etc.

Des *canvassers* (des visiteurs à domicile) se répandirent dans les districts agricoles de l'intérieur. Les banques avaient constaté que, pendant le mois de mars, dans les districts de l'Est, les chèques avaient diminué, relativement au même mois en 1917; que dans les districts immédiats de l'Ouest, ils n'avaient augmenté que de 7 3/4, mais qu'ils avaient augmenté dans les États du Sud de 36 % et dans les régions à blé et à maïs de l'Ouest, de 48 %.

On estime que le total des imprimés, affiches, circulaires, publications envoyés par les Comités du *Federal Reserve District of Chicago* a été de 300 tonnes, sans compter les cinématographes, les orateurs, les hommes politiques, etc...

Toutes les banques qui s'occupent d'affaires de placements les ont suspendues pour se consacrer uniquement au *Liberty Loan*. Chaque Banque et *trust company* de Manhattan (New-York City) décida que les souscripteurs à l'emprunt pouvaient en obtenir des prêts, pour une période de dix-neuf jours, au taux de 4 1/4 %, c'est-à-dire au taux même de l'Emprunt.

L'appel de Mr. Gompers, président de l'*American Federation of Labor*, se terminait par ces mots :

« Chaque homme, chaque femme, chaque enfant ont un devoir personnel à remplir dans l'occasion présente. Des hommes offrent leur vie; d'autres, leurs capacités : tous peuvent et doivent apporter des fonds selon leurs moyens. C'est le plus sûr des placements dans le monde entier. Travailleurs américains, vous y avez intérêt autant, sinon plus, qu'aucun autre groupe de citoyens. »

Les Américains avaient constaté que le premier emprunt du Canada avait été souscrit par une personne sur 317; que le premier emprunt de Grande-Bretagne, par 1 personne sur 23; que le premier emprunt de guerre des États-Unis par 1 personne sur 27. Le quatrième emprunt du Canada fut souscrit par 1 personne sur 10; le troisième emprunt britannique par 1 sur 13, et le second emprunt de la liberté par 1 sur 11 1/2. Pour le troisième, ils sont arrivés à un chiffre de 17 millions de souscripteurs, soit pour une population d'un peu plus de 100 millions d'habitants, environ : 1 sur 6. En comptant quatre personnes par familles, chiffre faible, on peut considérer que presque tous les Américains ont affirmé leur solidarité, leur volonté de vaincre, en souscrivant au troisième *Liberty Loan*.

VI

LES EMPRUNTS DES ÉTATS-UNIS (1)

Le premier emprunt qu'aient contracté les treize colonies, qui devaient former les États-Unis, fut de \$ 6.352.500 qui furent fournis par le roi de France. Ils furent remboursés entre 1791 et 1795 au Gouvernement français.

Les États-Unis ont une caractéristique parmi les pays emprunteurs : c'est un État qui paie ses dettes.

En 1835, il avait payé complètement les \$ 127 millions de dettes qu'il avait dû contracter; entre autres, les \$ 88 millions, résultant de la guerre de 1812 contre la Grande-Bretagne.

La dette de \$ 43.000.000 contractée pour la guerre du Mexique fut remboursée en 1874.

Les grands emprunts des États-Unis furent contractés pour la guerre de la Sécession. Le 1^{er} septembre 1865, leur dette s'élevait à près de \$ 3 milliards, à un intérêt nominal de 6%. En réalité, le paiement étant effectué en papier, — il dépassait 15%. Mais, immédiatement, le Gouvernement s'attacha à réduire la dette, en 1866, de \$ 120.395.000; en 1867, de \$ 127.885.000, etc... En 1879, le taux de l'intérêt payé par l'État était réduit à 4%, en 1880, à 3 1/4%.

Il en résulta des conversions. En réalité, le Gouvernement des États-Unis aurait pu se débarrasser de toute sa dette.

En 1898, lors de la guerre avec l'Espagne, il contracta un emprunt de \$ 200.000.000, au taux de 3%, amortissable en vingt ans. Cette habitude, pour le Gouvernement des États-Unis, de rembourser ses dettes restera : telle est la conviction de leurs habitants.

Au 31 mars 1917, à la veille de l'entrée dans la guerre des États-Unis, le chiffre de leur dette était de \$ 1.208 millions.

