

**BANQUE DES
RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX**

SEIZIÈME RAPPORT ANNUEL
1^{ER} AVRIL 1945—31 MARS 1946

BÂLE
JUILLET 1946

TABLE DES MATIÈRES

	Page
Remarques préliminaires	5
Influences internationales et autres facteurs agissant sur les prix	7
Expérience de la première guerre mondiale (p. 8) — Expérience de la seconde guerre mondiale (p. 9) — Prix dans les pays européens et extra-européens (p. 10)	
Efficacité du contrôle des prix	12
Valeur de l'appareil administratif (p. 12) — Approvisionnement suffisant en marchandises (p. 13) — Facteurs internationaux (p. 13) — Effets du blocage des prix (p. 13) — Limites du contrôle des prix (p. 13) — Coût de la vie en Grande-Bretagne (p. 14) — Prix des produits agricoles (p. 15) — Subventions alimentaires (p. 15) — Tâche des autorités (p. 16)	
Volume de la production industrielle	19
Situation alimentaire dans le monde	24
Situation du charbon	30
Retour à l'économie de paix dans les pays anglo-saxons	21
États-Unis (p. 21) — Grande-Bretagne (p. 22)	
Reprise en Europe occidentale	28
Répercussions sur la situation de l'Italie et des pays demeurés neutres pendant la guerre.	34
Changements d'ordre général survenus en Europe centrale et en Europe orientale	37
Allemagne	38
Autriche	41
Commerce des pays de l'Europe orientale	42
Circulation des billets en Europe orientale	44
U. R. S. S.	47
Risques d'une inflation d'après-guerre	49
Danger de crises prochaines	51
Retour éventuel d'une crise analogue à celle de 1920—22	53
Retour éventuel d'une crise analogue à celle de 1930—33	56
Volume de l'endettement privé (p. 57) — Dépression agricole (p. 57) — Disette d'or (p. 58) — Production et réserves d'or (p. 59) — Insuffisance des possibilités de placement (p. 61) — Intervention de l'État (p. 62)	

Situation économique et financière actuelle	63
Mouvement de l'activité économique (p. 64) — Crédits extérieurs (p. 64)	
Opérations courantes de la Banque	69
Activité du Département bancaire (p. 69) — Fonctions de mandataire (trustee) et d'agent financier exercées par la Banque (p. 73) — Résultats financiers (p. 73) — Modifications dans la composition du Conseil d'Administration (p. 74)	
Conclusion	76

ANNEXES

- I. Bilan au 31 mars 1946.
- II. Compte de profits et pertes pour l'exercice social clos le 31 mars 1946.

SEIZIÈME RAPPORT ANNUEL
annoncé à
L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE
de la
BANQUE DES RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX
tenue à
Bâle, le 27 mai 1946.

Messieurs,

J'ai l'honneur de soumettre à votre approbation le Rapport annuel de la Banque des Règlements Internationaux relatif au seizième exercice social couvrant la période du 1^{er} avril 1945 au 31 mars 1946. Les résultats de cet exercice sont indiqués en détail aux pages 69 à 74, qui contiennent également un aperçu général des opérations courantes de la Banque.

Le quinzième Rapport annuel de la Banque des Règlements Internationaux, qui analysait l'évolution monétaire et économique du monde jusqu'à la fin de l'année 1945, n'a été publié qu'au début de cette année. Le présent Rapport lui succède, à bref intervalle, permettant ainsi de revenir à la date normale de publication; il se consacre exclusivement à un examen général des problèmes principaux qui ont dominé l'évolution des six derniers mois.

Comme le présent Rapport est le premier qui ait trait à un exercice social dont la majeure partie se situe après la fin des hostilités, il n'est pas sans intérêt de présenter un bref aperçu des opérations de la Banque pendant la guerre, soit du 1^{er} septembre 1939 au 15 août 1945. Je tiens à saisir cette occasion pour affirmer à nouveau, comme je l'ai fait dans les précédents Rapports annuels, que, pendant la guerre, la Banque des Règlements Internationaux s'est scrupuleusement conformée aux principes qu'elle avait adoptés lorsque les hostilités ont éclaté en Europe et qu'elle a énoncés en termes précis dans la déclaration du 18 décembre 1939 adressée par elle à tous ses correspondants. Dans cette déclaration, la Banque des Règlements Internationaux, qui est en relations d'affaires avec presque toutes les banques centrales, a déclaré explicitement que sa politique consistait à se limiter à des opérations

«indiscutables du point de vue des belligérants comme de celui des neutres». Fidèle à ce principe, la Banque a réduit considérablement le volume de ses opérations. Elle a, néanmoins, pu rendre de précieux services à un grand nombre de banques centrales, surtout à celles des pays qui furent ultérieurement entraînés dans le conflit et qui cherchèrent, au début de la guerre, à sauvegarder leurs réserves grâce à des opérations de change ou à des envois d'or à destination de places d'outre-mer.

L'une des préoccupations essentielles de la Direction de la Banque a été de rendre liquide une fraction aussi élevée que possible des actifs de l'Institution et les circonstances lui ont permis d'obtenir des remboursements importants sur des crédits qu'elle avait consentis avant la guerre dans divers pays du continent européen. Pour ce qui est des placements de la Banque en Allemagne, il convient de noter que tous ces placements remontent à la période 1930—31 et qu'ils découlent d'obligations imposées explicitement à la Banque des Règlements Internationaux par les Accords de La Haye dans l'intérêt des pays créanciers de l'Allemagne aux termes de ces Accords. Lesdits Accords (ainsi que diverses conventions complémentaires) accordaient à la Banque des Règlements Internationaux certains droits et privilèges; mais, après le Moratoire Hoover de 1931 qui entraîna l'arrêt des paiements de réparations, aucune solution précise n'avait été apportée, avant le début des hostilités, à ces questions qui intéressaient la Banque.

Comme il n'était évidemment pas possible de régler, pendant la guerre, des questions qui n'avaient pas trouvé de solution auparavant, la Banque a dû se borner à prendre des mesures conservatoires pour réserver et garantir ses droits et privilèges, dans l'intérêt de toutes les parties en cause et notamment des pays créanciers. Comme il est dit à la page 184 du quinzième Rapport annuel de la Banque, le montant net des actifs de la Banque sur les marchés américain, britannique et suisse, en or, en dollars ou en francs suisses, s'est accru, au total, de plus de 117 millions de francs suisses or (soit près de 40 millions de dollars) du 31 août 1939 au 31 mars 1945, alors que le total des actifs de la Banque était ramené de 510 millions de francs suisses or environ à 460 millions environ pendant la même période.

Maintenant que les hostilités ont cessé, la Banque peut annoncer qu'elle a pu sauvegarder tous les dépôts qui lui avaient été confiés, notamment ceux des pays qui ont été occupés au cours de la guerre, même lorsque ces avoirs (par exemple des lingots d'or) ont été matériellement conservés sur le continent européen.

En conformité d'une décision prise au cours de l'automne 1939, le Conseil d'Administration ne s'est pas réuni pendant la guerre et les Assemblées

générales annuelles ont toutes été tenues par procuration. En revanche, tous les membres du Conseil, qu'ils aient résidé sur le continent européen ou en dehors, ont régulièrement reçu tous les comptes et tous les autres documents qui leur auraient été distribués si le Conseil avait siégé normalement et ils ont été toujours tenus au courant de la manière la plus complète des opérations de la Banque.

D'ailleurs, personne n'a essayé à aucun moment de s'ingérer dans la gestion de la Banque ou d'exercer une pression sur la Direction pour l'amener à s'écarter des principes qui avaient été unanimement approuvés au début de la guerre.

Une étude complète des opérations de la Banque pendant la guerre, indiquant les problèmes auxquels elle a dû faire face, les solutions qui furent adoptées et les résultats obtenus (dès que les questions encore en suspens auront été réglées), présentera un intérêt certain, non seulement par la contribution qu'elle apportera à l'histoire d'une période exceptionnelle, mais aussi par les enseignements que l'on pourra en tirer sur le fonctionnement d'une organisation technique internationale dans des conditions particulièrement difficiles.

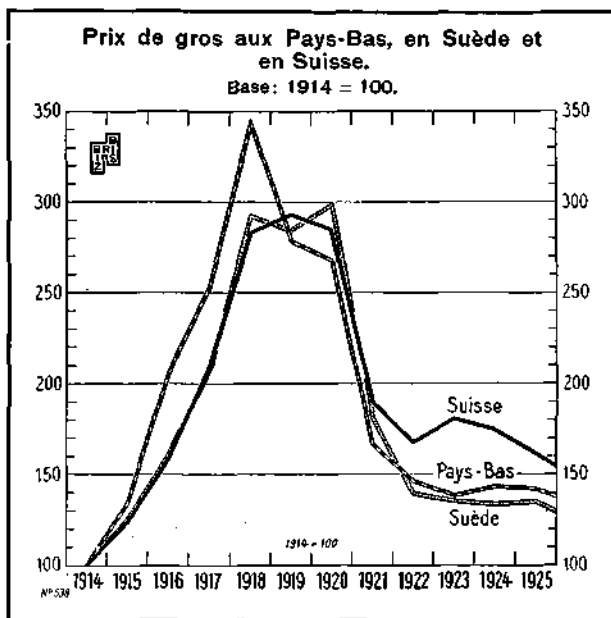
* * *

Les modifications apportées par la guerre à la structure des prix de revient et des prix de vente intéressent directement toutes les classes de la société; le coût de la vie touche le consommateur moyen, alors que le rapport entre les prix de vente, d'une part, les salaires et les autres éléments du prix de revient, d'autre part, détermine la marge bénéficiaire des entreprises privées et publiques et, partant, le revenu de la plupart des membres de la population active. Il n'est donc pas étonnant que ces questions soient au premier plan des discussions publiques et que l'on analyse avec le plus grand soin l'expérience acquise pendant les deux guerres et au cours de la période intermédiaire pour en dégager les enseignements qui permettraient de résoudre les problèmes qui se posent à cet égard.

Influences internationales et autres facteurs agissant sur les prix.

L'accroissement des échanges internationaux qui fut la conséquence de l'invention de la navigation à vapeur s'est accompagné d'une intensification des influences internationales sur les diverses économies nationales. En temps de paix, on sait que, tant que les parités monétaires demeuraient

stables, l'indice des prix des divers pays suivait un mouvement plus ou moins parallèle, étant donné qu'il subissait souvent l'action des mêmes causes générales (variations de l'approvisionnement en or, dépenses publiques, etc.). Mais, si de graves bouleversements se produisent, comme, par exemple, au cours d'une guerre, un certain temps doit s'écouler avant le rétablissement de l'équilibre; toutefois, lorsque le rajustement est achevé, les niveaux des prix s'organisent, en règle générale, sur un plan qui ressemble étrangement à celui qui existait avant le bouleversement. C'est ainsi qu'en 1929, puis en 1938, le rapport (sur une base or) entre les prix de gros des pays où la situation monétaire était normale correspondait en gros au rapport de 1913. Même en temps de guerre, alors que les relations commerciales et financières sont rompues entre les belligérants et fortement ralenties quand il s'agit des neutres, les influences internationales continuent à se faire sentir. Le graphique ci-après, qui donne le mouvement des prix de gros aux Pays-Bas, en Suède et en Suisse de 1913 à 1925, fait ressortir un parallélisme remarquable dans l'orientation des courbes, même pendant la période 1914-20.



Au cours des discussions qui s'instaurèrent alors dans ces trois pays, la hausse des prix enregistrée de 1914 à 1918 fut attribuée surtout à des facteurs d'ordre interne, tels que les déficits budgétaires et l'augmentation des frais de production; mais un examen plus attentif a montré que les facteurs internationaux ont également joué un rôle très important. Ainsi, le mouvement des prix, déterminé dans les principaux pays en guerre par l'insuffisance de l'approvisionnement et les nouvelles

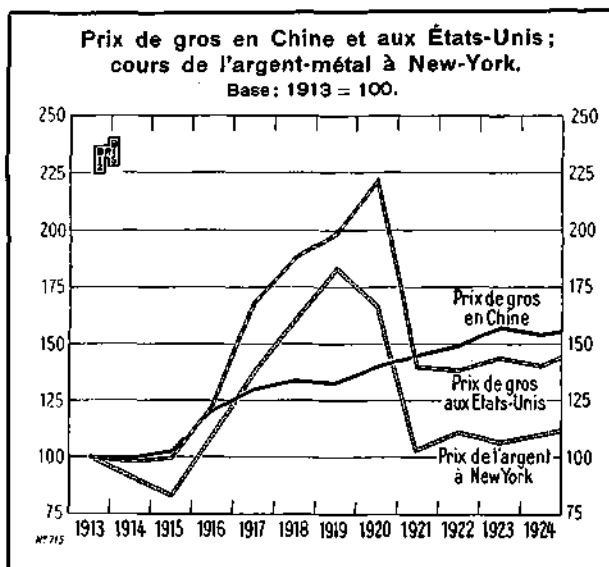
émissions de monnaie, s'est propagé, par le canal des changes, dans les autres pays qui ont connu, eux aussi, une expansion monétaire, provoquée surtout par des importations de métal jaune. Vers la fin de la première guerre mondiale, la monnaie de certains pays neutres bénéficiait d'une prime importante à l'étranger, mais cette appréciation vint trop tard pour pouvoir agir sur le mouvement général des prix qui reflétait à cette époque le renchérissement très marqué des frais de transport.

Une exception intéressante à cette orientation générale des prix est celle de la Chine, dont l'étalon monétaire était l'argent. Comme l'argent-métal est une marchandise dans le monde occidental, il avait subi une hausse à peu près comparable à celle des autres produits; la monnaie chinoise fit prime et, en 1918, sa valeur or avait doublé par rapport à 1914. C'est pourquoi le niveau des prix chinois, au lieu de monter

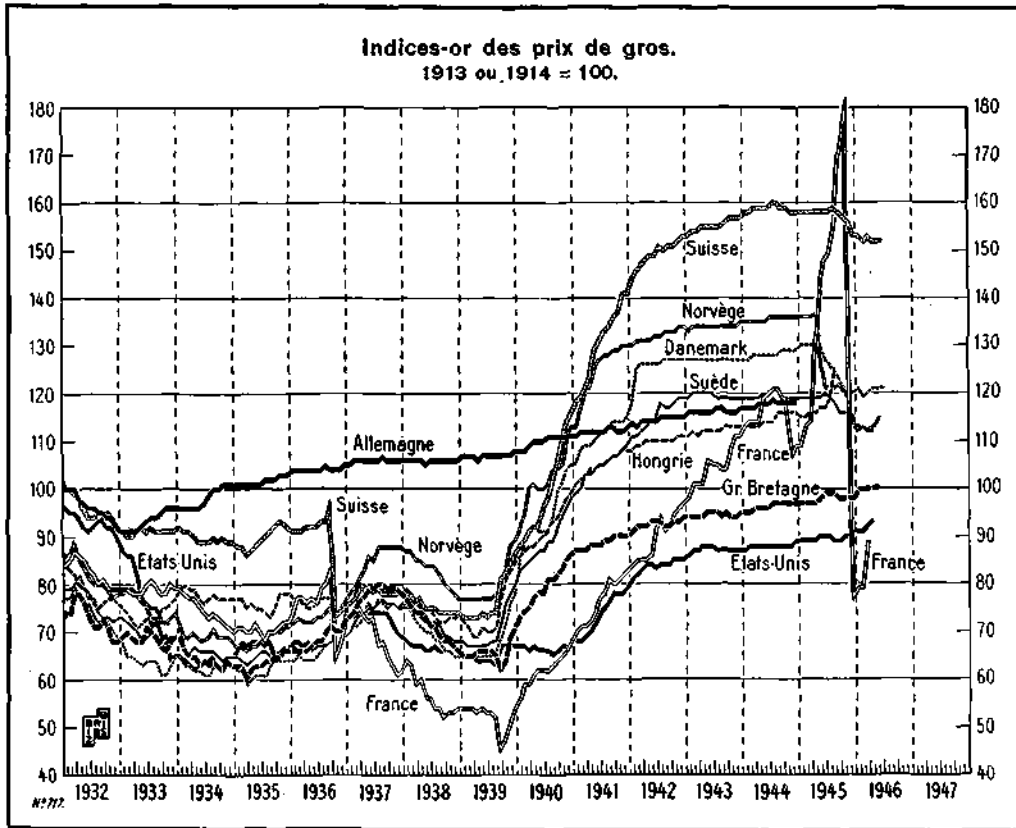
en flèche pour redescendre ensuite brusquement, subit une hausse régulière et continue pendant la période troublée de la guerre de 1914—18 et de l'après-guerre.

Pendant la seconde guerre mondiale, un pays échappa également à la tendance générale: ce fut l'Allemagne, qui assujettit les prix et les salaires à un contrôle rigoureux. Cette fois-ci, l'anomalie s'explique, non par la présence d'un étalon monétaire différent, mais bien par l'application d'une politique totalitaire à une région presque isolée du reste du monde.

Le graphique suivant montre qu'en 1939, le niveau des prix en Allemagne dépassait nettement celui des « prix-or » des autres pays; ce dernier dépendait de la situation des marchés mondiaux.* Quand, en 1940, l'Europe fut isolée du reste du monde, les prix allemands exercèrent une influence prépondérante sur le continent et provoquèrent une hausse des prix dans les autres pays, à un moment où la puissance politique de l'Allemagne lui permettait d'exiger la livraison d'un excédent considérable d'importations qui étaient réglées par le clearing ou qui étaient obtenues à des conditions favorables grâce à d'autres méthodes. C'est ainsi que le contrôle allemand réussit à maintenir presque intégralement la stabilité des



* Si, à partir de 1933, les prix allemands (au cours officiel du change) ont nettement dépassé le niveau des autres pays, c'est que les autorités allemandes appliquaient un système de primes à l'exportation et de surtaxes à l'importation que l'on pourrait presque définir comme une dépréciation camouflée du reichsmark. C'était là, d'ailleurs, une forme assez arbitraire de dépréciation, puisque la prime d'exportation pouvait varier suivant les cas d'espèce et variait effectivement. Comme l'indique le graphique, on permit aux prix allemands de se relever d'environ 15% entre 1933 et 1936, mais cette hausse ne fut suivie d'aucune augmentation des salaires horaires versés aux ouvriers allemands; en d'autres termes, les prix de vente augmentèrent et le coût de la main-d'œuvre demeura le même. C'était là un élément essentiel du programme de redressement de l'Allemagne, tout aussi important que l'expansion de crédit. Toutefois, la hausse des prix obligea l'Allemagne, en l'absence d'un alignement du reichsmark sur le marché des changes, à conserver, comme une pièce indispensable du système, un contrôle très compliqué sur le commerce extérieur, bien qu'il apparût bientôt que ce contrôle entravait la reprise du commerce extérieur allemand (comme l'indique le quinzième Rapport annuel de la Banque, pages 127 et 128).



prix, même pendant la guerre; on doit signaler toutefois une pénurie de marchandises et une baisse de la qualité. La pièce maîtresse du système allemand était l'interdiction presque absolue de relever les salaires; ce blocage des salaires, combiné avec la lourde imposition des bénéfiques et des autres revenus, a permis de stabiliser le coût de la production et la demande de biens et de services. Même après que l'Allemagne eut finalement perdu la guerre en mai 1945, les salaires sont demeurés presque sans changement dans ce pays, ainsi, d'ailleurs, que l'ensemble des prix officiels des rares marchandises que l'on pouvait encore se procurer avec les cartes de ravitaillement.

L'expérience de l'Allemagne prouve qu'un contrôle strict des prix doit s'accompagner d'un blocage également rigoureux des salaires, car la paye des ouvriers représente l'élément principal du coût de la production. On peut, cependant, se demander si les méthodes appliquées par l'Allemagne étaient propres à développer l'effort de guerre. Une enquête à laquelle plusieurs économistes anglo-saxons ont procédé en 1945 a montré que l'effort de guerre de l'Allemagne est demeuré inférieur, non seulement à celui de l'Angleterre, de l'U. R. S. S. et des États-Unis, mais encore à celui que l'Allemagne a fourni pendant la première guerre mondiale. Diverses causes permettent d'expliquer

l'échec surprenant de ce système, qui n'a pu assurer un rendement maximum: il est certain, d'abord, que tant que les salaires étaient bloqués, les ouvriers n'avaient aucun intérêt à changer d'emploi pour accroître leur revenu. En Allemagne, l'affectation d'ouvriers et de machines à de nouvelles activités se faisait par la voie administrative et dépendait de l'application efficace des décisions des autorités, alors que, dans les autres pays, la hausse des prix et le relèvement des salaires ont eu, notamment, l'avantage d'attirer une main-d'œuvre complémentaire (femmes et jeunes gens) et, d'une façon générale, ont servi à diriger les moyens de

production vers les industries les plus importantes pour la conduite de la guerre, car les entreprises qui travaillaient pour la défense nationale avaient la possibilité de payer les salaires les plus élevés à toutes les catégories d'ouvriers. Il n'est pas douteux qu'une certaine augmentation des prix de revient et des prix de vente présente des avantages précis, ce qui n'empêche évidemment pas qu'il soit également essentiel d'éviter que la hausse ne dégénère en une inflation désordonnée.

Augmentation des prix de gros et du coût de la vie

Prix de gros		Coût de la vie	
Pourcentage d'augmentation de janvier—juin 1939 à décembre 1945			
Australie	+ 39	Canada	+ 19
États-Unis	+ 40	Australie	+ 23
Canada	+ 41	Rhodésie du Sud	+ 29
Venezuela	+ 46	États-Unis	+ 31
Nouvelle-Zélande	+ 53	Grande-Bretagne	+ 32
Union sud-africaine	+ 58	Union sud-africaine	+ 32
Norvège	+ 70	Uruguay	+ 38
Suède	+ 74	Argentine	+ 38
Grande-Bretagne	+ 74	Suède	+ 43
Costa-Rica	+ 82	Suisse	+ 51
Danemark	+ 86	Colombie	+ 54
Suisse	+ 102	Norvège	+ 57
Argentine	+ 112	Danemark	+ 58
Mexique	+ 112	Eire	+ 72
Pérou	+ 117	Costa-Rica	+ 73
Chili	+ 124	Bésil	+ 84
Espagne	+ 129 ¹⁾	Espagne	+ 92 ⁴⁾
Portugal	+ 142	Pérou	+ 93
Tchécoslovaquie	+ 167 ²⁾	Portugal	+ 96
Inde (Calcutta)	+ 186	Tchécoslovaquie ³⁾	+ 106
Égypte	+ 228 ³⁾	Mexique	+ 133
Palestine	+ 247	Inde	+ 133
Turquie (Istanbul)	+ 331	Chili	+ 144
France	+ 345	Égypte	+ 184 ⁴⁾
Irak	+ 414 ⁴⁾	Islande	+ 185 ⁴⁾
Finlande	+ 435	Turquie	+ 262 ¹⁰⁾
Iran (Téhéran)	+ 449	Bolivie	+ 263
Liban (Beyrouth)	+ 946 ⁵⁾	Finlande	+ 305

1) Octobre 1945. 2) Bohême, Moravie et Silésie; base: 1er mars 1939.
 3) Septembre 1945. 4) Différence entre novembre 1945 et déc. 1939—août 1939.
 5) Nov. 1945 par rapport à juin 1939. 6) Oct. 1945 par rapport à juillet 1939.
 7) Chiffres pour Prague. 8) Novembre 1945.
 9) Par rapport à janvier—mars 1939. 10) Par rapport à la moyenne annuelle de 1939.

Alors qu'en Allemagne, tout l'appareil de contrôle était prêt à fonctionner dès le début des hostilités, les autres pays laissèrent passer deux à trois ans, en général, avant d'aborder résolument le problème et d'exercer un contrôle efficace sur les prix. En fait, c'est dans le courant de l'année 1942 que nombre de pays européens et extra-européens prirent presque simultanément des mesures de contrôle. Il est assez intéressant de noter que, dans plusieurs capitales, ces décisions furent prises sans

que l'on sût que d'autres pays décrétaient en même temps des mesures analogues. Pour que le contrôle fût efficace, il était cependant essentiel que la hausse des prix fût enrayée à peu près en même temps dans les divers pays.

Les pays qui, pour des raisons d'ordre administratif ou pour d'autres motifs, n'ont pas exercé un contrôle efficace sur les prix et sur le territoire desquels des sommes particulièrement élevées ont parfois été dépensées ont subi des hausses considérables qui, dans certains cas, ont porté leurs prix à des niveaux égaux, voire supérieurs aux taux élevés qui furent atteints pendant la première guerre mondiale. C'est ce qui s'est passé notamment au Portugal, en Égypte, en Palestine, en Syrie et dans l'Inde britannique; grâce à des ventes substantielles de marchandises aux troupes étrangères cantonnées sur leur territoire ou à d'importants excédents d'exportation, tous ces pays ont accumulé des disponibilités considérables qui ont renforcé leurs réserves monétaires d'or et de devises. Enfin, il convient de signaler que certains pays ont été victimes d'une inflation caractérisée, les prix montant en flèche jusqu'à des cours astronomiques; les effets ont été particulièrement désastreux en Chine, en Grèce et, tout récemment, en Hongrie. Mais ces cas sont demeurés exceptionnels et, si l'on se place à un point de vue général, on doit conclure que le contrôle des prix, renforcé par les mesures de rationnement et la politique de subventions que les États ont adoptées pendant la seconde guerre mondiale, a réussi à prévenir une hausse déréglée des prix et a obtenu ce résultat malgré les dépenses massives des gouvernements.

Efficacité du contrôle des prix.

Il ne faudrait pas, cependant, surestimer l'efficacité du contrôle des prix, en faisant abstraction des conditions auxquelles ce système doit satisfaire pour pouvoir donner des résultats appréciables.