L'*act* du 24 avril 1917, amendé par l'*act* du 24 septembre, autorisa pour le premier emprunt de la Liberté une émission de 2.000 millions de bonds auxquels le secrétaire du Trésor pouvait ajouter, quand il le jugerait bon, d'accord avec le président, \$ 7.539 millions. C'est en vertu de cet *act* que le second emprunt a été émis.

Le chiffre était fixé à 3 milliards; mais la loi permettait d'accepter 50 % des souscriptions en plus. Le premier emprunt a produit \$ 1.986 millions; le second \$ 3.807 millions : soit un total de \$ 5.795 millions.

Le chiffre du troisième emprunt était fixé à 3 milliards.

La souscription l'a dépassé de 39%. Elle s'est élevée à \$ 4.170 millions (21.600 millions de francs). Les conversions des anciens emprunts ne sont pas comprises dans ce chiffre. On n'y procédera qu'à partir du 1^{er} juillet.

En voici la répartition pour chacun des 12 districts des *Federal reserve banks*.

TABLEAU

(1) WAR LOANS and THE UNITED-STATES (Guaranty Trust of New-York).

Districts	Contingents prévus	Souscriptions	Excédent pour 100 du contingent
Mineapolis	105	180,8	172
Kansas City	130	202,3	156
Saint-Louis.	130	199,0	153
Atlanta	90	136,6	151
Philadelphie	250	361,9	144
Dallas	80	115,4	144
Chicago	425	608,9	143
Richmond	130	185,9	143
Boston.	250	354,5	142
San Francisco	210	286,6	136
Cleveland	300	405,0	135
New-York	900	1.114,9	124
Trésor des États-Unis	»	17,9	»
Total	3.000	4.170,0	

VII

L'EMPRUNT ET L'IMPOT

On demande des ressources à l'emprunt et à l'impôt. Dans quelles proportions le fait-on? Les proportions sont-elles conformes aux enseignements de l'expérience et aux théories économiques?

Dans la guerre civile de 1862 à 1865, il fut pourvu aux dépenses de la manière suivante (millions de dollars) :

	Dépenses totales	Dépensés de guerre	Total des taxes	Taxes de guerre	Pourcentage des taxes de guerre aux dépenses de guerre
1862.	477,8	427,8	50,9	1	0,02
1863.	729,9	679,9	108,2	58,2	8,5
1864.	877,4	827,4	212,5	162,5	19,6
1865.	1.309,0	1.259,1	295,6	145,6	11,5

La première année de la guerre fut conduite avec des ressources d'emprunt. Pendant la seconde on commença à avoir recours aux impôts; pendant la troisième, ils atteignirent presque le cinquième des dépenses; puis leur proportion tomba quand, de 1864 à 1865, les dépenses de guerre augmentèrent de 52%.

Dans la guerre hispano-américaine, 50 % des dépenses furent payées par l'impôt; mais la guerre ne dura que trois mois.

On a vu dans le premier paragraphe de cette étude que l'évaluation des ressources, provenant des impôts pour les dépenses de guerre, avait été évaluée à 14% seulement; on rappelait le souvenir de la guerre civile : on le comparait à la méthode de la Grande-Bretagne qui, pendant les guerres napoléoniennes, avait demandé 40 % à l'emprunt, 60 % à l'impôt, et on réclamait des impôts.

Quelques-uns, poussant les choses à l'extrême, soutenaient que toutes les dépenses de guerre devaient être supportées par les impôts.

A la conférence organisée le 2 et le 3 novembre 1917 à Philadelphie, par l'*American Academy of Political and Social Science*, l'éminent professeur d'économie politique de la *Columbia University*, M. Seligmann, dut les rappeler à la réalité (*Loans versus taxes in war finance*).

Il y a trois sortes d'impôts :

1° Sur les ressources (impôts sur les revenus, sur la propriété, sur les successions);

2° Sur les affaires (taxes sur les bénéfices, sur la production et les échanges);

3° Taxes sur la consommation (droits de douane et droits d'accise).

Beaucoup de personnes considèrent que les impôts de la première catégorie doivent être des impôts de confiscation, et revêtent cette conception de l'expression « Justice sociale ».

A la réunion annuelle de l'*American Economic Association* en 1916, le professeur Sprague avait proposé la confiscation de tous les revenus au-dessus de \$ 100.000 et il y eut, au Congrès de l'*American Academy*, des propositions semblables.

L'income-tax et les droits sur les successions aux États-Unis sont déjà assez lourds pour empêcher la formation de gros capitaux. Un Rockefeller dépense moins pour sa consommation personnelle que quantité de gens qui n'ont que des revenus modestes : il réengage ses capitaux dans des affaires et, par conséquent, contribue à augmenter la richesse de la nation. Il en est de même pour tous ceux à qui on donne le nom de milliardaires : leur luxe, c'est l'emploi utile de leurs capitaux. Quand, en temps normal, l'État en prend une partie, c'est dans le but de le consommer en dépenses improductives. En temps de guerre, il consomme dans l'intérêt général de la sécurité de tous; mais il consomme et plus il prend, plus il empêche la reconstitution des capitaux dans l'avenir, qui seront cependant indispensables pour le développement économique de la nation.

Les mêmes observations s'appliquent aux taxes sur les *excess profits*. Une partie des profits des fournisseurs de l'État vient de la mauvaise méthode qui a été employée pour déterminer les prix de revient des commandes. L'Administration n'ayant pas su les fixer d'avance, reprend ensuite une partie de ce qu'elle a consenti. Dans le droit privé, le respect du contrat est la règle. L'État n'a pas les mêmes scrupules et il invoque son incompetence ou son imprudence pour justifier la reprise d'une partie des paiements auxquels il avait consenti.

L'*Excess profits tax* peut avoir pour conséquence de réduire l'esprit d'entreprise et d'invention, de décourager l'industriel ou de le rendre indifférent, sinon de le pousser à l'augmentation de son prix de revient.

La mainmise sur les ressources des particuliers a une conséquence que M. Bonar Law a signalée à plusieurs reprises, entre autres le 13 août 1917 : « Si le taux de l'impôt est trop élevé, vous ne pourrez plus emprunter. »

Quant aux taxes de douanes, elles opèrent comme une forme de blocus. On trouve utile d'imposer le blocus aux ennemis pour les réduire aux abois, et des hommes d'État intelligents l'appliquent en partie à leurs compatriotes, comme s'il perdait son caractère en venant du dedans au lieu de venir du dehors.

En faveur des taxes sur les consommations, on dit qu'elles poussent à l'économie. En fait, elles augmentent des prix déjà très élevés; elles imposent des

privations à des personnes atteintes déjà par ces prix. Elles entraînent l'État, les municipalités, les entreprises à donner des augmentations de salaires et d'appointements, comme « indemnités de vie chère ».

Sans doute, l'impôt a l'avantage de ne pas charger les générations futures, mais les générations existantes supportent, en ce moment, l'effort personnel et matériel de la lutte actuelle, dans l'intérêt de leurs descendants : vouloir leur en faire assumer le fardeau complet, c'est les condamner au suicide, et ce suicide ne serait pas un élément de vie pour l'avenir.

Il faut donc que l'État se serve des deux modes, impôt et emprunt, pour se procurer des ressources : ce qui est prudent, c'est que des mesures fiscales assurent le service des intérêts des emprunts.

La Grande-Bretagne prélève par l'impôt 20 % de ses dépenses de guerre; l'Italie, 16 %, la France à peu près autant, l'Allemagne 10 %.

Si nous prenons le chiffre des dépenses fédérales des États-Unis au 30 juin 1918 à \$ 12.000 millions, déduction faite des prêts aux étrangers qui dépasseront 5 milliards, il reste 7 milliards de dépenses pour les États-Unis. On peut donc admettre que les impôts, atteignant le chiffre de 4 milliards, auront représenté 50% des crédits engagés. Si on comprend les prêts faits aux étrangers, la part de l'impôt est encore de 33%.

VIII

LE RÔLE DES BANQUES DEPUIS LE DÉBUT DE LA GUERRE

La situation générale de la Banque présente une force inespérée. Le *Federal reserve system* a soutenu, mieux qu'on n'aurait osé l'espérer, l'ensemble du système financier.

Les amendements au *Federal reserve act*, adoptés au mois de juin 1917, ont transféré une somme de \$ 300 millions aux *Federal reserve banks*.