Premièrement, ce système ne fonctionne convenablement que si l'on peut compter sur une administration de premier ordre. Il ne suffit pas de recruter des fonctionnaires sûrs et capables de traiter les questions qui se posent, il faut encore veiller à ce que l'administration elle-même jouisse d'une autorité suffisante pour amener l'ensemble de la population à observer les règlements. Certains indices permettent de penser qu'en temps de paix, l'attitude du public ne sera pas la même que pendant la guerre. Quand un pays lutte pour son existence, on peut être certain que chaque citoyen prêtera volontiers son concours aux autorités, car c'est alors un point d'honneur pour lui que de se conformer aux injonctions des autorités civiles et militaires.

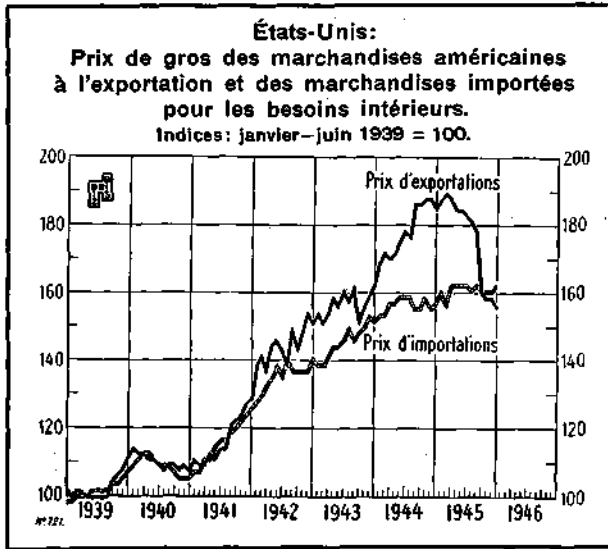
Mais souvent, lorsque le danger national s'éloigne et que la vie normale reprend, l'attitude change: le public critique sans aménité toutes les fautes commises; il est nettement enclin à défendre les intérêts privés, ce qui complique la tâche de l'administration. D'autre part, le retour aux conditions de paix ne laisse plus subsister d'objectif précis (comme la nécessité de gagner la guerre) qui prime sans contredit toutes les autres considérations. Au point de vue psychologique, on peut craindre que l'opinion publique ne demeure indifférente à la violation des règlements; or, les réactions du public permettent de sonder les dispositions de la masse et sont un moyen souvent plus efficace que les sanctions légales de prévenir les infractions.

Deuxièmement, on doit souligner qu'aucun pays n'a réussi à maintenir un système régulier de distribution et à assurer la stabilité des prix s'il ne pouvait disposer d'un approvisionnement suffisant en marchandises pour couvrir les besoins vitaux de la population en nourriture, en vêtements et en objets d'utilité courante. Dès que le marché était démuné de marchandises de première nécessité, il devenait impossible d'empêcher la population de se ravitailler en marge du marché officiel pour essayer de satisfaire ses besoins impérieux, même s'il fallait payer des prix très élevés.

Troisièmement, on doit tenir compte de certains facteurs internationaux, qui jouent un rôle essentiel dans la question du contrôle des prix. Si le niveau général des prix demeure relativement stable sur les marchés mondiaux, un pays donné pourra, sans trop de difficultés, maintenir le niveau de ses prix. C'est ainsi que l'Allemagne a profité après 1933 de la stabilité relative des cours dans la vaste zone sterling et, bien que les pays intéressés ne s'en soient pas clairement rendu compte, l'effort généralisé qui fut fait en 1942 pour établir un contrôle efficace des prix a certainement été une condition indispensable du succès avec lequel ces pays sont parvenus à enrayer de fortes hausses pendant les dernières phases de la guerre.

Quatrièmement, il ne faut pas oublier que le blocage des prix, tel qu'il a été appliqué en Allemagne pendant la guerre, élimine certaines forces précieuses pour le rajustement économique et qu'il entrave ainsi le progrès économique au lieu de l'encourager. L'expérience de la seconde guerre mondiale a été plus favorable qu'on ne le croit communément à la doctrine de l'élasticité des prix.

Cinquièmement, il ne faut pas attribuer au contrôle des prix plus de succès qu'il n'en a eu en réalité. Les faits sont là pour prouver qu'en été 1946, les prix de gros des États-Unis avaient subi une hausse de 50% par rapport aux cours de janvier-juin 1939 et que le coût de la vie s'était relevé de 33%. Pour la Grande-Bretagne, les chiffres correspondants s'établissent



Note: La baisse enregistrée par les prix à l'exportation au cours de 1945 paraît être liée à la réduction progressive, puis à l'arrêt des envois au titre du prêt-bail, dont la valeur, à l'exportation, a été calculée à des cours relativement élevés.

comportement des diverses catégories de marchandises si l'on veut se faire une idée plus nuancée de l'évolution réelle. Le tableau ci-après reproduit les variations des principaux éléments du coût de la vie en Grande-Bretagne de 1939 à 1946.

Grande-Bretagne: Coût de la vie.

Coût de la vie pour la classe ouvrière	Indice global	Alimentation	Habille-ment	Chauffage et éclairage	Loyer
1939, moyenne mens.	102	102	103	101	100
1944, décembre . . .	130	122	167	145	101
1945, >	131	122	166	151	102-103
1946, mars	131	122	166	151	102-103
juin	131	122	166	152	104

tenus par un système rigoureux de «plafonds», n'ont pour ainsi dire pas varié pendant la guerre et que le coût de l'alimentation est relativement bas par rapport à l'indice global. Une hausse du loyer des maisons et des appartements ne se justifie guère au début d'une période anormale, attendu que, provisoirement, l'offre de logements est déterminée presque exclusivement par le nombre des immeubles existants. Lorsque l'on construira de nouvelles maisons, le loyer que l'on devra demander correspondra, en règle générale, au coût réel de la construction (sauf si des subventions sont accordées).

Le bon marché relatif de la nourriture s'explique par des causes particulières et le contrôle des prix du temps de guerre peut se féliciter d'avoir

à 80 et à 33%. Les indices britannique et américain des prix à l'importation et à l'exportation accusent des augmentations de l'ordre de 60 à 100%. Les cours pratiqués pour le commerce avec l'étranger échappent souvent au contrôle et, à certains égards, ils donnent l'image la plus fidèle de la variation réelle du pouvoir d'achat de la monnaie.

Il faut chercher ce qui se dissimule derrière les moyennes globales et examiner le

Les indices de l'habillement, du chauffage et de l'éclairage ont enregistré une augmentation nettement supérieure à la moyenne, tandis que les loyers, con-

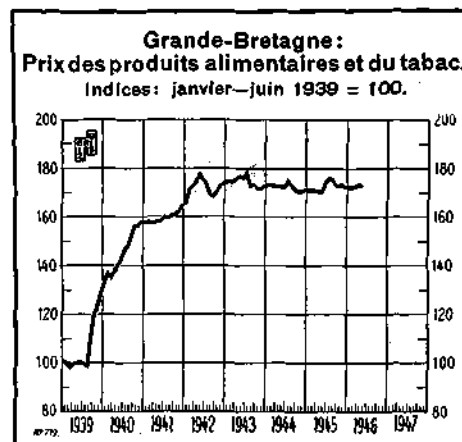
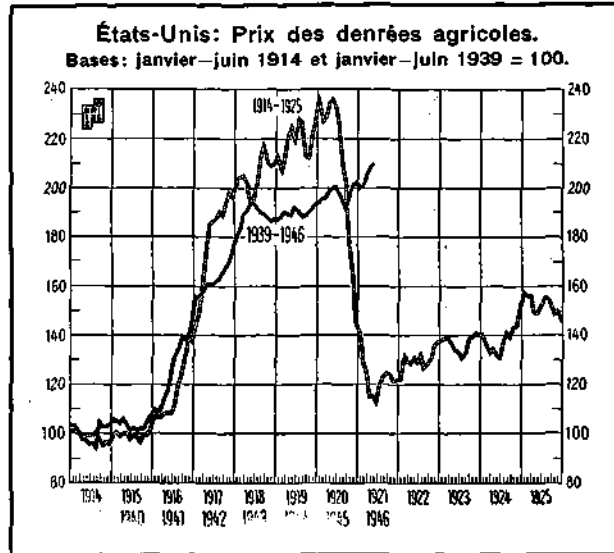
maintenu la hausse des prix de gros dans des limites beaucoup plus étroites qu'il n'avait été le cas pendant la première guerre mondiale.

Il est cependant intéressant de prendre à part la hausse des produits agricoles et de la comparer aux variations correspondantes qui furent

enregistrées au cours du conflit antérieur. La documentation relative à la Grande-Bretagne ne se prête pas à une comparaison exacte, mais, pour les États-Unis, le graphique fait ressortir une similitude frappante entre la courbe de la période septennale de 1914 à 1920 et celle de la période 1939 à 1945. La hausse enregistrée par le marché américain s'est également produite sur bien d'autres marchés (voir l'allure de

la courbe de la Grande-Bretagne). Ceci revient à dire que les gouvernements n'ont pas cru devoir stabiliser les prix agricoles; ils ont hésité notamment à prendre des mesures qui auraient pu compromettre la production de denrées aussi importantes pour le ravitaillement. Mais, comme ils ne voulaient pas faire supporter au consommateur une forte augmentation du coût de la vie, ils ont accordé de substantielles subventions qui ont permis de stabiliser le prix des denrées alimentaires. La plupart des pays continuent à verser ces subventions, qui intéressent surtout l'alimentation, mais servent également à abaisser dans d'autres cas le prix des marchandises et des services. En 1946, ces subventions se chiffrent au total à 334 millions de livres en Grande-Bretagne, à plus d'un milliard de dollars aux États-Unis, à 85 milliards de francs français en France et à plus de 295 millions de francs suisses en Suisse.

Le contrôle des prix n'est donc pas responsable à lui seul du succès de la politique des prix de revient et des prix de vente; une grande partie du mérite revient à l'octroi des subventions du



Trésor; c'est, en effet, la stabilisation du coût de la vie qui a permis de fixer un plafond aux salaires et c'est grâce à ce plafond que l'on a pu éviter une forte hausse de l'ensemble des prix. Mais cette politique ne pouvait être couronnée de succès que si les subventions ainsi versées pouvaient être financées sans provoquer d'inflation, car, sans cela, les effets d'une inflation auraient annulé les avantages que procurait le niveau relativement bas des prix de la nourriture. De fait, la politique de subventions ne pouvait réussir que si la stabilité financière n'était pas gravement mise à l'épreuve et, notamment, si le crédit de l'État demeurait intact. Lorsque ces conditions n'ont pas été remplies, lorsque, par exemple, la hausse des prix était déjà si accentuée que les cours étaient hors de proportion avec les prix d'avant-guerre (lorsque les prix, au lieu de se relever de quarante à cinquante pour cent, avaient quadruplé ou quintuplé), lorsque, en fait, la dépréciation réelle de la monnaie ne permettait plus de placer de gros emprunts auprès des épargnants, le procédé des subventions massives, loin d'arrêter la course à l'inflation, ne faisait que la précipiter.

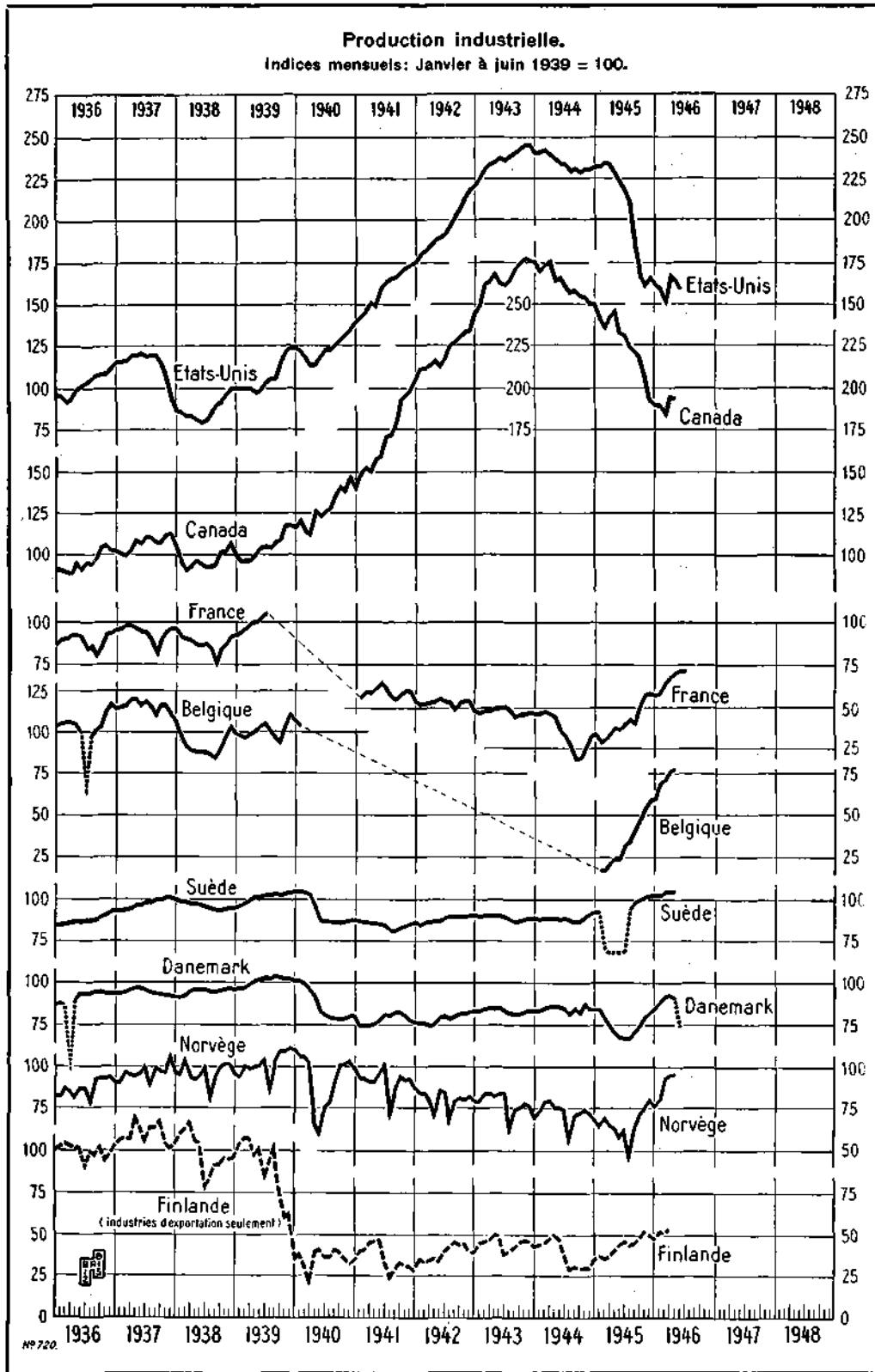
Le succès de la politique des subventions, comme d'ailleurs celui du contrôle des prix (cf. page 13), dépendait également de la possibilité d'approvisionner suffisamment le marché en denrées rationnées; sans cette précaution, le public aurait été forcé de s'adresser au marché noir et les travailleurs auraient demandé des augmentations de salaires pour leur permettre de se ravitailler sur ce marché, ce qui aurait fait échouer la politique des salaires. Quoi qu'il en soit, les conditions requises pour le bon fonctionnement d'une politique de subventions ont été réalisées dans beaucoup de pays et, tant que les circonstances sont demeurées anormales, les gouvernements se sont empressés de recourir à cette formule pour maintenir dans des limites aussi étroites que possible les relèvements de salaires, sachant pertinemment qu'ils entraîneraient une hausse des prix et qu'ils obligeraient l'État à accroître de plus en plus son endettement.

Ce n'est que si l'on se fait une idée exacte des résultats obtenus pendant la guerre que l'on peut apprécier la difficulté de la tâche actuelle des autorités. Les importantes subventions que l'on continue à verser pèsent lourdement sur les budgets et réduisent les disponibilités qui permettraient d'alléger la charge fiscale ou de financer des réformes sociales. Au point de vue économique, les subventions sont un moyen très défectueux de secourir les gens dans le besoin, car les prix modiques profitent également aux couches sociales pour qui les dépenses de nourriture essentielle n'ont qu'un intérêt relatif; ces consommateurs pourraient donc se permettre de payer directement leur nourriture au prix réel, au lieu d'acquitter ce prix en empruntant la voie

détournée de l'impôt, qui comprend d'ailleurs l'impôt sur le chiffre d'affaires frappant toutes les classes de la société.

D'autre part, la réduction des subventions provoquerait un relèvement brusque du coût de la vie, ce qui pourrait soulever des difficultés sérieuses au point de vue politique et à d'autres égards. Après la dernière guerre, les prix agricoles ont subi une baisse profonde, comme le montre le graphique de la page 15; cette baisse a entraîné une diminution du coût de la vie par rapport aux chiffres élevés qu'il avait atteint pendant la première guerre mondiale. Il est permis de douter que les prix agricoles subissent cette fois-ci une diminution analogue. Dans bien des pays, on a promis aux intérêts agricoles de soutenir les prix et il est probable que, presque partout, une violente résistance politique s'opposerait à un effritement des cours s'il résultait d'une variation de l'offre et de la demande sur les marchés agricoles. D'autre part, on peut se demander s'il sera vraiment possible de maintenir pendant longtemps une hausse plus sensible pour les produits agricoles que pour les autres produits; c'est une question à laquelle il est difficile de répondre. Sur ce point, comme sur d'autres, le problème contient un certain nombre d'inconnues qui sont liées à l'évolution future des prix.

Le contrôle des prix, s'appuyant sur une politique de subventions, a réussi cette fois à maintenir les augmentations de salaires et la hausse des prix dans des limites nettement plus étroites que pendant la phase finale de la dernière guerre. Cette constatation présente une certaine importance pour la conjoncture de l'après-guerre. On doit cependant admettre que la période de dix-huit mois à deux ans qui a suivi la fin des hostilités devait forcément enregistrer une demande active de marchandises et une augmentation des salaires, quel que fût le niveau atteint par les prix et les salaires à la fin de la guerre. C'est, en tout cas, ce qui s'est produit au cours de la période 1919—20, pendant laquelle, malgré les hausses brutales qu'ils avaient subies de 1914 à 1918, les cours ont continué à se relever notablement. Aujourd'hui, le marché est, une fois de plus, placé sous le signe d'une forte demande qui permet aux vendeurs de dominer le marché; cette demande se manifeste également sur le marché du travail. Entre l'été de 1945 et celui de 1946, la production du temps de paix a enregistré une hausse de prix dans la plupart des pays et, dans les industries qui se consacrent à ces fabrications, les salaires ont été augmentés. La nouvelle différenciation des salaires qui se dessine ainsi facilitera certainement le passage de l'économie de guerre à l'économie de paix. Mais on peut avoir immédiatement des craintes: le «boom» de 1919—20 a été suivi de la «crise» de 1920—21. Aussi comprend-on que les pouvoirs publics, aussi bien que le patronat et les salariés, se préoccupent d'éviter aujourd'hui un retour de cette douloureuse expérience. Dans chaque zone, on devra naturellement avoir recours à des moyens d'action adaptés aux conditions locales.



Volume de la production industrielle.

Dans un monde qui souffre des graves pénuries léguées par la guerre, le premier objectif à atteindre est évidemment l'augmentation de la production; cet effort est essentiel aussi du point de vue monétaire, car un accroissement de l'offre de marchandises et de services contribuerait à résorber la surabondance de moyens de paiement qui pèse actuellement sur les marchés. En admettant même que l'accroissement de la production ne puisse résoudre toutes les questions actuelles et qu'il soulève certains problèmes spéciaux, il permettrait en tout cas de relever le niveau de vie général, ce qui est indispensable après les restrictions de la guerre et de l'après-guerre. Lorsque les marchandises seront produites en plus grandes quantités, les fonds utilisés par les industriels et les autres producteurs pour couvrir les frais de matières premières et de main-d'œuvre dégageront vraisemblablement le pouvoir d'achat nécessaire, dans les conditions présentes, pour absorber la production qui viendra sur le marché; il convient, toutefois, d'ajouter que l'afflux de marchandises peut provoquer une demande supplémentaire qui serait alimentée par le pouvoir d'achat mis en réserve pendant la guerre. Une pression vraiment intense pourrait ainsi s'exercer sur le marché où les marchandises et les services afflueraient de plus en plus.

Dans les pays qui ont le plus fortement souffert de la guerre, la demande est déprimée, car il n'y a pour ainsi dire rien à acheter en dehors des rations, qui consistent surtout en denrées alimentaires, les ressources du marché noir ne représentant qu'une faible fraction des biens disponibles, eux-mêmes réduits. La situation de ces pays changera peut-être du tout au tout lorsque le ravitaillement du marché sera plus abondant, grâce à une augmentation de la production ou des importations, et que le public pourra utiliser, par conséquent, une partie de ses disponibilités en excédent. De sérieuses difficultés (notamment de brusques hausses de prix) surgiront peut-être alors, même sur le marché des denrées rationnées; mais ce sont là des difficultés que l'on ne peut évidemment pas éluder, puisque la reprise de la production est indispensable.

Le graphique reproduit les indices de la production calculés dans divers pays; il convient d'observer que ces indices ne donnent qu'une image imparfaite de certaines activités telles que la réfection des ponts, la remise en état des ports et la réparation des immeubles; les résultats sont donc souvent supérieurs aux indications fournies par le graphique.

La réduction brutale de la production de guerre à la fin des hostilités a provoqué un fléchissement rapide des indices des pays anglo-saxons et le maximum du temps de guerre n'a pas été à nouveau atteint, même aux États-Unis, où le degré d'emploi dépassait cependant en mai et en juin 1946 le

maximum atteint pendant la guerre. Le comportement de cet indice s'explique par diverses raisons. En premier lieu, la valeur de la production du temps de guerre a été majorée par le chiffre élevé des amortissements autorisés; en outre, si les indices ont pour but de mesurer en fait le volume de la production, il est presque inévitable que les valeurs déterminent, dans une certaine mesure, les données qui servent à l'établissement de l'indice, surtout quand il s'agit de produits nouveaux. En second lieu, la production de guerre porte principalement sur des articles tels que chars d'assaut, canons et munitions, qui sont fabriqués à la chaîne au moyen d'un outillage spécialisé qui permet un rendement élevé; en revanche, la demande du temps de paix intéresse plutôt une gamme de produits variés qui se prêtent moins aisément à la production en grande série, ainsi que des services d'ordre divers (déplacements de vacances, spectacles, restaurants, etc.).

Pour tenir compte de la nature spéciale de la demande du temps de guerre, on a suggéré de diminuer de moitié les chiffres afférents à certaines branches caractéristiques de la production de guerre, aux fins de comparaison avec la situation du temps de paix. Il ne faut pas oublier non plus que, dans les pays où le niveau de vie se relève, les services jouent un rôle de plus en plus important, ce qui est corroboré par le fait bien connu que l'augmentation des revenus s'accompagne d'une diminution du pourcentage des dépenses affectées à l'alimentation et au logement et d'un accroissement des sommes consacrées aux amusements, aux frais de décoration et d'installations spéciales, etc. D'après une évaluation portant sur le printemps de 1946, environ la moitié de l'ensemble des travailleurs des États-Unis était employée dans des services (y compris le commerce et les moyens de communication), tandis que l'autre moitié se consacrait à la production d'articles industriels et de denrées agricoles.*

Dans les pays européens qui furent occupés pendant la guerre, la date de la libération a été déterminante pour la reprise de la production, comme le montre le graphique. Le démarrage remonte à l'automne de 1944 pour la France, au milieu de 1945 pour le Danemark et la Norvège. Une forte augmentation s'est fait sentir en Belgique pendant les premiers mois de 1945. La Finlande, après plusieurs mois difficiles, a enregistré les premiers symptômes d'une amélioration à la fin de l'automne 1944, après la conclusion de l'armistice avec l'U.R.S.S. En Suède, la courbe s'infléchit pendant cinq mois,

* M. Colin Clark, dans son ouvrage sur « L'Économie en 1960 », Londres 1942 (pages 22-32), montre que « l'accroissement du revenu réel par habitant s'accompagne d'une demande relativement plus forte de produits tertiaires ». Par « production tertiaire », M. Clark entend l'ensemble des activités économiques, à l'exception des « industries primaires », qui comprennent l'agriculture, l'élevage, l'exploitation forestière, la pêche et la chasse, et des « industries secondaires », qui embrassent l'industrie manufacturière, la production d'énergie électrique, les mines, le bâtiment et les travaux publics. M. Clark signale, en outre, qu'« à part de rares exceptions (telles que les services bancaires internationaux), les produits tertiaires doivent provenir du pays même où ils sont consommés ». La navigation aurait pu être citée comme une exception, à côté des services bancaires internationaux.

au premier semestre de 1945; cette régression est imputable à une grève prolongée dans l'industrie métallurgique, qui a réduit le rendement. Le ralentissement de la production industrielle danoise enregistré pendant le printemps de 1946 est également dû à des grèves qui ont d'ailleurs été réglées pendant la seconde quinzaine de mai.

A certains égards, le graphique fait apparaître une situation curieuse; il révèle, en effet, en 1945 et au début de 1946, une marche ascendante pour l'ensemble des pays européens et une régression aux États-Unis et au Canada. Il est vrai que ces deux pays ont constamment maintenu le volume de leur production à un niveau nettement supérieur au maximum atteint avant la guerre, alors que la situation est inverse dans la plupart des pays européens. La Grande-Bretagne n'a pas encore repris la publication d'un indice de la production; on ne peut donc pas donner une comparaison exacte avec le niveau de celle d'avant-guerre; on sait toutefois que celle du temps de paix a réalisé des progrès très sensibles.