L'extension du nombre des banques, qui en sont devenues membres, et les dépôts volontaires d'or ont élevé l'encaisse or, qui était de \$ 950 millions au moment de l'entrée des États-Unis dans la guerre, à \$ 1.800 millions au commencement d'avril. Cependant, l'augmentation a été plus grande dans les emprunts et les avances des banques. Leurs billets se sont élevés de \$ 375 millions à près de \$ 1.500 millions. De là, une diminution dans le pourcentage de leur réserve. Il est maintenant de 60 à 65 tandis qu'il était de 80 à 85 au moment de la guerre. Pendant la même période, il y a eu une augmentation dans le taux de l'intérêt et les prêts et les escomptes des banques nationales ont augmenté probablement de \$ 700 millions.

Dans un tableau (1), dressé à Washington, on a donné le rapport suivant de l'encaisse des banques d'émission relativement à leurs billets et à leurs dépôts.

TABLEAU

(1) *Journal of Commerce*, 10 avril 1918.

Chiffres exprimés en \$ millions.

	AU COMMENCEMENT DE LA GUERRE				A LA FIN DE 1917			
	TOTAL des billets en circulation	TOTAL des dépôts	ENCAISSE OR et argent	POUR 100	BILLETTS en circulation	TOTAL des dépôts	ENCAISSE OR et argent	POUR 100
États-Unis (chiffres des Federal Reserve Banks)					1.246	1.457	1.668	61,7
A) Nations alliées	2.812	1.274	2.314	56,6	15.645	3.800	2.235	11,4
B) Empires centraux	1.124	359	675	45,6	6.323	2.339	680	7,8
C) Neutres	673	185	417	51,6	1.358	3 570	1.023	59,6

La réduction de l'encaisse aux billets et dépôts est tombée de 56,6% à 11% dans les nations alliées et de 45,6% à 7,8 dans les empires centraux.

Telle est la mesure de la diminution des réserves comparées aux engagements, ou, en un mot, de l'inflation.

Comme cette inflation augmente forcément les prix, le pouvoir d'achat des emprunts futurs sera diminué en proportion de cette élévation des prix. L'inflation absorbera une partie des emprunts.

Le premier *Liberty Loan* fut souscrit par le public, qui l'absorba en quelques semaines et n'en laissa rien dans les banques.

Pour le second emprunt, à la fin de décembre 1917, quoique 40% ne fussent dus que le 15 janvier, le Trésor avait reçu \$ 3.336 millions sur l'emprunt total de \$ 3.800 millions.

Le *Federal Reserve Board* fit un bilan de la situation des banques représentant à peu près 80% des dépôts des *Federal Reserve Banks*.

	7 décembre	21 décembre
	607 banques	614 banques
	— \$ Millions —	
Titres des États-Unis	1.763,1	916,0
Emprunts garantis par les États-Unis (<i>bonds et certificates</i>)	373,5	401,1
Tous autres emprunts et placements	9.542,2	9.651,3
Réserve avec les <i>Federal Reserve Banks</i>	1.137,7	1.089,1
Encaisse	388,2	364,1
Dépôts sur lesquels la réserve est basée	8.390,9	8.160,7
Dépôts à terme	1.259,9	1.228,9

La circulaire du *National City Bank* (janvier 1918) commente ces chiffres de la manière suivante :

La réduction des titres des États-Unis résulte en partie du paiement des *Treasury certificates*, employés, en partie à la souscription des *Liberty Bonds*.

Avant l'émission des *Treasury certificates* et des *Liberty bonds*, les dépôts des *Government bonds* étaient de \$ 768 millions. Les chiffres pour le 7 et le 21 décembre ne comprenaient pas toutes les banques nationales.

Les chiffres pour les emprunts sont nets, ne comprenant pas de réescomptes

avec les *Federal Reserve Banks*. Le montant total des réescomptes, garantis par les *Liberty bonds*, tenus par les *Federal Reserve Banks*, était de \$142.600.000.

« Cette situation, disait la circulaire de la *National City Bank*, doit être considérée comme très favorable après le paiement de \$ 3.336 millions de *Liberty bonds* et de \$ 690 millions de *Treasury certificates*.

Les principales sources de souscriptions sont les dépôts disponibles dans les banques et la capacité des banques de créer de nouveaux crédits. Il y a un courant de nouveau capital toujours accru par les épargnes et les profits, constamment engagés dans des placements fixes (1), et ce courant peut être dirigé vers le Trésor. Ce fonds d'accumulation est la seule source de nouveau capital, mais il est possible d'anticiper ces accumulations au moyen de crédits de banque, sujets aux troubles et aux risques qui résultent de tout emploi extraordinaire du crédit.

Au mois de mai courant, les banques sont assiégées pour remettre les fonds destinés à payer l'*income-tax* et l'*excess profits-tax*; mais les fonds qui y sont employés sont prélevés sur le revenu de l'année dernière : les banques ne sont pas disposées à aider au paiement de l'*excess profits-tax*, mais elles étaient prêtes à mettre des dépôts à la disposition des souscripteurs du 3^e *Emprunt de la Liberté* qui avaient besoin de fonds d'emprunt.

IX

LA CAPACITÉ FINANCIÈRE DES ÉTATS-UNIS

Quelle est la capacité financière des États-Unis? Dans quelle mesure les impôts et les emprunts absorbent-ils leurs disponibilités?

La *Bankers trust Company* a publié un petit livre intitulé : *Quelle est ma part dans le coût de la guerre?* Il contient une table basée sur les informations statistiques provenant du paiement de l'*income-tax* en 1915 et en 1916. C'est une table de moyennes. Les calculs, excepté pour les familles dont les revenus sont inférieurs à \$ 850, sont établis d'après les revenus de famille et les conditions d'existence d'une famille vivant dans une grande ville de l'Est où les loyers et le prix des aliments sont élevés. Les familles qui vivent dans de petites villes ou à la campagne ont des conditions de vie moins onéreuses.

Voici les totaux du tableau :

	Total des revenus des familles	Capacité contributive
	— (\$ Millions) —	
Total des revenus et de la capacité contributive	28.250	6.250
Revenu des familles, revenus non taxés, mais évalués comme pouvant contribuer dans la proportion de 50%	2.000	1.000
Total des revenus des groupes ou familles et capacité contributive	38.250	7.250
Total des revenus des sociétés et autres entreprises et de la capacité contributive	11.750	2.750
Total du revenu national et total réalisable	50.000	10.000
Banques, part de la charge probable qu'elles peuvent assumer		3.500
Évaluation des recettes passibles d'impôts directs ou d'emprunts		13.500
Évaluation des recettes de douanes et d'impôts indirects		1.500
Évaluation des dépenses de la seconde année de guerre		15.000

(1) *Business prospects*. ALEXANDER HAMILTON INSTITUTE, March 1918.

D'après ce tableau, le revenu des États-Unis serait de \$ 50 milliards, sur lequel il était possible de prélever soit par emprunt, soit par l'impôt, \$ 15 milliards pour supporter les frais de guerre pour les douze mois finissant au 1^{er} juillet 1918. Mais ce chiffre de \$ 50 milliards comprend les revenus bruts. Ce qu'il s'agit de savoir, c'est la quotité de capitaux disponibles à la fin de chaque année.

De 1904 à 1912, on a évalué l'augmentation de la richesse des États-Unis à \$ 80 milliards, soit à \$ 10 milliards par an, dont \$ 6 milliards pour la propriété foncière et \$ 4 milliards pour les autres capitaux.

On considère qu'un tiers de la plus-value de la propriété foncière est dû aux améliorations qui y ont été faites : ces améliorations de \$ 2 milliards proviennent évidemment de l'emploi de disponibilités : elles ne doivent donc pas être déduites, mais si cette déduction est faite, le total de la plus-value annuelle était de \$ 8 milliards. Ces capitaux pouvaient recevoir telle destination qu'il plaisait à leur propriétaire de leur donner. La moyenne a été de beaucoup supérieure pendant les deux années 1915 et 1916.

D'après le *Journal of Commerce*, les émissions de capital en 1916 se sont élevées à \$ 3.567 millions, chiffre qu'elles n'avaient jamais atteint.

M. A. C. Miller, un des membres du *Federal reserve board*, s'est livré à une étude qui lui a fourni les chiffres suivants (1) :

	1909-1910	1914	1916-1917
	\$ (millions)		
Agriculture.	5,5	6,1	14,3
Industrie.	8,5	9,9	14,8
Minerais	2,0	2,1	3,5
Pêche	0,05	0,1	0,1
Transports	2,8	3,0	3,5
Commerce et professions	9,0	10,0	13,5
	27,85	31,2	49,7

M. Miller considère qu'avant la guerre, les capitaux disponibles, chaque année, étaient de \$ 3 à 5 milliards. C'est un chiffre inférieur à l'évaluation précédente. Mais il admet un revenu de \$ 50 milliards pour l'année 1916-1917, soit antérieur de deux années au revenu du même chiffre prévu pour 1918-1919.