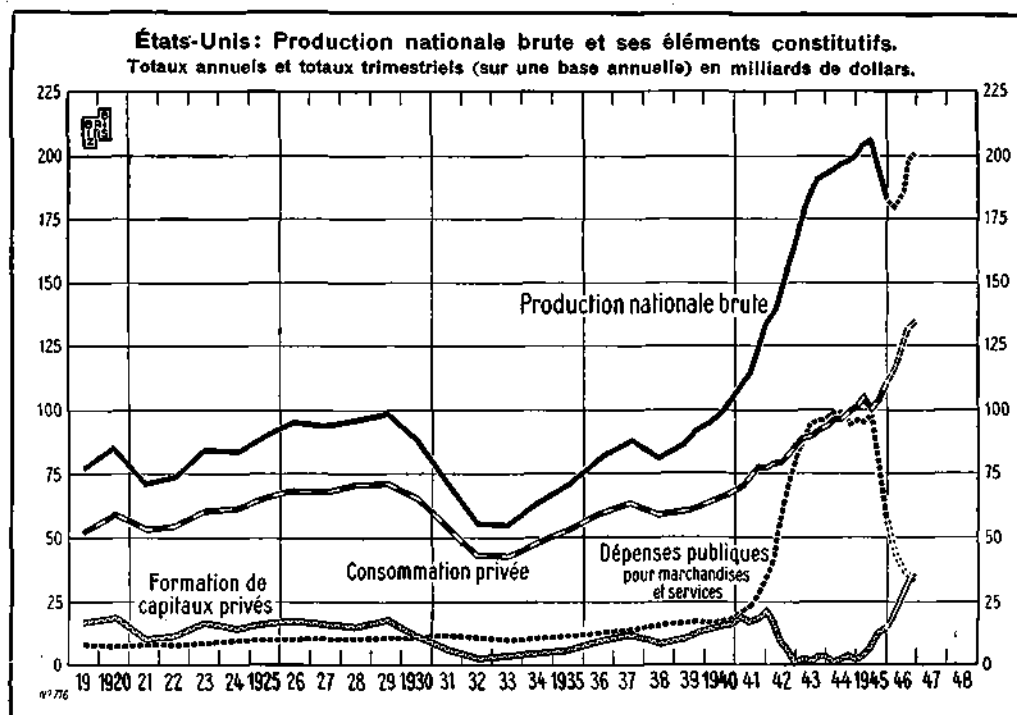
Retour à l'économie de paix dans les pays anglo-saxons.

Les autorités chargées d'élaborer les programmes de l'après-guerre ont toutes préparé des mesures en vue de parer à une généralisation éventuelle du chômage au moment où les démobilisés, hommes et femmes, et les travailleurs des industries de guerre reviendraient au travail normal du temps de paix. Or, les difficultés ont été généralement moins sérieuses dans la réalité qu'on ne l'avait redouté. C'est ainsi qu'aux États-Unis, les prévisions, tant officielles qu'officieuses, estimaient qu'il y aurait de six à huit millions de chômeurs au printemps de 1946; le chômage réel à cette époque n'a guère dépassé le chiffre de deux millions, dont la majeure partie représentait des ouvriers changeant d'emploi ou frappés d'incapacité temporaire par suite de maladie ou pour d'autres causes. Dans bien des régions, on a même enregistré une grave pénurie de main-d'œuvre; même sur la côte occidentale, où les entreprises industrielles avaient poussé comme des champignons pendant la période de réarmement et où l'on aurait donc pu craindre un marasme soudain, la transition de l'économie de guerre à l'économie de paix s'est apparemment effectuée avec un minimum d'à-coups.

Il semble qu'on puisse donner deux raisons principales de la tournure relativement favorable prise par les événements. Tandis que les dépenses publiques ont été ramenées d'environ 100 milliards de dollars à 40 milliards par an, les dépenses des consommateurs privés sont passées rapidement de 100 à

130 milliards de dollars; cette augmentation, jointe à la demande d'outillage industriel et à la nécessité de constituer des stocks, a créé des conditions favorables au plein emploi. En outre, le reclassement de la main-d'œuvre a été facilité par la souplesse relativement grande qui caractérise encore l'économie des États-Unis; les ouvriers passent assez facilement d'une industrie à une autre ou d'une région à une autre.

Malgré tout, le rajustement ne pouvait s'opérer intégralement sans heurts ni souffrances. Abstraction faite des grèves, la pénurie de logements et l'incertitude qui plane sur la politique future des prix et des salaires (sans compter la situation internationale) ont eu des répercussions d'ordre psychologique et, à bien des égards, on ne voit pas clairement d'issue aux difficultés du jour.



En Grande-Bretagne, le retour aux activités de paix des démobilisés, hommes et femmes, et des ouvriers des industries de guerre s'est également opéré avec un succès remarquable.

Ici encore, il a souvent été malaisé de recruter tous les ouvriers nécessaires, surtout depuis qu'un grand nombre de femmes, qui avaient grossi le chiffre de la main-d'œuvre industrielle et agricole pendant la guerre, ont décidé de vaquer à nouveau aux soins de leur ménage. Des porte-parole officiels ont même insisté auprès des femmes pour qu'elles continuent à demeurer aussi nombreuses que possible dans leurs emplois tant que la situation de crise n'aura pas

Grande-Bretagne: Degré d'emploi en 1939, 1945 et 1946.

Catégories de personnes employées	Jun 1939	Jun 1945	Avril 1946	Variations en avril 1946 par rapport à	
	Milliers de personnes				
A. Marché Intérieur civil et exportation:					
1. Industries manufacturières:					
Marché Intérieur	4.680	2.624	4.379	- 301	+ 1.755
Exportation	990	417	1.236	+ 246	+ 819
Total de 1	5.670	3.041	5.615	- 55	+ 2.574
2. Industries de base et services . .	4.683	5.111	5.237	+ 554	+ 126
3. Bâtiment et génie civil	1.310	722	1.084	- 226	+ 362
4. Commerce de distribution	2.887	1.958	2.132	- 755	+ 174
5. Autres services	2.100	1.490	1.597	- 503	+ 107
Total de 1 à 5	16.650	12.322	15.665	- 985	+ 3.343
B. Forces armées et services auxiliaires:					
1. Personnel des forces armées (et des services auxiliaires) . . .	560	5.217	2.588	+ 2.028	- 2.629
2. Personnel des usines fabriquant le matériel et les approvisionnements destinés aux forces armées, etc. .	1.270	3.887	957	- 313	- 2.930
Total de 1 et 2	1.830	9.104	3.545	+ 1.715	- 5.569
Total des personnes occupées (A + B)	18.480	21.426	19.210	+ 730	- 2.216
Le total des personnes occupées comprenait:					
Hommes	13.643	14.751	13.607	- 36	- 1.144
Femmes	4.837	6.675	5.603	+ 766	- 1.072

Note : Le ministère du travail arrive à un total de 14.650.000 pour l'ensemble de la population active masculine en avril 1946, soit à un chiffre inférieur de 6.000 au total enregistré au milieu de 1939. On signale que le total de la population active commence à ressentir les effets des pertes de guerre ainsi que du fléchissement du taux de natalité au cours des années suivant immédiatement 1920; toutefois, l'écart avec 1939 demeure encore faible et l'on doit probablement tenir compte également d'autres facteurs.

À en juger par le nombre des personnes occupées, les fabrications destinées à l'exportation étaient, en avril 1946, supérieures de 25% au chiffre correspondant de 1939.

vraiment cessé d'exister. De gros efforts ont été faits pour développer le commerce extérieur et rétablir ainsi l'équilibre de la balance des comptes; on a fixé des contingents pour diriger vers l'exportation une proportion élevée de la production; le chiffre mensuel des exportations est passé d'une moyenne de 40 millions de livres au cours de l'automne 1945 à un chiffre moyen de 73 millions pendant le deuxième trimestre de 1946 (avril-juin); l'accroissement s'est poursuivi à un rythme dépassant les espérances.

De même qu'au début d'une guerre, le jeu normal des prix de vente et des prix de revient donne des résultats trop lents et peut-être même insuffisants pour provoquer les modifications radicales soudainement devenues nécessaires, de même, aujourd'hui, la situation exige, pour des raisons analogues, l'intervention de l'État. Mais, dans un cas comme dans l'autre, le mouvement relatif des salaires et des prix a contribué néanmoins à obtenir les résultats recherchés. Certains obstacles, particulièrement ardu, doivent encore être surmontés; la principale difficulté est celle de la production charbonnière qui, au

Grande-Bretagne: Commerce extérieur.

Période	Imports nettes	Exports tions ¹⁾	Réexpor- tations	Balance commer- ciale ²⁾
1938, moyenne mensuelle	71,5	39,2	5,1	- 32,3
1942 » »	82,6	22,6	0,4	- 60,0
1943 » »	102,2	19,4	0,5	- 82,8
1944 » »	107,6	22,2	1,3	- 85,4
1945 » »	87,6	33,0	4,2	- 54,6
1946, Janvier	91,9	57,1	4,2	- 34,8
Février	75,7	60,0	3,7	- 15,7
Mars	98,9	67,1	4,6	- 31,8
Avril	94,1	69,4	3,8	- 24,7
Ma'	112,3	85,2	3,6	- 27,1
Juin	98,7	65,0	3,7	- 33,7

¹⁾ Y compris les livraisons aux pays libérés au titre de secours et de restauration.
²⁾ Excédent d'importations définitives par rapport aux exportations.

printemps de 1946, était de l'ordre de 190 millions de tonnes par an, contre 230 millions de tonnes en 1938 et 260 millions en 1929 (voir le tableau page 31).

La vie quotidienne est encore compliquée par des pénuries gênantes, auxquelles l'accroissement des importations et le développement de la production du temps

de paix n'ont que partiellement remédié; l'approvisionnement du marché demeure à peine suffisant pour assurer le bon état sanitaire et maintenir le rendement de la main-d'œuvre. Même dans ces conditions, un renforcement du contrôle, comprenant notamment le rationnement du pain, a été annoncé en juin 1946, afin de libérer des approvisionnements destinés à alléger la situation alimentaire encore plus critique de certains pays. Dans ces pays, la pénurie est si accusée qu'elle entraîne une recrudescence des maladies graves et une augmentation du taux de mortalité, empêche la croissance normale des enfants et compromet la capacité de travail. Si l'on veut d'ailleurs comprendre les problèmes qui assaillent les pays du continent européen, il faut les placer dans le cadre de la situation mondiale des approvisionnements en denrées alimentaires et spécialement en blé.

Situation alimentaire dans le monde.

Le 1^{er} août 1945, le report global de blé aux États-Unis, au Canada, en Argentine et en Australie s'élevait à 19 millions de tonnes; à aucune date correspondante avant 1940, les stocks n'avaient été aussi importants. Cette situation favorable provenait surtout de la récolte de blé aux États-Unis qui n'avait jamais été aussi abondante et qui a permis de compenser les réductions enregistrées dans d'autres pays. Pour l'ensemble de ces quatre pays, la production de blé en 1945 a été de l'ordre de 47 millions de tonnes; ce chiffre, à peu près équivalent à la moyenne de la période 1939-44, dépasse nettement celle de 1934 à 1938 qui ressortait à 37 millions et demi de tonnes.

Sur le continent européen, les ravages étendus de la guerre et la sécheresse prolongée qui a sévi dans les régions méridionales semblent avoir réduit la récolte de céréales (froment et seigle) de quarante pour cent par rapport à

la normale. Au cours de la période 1934—38, la production européenne, compte tenu de celle des Iles Britanniques, mais abstraction faite de celle de l'U. R. S. S., s'élevait, en moyenne, à 43 millions et demi de tonnes de blé et à 22 millions et demi de tonnes de seigle, soit au total 66 millions de tonnes; les besoins normaux atteignaient de 75 à 80 millions de tonnes, ce qui exigeait une importation annuelle de 9 à 14 millions de tonnes (presque exclusivement de blé).

En 1945, le rendement de la récolte de céréales en Europe ne fut que de 40 millions de tonnes environ, dont 23 millions de tonnes pour le blé. Pour satisfaire les besoins normaux, il aurait donc fallu importer au bas mot 35 millions de tonnes, soit de 28 à 30 millions de tonnes environ, si l'on tient compte de réserves éventuelles, dispersées çà et là. Ce sont là des chiffres élevés; mais les stocks disponibles dans

les pays d'outre-mer étaient également considérables. On évaluait à un minimum de 50 millions de tonnes de blé les réserves des quatre principaux pays exportateurs de blé — États-Unis, Canada, Argentine et Australie — à la date du 1^{er} janvier 1946: ces stocks, bien qu'ils fussent inférieurs de 17 millions de tonnes à ceux de la campagne précédente, demeuraient importants par rapport à l'avant-guerre. Normalement, le ravitaillement de la population de ces quatre pays jusqu'au début de la campagne suivante aurait exigé environ 26 millions de tonnes; cette estimation ne comprend toutefois pas les besoins de l'industrie, la nourriture des animaux, etc. La différence entre les stocks et

Production de blé
dans quatre principaux pays exportateurs.

Pays	1934-38	1939-43	1944	1945
	Production annuelle en millions de tonnes			
États-Unis	19,5	23,5	29,2	30,6
Canada	7,2	12,1	11,9	8,3
Argentine	6,6	6,1	4,2	4,1
Australie	4,2	3,9	1,4	3,9
Total	37,5	45,6	46,7	46,9

Production de blé en Europe.

Pays	1934-38	1939-43	1944	1945
	Production annuelle en millions de tonnes			
Belgique	0,45	0,33 ¹⁾	0,51	0,31
Bulgarie	1,59	1,33	1,58	0,87
Danemark	0,38	0,20	0,28	0,28
Espagne	3,58 ²⁾	2,57	2,80	1,80
Finlande	0,16	0,18	0,16	0,18
France	8,21	6,08 ³⁾	6,47 ³⁾	4,29
Grande-Bretagne	1,74	2,30	3,19	2,21
Italie	7,28	7,03	6,38	4,21
Pays-Bas	0,42	0,36	0,32	0,22
Portugal	0,47	0,44	0,37	0,29
Suède	0,70	0,52	0,54	0,62
Total ⁴⁾	24,98	21,34	22,60	15,28

Source: Bulletin mensuel de l'Institut International d'Agriculture à Rome (janvier-février 1946).
¹⁾ Moyenne quadriennale, 1940 exclu.
²⁾ Moyenne de 1931 à 1935. ³⁾ Non compris l'Alsace et la Lorraine.
⁴⁾ Ce chiffre comprend près de 60 pour cent de la production européenne de blé. Pour les pays qui ne figurent pas dans le tableau, les renseignements nécessaires ne sont pas encore connus.

les besoins normaux de ces quatre pays aurait permis de contribuer dans une large mesure à la solution du problème, si des complications de deux formes différentes n'étaient pas survenues.

En premier lieu, une sécheresse d'une gravité sans précédent fit des ravages dans de vastes régions de l'Asie; les effets en furent, semble-t-il, particulièrement graves dans la région de Madras. Dans certains districts, la récolte de riz fut presque complètement anéantie et la pénurie qui en résulta se combina avec les mauvaises récoltes de l'Europe pour provoquer une famine qui fut probablement la plus grave de l'histoire. Toutefois, la consommation individuelle est faible dans les pays orientaux et la situation aurait été considérablement allégée si l'on avait pu expédier de 5 à 10 millions de tonnes de blé.

Cependant, l'insuffisance croissante des approvisionnements dans les pays exportateurs de blé était imputable à un second facteur, à savoir la tendance de plus en plus marquée à nourrir le gros bétail, les porcs et la volaille avec du blé afin d'augmenter la production de viande, d'œufs, de poulets, de lait et de beurre. À un moment où le ravitaillement est très déficitaire, l'utilisation de céréales pour la nourriture des animaux est un gaspillage, étant donné qu'une forte proportion de la valeur nutritive sert simplement à maintenir les animaux en vie. S'il est difficile d'évaluer avec exactitude les quantités ainsi utilisées, les faits eux-mêmes sont incontestables: aux États-Unis, la consommation de blé par les animaux est passée d'une moyenne de 3,3 millions de tonnes pendant la période 1934—39 à un chiffre moyen de 13,7 millions de tonnes en 1943—44, tandis que la consommation humaine ne s'accroissait que de 12,9 à 14,5 millions de tonnes pendant la même période.

Le mouvement relatif des prix est, en partie, responsable de ce prélèvement sur la consommation humaine de grandes quantités de céréales pour nourrir les animaux. Lorsque les autorités s'efforçaient d'empêcher le prix des céréales de dépasser un certain plafond, la conversion de céréales en fourrage devenait rémunératrice; il n'y avait guère de raison, semble-t-il, de s'opposer à cette pratique tant que les stocks demeuraient abondants. On aurait pu, toutefois, songer à constituer de plus fortes réserves de céréales, en vue de faire face à une pénurie éventuelle après la fin des hostilités. L'agriculture moderne est tellement diversifiée que toute intervention dans le libre fonctionnement du système des prix peut avoir des conséquences tout à fait inattendues, car il est souvent difficile d'imaginer d'autres méthodes pour assurer une production suffisante et garantir une bonne utilisation des produits.

On a publié que le rendement de la récolte de blé de l'U. R. S. S. serait légèrement supérieur à 30 millions de tonnes en 1945 et que le gouvernement

soviétique a fait certaines livraisons de blé à la Finlande, à la Norvège, à la Pologne, à la Tchécoslovaquie et à la France.

À la fin du mois de juin 1946, M. Herbert Hoover, président honoraire du Comité de lutte contre la famine, constitué par le président Truman, était en mesure de faire savoir que l'on avait pu combler le déficit de 3,6 millions de tonnes de céréales que laissait subsister le programme draconien de ravitaillement qui avait été établi sous son autorité deux mois auparavant. Ce résultat fut obtenu grâce à une augmentation des approvisionnements d'origine diverse; l'Argentine fournit une contribution de plus en plus importante, d'autres pays de l'Amérique latine offrirent leur concours, le gouvernement britannique réduisit les stocks dans les « pipe lines »*, les provinces indiennes qui disposaient d'un excédent procédèrent à des envois massifs dans les régions où la famine sévissait, enfin, le Canada et les États-Unis prirent des mesures conservatoires; ce dernier facteur influa d'une façon encore plus sensible sur le chiffre global des disponibilités à l'exportation. M. Hoover ajouta cependant que la situation doit toujours être considérée comme précaire et que dans presque aucune des principales régions déficitaires au point de vue du ravitaillement, les stocks de denrées alimentaires importées ne dépassaient les besoins de trente jours, même si l'on tient compte de l'abaissement considérable du niveau de vie de ces pays. On pourra malgré tout éviter une famine généralisée, sauf en Chine où l'œuvre de secours n'a obtenu que des résultats partiels, par suite du manque de moyens de transports vers l'intérieur du pays et d'une insuffisance d'organisation. M. Hoover a décrit en ces termes les perspectives de l'année prochaine:

« Je m'empresse de dire que je n'envisage pas la situation du ravitaillement mondial après les prochaines récoltes avec le pessimisme exagéré qui s'est fait jour dans certains milieux. Nous pouvons au moins espérer que les armées ne pilleront plus l'année prochaine. Nous sommes justifiés à penser que de graves cas de sécheresse ne se produiront pas à nouveau dans plusieurs régions au cours de la même année. Dans trois régions où la sécheresse a sévi, les prévisions de récolte se sont nettement améliorées. C'est ainsi que l'on peut déjà estimer que les importations nécessaires de denrées alimentaires en France et en Afrique du Nord seront inférieures de 2.500.000 tonnes à celles de l'année écoulée. Si le temps demeure favorable en Amérique du Nord, nous connaissons à nouveau des moissons abondantes.

Il ne faut cependant pas croire que toutes les difficultés soient surmontées. Dans les régions dévastées par la guerre, les récoltes ne seront pas encore normales l'an prochain et le cheptel n'aura pas encore été

* Le 3 juillet 1946, le ministre britannique du ravitaillement déclara que la totalité du stock britannique de blé et de farine était dans le « pipe-line » (c'est-à-dire chargé sur des navires, entreposé dans des ports, sur des chalands ou dans des magasins, en voie de transport aux minoteries, transformé à la minoterie ou sous forme de farine en transit); ce stock devait s'élever à 800.000 tonnes à la fin du mois d'août 1946.

reconstitué. La famine demeurera à l'état endémique en Chine et dans l'Inde jusqu'à ce que la récolte de riz vienne sur le marché au mois de novembre. La situation alimentaire du monde ne sera pas facile l'année prochaine, mais, à mon avis, elle ne sera pas marquée par les crises terribles et les mesures draconiennes que nous connaissons aujourd'hui.»

Cette déclaration permettait d'espérer une certaine amélioration dans un avenir relativement rapproché. Pour recouvrer intégralement sa capacité de travail, la population fatiguée d'un grand nombre de pays d'Europe a besoin, non seulement de manger plus, mais aussi de se ravitailler plus facilement, étant donné que les queues et les autres difficultés du même ordre affaiblissent gravement la vitalité de l'homme moyen — sans parler de celle de sa femme.

Reprise en Europe occidentale.

Dans les pays d'Europe occidentale qui ont été occupés pendant la guerre, la rapidité de la reprise, ainsi que les résultats obtenus, ont dépendu de diverses circonstances. La Belgique, dont la libération remonte à 1944 et qui a pu utiliser rapidement le port d'Anvers, a été le premier de ces pays à retrouver une situation relativement favorable au point de vue de l'approvisionnement; la reprise a été nettement favorisée par les achats de fournitures américaines qui furent laissées en Belgique, par l'acquisition de quantités suffisantes de dollars grâce à un règlement du régime prêt-bail qui laissait au pays une situation créditrice et par des crédits opportuns. Les mesures financières et économiques, telles que l'échange des billets et le blocage des salaires pendant près d'un an, n'auraient pas été couronnées du même succès si le public n'avait pas vu l'approvisionnement en marchandises s'améliorer régulièrement. La demande était cependant très active et les prix se sont relevés. Afin de permettre aux exportateurs belges de soutenir la concurrence, le gouvernement décida, au printemps de 1946, un abaissement général de 10% des prix; les détaillants devaient supporter 4 1/2% de la baisse, les grossistes 1 1/2% et les producteurs 4%.

Le Danemark, pays essentiellement agricole, a pu assurer le ravitaillement de sa population; il a cependant dû faire face à d'autres difficultés. En outre, les derniers jours de l'occupation ont légué au pays 200.000 «réfugiés» allemands, qui coûtent plusieurs centaines de millions de couronnes au budget. L'augmentation des importations a dépassé celle des exportations, étant donné, notamment, qu'il est impossible d'accroître le volume des exportations des produits agricoles sans procéder à des importations massives de fourrages étrangers. La Norvège, qui avait besoin d'importer des denrées alimentaires et qui

avait eu à faire face à une situation des plus critiques pendant les phases finales de la guerre, a souffert gravement de la pénurie enregistrée pendant la période de transition. La production industrielle s'est cependant nettement améliorée et, d'après une déclaration du ministre des finances, les recettes de la marine marchande ont rétabli l'équilibre de la balance des comptes pendant les quatre premiers mois de 1946, de gros efforts étant faits pour ramener le tonnage de la flotte commerciale de 2,7 millions de tonnes de jauge brute au chiffre d'avant-guerre, soit 4,8 millions de tonnes de jauge brute, les pertes subies pendant la guerre s'élevant à 2,35 millions de tonnes de jauge brute. La situation la plus difficile était celle des Pays-Bas, pays qui ne fut libéré qu'au printemps de 1945 et que les réquisitions allemandes avaient réduit à un état d'épuisement. Il était donc indispensable d'importer beaucoup de marchandises, alors que la reprise des exportations ne pouvait être envisagée immédiatement. Le gouverneur de la Banque Néerlandaise a expliqué en juin 1946 qu'il était, à l'heure actuelle, difficile de donner une évaluation précise de la balance commerciale et de la balance des comptes des Pays-Bas; on pouvait cependant admettre qu'en 1946, les importations s'élèveraient à un total de 2 à 3 milliards

Mouvement du commerce extérieur.

Pays	1938	1944	1945	1946				
	Moyennes mensuelles			Janvier	Février	Mars	Avril	Mai
Millions d'unités monétaires nationales								
Belgique: 1)								
Exportations	1.806	452	332	1.174	1.299	1.870	1.666	2.269
Importations	1.922	305	1.144	2.671	2.785	2.963	3.142	3.796
Balance	- 116	+ 147 ²⁾	- 812	- 1.497	- 1.486	- 1.093	- 1.476	- 1.527
Danemark:								
Exportations	127	113	75	98	93	90	106	94
Importations	135	97	58	137	143	185	174	195
Balance	- 8	+ 16	+ 17	- 39	- 50	- 95	- 66	- 101
France:								
Exportations	2.549	1.997	949	2.400	3.729	4.195	7.568	7.258
Importations	3.832	645	4.570	11.545	13.512	12.006	20.666	19.799
Balance	- 1.283	+ 1.352 ²⁾	- 3.621	- 9.145	- 9.783	- 7.811	-13.318	-12.541
Norvège:								
Exportations	66	43	27	65	72	75	88	*
Importations	99	60	101	100	86	116	134	*
Balance	- 33	- 17	- 74	- 35	- 14	- 41	- 46	*
Pays-Bas: 3)								
Exportations	87	*	16,2 ⁴⁾	18	25	44	41	39

1) Pour l'année 1938 et à partir de mai 1945, les chiffres se rapportent à l'Union belgo-luxembourgeoise.

2) L'excédent d'exportation du temps de guerre résulte des livraisons à l'Allemagne.

3) Les chiffres des importations ne sont pas publiés. 4) D'août à décembre. * Le chiffre n'est pas encore connu.