M. Miller estime que, dans les trois premières années de guerre, l'épargne des États-Unis présente un excédent de 18 milliards. Cet accroissement résulte de l'augmentation de la production, d'une augmentation de demandes pour les principaux produits des États-Unis et de l'élévation des prix. En attribuant 6 milliards à cette dernière cause, et en les défalquant des 18 milliards, parce qu'ils représentent une augmentation du coût de la vie et des prix de revient, on reste avec 12 milliards de dollars qui, pendant les trois années, ont été ajoutés aux épargnes de 3 à 5 milliards qui augmentaient annuellement la richesse des États-Unis avant le commencement de la guerre. Ce pouvoir

(1) WAR FINANCE AND INFLATION, by A. C. Miller, apud *Financing the War*. (*The Annals of American Academy*, p. 113.)

d'épargne, conclut M. Miller, peut s'élever à 15 milliards et plus pour l'année 1917.

Nous avons vu que pour l'année 1917-1918, cette somme n'a pas été absorbée. Il reste un reliquat de plusieurs milliards pour l'année 1918-1919. Par conséquent, les ressources financières des États-Unis non seulement ne sont pas épuisées par la guerre, mais ils peuvent en faire bénéficier les Alliés dans une mesure d'autant plus large que presque toutes les dépenses, que ces emprunts sont destinés à couvrir, sont faites aux États-Unis, et leur donnent, par conséquent, des bénéfices qui contribuent à renouveler leur capital disponible.

X

FINANCES DE LA GRANDE-BRETAGNE ET DES ÉTATS-UNIS

Dans sa *Monthly Letter* du mois de mai, l'*Alexander Hamilton Institute* a comparé les dépenses britanniques et les dépenses des États-Unis.

Année fiscale 1917-1918 (Pour douze mois).

	GRANDE-BRETAGNE	ÉTATS-UNIS
	Année fiscale finissant au 31 mars 1918	Année fiscale finissant au 30 juin 1918
	— \$ Milliards —	
Dépenses totales.	13,5	12,0
Prêts aux Alliés.	2,5	5,0
Dépenses nationales nettes.	11,0	7,0
Recettes fiscales.	3,5	4,0
Emprunts (à l'exclusion des prêts aux Alliés). . .	7,5	3,0
Rapport de l'impôt aux dépenses.	32 %	57 %
Taxes par tête.	\$ 77,0	\$ 40,0
Prêts aux Alliés par tête.	\$ 55,0	\$ 50,0
Emprunts par tête (moins les prêts aux Alliés) . .	\$ 170,0	\$ 30,0

Les dépenses des États-Unis ont été près d'atteindre celles de la Grande-Bretagne et les dépasseront, sans doute, dans l'exercice prochain.

Les prêts aux Alliés, faits par les États-Unis, sont le double de ceux faits par la Grande-Bretagne; mais ils représentent \$ 55 par tête pour la Grande-Bretagne tandis qu'ils ne dépassent pas \$ 50 pour les États-Unis.

La comparaison de la dette de la Grande-Bretagne et de celle des États-Unis donne les résultats suivants :

	Grande-Bretagne	Etats-Unis
	— \$ Milliards —	
Dette totale au 1 ^{er} mai 1918.	28,5	10,0
Prêts aux Alliés depuis 1914.	7,5	5,0
Dette réelle (prêts exclus).	21,0	5,0
Dette nette par tête, environ	450,0	50,0

La dette totale des États-Unis représente donc environ un tiers de celle de

la Grande-Bretagne; mais relativement à la population, la dette des États-Unis représente \$ 50 par tête tandis que la dette représente \$ 450, soit 800% en plus.

Ces chiffres montrent l'appui formidable que vient donner aux Alliés l'entrée des États-Unis dans la guerre.

XI

AU LENDEMAIN DU TROISIÈME « LIBERTY LOAN »

En voyant l'augmentation des capitaux disponibles pendant les trois premières années de guerre résultant en grande partie des demandes faites par les Alliés aux États-Unis, on peut dire que la guerre a été une bonne affaire pour les États-Unis. Ils ont donc montré d'autant plus de désintéressement quand, renonçant à leur rôle de fournisseurs, ils se sont jetés eux-mêmes dans la mêlée, en abandonnant leur intérêt immédiat pour un intérêt supérieur de liberté et de justice.

Les résultats du troisième *Liberty Loan* montrent que « le peuple des États-Unis est satisfait d'être engagé dans la guerre et entend donner un vigoureux appui à ceux de leurs fils qui sont sur le front français. Toute idée que nous devons rester en dehors de la guerre, qu'elle ne nous regardait pas, que ce n'était qu'une querelle entre les États européens, provoquée par *Wall Street* et les fabricants de munitions, a maintenant disparu. Chacun comprend que le monde moderne est trop petit pour que les États-Unis restent en dehors d'une lutte dans laquelle sont engagés les droits publics fondamentaux (1). »

Dans ce mouvement sont comprises les personnes d'origine étrangère. Lors du premier emprunt, le Minnesota resta au-dessous de la souscription prévue : pour le troisième emprunt, il a dépassé sa cote dès la première semaine et a atteint 50 % en plus. Dans le neuvième district des *Federal reserve banks*, qui a pour chef-lieu Minneapolis, la population, dans une proportion de 99%, est d'origine étrangère. Elle n'avait souscrit que \$ 60 millions pour le second *Liberty Loan*. Pour le troisième, sa souscription était évaluée à \$ 105 millions. On a vu qu'elle a atteint \$ 181 millions, dépassant sa cote de 172%.

Le district de New-York n'a pas atteint le record qu'il avait obtenu dans les deux précédents *Liberty loans*. On lui avait appliqué une cote de \$ 900 millions, soit près d'un tiers de l'estimation totale. Il ne l'a dépassé que de 24%. De tous les districts, s'il représente le chiffre plus élevé de souscriptions comme valeur, il représente le plus faible excédent relativement au contingent prévu.

Trois motifs expliquent cette faiblesse relative. Un certain nombre des grandes entreprises, dont la direction est à New-York, ont leurs établissements dans d'autres districts des États-Unis, et elles leur ont attribué une partie de leurs souscriptions.

Les lourdes charges, résultant de l'*income-tax* et de l'*Excess profits tax*, payables en juin, ont restreint les grosses souscriptions.

(1) NATIONAL CITY BANK, circular may 1918.

Les hommes, engagés dans les affaires, ne veulent pas se dégarnir de leur *working capital* (leurs fonds de roulement).

Les compagnies de chemins de fer sont affectées par leur nouvelle situation.

Malgré ces difficultés, dans tous les districts les prévisions ont été dépassées.

Le Président est autorisé à fournir aux chemins de fer \$ 500 millions pour les gares, les voies, les locomotives et les wagons.

Le Congrès a institué la *War Finance Corporation* qui est dirigée par le secrétaire du Trésor et par un Conseil de membres, nommés le 30 avril : MM. William P. G. Harding, Allen B. Forbes, Eugène Meyer et August W. Mclean. Son capital de \$ 500 millions est fourni par le Trésor et elle est autorisée à émettre pour \$ 3 milliards de *bonds* (obligations).

Elle pourra faire des avances, pour des périodes n'excédant pas cinq ans, soit à des Banques qui auront à ouvrir des crédits à des industriels, particuliers ou sociétés qui travaillent pour la guerre, soit dans une proportion n'excédant pas 12 1/2 % de son capital ou de son emprunt, des prêts directs.

Nous verrons ces organisations à l'œuvre.

Actuellement, les États-Unis sont opposés, de la manière la plus ferme, toute émission de papier-monnaie. On y a mis en avant une formule très heureuse : « Nous n'avons pas besoin de monnaie, mais d'épargne. »

Cette distinction entre les capitaux réels et les véhicules des capitaux montre la rectitude avec laquelle les États-Unis entendent conduire leurs finances de guerre. Il suffit de les comparer aux finances de l'Empire allemand, de la monarchie austro-hongroise, de la Bulgarie et de la Turquie, pour comprendre de quel côté est la sécurité de l'avenir.

YVES-GUYOT.