Note: Les «valeurs» qui figurent dans le tableau ci-dessus, comme dans les autres tableaux relatifs au commerce publiés dans le présent Rapport, ne permettent pas d'apprécier directement les variations du volume du commerce, étant donné que les hausses de prix ont varié suivant les pays. On peut, cependant, se rendre compte de l'influence du facteur des prix dans chaque cas d'espèce en se référant au mouvement des prix qui ressort du tableau page 11.

de florins environ, tandis que les exportations atteindraient de 600 à 700 millions de florins environ, ce qui revient à dire que les exportations ne couvriront probablement que 30% des importations au lieu de 74% en 1938.

En France comme aux Pays-Bas il a fallu s'occuper immédiatement de réparer les ponts et chemins de fer détruits afin de rétablir les communications qui sont d'une importance vitale pour l'ensemble de l'économie dans tous les pays. En 1945, les récoltes françaises représentaient à peine la moitié de la normale; une grave pénurie persista donc pendant l'été de 1946. Au surplus, le manque de charbon et d'électricité a entravé la reprise de la production industrielle au cours de l'hiver 1945—46. Dans ces conditions, les augmentations substantielles de salaires qui avaient été accordées en 1944 et en 1945 ont provoqué une forte hausse des prix, étant donné l'écart important qui subsistait entre les revenus nominaux (dispensés par le canal du déficit budgétaire et apparaissant sous la forme de salaires majorés, de bénéfices soufflés, etc.) et l'offre de marchandises et de services. De fait, les augmentations de prix et de salaires ont été beaucoup plus sensibles en France que dans les autres pays de l'Europe occidentale.

En juillet 1946, les syndicats demandèrent une nouvelle augmentation de vingt-cinq pour cent pour l'ensemble des salaires. Après des négociations prolongées qui réunirent les groupes économiques intéressés ainsi que les représentants du gouvernement, on décida d'une augmentation d'environ dix-huit pour cent, les modalités d'application permettant de faire bénéficier d'une augmentation plus forte les ouvriers dont les salaires avaient le moins augmenté auparavant. On s'est efforcé de maintenir dans des limites aussi étroites que possible l'accroissement net du montant global des revenus nominaux et d'empêcher ainsi, par ce moyen et par d'autres méthodes, que les prix ne montent à nouveau en flèche. Les perspectives de la récolte de 1946 étaient excellentes et l'accroissement des importations de matières premières et d'outillage a contribué à ranimer la production industrielle, qui atteignait, en juin 1946, 80% du niveau d'ailleurs assez bas de 1938. Un an auparavant, on n'avait pu atteindre que 45% de ce niveau et, si les importations d'outillage et de matières premières, y compris les combustibles et notamment le charbon, s'améliorent, on pourra parvenir à une situation permettant d'espérer de nouveaux progrès de la production industrielle.

Situation du charbon.

L'Europe manque aujourd'hui de charbon; cette pénurie s'explique par une diminution de l'extraction dans la plupart des régions productrices, ainsi qu'il résulte des statistiques régulières publiées pour l'Europe occidentale dans les bulletins mensuels de l'Organisation européenne du charbon,

instituée à Londres au cours de l'automne de 1945. Le tableau ci-après indique la production de l'année-record 1929, la moyenne annuelle pour 1935—38 et la production du printemps de 1946 établie sur une base annuelle. Ce tableau donne également, pour la production par équipe, le degré d'emploi et la production globale, le pourcentage de variation entre la moyenne de 1935—38 et la production du printemps de 1946.

Le fait le plus saillant qui se dégage de ce tableau est la diminution généralisée de la production par équipe. Cette diminution est imputable à un certain nombre de facteurs: les effets de la lassitude de l'après-guerre (aggravée par les difficultés du ravitaillement, qui est insuffisant pour le dur labeur exigé des mineurs), la pénurie d'outillage minier approprié, enfin le relèvement de l'âge moyen des mineurs (qui entraîne un plus grand gaspillage de forces et nécessite, par conséquent, le recrutement de nouveaux mineurs qui sont forcément moins qualifiés pour leur tâche).

Situation du charbon en Europe occidentale.

Pays	Consommation 1929	Production			Production par équipe	Main- d'œuvre employée	Produ- ction totale
		1929	1935—38	printemps de 1946 ¹⁾			
Base annuelle en millions de tonnes					Pourcentage de variation entre 1935—38 et le printemps de 1946		
Grande-Bretagne	178	260	229	193	— 12	— 9	— 16
France	93	68	46	48	— 28	+ 38	+ 4
Belgique	37	27	28	23	— 27	+ 13	— 20
Pays-Bas	13	12	13	8	— 48	+ 9	— 40
Allemagne occidentale . .	*	144	135	52	— 38	— 27	— 62
Zone britannique	*	130	123	45	— 50	— 26	— 63
Zone française	*	14	12	7	— 19	— 37	— 48
Total pour l'Europe occidentale . .	490²⁾	511	451	324	— 34	— 4	— 28

1) Base annuelle.

2) Évaluations, y compris la consommation totale de l'Allemagne.

Note: Les qualités de houille et de lignite sont trop nombreuses et les méthodes d'établissement des statistiques trop différentes pour que l'on puisse considérer ces chiffres comme exactement comparables de pays à pays; ils ne sont même pas toujours comparables, dans le même pays, d'une année à l'autre. On croit, cependant, que ce tableau donne une image assez fidèle de la situation telle qu'elle se présente en Europe occidentale. Il n'a pas été possible d'obtenir pour tous les pays des renseignements exacts sur la consommation moyenne au cours de la période 1935—38; il semble, toutefois, que la consommation était à peu près la même qu'en 1929 dans le cas de l'Angleterre, tandis qu'en France, elle avait fléchi d'environ 25% et ne représentait plus que 68 millions de tonnes.

La France est le seul pays européen où la production totale de charbon ait dépassé la moyenne de 1935—38 au cours du printemps de 1946; la diminution du rendement par équipe a été plus que compensée par une augmentation du nombre des mineurs (il faut toutefois noter que, sur 313.000 mineurs employés à la fin du mois de mars, 49.000 environ étaient des prisonniers de guerre). En Belgique, le nombre des mineurs employés a également augmenté; le total de la main-d'œuvre, soit 159.000, comprend environ 43.700 prisonniers de guerre, mais la production globale a diminué d'environ 20% à cause du moindre rendement par équipe. Aux Pays-Bas, la production a fléchi de 40% malgré l'augmentation de 9% dans le nombre des mineurs (aucun prisonnier

de guerre ne travaille dans les mines hollandaises). En Grande-Bretagne, le rendement par équipe a diminué de 12% et le nombre de mineurs employés a fléchi de 9%; il en est résulté une diminution de 16% de la production totale, soit un déficit annuel de l'ordre de 35 millions de tonnes. D'après les prévisions qui ont été présentées à l'Organisation européenne du charbon, les besoins intérieurs de la Grande-Bretagne en 1946—47 pourraient, à eux seuls, excéder de 10 millions de tonnes les approvisionnements. En réalité, la Grande-Bretagne exportait du charbon au printemps de 1946 à la cadence annuelle de 5 millions et demi de tonnes contre 82 millions de tonnes en 1929 et 40 millions de tonnes pendant la période 1935—1938.

La disparition presque complète des exportations britanniques revêt naturellement un caractère de gravité particulière, puisque la production charbonnière de l'Allemagne occidentale atteint à peine 40% du niveau d'avant-guerre; la diminution, particulièrement sensible dans la Ruhr, est due à des difficultés de ravitaillement, de main-d'œuvre et d'outillage; il convient de citer notamment la diminution considérable du nombre des mineurs, ainsi que les dévastations étendues qui ont ravagé cette immense zone industrielle.

Par suite de l'insuffisance de la production des pays exportateurs, les pays importateurs n'ont pu couvrir qu'une fraction de leurs besoins normaux; c'est ce qui résulte du tableau ci-après.

Importations de charbon

de mars à mai 1946, par rapport à la moyenne de 1935—38.

Pays importateurs	1935—38	Mars-Mai 1946	Chiffres de mars à mai en pourcentage de la moyenne de 1935—38
	Base annuelle, en millions de tonnes		
Belgique	6,3	4,2	66
Danemark	5,7	4,2	74
Finlande	1,7	0,9*	50
France	24,0	9,9	41
Italie	12,2	6,1*	50
Luxembourg	3,1	1,7	56
Norvège	3,1	2,0	65
Pays-Bas	8,4	3,1	37
Portugal	1,3	0,6*	46
Suède	7,9	3,4*	44
Suisse	3,3	1,7*	51

* Moyenne d'avril-mai 1946.

leurs besoins grâce à leur propre production. La Belgique qui, avant la guerre, était à la fois importateur et exportateur de charbon peut conserver une partie du charbon normalement exporté pour faire face à une situation anormale; mais même ce pays se trouvera dans une situation difficile si les importations de charbon sont complètement arrêtées. D'autre part, certains pays possèdent

La différence en pourcentage entre les importations de charbon actuelles et celles d'avant-guerre, qui figure dans la dernière colonne du tableau, ne donne qu'une image imparfaite de la pénurie de charbon dont souffrent les divers pays. Certains pays ne produisent pour ainsi dire pas de charbon eux-mêmes, tandis que d'autres sont en mesure de couvrir une partie appréciable de

des sources d'énergie qui peuvent se substituer en partie au charbon, telles que l'huile minérale, le bois, la houille blanche, et le manque de charbon ne les paralysera pas au même point que les pays où ces produits de remplacement font presque entièrement défaut; l'industrie de certains pays semble pouvoir travailler presque à pleine capacité, même lorsque les importations de charbon sont réduites de plus de cinquante pour cent, alors que d'autres pays, notamment ceux dont le développement a été ralenti par la guerre (par exemple les Pays-Bas, la France et l'Italie), sont forcément plus touchés par une diminution similaire ou même plus faible de leurs approvisionnements en charbon.

C'est ainsi qu'en France, si l'on prend comme base la consommation de 1938, soit 68 millions de tonnes (contre 93 millions de tonnes en 1929), le fléchissement des importations se traduit par un déficit global de vingt pour cent par rapport aux besoins normaux de charbon, malgré l'augmentation de la production intérieure; il semble donc que l'amélioration de l'approvisionnement dépende, au premier chef, d'un accroissement des importations. Plusieurs pays qui ne produisent pas de charbon eux-mêmes doivent faire face à une réduction d'au moins cinquante pour cent et ils ont exposé, à la réunion tenue au mois de mai 1946 par l'Organisation européenne du charbon, les difficultés et les retards qu'une pénurie aiguë de charbon suscite à leur industrie, même lorsqu'ils peuvent recourir à d'autres sources d'énergie. D'après les chiffres fournis à cette réunion, «il est probable que le grave déficit de charbon dont l'Europe est menacée au cours des douze prochains mois s'élèvera à 17 millions au moins et à 42 millions de tonnes au plus, cette insuffisance représentant de vingt-cinq à quarante-cinq pour cent des besoins». Tout le monde reconnaît que cette pénurie de charbon entravera la production industrielle et retardera le rétablissement des conditions normales d'exploitation des chemins de fer; au surplus, si les articles industriels continuent à faire défaut, beaucoup de pays auront plus de mal à obtenir des agriculteurs qu'ils livrent des denrées alimentaires, car les producteurs agricoles désirent échanger leurs produits contre des marchandises (notamment des machines) et non pas simplement contre des billets de banque. Les ouvriers de l'industrie, à leur tour, proportionnent leurs demandes de relèvement de salaires à la rareté des denrées alimentaires sur le marché. Dans ce sens, on peut dire que la pénurie de charbon a des conséquences précises, au point de vue monétaire. Mais, si l'on tient compte des réalisations remarquables du temps de guerre, il ne devrait pas être impossible d'obtenir les résultats souhaités en ce qui concerne la production du charbon, à condition toutefois de concentrer tous les efforts à cet effet.

En continuant leurs envois de charbon à l'Europe, les États-Unis ont apporté quelque allègement à la situation; ces envois représentaient une

moyenne mensuelle d'un peu plus d'un million de tonnes pendant la période allant de janvier à mai 1946. La production de charbon aux États-Unis s'établissait à une cadence annuelle de plus de 620 millions de tonnes pendant les premiers mois de 1946. Une chute brutale se produisit au mois d'avril, à la suite de la grève des charbonnages; quand cette grève fut réglée, après une interruption de travail de six semaines environ, la production ne tarda pas à rejoindre son niveau antérieur; le chiffre global des exportations américaines à destination de l'Europe et des autres continents a atteint environ 3 millions de tonnes par mois pendant le premier trimestre de 1946, dépassant ainsi nettement le chiffre d'avant-guerre; mais, pour le consommateur européen, les prix, majorés de frais de transport onéreux, sont élevés; le charbon américain revient à 21 dollars la tonne, contre 10 dollars pour le charbon européen de même qualité.

En Europe orientale, le principal pays producteur est la Pologne; la production annuelle de la région placée sous l'autorité du gouvernement polonais a atteint, pendant la guerre, un maximum de 90 millions de tonnes. Ce résultat n'a pu, il est vrai, être obtenu que par une utilisation coûteuse de la main-d'œuvre et au détriment des méthodes normales d'exploitation et d'entretien. En 1945, la production de charbon a été de l'ordre de 21 millions de tonnes, dont 5,5 millions de tonnes ont été exportées (5,1 millions à destination de l'U. R. S. S.). L'objectif de 1946 a été fixé à 46 millions de tonnes, dont 18 millions pourraient être exportées, pour moitié vers l'Est et pour moitié vers l'Europe septentrionale et occidentale.

L'organisation instituée pour traiter le problème du charbon compte également les représentants de trois pays demeurés neutres pendant la guerre, à savoir le Portugal, la Suisse et la Suède, ainsi qu'un représentant de l'Italie.

Répercussions sur la situation de l'Italie et des pays demeurés neutres pendant la guerre.

Avant la guerre, l'Italie importait du charbon à une cadence annuelle de 12 à 14 millions de tonnes; sa production intérieure (exprimée en « charbon normal ») s'élevait à environ 2 millions de tonnes par an. À la réunion tenue par l'Organisation européenne du charbon en mai 1946, le délégué italien, appuyé par le représentant de l'UNRRA, a déclaré que le minimum essentiel des besoins d'importation pour lequel l'UNRRA serait prête à fournir des fonds était de l'ordre de 7,8 millions de tonnes par an (650.000 tonnes par mois); grâce à ces importations, l'industrie italienne pourrait travailler à 68

pour cent de sa capacité d'avant-guerre. Il semble, toutefois, que, jusqu'à l'été de 1946, les contingents alloués à l'industrie aient été de l'ordre de 350.000 tonnes par mois. Un autre problème essentiel qui se pose à l'Italie est celui d'un approvisionnement suffisant de l'industrie en matières premières, étant donné qu'elles doivent être importées pour la plupart. D'après une déclaration du ministre de l'industrie et du commerce, les Alliés auront livré à l'Italie, jusqu'à la fin de 1946, des marchandises pour une valeur de 1.200 millions de dollars environ; 450 millions de dollars représentent des secours accordés par les autorités militaires, 140 millions des fournitures au titre du prêt-bail, 157 millions la contre-valeur de la solde des militaires versée en liras, enfin 458 millions les fournitures de l'UNRRA.

Afin de stimuler une reprise des échanges extérieurs, on n'exige des exportateurs que la vente de la moitié de leurs recettes en devises étrangères au cours officiel de 225 liras pour un dollar et de 900 liras pour une livre sterling; ils peuvent utiliser le reliquat comme ils le désirent. Les devises dont les exportateurs peuvent ainsi disposer librement peuvent être vendues sur un marché officieux, mais légal, où le dollar a atteint, pendant la seconde quinzaine de juillet 1946, le cours très élevé de 500 liras et la livre, celui de 1.950 liras. Ces cours dépassaient même ceux du marché noir «illégal», qui traitait, à cette époque, le dollar à 430 liras et la livre à 1.250 liras. Mais la situation financière de l'État reste difficile; malgré une amélioration des recettes, le déficit menace d'atteindre un chiffre voisin de 230 milliards de liras; il est vrai que, l'année précédente, le déficit se chiffrait à environ 350 milliards. À la fin de mars 1946, la circulation des billets de la Banque d'Italie atteignait 292 milliards de liras, sans compter la monnaie émise par les armées alliées, soit 92 milliards de liras; les émissions de ces armées d'occupation ont cessé au cours du mois de mars. Des dispositions ont été prises pour procéder à un échange des billets et les nouvelles coupures ont déjà été imprimées.

À la réunion tenue par l'Organisation européenne du charbon, en mai 1946, le délégué du Portugal a déclaré que les forêts de son pays ont été mises en coupe réglée pour parer à la pénurie de charbon et le délégué de la Suède expliqua que son pays ne pourrait pas exporter plus de bois en 1947 qu'en 1946 si les importations de charbon se maintenaient au rythme de 4 millions et demi de tonnes; si, en revanche, ces importations étaient portées à 6 millions de tonnes, les exportations de bois pourraient être relevées de 50 à 75 pour cent. Si elles n'avaient pas développé considérablement leur production de force hydraulique, depuis le début du siècle, la Suède et la Suisse auraient été très durement frappées par la diminution des importations de charbon; leur position en aurait été affaiblie, surtout pendant la guerre. Comme il ressort

du tableau, les importations de charbon, aux mois d'avril et de mai 1946, ont couvert à peu près la moitié des besoins normaux de ces pays; mais, pour satisfaire une demande exceptionnellement active de biens de consommation et d'investissement, la production industrielle a été plus élevée que jamais; les investissements ont été très animés et l'utilisation intégrale des forces productives a provoqué un manque très net de main-d'œuvre. Jusqu'à un certain point, l'accroissement de la demande est imputable à l'arrêt des exportations de l'industrie allemande: certains articles, achetés d'ordinaire en Allemagne, se trouvent être un élément indispensable d'un produit plus important, comme les aiguilles dans l'outillage textile; dans ce cas, on ne peut souvent résoudre le problème qu'en fabriquant sur place ces articles, car la production d'une branche importante de l'industrie ne peut être arrêtée par l'absence d'une pièce secondaire. En outre, les clients du marché intérieur et de l'étranger comptent sur les producteurs suisses et suédois (et sur ceux d'autres pays) pour leur fournir le matériel mécanique, l'outillage électrique et les produits chimiques qu'ils recevaient naguère d'Allemagne. Comme on le conçoit, les autorités qui dirigent la politique économique des pays intéressés hésitent beaucoup à satisfaire ce surcroît de demande. Outre la possibilité d'une recrudescence de la concurrence allemande, qui demeure une inconnue, elles doivent tenir compte du fait que la main-d'œuvre disponible est déjà intégralement occupée et que les ressources en capital (sous forme de moyens de paiement épargnés ou d'outillage destiné à de nouvelles installations) sont déjà mises fortement à contribution, étant donné notamment que des crédits importants ont été consentis à d'autres pays, ces crédits étant principalement limités par les possibilités matérielles d'exportation.

Mouvement du commerce extérieur.

Pays	1938	1944	1945	1946				
	Moyennes mensuelles			Janvier	Février	Mars	Avril	Mai
Millions d'unités monétaires nationales								
Portugal:								
Exportations	95	264	265	236	296	291	389	*
Importations	192	327	325	251	233	371	402	*
Balance	- 97	- 63	- 60	- 15	+ 63	- 80	- 13	*
Suisse:								
Exportations	110	94	123	149	177	201	199	225
Importations	134	99	102	235	253	313	279	279
Balance	- 24	- 5	+ 21	- 86	- 76	- 112	- 80	- 54
Suède:								
Exportations	154	71	146	199	165	167	160	237
Importations	174	140	91	219	189	226	267	299
Balance	- 20	- 69	+ 55	- 20	- 24	- 59	- 87	- 62

* Ce chiffre n'est pas encore connu.

Note : Les excédents d'exportation réalisés par la Suède et la Suisse en 1945 résultent, en partie, des difficultés d'importation et, en partie, de l'octroi de crédits à d'autres pays.

Il est évident qu'une grande incertitude plane sur la situation économique en raison du fait que l'on ignore quelle sera l'évolution future de la production industrielle de l'Allemagne et d'un certain nombre d'autres pays européens.

Changements survenus en Europe centrale et en Europe orientale.

Pendant la guerre, les armées aux prises ont abaissé des rideaux de fer sur l'Europe. Même après le mois de mai 1945, le continent est demeuré divisé pour des raisons matérielles, telles que les dévastations et les destructions, l'absence de moyens normaux de transport et de communication, les mouvements stratégiques de troupes, la reddition de millions de troupes vaincues et les migrations des personnes déplacées. Mais, progressivement, les contacts se firent plus nombreux et l'on put obtenir plus de renseignements sur la situation des diverses parties du continent; les communications demeurent encore entravées par les bouleversements subis et la désorganisation intérieure de maints pays, ainsi que par des motifs d'ordre politique et militaire, la division de l'Allemagne et de l'Autriche en quatre zones distinctes et le maintien de lignes de communication pour les armées d'occupation.

Il est naturellement difficile de rassembler des renseignements exacts et, encore plus, d'établir des statistiques à la suite des changements de frontières; ces difficultés proviennent surtout de la situation de fait qui résulte de l'Accord intervenu à Potsdam le 2 août 1945 et des conventions d'armistice conclues par l'U.R.S.S. avec ses voisins. Alors qu'en Europe occidentale, la France, les Pays-Bas, la Belgique, le Danemark, la Norvège et la péninsule italienne ont retrouvé leurs anciennes frontières sans changement ou avec des ajustements relativement minimes, des modifications profondes ont été opérées à l'Est. Le déplacement vers l'Ouest de la frontière russe a permis à l'U.R.S.S. d'accroître sa superficie d'environ 180.000 milles

**Acquisitions territoriales
de l'U. R. S. S. en Europe.***

Territoire appartenant antérieurement aux pays suivants:	Superficie approximative (en milliers de milles carrés)
Finlande	17
Pays baltes	67
Allemagne (Prusse orientale) .	4
Pologne	70
Tchécoslovaquie	5
Roumanie	19
Total . . .	182

* Si l'on tient compte des territoires obtenus en Extrême-Orient, les acquisitions de l'U. R. S. S. paraissent dépasser 260.000 milles carrés.

**Pologne.
Modifications territoriales.**

Territoire	Superficie (en milliers de milles carrés)
Territoire d'avant-guerre	150
Territoires:	
cédés à la Russie	— 70
détachés de l'Allemagne .	+ 40
Territoire actuel de facto	120

Note: Il semble que la population de l'État polonais soit tombée de 32 millions avant la guerre à environ 17 millions et demi dans le territoire plus restreint placé sous l'autorité du gouvernement polonais; on espère porter cette population à 22 millions par des rapatriements.

carrés et d'incorporer ainsi un territoire peuplé avant la guerre par 22 ou 23 millions de personnes environ.

Les frontières de la Pologne sont entièrement nouvelles, à l'exception d'une mince bande de côte dans le voisinage de Gdynia et de la moitié environ de la frontière méridionale avec la Tchécoslovaquie. La frontière orientale étant reportée à la ligne Curzon, la Pologne a, en définitive, perdu plus de territoires qu'elle n'en a gagnés par le transfert de territoires allemands à l'« administration polonaise ».

À la suite des modifications ainsi opérées à l'Est, l'Allemagne a perdu plus d'un cinquième de sa superficie d'avant 1938; ces territoires contiennent environ le quart de ses terres arables et un chiffre intermédiaire entre le sixième et le septième de sa population. La Tchécoslovaquie et la Roumanie ont cédé certaines régions à l'U.R.S.S., mais, si l'on fait abstraction de ces ajustements, ces deux pays, ainsi d'ailleurs que la Hongrie, la Bulgarie et l'Autriche, retrouvent à peu près les frontières qui avaient été tracées par les traités de paix conclus à la fin de la première guerre mondiale. Il en est de même de la Yougoslavie, qui a maintenant retrouvé son unité par la réunion des sept tronçons en lesquels elle avait été divisée au mois de mai 1941.

Des modifications de frontière de cette nature obligent à réorganiser l'appareil administratif; il est nécessaire, entre autres, de former des agents des douanes, d'instruire et d'équiper un minimum de gardes-frontière. Dans ces conditions, l'établissement de statistiques périodiques se heurte à de nombreuses difficultés, surtout lorsque l'on cherche à assurer leur comparabilité avec celles des années antérieures. Malgré tout, des statistiques mises à jour et fondées autant que possible sur des données publiées précédemment parviennent d'un nombre croissant de pays de l'Europe orientale; c'est ainsi que les banques centrales reprennent la publication de leur situation mensuelle. Toutefois, pour l'Allemagne et dans une large mesure aussi pour l'Autriche, la documentation se limite aux renseignements qu'ont publiés les puissances d'occupation, agissant de concert ou individuellement dans leur zone.

Allemagne.

Afin de donner effet aux dispositions économiques de l'Accord de Potsdam, le Conseil de contrôle interallié de Berlin a arrêté, en mars 1946, un plan quadripartite concernant « les réparations et le niveau de l'économie allemande après la guerre » et qui doit permettre à l'Allemagne de vivre sans l'aide de l'étranger. D'après ce plan, dont l'application intégrale est prévue pour 1949, l'ensemble de la capacité industrielle de l'Allemagne ne représenterait plus que

de 50 à 55 pour cent de la capacité de 1938 (abstraction faite du bâtiment et des matériaux de construction) et le niveau de vie d'avant-guerre subirait une diminution estimée à 30 pour cent. Les armements et la production de guerre seraient interdits; l'industrie chimique et l'industrie lourde subiraient des réductions massives (c'est ainsi que la capacité des aciéries serait amputée de 70 pour cent); d'une façon générale, les industries de consommation pourront se développer librement et l'on encouragera la production des industries de base telles que les charbonnages, les mines de potasse et l'agriculture. Les exportations et les importations doivent s'équilibrer au niveau de 3 milliards de reichsmarks, soit les deux tiers du volume de 1936; les réductions porteront principalement sur l'industrie chimique et l'industrie lourde, qui fournissaient naguère les trois cinquièmes environ des exportations allemandes. Ce plan, qui exigerait un accroissement considérable de la production par rapport aux chiffres de ces derniers temps, partait de l'hypothèse que l'Allemagne serait considérée comme un tout économique, ainsi qu'il avait été convenu à Potsdam; il n'a toutefois pas encore été mis en application. Cependant, les quatre zones d'occupation placées sous une administration distincte ont tendance à s'isoler plus rigoureusement les unes des autres, surtout l'Ouest de l'Est, et la situation varie très sensiblement d'une zone à l'autre.

La situation financière dans les trois zones occidentales, sur laquelle on possède des renseignements suffisants, n'est pas défavorable dans l'ensemble; les impôts rentrent assez facilement, soit que le contribuable ne puisse guère utiliser ses disponibilités à d'autres fins, soit que les rôles de l'impôt s'appliquent à des années où les revenus et les bénéfices étaient élevés. Pour l'exercice 1946—47, le Conseil interallié a élaboré une nouvelle loi fiscale, applicable à l'ensemble des quatre zones, en vue d'atténuer les risques d'inflation, d'accroître les recettes et d'abolir les discriminations d'ordre idéologique; d'une façon générale, tous les taux d'impôt sont relevés, les exemptions et les abattements sont réduits. Pour ce qui est des budgets de dépenses des «Länder», les charges principales sont imputables aux frais d'occupation et aux services de prévoyance; les déficits, s'ils demeurent gênants dans certaines régions, sont inférieurs aux prévisions (les Chemins de fer du Reich et l'Administration des Postes ont commencé à couvrir leurs dépenses au printemps de 1946). Aucune décision n'a encore été prise au sujet de la valeur en capital et du service de la dette du Reich, qui était évaluée à environ 400 milliards de reichsmarks à la fin de la guerre (la dette flottante représente de 250 à 300 milliards de reichsmarks et la dette à long terme de 100 à 150 milliards, non compris les dommages de guerre, etc.).

Malgré l'incertitude qui plane sur le sort des fonds d'État (le principal actif des banques), les dépôts du public ont très nettement dépassé les retraits,

surtout pendant les premiers mois de l'occupation; les billets de banque ont été remis en dépôt, en partie parce que le public a pensé que les dépôts seraient traités avec plus d'indulgence que les billets lorsque l'on devra prendre de sévères mesures monétaires (lorsqu'il a rouvert les banques, en juillet 1945, le gouvernement autrichien a promis un traitement plus favorable aux dépôts qu'aux billets lors du « prochain prélèvement »).

La circulation totale de la Reichsbank s'élevait à environ 65—70 milliards de reichsmarks à la fin de la guerre; ce chiffre a été quelque peu réduit grâce au reflux des billets dans les banques et au fait qu'il en restait en circulation dans les territoires cédés (environ 8 milliards de reichsmarks en Autriche). Mais les autorités militaires alliées ont mis des marks d'occupation en circulation, représentant 3,7 milliards à la fin de 1945 dans les trois zones occidentales (les Britanniques ont émis 1,8 milliard, les Américains 1,2 milliard et les Français 0,7 milliard). Le chiffre relatif à la zone russe n'a pas été publié, mais il est sans doute supérieur à la circulation globale des trois zones occidentales, à en juger d'après le grand nombre de coupures de mille marks (presque exclusivement émises par les Russes) qui ont été déposées dans les banques berlinoises et qui s'infiltrèrent également dans les zones occidentales. En général, les autorités soviétiques ont, sur les questions bancaires et monétaires, des idées très différentes de celles des autres puissances occupantes; c'est ainsi que le système des banques privées a été profondément remanié dans la zone orientale, où un grand nombre de banques privées ont été remplacées par des banques municipales ou par des banques d'État.

Forces d'occupation
au printemps de 1946.

Pays	Zone d'occupation	Troupes alliées (milliers)	Population locale (millions)
Allemagne	américaine .	315	17,2
	britannique .	350	22,0
	française . .	111	6,4
	russe	700	19,7
	Total . . .	1.476	65,3
Autriche	américaine .	24	1,9
	britannique .	24	2,0
	française . .	37	0,8
	russe	140	2,1
	Total . . .	225	6,8

Les effectifs des forces d'occupation ont fait, au printemps de 1946, l'objet d'une estimation officielle, de source américaine.

Ces chiffres représentent des évaluations et les dispositions des troupes ont été modifiées depuis la date où ils ont été publiés. Les frais d'occupation à la charge du budget des trois puissances occidentales atteignent des montants considérables. Les dépenses administratives et les dépenses de personnel dans les zones d'occupation en Allemagne et en Autriche s'élèvent annuellement à 80 millions de livres pour

la Grande-Bretagne, à 200 millions de dollars pour les États-Unis et à 5.150 millions de francs français pour la France. Ces chiffres, qui ne sont pas directement comparables, donnent une idée de l'ordre de grandeur des dépenses.

Autriche.

En Autriche, on s'efforce de créer les bases d'un pays « libre et indépendant », conformément à la Déclaration de Moscou de 1943; mais les difficultés inhérentes à la situation ayant suivi immédiatement la guerre ont été aggravées par le contrôle quadripartite. L'Autriche, considérée comme un pays « libéré », ne verse pas de réparations pour son propre compte, mais on a décidé à Potsdam que la créance de l'U. R. S. S. sur l'Allemagne au titre des réparations pouvait être réglée, en partie, par la remise d'avoirs allemands à l'étranger qui se trouvent dans la zone d'occupation russe en Autriche orientale; la définition de ce que l'on entend par biens allemands dans cette région présente évidemment une grande importance au point de vue économique.

La Banque Nationale d'Autriche, dont les statuts antérieurs à l'Anschluss sont de nouveau en vigueur, a été substituée à la Reichsbank de Vienne peu après la libération et, au mois de juillet 1945, les banques privées de la zone russe (Vienne et Basse-Autriche) ont recommencé à accepter de nouveaux dépôts librement disponibles, les anciens dépôts étant bloqués à concurrence de soixante pour cent, le solde de quarante pour cent ne pouvant être utilisé que pour des remises de banque à banque. En décembre 1945, le reichsmark ainsi que les billets émis par les autorités militaires alliées étaient convertis, dans l'ensemble des quatre zones, contre un nouveau schilling autrichien, à raison d'une unité nouvelle pour une unité ancienne. Près de 8 milliards de reichsmarks (en circulation en Autriche) et environ un milliard de schillings émis par les autorités militaires alliées furent ainsi retirés de la circulation. Comme chaque habitant ne pouvait échanger que 150 reichsmarks ou schillings (le surplus étant déposé dans un compte bloqué), l'émission des nouvelles coupures s'éleva de ce fait à un milliard de schillings environ; les petites coupures et les pièces de 5 reichsmarks et moins sont demeurées provisoirement en circulation. On signale, en outre, qu'environ un milliard et demi de nouveaux schillings a servi à convertir les avoirs des troupes alliées et à couvrir les frais d'occupation d'un mois.* Cette opération avait principalement pour objet de détacher l'Autriche de l'Allemagne et d'endiguer l'afflux de reichsmarks en provenance de

* Une information viennoise de source officielle évalue la circulation totale des nouveaux billets libellés en schillings à 4,8 milliards à fin juin 1946, dont 2,3 milliards représentaient le règlement par anticipation des frais d'occupation (et la conversion des billets se trouvant entre les mains des troupes et dans les caisses des administrations militaires en décembre 1945.

l'étranger. On a profité de cette occasion pour réduire la circulation des billets et pour étendre aux zones occidentales l'application des lois bancaires votées à Vienne en juillet 1945, unifiant ainsi le régime monétaire et bancaire de l'Autriche. Aucune décision n'a été prise pour régler le sort de la dette du Reich détenue en Autriche, mais les banques continuent à recevoir de nouveaux dépôts; leurs opérations de crédit demeurent cependant très modestes, car l'activité commerciale et industrielle est encore très faible.

D'après les prévisions, le budget ordinaire de 1946 s'équilibrerait à deux milliards et demi de schillings; le budget extraordinaire de 580 millions de schillings doit être financé par des opérations de crédit. Jusqu'au mois de janvier 1946, les frais d'occupation étaient couverts par des émissions directes de billets; depuis la conversion, ces frais ont dû être financés par des avances de la Banque Nationale, dont le montant est fixé à 400 millions de schillings pour la période allant du 12 février au 30 juin; ce chiffre représenterait environ un milliard de schillings par an, soit 35 pour cent des dépenses du budget ordinaire et du budget extraordinaire de l'Autriche, qui s'élèvent au total à 3.080 millions de schillings. Bien qu'il demeure élevé, le coût actuel de l'occupation a été fortement réduit par rapport aux premiers mois.*

Vers la fin du mois de juin 1946, un nouvel accord est intervenu au sujet du fonctionnement du contrôle interallié; le gouvernement autrichien jouit de pouvoirs plus étendus, la Commission de contrôle devient surtout un organe de surveillance et les lignes de démarcation sont abolies, sauf pour les mouvements des troupes alliées, dont les effectifs semblent, d'ailleurs, avoir été réduits.

Les relations commerciales avec l'étranger sont entravées par la réduction de la production autrichienne, ainsi que par l'absence de cours de changes; le cours militaire de 10 schillings pour le dollar et de 40 schillings pour la livre a seulement pour objet de fournir « une base arithmétique pour le calcul de la solde des troupes »; il a été fixé à dessein à un taux peu élevé pour limiter les achats des troupes alliées.

Commerce des pays de l'Europe orientale.

Dans le domaine des échanges commerciaux, les pays situés à l'Est de la barrière qui divisait l'Europe à la fin des hostilités n'avaient pour ainsi dire de contacts qu'avec l'U.R.S.S. C'est ainsi que la Roumanie capitula au mois d'août 1944 et, pendant au moins une année, le commerce avec l'Occident fut matériellement impossible; la situation était plus ou moins la même dans tous les

* D'après une information, les frais d'occupation pour le troisième trimestre de 1946 (juillet-septembre) ont été à nouveau réduits et ramenés à 225 millions de schillings, dont 112,5 millions pour les Russes et 37,5 millions pour chacune des autres puissances: États-Unis, France et Grande-Bretagne.

autres pays de l'Europe orientale et, par la force même des choses, l'U.R.S.S. reprit, vis-à-vis de ces pays, le rôle prépondérant que l'Allemagne jouait dans les échanges commerciaux.

Le tableau ci-après montre la direction (en pour-cent) de la valeur des exportations de quatre pays: Bulgarie, Finlande, Tchécoslovaquie et Pologne.

Dans tous ces pays, le volume du commerce extérieur a subi une diminution frappante. Dans le cas de la Bulgarie, les exportations (en poids) ont fléchi de 660.000 tonnes en 1943 (chiffre légèrement supérieur à celui de 1938-39) à 180.000 tonnes en 1945. Au point de vue des importations, l'U.R.S.S. s'est substituée à l'Allemagne dans le commerce bulgare; mais, en valeur, les importations de 1945 ne représen-

Destination des exportations.

Pourcentage de la valeur	1937	1943	1944	1945	1946 (3 mois)
	Pourcentages				
Bulgarie:					
exportations vers:					
Allemagne	43	79	88	—	—
U. R. S. S.	—	—	1	95	46
autres pays	57	21	11	5	54
Finlande:					
exportations vers:					
Allemagne	13	69	65	—	—
U. R. S. S.	1	—	4	70	62
autres pays	86	31	31	30	38
Tchécoslovaquie:					
exportations vers:					
Allemagne	15	(100)	(100)	2	1
U. R. S. S.	1	—	—	14	18
autres pays	84	.	.	84	81
Pologne:					
exportations vers:					
Allemagne	14	(100)	.	—	—
U. R. S. S.	1	—	.	94	82
autres pays	85	.	.	6	18

Note: Comme la Tchécoslovaquie et la Pologne étaient entièrement occupées par les Allemands en 1943, et que la Tchécoslovaquie l'était encore en 1944, on peut admettre que la totalité de leurs « exportations » est allée vers l'Allemagne au cours de ces années, bien que cela puisse ne pas être rigoureusement exact. Il se peut qu'une fraction relativement faible de leurs exportations ait été dirigée vers les Balkans pour compléter ou remplacer des exportations de l'Allemagne vers ces pays.

Les chiffres afférents à la Pologne pour 1945 et 1946 ne s'appliquent qu'aux six pays les plus importants pour le commerce polonais, mais on peut admettre que les autres pays n'intervenaient que pour un chiffre minime. En avril 1946, 37 pour cent seulement des exportations sont allés vers l'U. R. S. S.; 36 pour cent vers la Suède et le reste vers six autres pays.

taient pas même la moitié des exportations; la balance se soldait donc par un important excédent d'exportation, soit 7 milliards de levas, qui prenait la direction de l'U. R. S. S. Les chiffres relatifs aux premiers mois de 1946 montrent que les exportations bulgares commencent à s'aventurer sur d'autres marchés; la Bulgarie envoie des produits en Roumanie, en Turquie, en Tchécoslovaquie et même aux États-Unis.

Dans le cas de la Finlande, l'U. R. S. S. s'est aussi substituée à l'Allemagne pour les exportations; mais la Suède est le fournisseur principal; plus de la moitié des importations globales proviennent de ce pays. Les statistiques finlandaises indiquent séparément les exportations faites au titre des réparations envers l'U. R. S. S.; ces livraisons s'élevaient à 265 millions de marks finlandais en 1944, et à 6.622 millions de marks finlandais en 1945.

Au point de vue des échanges commerciaux, la Tchécoslovaquie incline davantage vers l'occident et son commerce extérieur se répartit entre un plus grand nombre de marchés. Alors que les exportations se font surtout à destination de la Suisse, l'U.R.S.S. est le principal fournisseur, de sorte que la Tchécoslovaquie dispose d'un excédent d'importation de l'est. Le commerce extérieur est encore peu animé, les importations et les exportations se sont équilibrées à environ 1.800 millions de couronnes tchécoslovaques au cours des trois trimestres qui ont pris fin en mars 1946, ce qui représente à peine un cinquième du chiffre correspondant de 1937, alors que les prix n'atteignaient que le tiers des taux actuels.

En 1945, la Pologne effectuait presque exclusivement ses échanges avec l'U.R.S.S.; les chiffres relatifs aux quatre premiers mois de 1946 montrent que les exportations vers d'autres pays se développent; c'est ainsi que la Pologne livre du charbon à la Suède et au Danemark (voir page 34).

Circulation des billets en Europe orientale.

Dans la plupart des pays de l'Europe orientale, l'inflation avait atteint un stade assez avancé à la fin de la guerre; il n'était pas rare de trouver une circulation monétaire dix, quinze ou vingt fois supérieure à celle d'avant-guerre. (En Europe occidentale, l'accroissement était de deux à quatre fois.) Les prix des marchandises s'étaient généralement relevés dans les mêmes proportions et la valeur extérieure de la monnaie avait fléchi, dans la mesure où des cours étaient cotés.

Des mesures énergiques s'imposaient et la Finlande ainsi que la Tchécoslovaquie procédèrent à un échange de billets, en bloquant une partie des anciennes émissions; la situation avait nettement pris meilleure tournure pendant la période de douze mois qui a pris fin en juin 1946. En Bulgarie, il semble également que l'on ait la situation en mains, l'accroissement de la circulation ne représentant que 10 pour cent pour l'année. Les statistiques de Yougoslavie sont rares, mais il semble que l'échange des billets ait permis de réduire très énergiquement la circulation. Il est difficile d'apprécier l'évolution de ces derniers temps, en l'absence de situations périodiques de la Banque et du Trésor. Dans le cas de la Pologne, on ne peut apprécier qu'indirectement l'expansion monétaire; bien que le territoire et la population aient été réduits, les prévisions budgétaires s'élèvent, en 1946, à un total de 50 milliards de zlotys contre 3 milliards avant la guerre, alors

Europe orientale: Billets en circulation.¹⁾

Pays	Fin juin				
	1939	1945	1946	1945	1946
	Milliards d'unités monétaires nationales			Indice: juin 1939 = 100	
Finlande	2	17	18	770	800
Tchécoslovaquie ²⁾	11	59	39	520	340
Bulgarie ³⁾	3	69	76	2.320	2.630
Yougoslavie ⁴⁾	7	290	20	4.070	280
Pologne ⁵⁾	2	.	.	.	.
Roumanie ⁶⁾	39	649	1.850	1.680	4.780
Hongrie ⁷⁾	1	15	6.277.000.000.000	1.500	627.700.000.000.000

- 1) Le tableau est établi d'après les statistiques officielles régulières, sauf pour la Yougoslavie (en 1945 et 1946).
- 2) Billets de banque émis à Prague et à Bratislava, et billets du Trésor.
- 3) Y compris les bons du Trésor qui circulent comme moyens de paiement.
- 4) Le total indiqué pour juin 1945 représente les billets retirés lors de la conversion (d'avril à juin 1945). À ce moment, on a émis de nouveaux billets du Trésor pour 6 milliards de dinars; le déficit du budget et d'autres facteurs ont provoqué un accroissement de la circulation, qu'on évalue à 20 milliards en juin 1946.
- 5) Aucune statistique périodique de la circulation monétaire n'est publiée et il est difficile d'aboutir à des estimations sérieuses. Pendant la guerre, l'institut d'émission contrôlé par les Allemands dans le «Gouvernement général» a émis environ 8 milliards de «zlotys de Cracovie». Depuis, cette monnaie a été retirée de la circulation en même temps que les billets de la Reichsbank qui se trouvaient en Prusse orientale, à Bialystok et dans le territoire situé à l'est de la ligne Oder-Neisse, et que les roubles mis en circulation par les troupes russes; aucun chiffre n'a été publié au sujet de l'échange de billets.
- 6) Pour fin juin 1946, il s'agit d'une évaluation calculée d'après le dernier chiffre publié, soit 1.552 milliards de lei, en mars 1946.
- 7) Le dernier chiffre officiel, celui du 15 juillet 1946, s'élevait à 76.047.000 milliards de milliards de pengoes; la circulation a donc augmenté de plus de 10.000 fois en deux semaines.

que le cours officiel du dollar des États-Unis a été fixé à 100 zlotys en 1946 contre 5 zlotys en 1939.

C'est en Roumanie et en Hongrie que les émissions de billets ont subi les plus fortes augmentations en 1945-46. En Roumanie, l'expansion monétaire,

**Cours officiel
du dollar des États-Unis¹⁾.**

Contre-valeur du dollar en monnaie nationale	Juin	
	1939	1946
Finlande	49	136 ²⁾
Tchécoslovaquie	29	50 ³⁾
Bulgarie	84	120 ⁴⁾
Yougoslavie	44	50 ⁵⁾
Pologne	5	100 ⁶⁾
Roumanie	104	3.500 ⁷⁾
Hongrie	3	— ⁸⁾

loin de se ralentir ces derniers temps, semble s'accélérer et la circulation a triplé en l'espace d'une année. En Hongrie, l'inflation, qui a été encore plus forte que l'inflation allemande de 1923, a définitivement ruiné le pengoe en juillet 1946.

En novembre 1944, la circulation monétaire hongroise avait atteint le chiffre de 11 milliards de pengoes, décuplant ainsi pendant la guerre; cette situation était

- 1) Les cours indiqués de juin 1946 sont tous des cours officiels qui sont cotés dans les pays mentionnés, mais pas forcément aux États-Unis. Dans certains cas, on a même coté officiellement le dollar avant qu'il y ait aucun contact commercial ou financier avec l'Occident. Ces cours sont intéressants en ce sens qu'ils fournissent une estimation officielle de la valeur de la monnaie nationale. Il ne faut pas les confondre avec les cours du marché noir pour le billet-dollar, qui peuvent être très différents.
- 2) Cours fixé le 16 octobre 1945. Le mark finlandais a été dévalué de 43 pour cent en mai 1945 et à nouveau de 12,5 pour cent en octobre 1945.
- 3) Cours fixé le 21 octobre 1945.
- 4) Il s'agit d'un cours théorique qui a été fixé en octobre 1945, mais qui ne donne pas une image exacte de la situation actuelle.
- 5) Ce cours du dollar se fonde sur la parité-or du dinar telle qu'elle a été fixée au moment où la monnaie a été unifiée.
- 6) Cours fixé en avril 1946.
- 7) Il s'agit du «cours officiel du dollar» tel qu'il a été fixé à Bucarest au début de février 1946; le cours appliqué aux marchandises importées en Roumanie et payées en dollars est plus près de la réalité; pour ces opérations, le dollar est évalué à 23.000 lei depuis le mois de mai 1946.
- 8) La Banque Nationale de Hongrie a donné «un cours officiel» du dollar chaque jour depuis le mois d'octobre 1945; elle a renoncé à cette pratique en 1946, lorsque le «cours» s'est chiffré par plusieurs milliards. Pour la Hongrie, il est donc impossible d'indiquer dans cette colonne aucun chiffre ayant une base réelle.

grave, mais sans être encore désespérée. Le mouvement d'inflation désordonnée reçut sa première impulsion pendant le siège de Budapest, qui commença en décembre 1944; les denrées alimentaires se firent tellement rares dans la ville que l'on paya n'importe quel prix; les stocks avaient été réquisitionnés par les armées aux prises. Ensuite, des pengoes et des roubles furent émis par l'armée rouge et des billets provenant des territoires cédés affluèrent dans la Hongrie à nouveau amputée. Après cela, la situation alla de mal en pis; des som-

Hongrie:
Billets en circulation.

Fin de mois	Millions de pengoes
1939 Décembre	975
1940	1.400
1941 "	2.000
1942 "	3.000
1943 "	4.400
1944 "	11.000
1945 "	765.400
1946 Janvier . .	1.646.000
Février . .	5.238.000
Mars . .	34.000.000
Avril . .	434.000.000
Mai . .	65.589.000.000
Jun . .	6.277.000.000.000
15 Juillet	76.047.000.000.000.000

mes considérables furent mises en circulation pour couvrir les frais de la reconstruction industrielle, les dépenses du gouvernement et les frais d'occupation, sans qu'il fût possible d'appliquer aucun contrôle des prix. On émit des coupures de plus en plus élevées; pendant l'hiver de 1945 à 1946, le public commença à employer l'expression de « milpengoe » pour un million, de « bilpengoe » pour un milliard et, au printemps de 1946, on parlait de « bleus » ou de « bruns » pour désigner les nouveaux billets d'un trillion de pengoes.

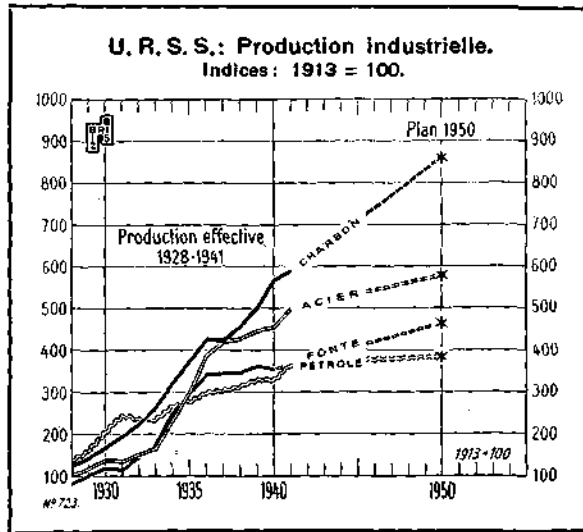
Le 13 juillet 1946, le ministre des finances publia un décret retirant le pengoe de la circulation. On envisageait en août 1946 l'émission d'un nouvel étalon monétaire, le « forint »; dans l'intervalle, on a conservé comme monnaie de compte « le pengoe-indice » ou « pengoe-fiscal »; toutefois, cette monnaie subit une dépréciation considérable.

La situation de la Hongrie demeure très précaire par suite des graves pertes subies par le matériel roulant, la capacité industrielle, le bétail et l'outillage agricole; ce pays doit entretenir l'armée d'occupation et verser des réparations (ces réparations ont toutefois été échelonnées sur un plus grand nombre d'années aux termes d'un accord conclu avec l'U.R.S.S. en juillet 1946). Au printemps de 1946, le revenu national, en valeur réelle, était estimé à un chiffre à peine supérieur à la moitié du revenu de 1938—39. Une série de conditions politiques et autres doivent être remplies avant que le pays puisse se relever et réussisse notamment à ranimer sa production. Heureusement, les prévisions de récoltes sont bonnes, et, ce qui est plus important encore, on commence à apprécier la situation avec plus de réalisme.

U. R. S. S.

L'U. R. S. S. ne publie pas de statistiques périodiques concernant les prix des marchandises, le commerce extérieur, la circulation des billets et les réserves monétaires; on dispose, en revanche, d'une documentation abondante à propos des plans quinquennaux, dont le dernier a été publié au mois de mars 1946. Avec plus de la moitié de la population occupée aux travaux des champs, l'U. R. S. S. demeure un pays essentiellement agricole, bien que des progrès aient été réalisés dans le développement de l'industrie lourde. Le graphique ci-dessous donne une idée de l'expansion industrielle qui a été réalisée depuis 1928.

En 1928, soit dix ans après la fin de la guerre de 1914-18 (année marquée par la fin de la N. E. P. et le début du premier plan quinquennal), la production industrielle avait à peu près rejoint le niveau de 1913. En 1940, dernière année de paix pour l'U. R. S. S., la production d'huile minérale avait plus que triplé, celle de l'acier avait presque quintuplé et celle du charbon représentait à peu près six fois le chiffre de 1913 (la produc-



tion d'énergie électrique, qui avait été très faible, avait augmenté de plus de vingt fois). Après 1930, le développement de la production pétrolière s'était toutefois ralenti, l'extraction globale représentant environ le sixième de la production intérieure des États-Unis; il n'est même pas prévu d'augmentation substantielle dans le nouveau plan.

Les pertes matérielles de l'U. R. S. S. au cours de la guerre ont été sérieuses et il faudra des efforts très soutenus pour pouvoir réparer intégralement ces dommages.

Le nouveau plan quinquennal de 1946-50 (soit le quatrième) a pour buts principaux la reconstruction des régions dévastées par la guerre et le rétablissement de la

U. R. S. S.: Plans quinquennaux.

Objectifs à atteindre par les divers plans	3 ^{me} plan (Inachevé)	4 ^{me} plan	Pourcentage de variation de 1942 à 1950
	1942	1950	
Fer (millions de tonnes)	22	19½	- 11,4
Acier	28	25½	- 9,3
Charbon	243	250	+ 2,9
Pétrole	48½	35½	- 27,0
Énergie électrique (milliards de kwh)	75	82	+ 9,3

production industrielle et agricole au niveau d'avant-guerre et, éventuellement, à un niveau supérieur. D'une façon générale, les chiffres de la production fixés pour 1950 s'établissent au-dessous de l'objectif assigné à l'année 1942 par le troisième plan, dont l'exécution n'a pas été achevée. La politique qui consiste à déplacer vers l'Est le centre de gravité de la production industrielle est encore accentuée dans le nouveau plan.

Au mois de mai 1946, le gouvernement soviétique a émis un emprunt de 20 milliards de roubles en vue de «réparer les ruines de l'Union soviétique et d'améliorer le niveau de vie du peuple». Aucun intérêt n'est versé directement, mais l'emprunt est à lots et le chiffre total des lots est calculé sur une moyenne de 4 pour cent par an pour la durée de l'emprunt, soit 20 ans; un tiers des obligations recevra un lot, les deux autres tiers seront remboursables au pair. En moins de dix jours, les souscriptions avaient dépassé de 1,8 milliard le montant de l'émission. C'était le cinquième d'une série d'emprunts; le premier a été émis en 1942; la totalité des montants souscrits pour les cinq emprunts s'élève à 110 milliards de roubles.

* * *

Bien que les problèmes auxquels les divers gouvernements doivent faire face après la guerre soient à maints égards du même ordre — le reclassement des hommes et des machines dans des occupations pacifiques — les efforts de la première année ont donné des résultats singulièrement inégaux. Lorsque les destructions étaient faibles ou modérées par rapport à l'ensemble des ressources nationales la transition s'est opérée avec moins de heurts qu'on ne l'avait craint; mais, lorsque les destructions ont été massives, les difficultés ont souvent paru insurmontables et, pour diverses raisons, les progrès ont été médiocres; dans certains cas extrêmes, des circonstances défavorables comme une inflation désordonnée et la persistance de luttes intestines paraissent même avoir provoqué une aggravation de la situation. Ayant devant les yeux ces exemples d'actualité, se rappelant clairement ce qui s'est passé après la guerre de 1914—18, les divers pays, même ceux qui ont pu maintenir l'ordre dans leur économie et où la production courante de marchandises et de services se présente dans des conditions nettement favorables, ont été amenés à considérer la nécessité de prévenir une inflation comme l'une de leurs préoccupations essentielles.

Risques d'une inflation d'après-guerre.

Tant que l'on n'a pas remédié aux insuffisances du temps de guerre et que les gouvernements n'ont pas réussi à équilibrer leur budget, il est toujours possible qu'une hausse brusque des prix se produise et soit suivie, comme ce fut le cas après la première guerre mondiale, d'un effondrement aussi brusque des cours, lorsque l'approvisionnement deviendra plus abondant. Toutefois, le maintien d'un contrôle effectif des prix a diminué ce risque d'inflation dans la plupart des pays. Les raisons qui militent en faveur d'un allègement progressif du contrôle apparaîtront peut-être plus clairement si l'on examine certains cas typiques.

Tant que l'approvisionnement demeure inférieur à la normale pour des marchandises de première nécessité (comme c'est encore le cas pour beaucoup de denrées alimentaires), la suppression du contrôle pourrait donner lieu à des hausses de prix extraordinaires et c'est pourquoi les mesures actuellement en vigueur seront probablement maintenues. Pour certains autres produits, comme, par exemple, les biens de consommation durables, tels que les automobiles et les frigidaires, la demande est plus élastique; mais, comme des prélèvements sur les fonds accumulés pendant la guerre peuvent renforcer la demande ordinaire, la fixation d'un prix maximum joue, là encore, un rôle utile. Dans le cas particulier des loyers, la suppression brusque du contrôle donnerait peut-être naissance à une poussée trop violente, tandis qu'un relèvement progressif permettra d'aménager une transition plus supportable. Partout où le contrôle est maintenu, on commence à comprendre que la fixation des prix ne doit pas avoir pour effet d'entraver l'accroissement de la production. La surveillance doit être souple et non pas rigide et l'on doit dûment tenir compte du fait que le pouvoir d'achat des diverses monnaies a varié depuis 1939; le pourcentage de variation n'est pas le même dans tous les pays, mais partout l'accroissement devra, dans une large mesure, être incorporé dans les différents compartiments du système des prix de vente et des prix de revient.

Progressivement, un nouvel équilibre devra s'établir entre les approvisionnements en marchandises et en services, le volume monétaire et le niveau des prix. Dans tous les pays, la circulation des billets a plus augmenté que le coût de la vie et le niveau des prix de gros; la circulation monétaire a même augmenté par rapport au revenu national, ce qui révèle la tendance du public à conserver plus de numéraire. En temps de crise, on garde naturellement plus de billets à titre de précaution supplémentaire et, lorsque les membres d'une même famille sont séparés, comme cela arrive souvent en temps de guerre, on a besoin de plus d'argent liquide. Il se peut, toutefois, que le changement qui est survenu dans le rapport entre le volume monétaire et le revenu national puisse subsister

jusqu'à un certain point, lorsque ces besoins temporaires auront cessé d'exister, ce qui impliquerait une modification d'habitudes qui, en cette matière, sont

Billets en circulation.

Pays	Fin		
	juin 1939	mars 1946	mars 1946
	Millions d'unités monétaires nationales		Indice: Juin 1939 = 100
Belgique	22.212	72.838	328
Bulgarie	2.091	74.848 ¹⁾	2.539
Danemark	446	1.512	339
Eire ²⁾	16	42	259
Finlande	2.200	17.323	787
France	122.611	613.434	500
Grande-Bretagne	499	1.328	266
Grèce	8.002	258.419 ³⁾	3.229
Hongrie	885	34.001.600	3.842 397
Islande	12	154	1.242
Italie	19.411	384.204 ⁴⁾	1.979
Norvège	475	1.532	323
Pays-Bas	1.045	2.468	236
Portugal	2.096	7.824	373
Roumanie	38.683	1.552.115	4.012
Suède	1.059	2.507	237
Suisse	1.729	3.614	209
Tchécoslovaquie ⁵⁾	10.740 ⁶⁾	35.269	329
Turquie	214	895	419
Canada ⁷⁾	213	1.002	470
États-Unis ⁸⁾	7.047	27.879	396
Argentine	1.128	2.979	264
Bolivie	301	1.623	539
Brsil	4.803	17.837	371
Chili	866	2.918	337
Colombie	57	191	333
Costa-Rica	28	75	271
Équateur	64	307	477
Guatémala	8	27	342
Mexique	318	1.717	540
Nicaragua	11	47 ⁹⁾	442 ⁹⁾
Paraguay	12 ¹⁰⁾	26	213 ¹¹⁾
Pérou	113	505	447
Salvador	15	49	329
Uruguay	91	181 ¹²⁾	199 ¹²⁾
Venezuela	134 ¹⁰⁾	390	291 ¹¹⁾
Afrique du Sud	19	66	346
Égypte	21	137	663
Inde	1.846	12.188	660
Irak	4	40	933
Iran	893	6.693	750
Japon	2.490	61.450 ¹²⁾	2.468
Palestine	6	45	754
Syrie et Liban	47,9 ¹⁰⁾	353 ¹³⁾	738 ¹²⁾ 11)
Australie	48	195	412
Nouvelle-Zélande	16	44	280

1) Y compris les bons du Trésor en circulation comme moyens de paiement.
 2) Billets de la Banque Centrale d'Irlande et billets des banques consolidées.
 3) 15 mars 1946.
 4) Y compris les billets émis par les autorités militaires alliées.
 5) Évaluation de la circulation monétaire totale en Bohême, en Moravie, en Silésie et en Slovaquie.
 6) Évaluation pour fin février 1939.
 7) Banque du Canada et «Chartered Banks».
 8) Total de la circulation monétaire.
 9) Chiffre de fin décembre 1945.
 10) Chiffre de fin décembre 1939.
 11) Par rapport à fin décembre 1939.
 12) Chiffre de fin février 1946.
 13) Chiffre de fin janvier 1946.

d'ordinaire d'une stabilité remarquable.

Avec l'augmentation de la production courante, le contrôle peut devenir plus difficile à appliquer dans les pays du continent européen qui ont souffert gravement de l'insuffisance des approvisionnements; en effet, la réapparition de marchandises peut s'accompagner d'une ruée sur le marché après une si longue période de vaches maigres. Mais, dans les pays où la situation est plus «normale», les autorités libéreront probablement du contrôle certaines denrées jusqu'au moment où un équilibre naturel s'établira entre l'offre et la demande. Pendant la guerre, il fallait recourir à des mesures de contrôle, soutenues par une politique de subvention, pour protéger la masse des consommateurs contre des privations excessives dans une période de crise où la pénurie était exceptionnellement sévère; on maintenait ainsi l'équilibre entre les frais de main-d'œuvre et les prix à un moment où

les dépenses publiques poussaient à l'inflation. Maintenant que ces dépenses ont cessé, il est vraisemblable que l'accroissement de la production s'accompagnera, comme dans le passé, du libre fonctionnement du système des prix, ce dont les consommateurs bénéficieront grandement; mais, comme l'expérience le montre, ce résultat ne sera obtenu que si l'on peut prévenir des fluctuations violentes du niveau général des prix. Cette réserve est d'importance et elle préoccupe vivement les autorités à l'heure actuelle. Après la nécessité d'éviter une poussée inflationniste qui résulterait d'une hausse immédiate des prix, le problème le plus important est celui des mesures à prendre pour prévenir un effondrement catastrophique des cours lorsque l'accroissement de la production déversera sur le marché de plus grandes quantités de marchandises et de services.

Danger de crises prochaines.

Dans certains pays, la crise de 1920—22 a eu des répercussions très violentes, mais elle a été de courte durée; malgré les souffrances auxquelles elle a donné naissance, on a fini par la considérer comme une réaction qui n'était peut-être pas tout à fait inutile après les exagérations de la guerre, car elle a permis d'éliminer beaucoup de croissances malsaines et d'annuler les gains trop facilement acquis par beaucoup de spéculateurs de guerre. Les salaires nominaux fléchirent, mais cette baisse fut inférieure à celle des prix, de sorte qu'en fin de compte, le revenu réel de la grande majorité des travailleurs s'est nettement amélioré dans la plupart des pays.

À bon droit, l'opinion publique a porté un jugement très différent sur la grande crise économique de 1930—33. Alors que l'économie aurait pu absorber sans dommage un ralentissement modéré des affaires, si la prospérité était revenue rapidement, la chute brutale de la production et la persistance du chômage à un moment où la main-d'œuvre, les matières premières et les capitaux ne demandaient qu'à s'employer, semblaient absolument dénuées de sens. Les nombreuses mesures que divers pays ont prises ces derniers temps, et par lesquelles le gouvernement assume la responsabilité de maintenir le degré d'emploi à un niveau élevé et constant, doivent être considérées en fait comme l'expression de la volonté commune de ne pas permettre le retour d'une crise analogue à celle de 1930—33. Pour mener cette tâche à bien, il ne suffira pas d'apporter un remède au ralentissement éventuel de l'activité économique, il faudra encore orienter la politique de façon à éliminer un nombre aussi grand que possible des facteurs qui tendent à accroître l'amplitude des oscillations cycliques de la conjoncture.

Lorsque les affaires sont prospères, comme pendant la période de 1920 à 1929, les hommes ont une tendance étrange à se bercer de l'espoir que la prospérité durera toujours; mais, jusqu'à présent, cet excès de confiance a été rapidement et brutalement démenti par les faits. Cet optimisme se manifeste également par l'espoir de pouvoir complètement bannir les fluctuations cycliques de notre vie économique. Toutefois, tant d'activités humaines épousent la forme des variations cycliques qu'il serait étonnant que la vie économique pût suivre des lois différentes. Le progrès perpétuel et régulier est une notion qui cadre mal avec notre connaissance de l'histoire et avec les observations que nous avons pu faire au cours de notre existence relativement brève.

Si l'on ne peut éliminer entièrement les fluctuations cycliques, on peut néanmoins réaliser beaucoup de progrès:

- 1° On doit accorder à ceux qui sont dans le besoin, aux victimes du chômage, qu'il soit d'ordre cyclique ou structurel, des secours suffisants pour eux et leurs familles. Il faudra évidemment prendre des précautions pour éviter des abus et pour empêcher que la souplesse et l'équilibre général de l'économie ne soient compromis. Il ne devrait pas être impossible à l'intelligence humaine de résoudre ces problèmes d'une façon pratique et satisfaisante.
- 2° En second lieu, la politique générale devrait se proposer d'atténuer la gravité des fluctuations économiques; on peut obtenir ce résultat, soit en prenant des mesures destinées à rendre l'ensemble de l'économie moins vulnérable aux crises (par exemple en limitant sévèrement les prêts consentis aux spéculateurs), soit en exerçant une action compensatrice aux divers stades du cycle économique. On a beaucoup étudié ce qu'on appelle la politique budgétaire de compensation; d'après ce système, l'État comprimerait ses dépenses en période de prospérité et procéderait plus libéralement à des octrois de fonds en période de crise, prenant ainsi le contre-pied des méthodes de l'entreprise privée. Quelle que soit l'importance de ces projets, il faudra encore examiner comment on pourra, dans une société libre, s'assurer que les autorités appliqueront en fait ces principes, auxquels elles ont souscrit et qu'elles ont admis comme ligne générale de conduite en matière économique et financière.
- 3° En troisième lieu, il faudra s'atteler à une tâche plus vaste: il s'agit en effet de renforcer l'action des facteurs de progrès dans les diverses économies. La politique du cycle économique n'épuise nullement le problème; les changements de structure (qui créent parfois des poches de chômage irréductibles) sont indépendants des fluctuations de la conjoncture. Là encore, les moyens d'action varient forcément d'une période à une autre et, souvent, d'un pays à l'autre. A cet égard, il est intéressant de comparer soigneusement le système soviétique, tel qu'il s'est formé à la rude école de l'expérience pratique, avec les systèmes qui se fondent sur le libre esprit d'entreprise; on peut dire que les points de ressemblance sont plus nombreux qu'on ne le suppose d'ordinaire: les deux systèmes doivent tenir compte de la rentabilité des entreprises; ils doivent, l'un comme l'autre, prévoir des encouragements (tels que des modes spéciaux de rémunération) pour stimuler l'effort individuel et des sanctions pour prévenir le mauvais rendement et la paresse. Si l'action des pouvoirs

publics contribue au progrès économique, l'expérience montre que l'effort individuel joue un rôle important, même lorsque la société est fondée sur le collectivisme.

L'opinion publique ne semble pas se faire d'illusions quant à la possibilité d'éliminer définitivement les fluctuations de la vie économique. Au contraire, elle semble se préoccuper vivement de l'imminence d'une régression éventuelle; elle incline d'ailleurs à penser que la crise future ressemblera plus à la grande dépression de 1930—33 qu'à la crise moins sévère qui s'est produite après la guerre, de 1920 à 1922. Loin de nous la pensée de nous livrer à des pronostics (*vestigia terrent!*); bornons-nous à signaler qu'un certain nombre des facteurs principaux dont l'action s'est manifestée au cours des deux crises susmentionnées ne joueront certainement aucun rôle pendant les quelques années qui viennent.

Retour éventuel d'une crise analogue à celle de 1920—22.

Après la première guerre mondiale, les États-Unis avaient équilibré leur budget au cours de 1920 et la production du temps de paix avait alors réalisé un redressement important; à l'automne, les prix commencèrent à fléchir; les prix de gros subirent une chute brusque de plus de 20 pour cent et causèrent des pertes très sensibles à un grand nombre de sociétés et de particuliers, d'autant plus que l'on avait assez imprudemment emprunté des fonds pour constituer des stocks et acheter des actions. Mais, comme les affaires devenaient plus mauvaises, le coût de la production, y compris les frais de main-d'œuvre, s'aligna sur un niveau inférieur. D'autre part, le pouvoir d'achat nominal se maintint et fut même renforcé par un afflux régulier d'or, car la production des mines se dirigeait exclusivement vers les États-Unis, seul pays où l'étalon or fonctionnait alors librement. L'action combinée du rajustement des prix de revient et de l'expansion monétaire provoqua un redressement assez rapide, qui servit de point de départ à l'essor économique de 1920 à 1929. Mais, dans d'autres pays, la crise fut beaucoup plus sévère, notamment lorsque le niveau des prix eut atteint des chiffres nettement supérieurs à ceux des États-Unis. Lorsque l'ancienne parité de la monnaie avait été rétablie, comme ce fut le cas en Grande-Bretagne, en Norvège, au Danemark, en Suède, aux Pays-Bas et en Suisse, les prix intérieurs durent s'aligner sur le niveau des cours mondiaux (alors en baisse) qui, à cette époque, étaient, pour ainsi dire, les mêmes que ceux des États-Unis (voir le graphique page 8 pour la baisse des prix aux Pays-Bas, en Suède et en Suisse).

Si l'on examine la situation actuelle, il convient tout d'abord de signaler qu'un grand nombre de pays ont réussi, grâce à un contrôle efficace des prix, à prévenir une hausse rapide, comparable à celle de 1919—20; on peut donc raisonnablement espérer qu'ils éviteront un effondrement des cours lorsque la production aura démarré. Comme l'on n'a pas laissé l'état de «pénurie» pousser les cours bien au delà de ce que justifiait le relèvement du coût de la production, cette pénurie devrait disparaître sans provoquer une baisse sensible des prix.

Comme après la dernière guerre, la structure des prix de revient et des prix de vente des États-Unis présente une importance particulière, car c'est sur ce niveau que les autres pays devront s'aligner (compte tenu des variations relatives de la productivité, etc.). Deux pays où les prix de revient, notamment les frais de main-d'œuvre, s'étaient relevés dans de plus faibles proportions qu'aux États-Unis sont intervenus pour opérer le rajustement en modifiant la parité de leur monnaie.

1° Le 5 juillet 1946, la valeur extérieure du dollar canadien a été relevée d'environ 10% et ramenée ainsi à l'ancienne parité, c'est-à-dire au niveau du dollar des États-Unis. Par rapport à la situation d'avant-guerre, l'indice du coût de la vie avait augmenté de 20% au Canada et d'environ 40% aux États-Unis; au Canada, les salaires horaires ont été relevés d'environ 40%, tandis qu'aux États-Unis l'augmentation correspondante atteindrait de 50 à 60% après les relèvements de salaires de 15 à 16% qui ont été acceptés en 1945—46.

2° Le 13 juillet 1946, la valeur extérieure de la couronne suédoise a été également relevée, et la nouvelle parité s'établit à 3,60 couronnes pour un dollar au lieu de 4,20, soit une appréciation de 16,6%. D'après les indices officiels, le coût de la vie et les prix de gros ont subi en Suède une hausse supérieure à celle des États-Unis, mais le coût de la production suédoise ne semble pas avoir augmenté dans les mêmes proportions qu'en Amérique: les salaires horaires s'étant relevés de 40 à 45% depuis 1939.

Dans ces deux pays, l'appréciation de la monnaie agira naturellement comme un frein sur la hausse des prix et d'une façon générale sur le «boom» qui commence à se dessiner dans leur économie comme dans celle de bien d'autres pays; si cette influence est extrêmement bienfaisante dans l'état actuel des marchés, l'évolution relative des prix de revient et des prix de vente dans les divers pays joue naturellement un rôle plus essentiel.

Il est intéressant d'observer qu'un petit nombre de pays qui n'ont pas exercé un contrôle sur l'ensemble des prix ont enregistré une hausse de ceux-ci à peu près comparable à celle qui s'est produite pendant la guerre

de 1914—18. Le tableau ci-après montre l'évolution des prix de gros en Égypte, en Palestine, au Portugal et en Turquie.

Ces pays, qui avaient considérablement accru leurs réserves monétaires pendant la guerre, disposaient de ressources financières leur permettant de maintenir le cours de leur monnaie lorsque la guerre prit fin; en fait, la stabilité du change a été assurée, mais au prix d'une pression

Prix de gros.

Période	Égypte	Palestine	Portugal	Turquie
	Indices : janvier à juin 1939 = 100			
1939 Janvier-Juin .	100	100	100	100
Décembre . .	122	120	116	113
1940 Décembre . .	140	150	143	148
1941 " . . .	180	219	158	216
1942 " . . .	249	293	168	506
1943 " . . .	291	330	230	451
1944 " . . .	328	340	250	427
1945 " . . .	.	347	242	431

déflationniste sur les cours du marché intérieur. C'est ainsi qu'en Turquie les cours des textiles ont fléchi, dans l'ensemble, de 50% pendant l'été de 1946 et que les articles en cuir ont subi une baisse encore plus grande; en outre, le fléchissement s'est étendu aux denrées alimentaires produites dans le pays; le prix des haricots diminua par exemple de 15%. Ces pays constituent une exception; dans les autres États, où la hausse des prix a été endiguée pendant la guerre, la situation évoluera sans doute à peu près comme en Chine pendant et après la première guerre mondiale: les prix qui n'avaient pas augmenté au cours des hostilités ne subirent aucun recul substantiel à la fin de la guerre.

Un autre facteur important est la plus grande résistance que la vie économique d'un grand nombre de pays pourra probablement opposer cette fois-ci à une baisse des prix, grâce à une réduction très sensible de l'endettement privé actuel. L'endettement privé a commencé à se résorber au cours de la crise économique de 1930—33, alors que l'on demandait aux débiteurs nationaux et étrangers de rembourser leurs dettes et cette vague de liquidation provoqua une contraction immédiate du volume du crédit. Cette réduction de l'endettement fut en outre facilitée par une série de mesures officielles qu'un certain nombre de pays adoptèrent, en vue notamment de réduire l'endettement de l'agriculture. Au surplus, les sociétés industrielles et commerciales réinvestirent de plus en plus leurs bénéfices dans leur exploitation au lieu de distribuer des dividendes élevés à leurs actionnaires. Au cours de la seconde guerre mondiale, cette tendance fut renforcée par des considérations d'ordre fiscal, étant donné que les sommes qui pouvaient être regardées comme des dépenses courantes ou comme des provisions destinées à compenser la dépréciation de certains actifs, notamment des installations de guerre qui devaient être amorties rapidement, échappaient souvent à la lourde

imposition du temps de guerre. Pendant cette même période, les agriculteurs et beaucoup d'autres producteurs ont bénéficié de revenus abondants, dont ils ont consacré en fait une partie très appréciable au remboursement de leurs dettes. Il convient également de mentionner que, même avant la guerre, beaucoup de pays avaient imposé des restrictions à l'octroi de prêts à des particuliers et à des sociétés en vue d'achats spéculatifs de valeurs mobilières. En conséquence, les prêts ainsi garantis par des valeurs mobilières atteignent généralement un chiffre très faible, surtout si on le compare aux sommes considérables qui servirent à ces opérations de 1920 à 1929.

On estime en général — et cette opinion paraît justifiée — que les facteurs précités, à savoir, la hausse modérée des prix par rapport à celle qui s'est produite après la première guerre mondiale et le faible niveau de l'endettement privé à l'heure actuelle, permettent de penser que les diverses économies nationales sont moins vulnérables à une régression économique aujourd'hui qu'il y a vingt-cinq ans. Lorsque, grâce à l'accroissement de la production, les marchés cesseront d'être aussi nettement favorables aux vendeurs qu'aujourd'hui, il se produira peut-être un arrêt temporaire plutôt qu'une véritable crise. Comme l'on ne peut pas satisfaire rapidement la demande de biens de consommation durables tels que les logements, les automobiles et les frigidaires, on estime que l'évolution relativement favorable de l'activité économique pourra se maintenir encore pendant quelques années. Le gouvernement suédois a présenté à son parlement, au printemps de 1946, une analyse des tendances économiques, d'où il ressort que l'on peut raisonnablement espérer que l'activité économique demeurera favorable pendant encore quatre ou cinq ans, c'est-à-dire jusqu'en 1950, mais qu'après cette date, le volume de la production pourrait exercer une influence déprimante sur les prix; aussi a-t-on insisté pour que des mesures spéciales soient prises en vue de prévenir une généralisation du chômage.

Retour éventuel d'une crise analogue à celle de 1930—33.

Les événements prennent souvent un tour imprévu et l'on ne peut se livrer qu'à des considérations toutes provisoires quand on cherche à prévoir ce qui se passera dans quatre ou cinq ans. Sous cette réserve, il peut être intéressant d'étudier certains aspects de la situation probable de cette époque et de les comparer avec les causes principales de la crise économique de 1930—33. On admet généralement aujourd'hui que la gravité de cette crise provenait, entre autres, de la coïncidence de la phase décroissante du cycle économique ordinaire

avec une dépression agricole, et que les événements ont, en outre, été précipités par une crise de liquidité sur le plan national et international. En revanche, les opinions sont plus divisées quand il s'agit de savoir dans quelle mesure la disette d'or et le manque de possibilités de placement ont pu contribuer à aggraver la crise.

Si l'on envisage la phase décroissante du cycle économique dont on peut escompter l'apparition à une date ultérieure, on peut affirmer sans hésitation que le volume de l'endettement privé n'atteindra pas des proportions dangereuses; il est à peu près certain que l'on continuera à exercer un contrôle suffisamment strict pour empêcher, par exemple, l'octroi de prêts aux spéculateurs en bourse. Sur le plan international, les opérations de crédit après la seconde guerre mondiale ont presque toutes un caractère officiel et les remboursements sont échelonnés sur un certain nombre d'années; il ne s'agit donc pas d'engagements à court terme, susceptibles de provoquer de brusques retraits de fonds. En général, les mouvements internationaux de capitaux seront probablement bien contrôlés, comme l'ont prévu les accords de Bretton Woods, et l'on peut espérer que les modalités de contrôle ne feront pas obstacle aux ajustements indispensables pour rétablir un équilibre fondamental ni aux transferts qui ressortissent aux opérations normales de placement dont l'importance est capitale pour le progrès économique. Si l'économie privée continue à ne pas s'endetter et si les divers pays ne risquent pas d'être brusquement mis en demeure de rembourser leurs dettes envers l'étranger, les revenus courants pourront servir à couvrir les dépenses courantes de consommation ou d'investissement et l'on pourra éviter des bouleversements monétaires.

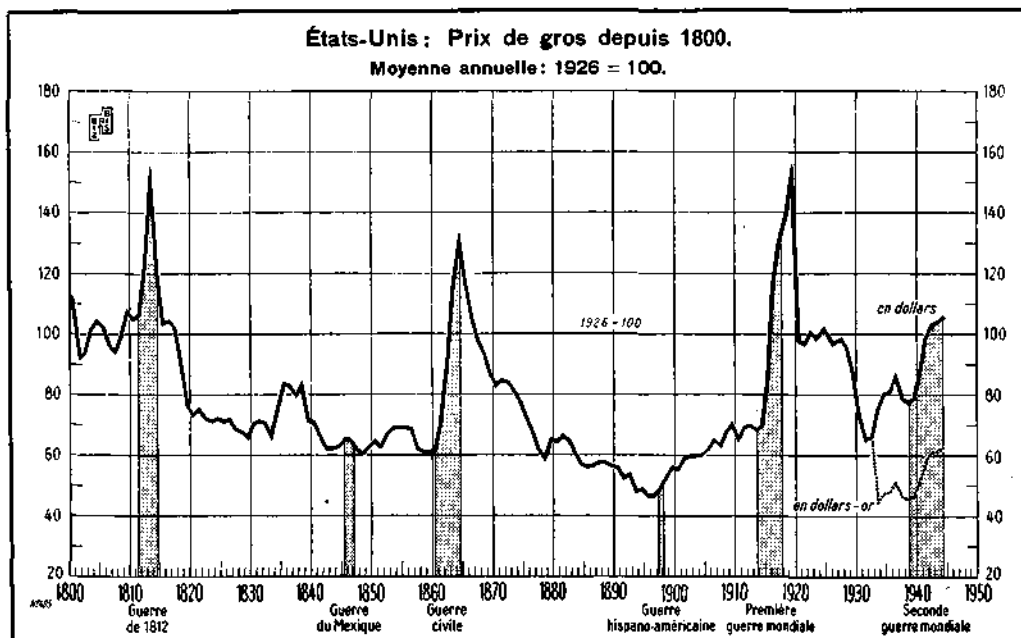
La dépression agricole, qui se faisait déjà sentir avant 1930, était liée à l'accroissement des emblavements aux États-Unis, au Canada, en Australie et en Argentine pendant la première guerre mondiale. Dans ces quatre pays, le total des emblavements en blé s'élevait à 35 millions d'hectares en 1910—14 contre 48 millions en 1929 et 53 millions en 1930. Lorsque la production européenne, qui avait fléchi d'un cinquième pendant la première guerre mondiale, redevint normale et que la Russie reprit ses exportations de blé, toutes les conditions d'une crise sur le marché des céréales se trouvaient remplies et la baisse s'étendit, de proche en proche, aux autres produits agricoles. Les divers pays firent de leur mieux pour surmonter la crise; ils prirent souvent des mesures qui encouragèrent la production nationale, sans beaucoup se préoccuper de la situation de l'offre et de la demande sur les marchés mondiaux. Malgré le marasme qui sévissait dans les campagnes, la population agricole continua généralement à s'accroître, car l'industrie traversait également une crise et n'attirait donc pas les jeunes gens de la campagne, où le taux de natalité était supérieur

à celui des villes. Dans les quatre principaux pays producteurs, les États-Unis, le Canada, l'Australie et l'Argentine, les emblavements de blé s'accrurent encore, atteignant le chiffre de 57 millions d'hectares en 1938. Or, pendant la seconde guerre mondiale, les travailleurs quittèrent la campagne; en 1943, les emblavements de blé furent ramenés à 40 millions d'hectares, puis se relevèrent à 47 millions d'hectares en 1945, rejoignant ainsi le chiffre de 1929; dans l'intervalle, la demande de denrées alimentaires avait naturellement augmenté par suite de l'accroissement de la population. La situation est donc très différente de celle qui existait après la dernière guerre. Il est vrai que l'emploi généralisé de nouvelles variétés de semences et l'utilisation d'un outillage perfectionné et d'une plus grande quantité d'engrais rendront sans doute la culture des céréales moins vulnérable aux conditions climatiques; mais, tout compte fait, il ne semble pas que l'on doive sérieusement redouter aujourd'hui une surproduction agricole. Abstraction faite des 1.800.000 hommes qui ont quitté la terre pour rejoindre les forces armées, la population agricole des États-Unis a diminué de 5 millions pendant la guerre, la moitié représentant des travailleurs et l'autre moitié les personnes à leur charge. Étant donné le retour rapide à l'économie de paix et la situation favorable de l'emploi industriel, il est peu probable qu'un nombre important de ces personnes retourne à la terre; au Canada, en Argentine et en Australie, on se plaint également d'une pénurie de main-d'œuvre agricole.

On doit cependant se souvenir que les prix des denrées agricoles ont subi une hausse plus sensible que le niveau général des prix et que, d'ordinaire, les salaires des travailleurs agricoles ont augmenté dans de plus fortes proportions que ceux des ouvriers de l'industrie. Il en résulte que la rémunération du travail agricole ne présente plus un écart aussi sensible avec les revenus des autres corps de métier; ce changement peut être permanent ou temporaire. Comme on l'a dit dans un passage antérieur du présent Rapport, page 15, les subventions exercent une influence très sensible sur les prix des denrées alimentaires et ces subventions dépendent essentiellement de décisions politiques, avec toutes les complications qui les accompagnent. Deux faits demeurent néanmoins incontestables: cette fois-ci, l'expansion de l'agriculture n'est aucunement comparable à celle qui s'est produite pendant et après la première guerre mondiale; en outre, l'endettement agricole est plus faible aujourd'hui qu'il ne l'a jamais été de 1920 à 1929 (dans certaines régions des États-Unis où l'on a procédé à des enquêtes particulières, l'endettement des agriculteurs ne dépasse pas, en moyenne, celui de 1914, malgré le changement survenu entre temps dans la valeur de la monnaie).

Si l'on aborde maintenant la question plus controversée de l'abaissement continu ou « séculaire » du niveau général des prix qui aurait résulté d'une

disette d'or et aurait ainsi aggravé l'acuité de la crise économique, on peut observer que la tentative qui fut faite de 1922 à 1929 pour stabiliser les prix à un niveau supérieur, en moyenne, de 40 à 60% au niveau d'avant-guerre, ne cadrerait pas avec l'expérience acquise après les grandes guerres antérieures. Il suffit de jeter un coup d'œil sur le graphique de l'évolution des prix depuis le début du dix-neuvième siècle pour se rendre compte qu'après la hausse survenue pendant les guerres de Napoléon, les prix américains sont revenus au niveau d'avant-guerre et qu'après le mouvement ascendant qui fut enregistré pendant la guerre civile (de 1860 à 1865), les prix sont tombés au-dessous du niveau antérieur au conflit. Si, à l'heure actuelle, le niveau des prix aux États-Unis est nettement supérieur à celui de l'été de 1939, on ne doit pas oublier que, par suite du changement opéré dans la parité-or du dollar (de 1933 à 1934), le niveau des prix de 1939 était bas en valeur or. Aux États-Unis comme en Grande-Bretagne, le niveau moyen des prix, en valeur or, est à peu près le même qu'en 1914, ce qui revient à dire qu'il est très voisin de la moyenne des 150 dernières années.



Si nous examinons maintenant la production d'or, nous constatons qu'elle est actuellement de l'ordre de 27 millions d'onces, soit environ 840.000 kilogrammes, par an (si l'on admet une production annuelle de 3,5 millions d'onces en U. R. S. S.); ce chiffre, inférieur au maximum de 41 millions d'onces atteint en 1940—41, se maintient nettement au-dessus de la production moyenne de 1921 à 1929, qui était, annuellement, de 19 millions d'onces. Si

Production mondiale d'or.

Pays producteurs	1929	1940	1944	1945
	Poids, en milliers d'onces de fin			
Union sud-africaine . . .	10.412	14.038	12.277	12.214
Canada	1.928	5.311	2.923	2.651
États-Unis ¹⁾	2.208	6.003	1.002	997
Australie	426	1.644	658	648
Rhodésie	582	833	593	570
Afrique occidentale britannique	208	939	566	565
Colombie	137	632	554	507
Mexique	652	883	509	499
Congo belge	173	555	356	343
Nicaragua ²⁾	12	155	225	200
Pérou	121	281	200	200
Brésil	107	264	178	195
Chili	26	343	204	179
Inde britannique	364	289	187	170
Nouvelle-Zélande	120	186	142	142
Suède	35	218	140	95
Venezuela	43	147	59	58
Autres pays ³⁾	1.666	8.279	7.227	6.767
Évaluation de la production mondiale . . .	19.200	41.000	28.000	27.000
	Valeur (en millions de dollars) ⁴⁾			
Évaluation de la production mondiale . . .	672	1.435	960	945

1) Y compris la production des îles Philippines reçue aux États-Unis.

2) Les chiffres de 1940, 1944 et 1945 se rapportent aux exportations d'or, qui représentent environ 90 % de la production totale.

3) Évaluation.

4) Au prix actuel de 35 dollars l'once d'or fin.

l'on considère que l'or nouvellement extrait dans le monde est à nouveau en voie d'augmentation, il est peu probable qu'une insuffisance de la production de métal jaune puisse provoquer une baisse des prix.

Si la paix se maintient dans le monde, le danger est également moins grand que la répartition de la production des mines soit à sens unique, car on ne doit pas oublier que les envois d'or à destination des États-Unis de 1930 à 1939 représentaient souvent une fuite de capitaux européens devant les menaces de guerre.

La guerre elle-même a permis d'aménager une meilleure répartition des réserves; en effet, les États-Unis ne détiennent actuellement qu'un peu plus de la moitié du stock mondial d'or monétaire (y compris une évaluation des réserves invisibles) contre près de 70 % en 1941. Les institutions internationales compétentes devront évidemment surveiller de près les mouvements d'or, afin de relever toute rupture d'équilibre et d'agir en temps voulu pour redresser la situation. Si l'accroissement escompté de la production s'accompagnait d'une expansion insuffisante du pouvoir d'achat monétaire, il faudrait envisager d'autres mesures pour remédier à cette carence. On pourra prévoir entre autres des opérations d'«open-market»; on pourra aller plus loin dans cette voie et renforcer directement la demande effective de biens et de services. Mais, lorsque l'on réfléchit à ces problèmes, on ne doit pas oublier que, comme ce fut le cas avant 1914, la production des mines d'or peut suffire (et, à cette époque, elle suffisait amplement) à couvrir intégralement l'augmentation indispensable de la demande monétaire. Le niveau des prix actuels ramenés à leur valeur or n'exclut pas cette possibilité.

**Réserves d'or des banques centrales
et des gouvernements.**

Les avis sont également partagés quand il s'agit de savoir si le marasme prolongé qui a frappé les États-Unis de 1930 à 1939 s'explique en partie par une insuffisance réelle des possibilités de placement par rapport à la formation de l'épargne. Pour un Européen, il est certes difficile de concevoir qu'un pays où la population augmentait à raison de plus d'un million par an et qui disposait de ressources naturelles aussi abondantes n'ait pas pu trouver suffisamment d'emplois pour l'épargne courante. Peut-être faut-il chercher la véritable explication dans le fait que l'arrêt presque absolu de l'immigration et la vaste accumulation de capitaux intérieurs ont freiné l'essor de la vie économique américaine, de sorte que l'économie ne pouvait plus subir sans dommage d'importantes ruptures d'équilibre. Comme l'of-

Pays	Fin de			Diminution (-) ou augmentation (+) en 1945	Fin mars 1946
	1938	1944	1945		
	Millions de dollars (à 35 dollars l'once de fin)				
Argentine ¹⁾	431	1.111	1.351	+ 240	*
Suisse ²⁾	701	1.159	1.342	+ 183	1.362
Afrique du Sud	220	814	914	+ 100	1.014
Cuba . . . . .	.	111	191	+ 80	201
Venezuela	52	130	202	+ 72	212
Mexique	29	222	294	+ 72	257
Uruguay	69	157	195	+ 38	198
Colombie	24	92	127	+ 35	131
Bésil	32	329	354	+ 25	361
Turquie	29	221	241	+ 20	241
Suède	321	463	482	+ 19	478
Espagne	525 ³⁾	105	110	+ 5	111
Iran	26	128	131	+ 3	124
Chili	30	79	82	+ 3	82
Roumanie	133	483	485	+ 2	480
Canada ⁴⁾	192	6	7	+ 1	6
Inde britannique	274	274	274	0	274
Tchécoslovaquie	83	61	61	0	61
Égypte	55	52	52	0	52
Nouvelle-Zélande	23	23	23	0	23
Portugal	69	60	60	0	60
Grande-Bretagne ⁵⁾	2.690	1	1	0	1
Pérou	20	32	28	- 4	28
Danemark	53	44	38	- 6	38
Belgique ⁶⁾	581	732	716	- 16	755
Pays-Bas	998	500	270	- 230	270
États-Unis ⁷⁾	14.512	20.619	20.065	- 554	20.256
France ⁸⁾	2.430	1.777	1.090	- 687	1.090
Réserves: ⁹⁾					
Visibles	25.700	30.700	30.100	- 600	30.500
Invisibles	*	6.200	7.600	+1.400	7.500
Total	*	36.900	37.700	+ 800	38.000

* Chiffre non disponible.

- 1) Y compris l'or de la Banque Centrale détenu à l'étranger et l'or appartenant au Fonds de stabilisation de l'Argentine.
- 2) Y compris l'or appartenant au gouvernement suisse, soit \$238 millions au 31 décembre 1945 et \$260 millions au 31 mars 1946.
- 3) Fin avril 1938.
- 4) En mai 1940, l'or appartenant à la Banque du Canada a été transféré au Bureau de contrôle des changes. Depuis, le chiffre indique l'or détenu par le ministère des finances.
- 5) Non compris l'or détenu par le Fonds de stabilisation des changes, soit \$759 millions en septembre 1938. Depuis cette date, l'or détenu par le Fonds n'a jamais été divulgué, mais, dans le Livre blanc présenté au Parlement en décembre 1945 au sujet de la « Documentation statistique publiée lors des négociations de Washington », les réserves britanniques nettes d'or et de dollars des États-Unis représentent \$864 millions au 31 août 1938 (y compris une évaluation des avoirs privés en or et en dollars qui ont été réquisitionnés ultérieurement) et \$453 millions au 30 juin et au 31 octobre 1945 (ce dernier chiffre est encore provisoire).
- 6) Non compris l'or détenu par le Trésor: \$44 millions en décembre 1938 et \$17 millions en décembre 1944 et 1945.
- 7) Non compris l'or déposé au Fonds de stabilisation: \$80 millions en décembre 1938, \$12 millions en décembre 1944 et \$18 millions en décembre 1945.
- 8) Non compris l'or déposé au Fonds de stabilisation des changes et à la Caisse centrale de la France d'outre-mer, soit \$331 millions à fin 1938, \$220 millions à fin 1944 et \$468 millions à fin 1945.
- 9) Évaluations qui comprennent d'autres pays. Les chiffres ont été en partie revus.

fre de capitaux sous diverses formes devenait plus abondante, les taux d'intérêt et les bénéfices devaient forcément diminuer; mais l'expérience prouve que la généralisation, dans tous les secteurs économiques, de taux d'intérêt relativement bas est un processus lent et difficile. Comme l'abondance pose des problèmes qui lui sont propres, les organes qui dirigent la politique officielle et l'entreprise privée, ainsi que les sociétés, les associations professionnelles et les syndicats ouvriers, devront tenir compte plus qu'ils ne l'ont fait dans le passé de la nécessité d'intervenir énergiquement pour rétablir l'équilibre, chaque fois que l'économie commencera à subir les effets d'une désorganisation de quelque importance.

Il est d'autant plus difficile de se livrer à des pronostics en matière économique que l'évolution de la situation politique mondiale peut déjouer toutes les tentatives actuellement faites pour aboutir à un redressement durable. Déjà, une atmosphère de méfiance générale menace de soulever de graves obstacles; si cette méfiance était aggravée par des incertitudes sur la forme future de l'organisation économique, le monde des affaires, qui ne profitera pas toujours des facilités offertes par un marché où les vendeurs font la loi, en serait peut-être profondément affecté.

Enfin, il faut tenir compte du fait important qu'à l'avenir, les autorités ne manqueront pas d'intervenir plus énergiquement que jamais en vue d'empêcher un ralentissement de l'activité économique et, surtout, une généralisation du chômage. Mais aucune mesure simple ne peut surmonter une crise. Pendant la période 1930—33, certains pays essayèrent de rétablir l'équilibre de leur économie principalement au moyen de réductions de salaires; mais ces réductions, bien qu'ayant atteint 20% aux États-Unis et en Allemagne, ne réussirent pas à ranimer l'activité économique. D'autre part, la mise en circulation de sommes relativement importantes provenant de déficits budgétaires s'est avérée inefficace lorsque l'on a permis aux prix de revenir de se relever brusquement et de dépasser ainsi les progrès de la productivité. Les pays qui ont combattu la crise avec le plus de succès paraissent avoir été ceux qui ont recouru en même temps à une expansion financière et au rajustement du coût de production; cette politique de rajustement comprend les multiples efforts des entreprises particulières, qui ont cherché ainsi à rétablir la rentabilité de leur exploitation. Des pessimistes font parfois valoir que les gouvernements ne prennent jamais que des mesures « populaires » et qu'ils n'entreprendront par conséquent pas de corriger de nombreux déséquilibres, prolongeant ainsi la durée de la crise. Par bonheur, les divers facteurs qui pourraient constituer un programme efficace de lutte contre les crises cycliques sont aujourd'hui discutés d'une manière

approfondie et, depuis quelque temps, l'on a tendance à faire nettement ressortir la complexité de ces questions et à mettre en garde contre une confiance exagérée en des solutions de facilité.

Une compréhension exacte de la complexité de la vie économique est également le meilleur antidote contre une foi exagérée dans la possibilité de prévoir l'évolution de la conjoncture. La discussion qui précède aura atteint son but si elle a fait clairement ressortir que le ralentissement de l'activité économique, quand il se produira, différera probablement, sur certains points essentiels, de la crise qui a commencé en 1929. Il ne pourra pas s'agir d'une simple répétition des événements d'alors; aussi, quels que soient les moyens d'action que l'on puisse envisager de mettre en œuvre pour faire face aux difficultés de l'avenir, on ne doit pas se laisser guider servilement par ce qui s'est passé « la dernière fois ».

Situation économique et financière actuelle.

Comme il résulte de l'étude consacrée plus haut à la situation des divers pays, il n'y a pas à l'heure actuelle de tendance uniforme dans l'évolution économique du monde.

Dans certains pays, la première nécessité demeure celle d'arrêter une rapide hausse des prix, génératrice d'inflation, qui résulte d'importants déficits budgétaires. On ne peut rien construire de solide sur les sables mouvants de l'instabilité monétaire. En Hongrie, le pengoe a été définitivement ruiné et a dû être remplacé par une nouvelle monnaie; il faut veiller à ce que d'autres pays ne connaissent pas le même sort. La reconstruction économique d'une grande partie du continent européen et la réorganisation politique qui doit l'accompagner en sont à peine à leurs débuts, bien que quinze mois se soient écoulés depuis la fin des hostilités en Europe. Outre la sécurité politique et l'établissement d'une administration suffisamment forte pour assurer le respect de la loi, il faut instaurer de saines pratiques budgétaires et un accroissement normal de la production (ce qui exige d'ordinaire un approvisionnement plus abondant en charbon et en matières premières); il faut également aménager les engagements extérieurs des divers pays pour cadrer avec leur capacité de paiement, et notamment fixer et percevoir des paiements raisonnables au titre des réparations, lorsque ces paiements auront à être effectués.

D'autre part, parmi les pays qui ont leur situation financière bien en mains (même si certains d'entre eux n'ont pas encore rétabli un équilibre parfaitement satisfaisant) se trouve le groupe intéressant, quoique relativement restreint, qui comprend l'Égypte, la Palestine, le Portugal et la Turquie; dans ces pays, le niveau des prix intérieurs dépasse nettement le niveau mondial et il est soumis par conséquent à une forte pression qui déprime les cours et donne naissance à un marasme économique (voir page 55). Dans la plupart des pays, toutefois, la situation est caractérisée par une demande exceptionnellement active, découlant des besoins normaux et alimentée par les fonds accumulés pendant la guerre. Dans ces pays, les prix comme les salaires s'orientent nettement à la hausse, la main-d'œuvre commence à faire défaut et les placements sont très actifs: tous ces indices caractérisent un boom économique fébrile qui atteint presque le stade du suremplei. Si l'on se conformait aux principes du nivellement du cycle économique par voie de compensation, tels qu'ils ont été énoncés par des économistes spécialisés et tels qu'ils ont été officiellement adoptés par un certain nombre de pays, la situation économique actuelle exigerait que l'on intervînt pour dégager un important excédent budgétaire, ce qui entraînerait l'ajournement des projets gouvernementaux dont l'urgence n'est pas absolue; cette action aurait pour objet d'atténuer la pression qui s'exerce sur les ressources nationales et de ménager une réserve de travaux publics qui seraient mis en œuvre au moment où la tendance économique se serait renversée et où le chômage recommencerait à faire son apparition. Les gouvernements pourraient profiter de l'aisance avec laquelle l'on peut actuellement trouver des emplois pour réduire les effectifs militaires et civils qui, pendant la guerre, se sont accrus au delà des besoins normaux.

Ce sont évidemment les pays où les affaires sont en plein essor qui sont les plus prospères et c'est à eux que les autres pays ont dû s'adresser pour obtenir des *crédits extérieurs* dont ils ont un besoin pressant*. L'octroi de tels crédits pèse évidemment sur la situation déjà tendue des pays prêteurs; mais l'assainissement général de l'économie mondiale présente de tels avantages que l'on doit rechercher une solution qui tienne la balance égale entre des préoccupations contradictoires. En pratique, des prêts et crédits extérieurs ont été négociés entre l'été de 1944 et la fin de juin 1946 pour un montant de 11 à 12 milliards de dollars, dans l'intention précisément d'apporter une contribution à la solution des problèmes de l'après-guerre. Ces prêts et crédits ont presque tous revêtu un caractère officiel; ils ont, d'ordinaire, été négociés par les représentants des ministères des finances des pays intéressés; les fonds proviennent de ressources publiques et les dettes sont contractées par les

* Voir le bulletin mensuel de la National City Bank de New-York (avril 1946) et la Revue mensuelle de la Federal Reserve Bank de New-York (juin 1946).

gouvernements. Ces opérations officielles peuvent se classer en deux catégories principales :

1° Chronologiquement, les premiers crédits résultaient des accords de paiements qui furent conclus, surtout en Europe, entre les gouvernements, les banques centrales intervenant toutefois en qualité d'«agents». Ces opérations prennent la forme de crédits réciproques utilisables sous forme d'avances en compte courant, des maxima étant fixés ou des accords étant passés quant aux proportions à respecter. Une trentaine d'accords ont été conclus et l'on s'est tenu autant que possible au même modèle, afin de faciliter l'examen de la situation d'ensemble et d'éviter d'autre part des influences restrictives de caractère bilatéral. Les facilités prévues par ces accords atteindraient un total de 1.300 millions de dollars, mais, comme les tirages sont compensés, une seule des deux parties à l'accord recourt au crédit proprement dit, de sorte que le montant effectivement utilisé ne représente pas la moitié du total prévu.

2° La majeure partie des emprunts a pris la forme de prêts et crédits expressément consentis par les grands pays créditeurs, en premier lieu les États-Unis et le Canada, mais, dans une certaine mesure, également la Suède, la Suisse et la Grande-Bretagne. La plupart de ces crédits sont à long terme; mais certaines opérations à court terme ont été conclues (les États-Unis ont accordé 300 millions de dollars aux Pays-Bas et certains crédits découlent des programmes de crédit à l'exportation actuellement en vigueur).

Les prêts et crédits consentis par les États-Unis atteignent un chiffre voisin de 7 milliards de dollars, qui se répartissent en trois catégories. La Banque d'Exportation et d'Importation, dont les prêts, limités antérieurement à 700 millions de dollars, peuvent atteindre aujourd'hui un maximum de 3.500 millions de dollars, avait, à la fin de mai 1946, autorisé des prêts dépassant au total 2.100 millions de dollars, dont 1.870 millions au profit de l'Europe, 195 millions au profit de l'Asie et 76 millions au profit de l'Amérique du Sud. Il est intéressant d'observer qu'à la fin de mars 1946, cette banque n'avait effectivement décaissé que 169 millions de dollars sur le montant global des autorisations de crédit, car il était difficile d'obtenir des livraisons rapides de machines et d'autre outillage.

Une autre catégorie d'opérations comprend les crédits qui se rapportent à la suppression du régime prêt-bail et au financement de la vente à l'étranger des stocks américains en excédent. La Grande-Bretagne a reçu, à ce titre, 650 millions de dollars et la France 720 millions. D'autres arrangements se

négoçient progressivement, non seulement avec les pays qui ont bénéficié du régime prêt-bail, mais aussi avec d'autres pays; ils prévoient, notamment, l'octroi de crédits à l'Italie, la Finlande et la Hongrie pour financer l'achat de matériels en excédent.

La troisième catégorie comprend un seul prêt voté directement par le Congrès; il s'agit de la ligne de crédit accordée au gouvernement britannique à concurrence de 3.750 millions de dollars; cet emprunt fait partie d'un accord financier général qui a été conclu entre les États-Unis et la Grande-Bretagne.

Les prêts accordés par le Canada représentent la contre-valeur de 1.645 millions de dollars des États-Unis, dont 1.125 millions au bénéfice de la Grande-Bretagne, 450 millions pour l'Europe occidentale, 54 millions à la Chine, 13 millions aux Indes orientales néerlandaises et 3 millions à l'U. R. S. S.

Les prêts directement consentis par la Grande-Bretagne comprennent une avance de 10 millions de livres à la Grèce et de 6 millions de livres à la Tchécoslovaquie (les autres opérations de crédit de la Grande-Bretagne prennent surtout la forme de facilités accordées aux termes des accords de paiements).

Les crédits consentis par la Suède au titre de la reconstruction ou sous forme de crédits commerciaux représentent la contre-valeur de 242 millions de dollars, dont environ 100 millions correspondant à des crédits réciproques aux termes des accords de paiements. De son côté, la Suisse a accordé des crédits monétaires et autres qui représentent, au total, la contre-valeur de 180 millions de dollars; ces crédits résultent principalement d'accords de paiements ou de garanties accordées aux exportateurs.

Les opérations de crédit privées sont demeurées jusqu'à présent dans un cadre très modeste. Les banques privées des États-Unis ont consenti aux Pays-Bas et à la Norvège des crédits qui s'élèvent respectivement à 100 millions et à 16 millions de dollars; en outre, des arrangements ont été conclus au mois de mars 1946 afin de permettre aux banques privées de participer à un nouvel emprunt de 200 millions de dollars qui a été contracté par les Pays-Bas auprès de la Banque d'Exportation et d'Importation. En Suisse, les grandes banques privées ont également participé aux prêts consentis aux gouvernements étrangers. En mai 1946, une banque britannique a accordé un crédit renouvelable d'un million de livres à un groupe de banques privées de Prague, moyennant la garantie de la Banque nationale de Tchécoslovaquie.

Outre ces opérations particulières, les banques privées de nombreux pays continuent à financer le commerce extérieur en accordant aux exportateurs

et aux importateurs des crédits libellés dans leur monnaie nationale et elles ont repris le contact avec les banques de l'étranger, les facilités de crédit étant organisées suivant les méthodes bancaires normales.

Dans la Revue mensuelle qu'elle a publiée en juin 1946, la Federal Reserve Bank de New-York a présenté dans un tableau les montants connus des emprunts contractés par certains pays européens. Depuis la publication de ce tableau, le prêt consenti à la Grande-Bretagne a été ratifié, de sorte que l'on a reproduit ici le tableau en y ajoutant cet emprunt.

Emprunts extérieurs contractés après l'armistice
par certains pays européens (montants connus).

Grande-Bretagne	France	Pays-Bas	U. R. S. S.	Belgique
Millions de dollars				
États-Unis . 4.400	États-Unis . 1.920	États-Unis . 400	États-Unis . 400	États-Unis . 100
Canada . . . 1.125	Grande-Bretagne . . 440	Canada . . . 112	Canada . . . 3	Canada . . . 91
Suisse . . . 60	Canada . . . 218	Suisse . . . 18		Suède . . . 24
Suède . . . *	Suisse . . . 58	Suède . . . 18		Suisse . . . 12
	Argentine . . 36	Grande-Bretagne . *		Grande-Bretagne . *
Total 5.600	Total 2.700	Total 550	Total 403	Total 230

* Montant inconnu.

Note : Vu la nature des informations, les totaux indiqués sont approximatifs et sujets à révision.

Les États-Unis sont le principal pays prêteur et, bien que les opérations portent sur des montants élevés pour le temps de paix et que la majeure partie des fonds prêtés doit encore être utilisée, ces emprunts n'atteignent pas un chiffre inquiétant, à la condition que la production américaine se maintienne à un niveau élevé. Ainsi, pour les pays riches comme pour les pauvres, notamment les pays sinistrés, la tâche essentielle demeure partout la même: il s'agit de mettre en mouvement les rouages de l'industrie et d'accroître la production agricole afin d'assurer une abondance suffisante de l'approvisionnement non seulement pour chasser la famine, mais encore pour garantir un rendement maximum de la main-d'œuvre.

Un progrès dans la voie du retour à des conditions normales a été réalisé grâce à la libération progressive des avoirs bloqués pendant la guerre sur l'intervention du Trésor américain. Au cours de l'année 1945, des négociations ont été entamées entre le gouvernement des États-Unis et les gouvernements de divers pays européens, membres des Nations Unies; aux termes des accords conclus, les avoirs appartenant aux pays européens devaient être libérés du contrôle dans tous les cas où il était certifié que ces biens n'appartenaient pas directement ou indirectement à des ressortissants de pays ex-ennemis. Puis, au printemps de 1946, des négociations s'engagèrent avec

certaines pays neutres en vue de régler le sort des biens allemands dans ces pays ainsi qu'un certain nombre de questions connexes; la France, la Grande-Bretagne et les États-Unis agissaient au nom des gouvernements alliés.

Un accord fut conclu avec la Suisse, aux termes duquel tous les droits de ressortissants allemands domiciliés en Allemagne sur des biens situés en Suisse seraient liquidés* : la moitié du produit de la liquidation reviendrait aux Alliés, ainsi que 250 millions de francs suisses versés en or par la Suisse; en contrepartie, les Alliés renonceraient à toute autre revendication à l'égard de la Suisse au sujet de l'or que ce pays avait acquis de l'Allemagne au cours de la guerre.

Un accord a été également conclu avec la Suède, en vue de liquider certains avoirs allemands qui se trouvent dans ce pays. Sur les biens allemands, estimés à 370 millions de couronnes, 150 millions doivent être mis à la disposition des trois gouvernements alliés, qui les utiliseront pour l'achat de marchandises destinées à l'économie allemande. La Suède a, en outre, accepté de faire don de deux contributions supplémentaires pour la reconstruction et la restauration d'après-guerre, soit, en premier lieu, 50 millions de couronnes qui seront versés au Comité intergouvernemental pour les réfugiés; cet organisme utilisera ces fonds pour rééduquer et établir les victimes des agissements allemands qui ne peuvent être rapatriés; la seconde contribution, soit 75 millions de couronnes suédoises, sera affectée à la reconstruction des pays sinistrés qui étaient représentés à la Conférence des réparations de Paris. Enfin, la Suède a convenu de restituer l'or monétaire qu'elle a acquis, lorsqu'il est prouvé qu'il a été « spolié » par l'Allemagne; la quantité qui doit être ainsi restituée s'élève à environ 7.000 kilogrammes, d'une valeur d'environ 30 millions de couronnes.

L'entente intervenue avec les deux pays neutres prévoyait également le déblocage des avoirs suisses et suédois gelés aux États-Unis, selon des modalités particulières ainsi que la suppression des « listes noires » établies pendant la guerre. Les négociations entre les deux pays neutres et les gouvernements alliés ont beaucoup attiré l'attention du public, mais il convient de ne pas oublier que d'autres négociations se poursuivent avec moins de retentissement et qu'elles aboutissent souvent à la suppression de diverses prohibitions et restrictions du temps de guerre. Ainsi, peu à peu, on s'achemine vers une libération des échanges grâce à la suppression du contrôle minutieux que les gouvernements ont imposé pendant les hostilités.

* La liquidation ne s'applique pas aux avoirs des ressortissants allemands résidant en Suisse, ces biens représentent environ 375 millions de francs suisses, sur un total de 990 millions pour l'ensemble des biens allemands en Suisse, d'après les résultats d'une enquête entreprise par les autorités suisses au cours de l'automne de 1945. Les Allemands touchés par cette liquidation doivent être indemnisés en monnaie allemande pour les biens qu'ils doivent abandonner.

Opérations courantes de la Banque.

1. Activité du Département bancaire.

Le bilan de la Banque au 31 mars 1946, examiné et certifié par les vérificateurs aux comptes, figure en Annexe I au présent Rapport. Son total s'élève à 451,4 millions de francs suisses or (unité de 0,2903... gramme d'or fin) contre 458,7 millions le 31 mars 1945. La méthode adoptée pour la conversion des diverses devises figurant au bilan est la même que celle des années précédentes: elle se fonde sur le cours de conversion des devises en dollars et le prix officiel de vente de l'or par la Trésorerie américaine. Les variations résultant d'une comparaison entre les cours pratiqués aux deux dates susmentionnées sont si minimes qu'elles n'exercent pour ainsi dire aucune influence sur la tenue des comptes.

L'incertitude qui continue à régner dans certains secteurs du domaine monétaire a continué à agir sur le volume des opérations de la Banque qui, de fait, a encore diminué. Mais la Banque a poursuivi activement le règlement de certaines questions dont la solution était forcément restée en suspens pendant les hostilités. Les contacts avec les banques centrales et leurs représentants ont été assurés d'une manière plus régulière et plus continue; c'est ainsi que la Banque a pu suivre de près l'évolution monétaire et financière des diverses parties du monde, et notamment de l'Europe. La Banque a étudié en outre diverses questions monétaires d'ordre général, en particulier l'évolution des accords de paiements et l'influence qu'ils exercent sur les courants commerciaux ainsi que certains aspects généraux des rapports monétaires et économiques des pays intéressés.

Pendant presque tout l'exercice, le total de la situation mensuelle de la Banque a varié dans des limites très restreintes au-dessous de son chiffre initial de 458,7 millions de francs suisses or; ce total se maintenait encore à 455,5 millions le 28 février 1946, et il est tombé à 451,4 millions le 31 mars.

L'«or earmarked» comptabilisé hors bilan, dont le montant s'élevait à 51,4 millions de francs suisses or le 31 mars 1945, revenait à 49,5 millions le 31 janvier 1946 pour demeurer à ce niveau jusqu'en fin d'exercice.

La comparaison des principaux postes du bilan de la Banque au 31 mars 1945 et au 31 mars 1946 appelle les observations suivantes:

A. Passif.

Alors que les réserves demeurent à leur niveau antérieur de 19,9 millions de francs suisses or, les «Divers», après s'être élevés jusqu'à 59,4 millions le 28 février 1946, reviennent à 55,9 millions en fin d'exercice.

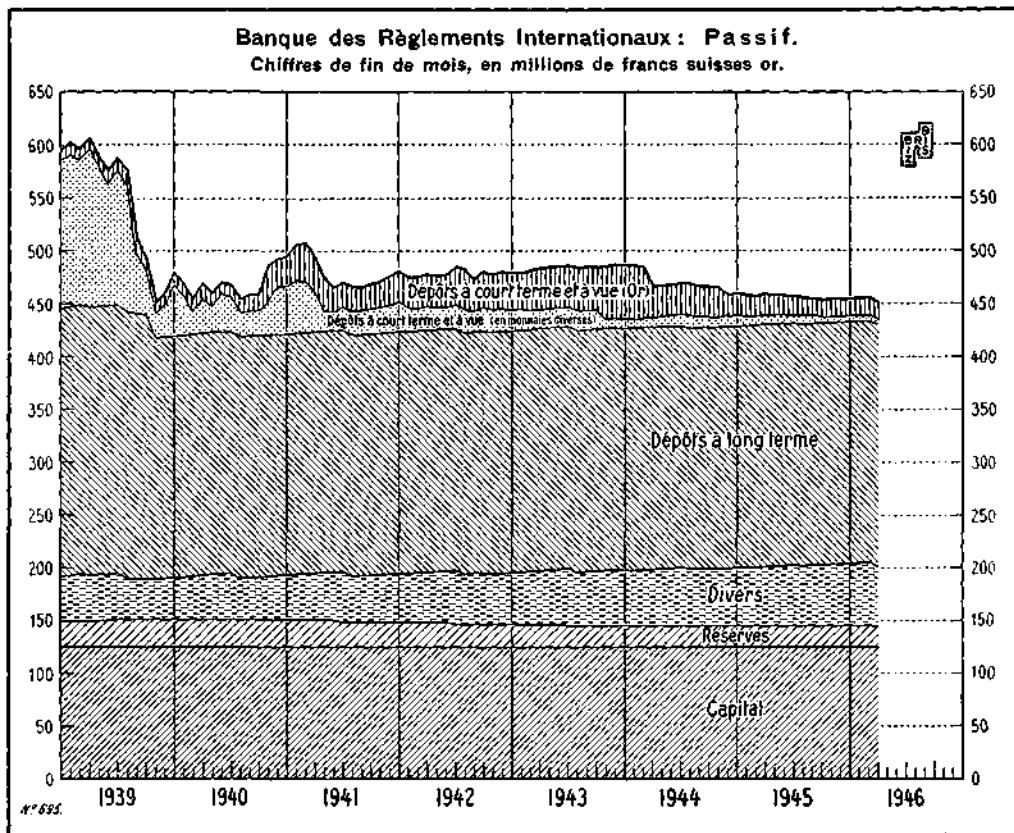
Les dépôts des banques centrales pour leur propre compte ont fléchi d'une manière plus ou moins continue de 7,9 millions de francs suisses or le 31 mars 1945 à 3,7 millions le 31 mars 1946.

Les dépôts des banques centrales pour le compte d'autres déposants sont restés aux environs de leur chiffre initial de 1,2 million jusqu'au 30 novembre 1945; ils se sont ensuite abaissés à 0,6 million et sont demeurés à ce niveau jusqu'à la fin de l'exercice.

Les dépôts d'autres déposants s'étaient légèrement accrus de 778.000 francs suisses or le 31 mars 1945 à 959.000 le 28 février 1946; ils s'établissaient, en fin d'exercice, à 445.000 francs suisses or.

Le total des comptes de dépôts bancaires en poids d'or était, au 31 mars 1945, de 18,8 millions de francs suisses or. Il revenait à un peu moins de 17 millions le 31 juillet, pour ne plus s'écarter de ce chiffre jusqu'au 31 mars 1946.

Les transactions opérées au titre du règlement des paiements postaux internationaux ont nettement fléchi par rapport à l'exercice précédent, tant en nombre qu'en volumes. Le retour à des conditions plus normales



entraînera sans aucun doute un nouveau développement dans ce domaine d'activité de la Banque.

Le nombre des titulaires de comptes de dépôts-or ouverts dans les livres de la Banque est de vingt-cinq le 31 mars 1946 contre vingt-six un an auparavant.

B. Actif.

La présentation des divers chapitres de l'actif du bilan au 31 mars 1946 est sensiblement différente de celle du bilan précédent. A la suite des événements qui se sont produits en Allemagne, la Banque s'est trouvée dans l'obligation d'envisager un nouvel aménagement de ses placements sur ce marché. Tous ces placements avaient été effectués au cours des années 1930 et 1931; ils résultent d'obligations expressément imposées à la Banque par les Accords de La Haye de 1930 et les documents qui en font partie; ils bénéficient des privilèges prévus par ces Accords. La Banque a appelé l'attention des gouvernements intéressés sur les droits que lui confèrent les Accords de La Haye en ce qui concerne ces avoirs, ainsi que sur le lien qui existe entre ces placements et les dépôts à long terme confiés à la Banque aux termes desdits Accords.

Il faut tenir compte des changements apportés par la Banque dans la répartition de ses actifs lorsque l'on compare les divers postes de l'actif du bilan au début et à la fin de l'exercice.

C'est ainsi que le chapitre « Effets et placements divers », subdivisé auparavant en « Bons du Trésor » et « Placements divers » classés par échéances dans les situations mensuelles (moins de 3 mois, 3 à 6 mois, plus de 6 mois), a fait place à un chapitre « Effets, placements et créances divers », subdivisé en « Bons du Trésor » et « Autres effets, placements et créances divers » sans distinction d'échéances.

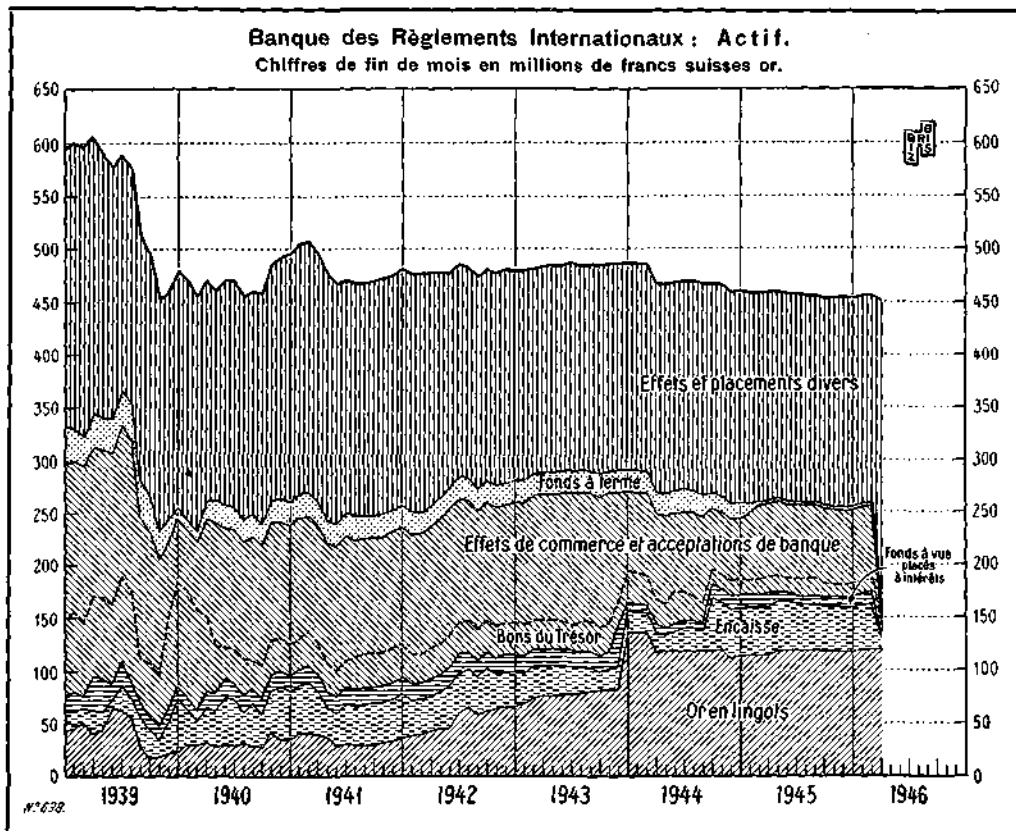
On peut observer toutefois que, d'une façon générale, les situations mensuelles n'avaient fait apparaître aucun changement appréciable dans la répartition des actifs de la Banque entre le 31 mars 1945 et le 28 février 1946.

Le stock d'or propre de la Banque a enregistré une nouvelle augmentation au cours de l'exercice: alors qu'il était de 95,2 millions de francs suisses or le 31 mars 1945, il s'élevait à 103,2 millions le 31 mars 1946, chiffre voisin du maximum atteint au cours de l'exercice.

Les placements de la Banque n'ont pas enregistré de formes nouvelles; on peut simplement constater qu'au cours du présent exercice, plus encore que pendant les exercices antérieurs, la Banque n'a négligé aucun effort pour assurer la liquidité de ses placements.

Comme il a été mentionné dans le quinzième Rapport annuel, des remises suffisantes d'or et de devises avaient été obtenues du marché allemand pour assurer le transfert de tous les escomptes et intérêts revenant à la Banque jusqu'à la fin de l'exercice social se terminant le 31 mars 1945 et même réduire légèrement, pendant la période de guerre, le total des placements faits sur ce marché en 1930 et en 1931 par application des Accords de La Haye. Au cours de l'exercice se terminant le 31 mars 1946, aucun transfert d'intérêt n'a été reçu et, bien que la Banque, considérant les privilèges spéciaux dont elle bénéficie en vertu des Accords de La Haye, maintienne son droit au service de ses avoirs en Allemagne, elle n'a fait figurer au compte de profits et pertes de l'exercice aucune somme au titre de ces intérêts. Il en est résulté une diminution très sensible de son revenu, en particulier en raison du fait qu'une fraction importante de ces placements étant à terme moyen, leur rendement était relativement élevé.

Dans tous les autres cas, l'intérêt dû pour le seizième exercice social sur tous les autres placements de la Banque a été encaissé. Le revenu provenant de ces placements a toutefois subi une nouvelle diminution du fait des mesures prises en vue d'accroître la liquidité de la Banque.



Le quinzième Rapport annuel a fait allusion à des négociations encore en cours relativement à une fraction du portefeuille de la Banque représentée par des Bons du Trésor. Dans ce cas également, il a été possible, grâce à des concessions réciproques, d'aboutir à un accord tenant compte des difficultés du moment et l'on doit se féliciter de pouvoir, à nouveau, rendre hommage à l'esprit de coopération que la Banque continue à trouver dans ses rapports avec ses correspondants.

En ce qui concerne les crédits que la Banque avait consentis avant la guerre à la Banque Nationale de Hongrie, les remboursements ont été opérés conformément aux dispositions des accords en vigueur ; l'un des deux crédits vient d'être remboursé intégralement et le solde dû au 31 mars 1946 est très peu important ; il est d'ailleurs couvert par les fonds entre les mains de la Banque.

Parmi les opérations qui sont demeurées en suspens du fait des hostilités, on peut citer le cas suivant : lorsque la même banque centrale avait eu, pendant la guerre, deux directions, l'une demeurant dans la capitale du pays et l'autre s'établissant sur le territoire d'une des Nations Unies, la Banque des Règlements Internationaux avait suspendu la distribution du dividende, ne faisant aucune remise à aucune des deux administrations, sauf dans certains cas spéciaux où, comme il avait été précisé dans le quinzième Rapport annuel, le versement du dividende avait permis une compensation des créances de la Banque.

Dès que les hostilités furent terminées et que la situation commença à devenir plus claire, la Banque décida de verser les dividendes dans tous les cas où il ne subsistait plus de doute sur la situation de droit ou de fait ; les versements ont été opérés dans les conditions prévues par les résolutions adoptées successivement. Mais, lorsque des doutes subsistaient quant à la monnaie de paiement ou quant à la possibilité de disposition des bénéficiaires, il a été décidé de créditer ceux-ci en des comptes spéciaux sur lesquels les titulaires pourront disposer dès que leur situation de fait et de droit aura été précisée. Au surplus, ces sommes ont été converties en or afin d'éviter le risque de fluctuations monétaires.

2. Fonctions de mandataire (trustee) et d'agent financier exercées par la Banque.

Au cours de l'exercice écoulé, aucun changement ni fait nouveau n'ont affecté les fonctions de mandataire (trustee) et d'agent financier de la Banque.

3. Résultats financiers.

Les comptes du seizième exercice social qui a pris fin le 31 mars 1946 font ressortir une perte nette de 616.581,45 francs suisses or, le franc suisse

or étant défini par l'article 5 des statuts de la Banque comme équivalant à 0,29033258... gramme d'or fin. Le quinzième exercice avait laissé un surplus de 4.429.562,41 francs suisses or. Aux fins de l'établissement du bilan au 31 mars 1946, les avoirs et les engagements en monnaies étrangères ont été convertis en francs suisses or selon les cours de change cotés ou officiels ou conformément à des accords spéciaux relatifs aux diverses monnaies. Tous les avoirs sont évalués aux cours du marché ou au-dessous s'il y a cotation, sinon, à leur valeur d'achat ou au-dessous.

Pour faire face à l'insuffisance des revenus, un montant de 616.581,45 francs suisses or a été transféré du compte d'attente spécial 1944—45. Ce compte avait été ouvert à la fin du quinzième exercice lorsqu'il a été décidé que, vu les circonstances exceptionnelles, il était nécessaire de constituer une provision aussi forte que possible en prévision de charges éventuelles; il n'a donc pas été possible, à cette époque, d'inviter l'Assemblée générale annuelle à « décider les affectations aux réserves et aux fonds spéciaux, et se prononcer sur la déclaration d'un dividende et son montant » comme il est prévu à l'article 48 b) des statuts de la Banque; le solde de 4.429.562,41 francs suisses or de cet exercice fut donc transféré à un compte d'attente spécial 1944—45. Après le prélèvement opéré au titre du seizième exercice social, ce compte s'élève à 3.812.980,96 francs suisses or. Si l'on tient compte des dividendes réduits versés au titre des exercices 1942—43 et 1943—44 et de la non-distribution de dividendes pour les exercices 1944—45 et 1945—46, le total des dividendes déclarés demeure inférieur de 95,50 francs suisses or par action aux dividendes cumulatifs de 6% prévus à l'article 53 b) des statuts, soit, au total, de 19.100.000 francs suisses or.

Les comptes de la Banque et son seizième bilan annuel ont été dûment vérifiés par MM. Price, Waterhouse et Cie, Zurich, comptables assermentés. Copie du bilan est donnée à l'Annexe I, ainsi que le rapport des commissaires-vérificateurs; le compte de profits et pertes est reproduit à l'Annexe II.

4. Modifications dans la composition du Conseil d'Administration.

Depuis la publication du précédent Rapport, les modifications suivantes ont été apportées à la composition du Conseil d'Administration.

Le mandat de M. Ernst Weber, président de la Direction générale de la Banque Nationale Suisse, qui avait été élu président du Conseil d'Administration en décembre 1942, est venu à expiration, conformément à l'article 39 des statuts, le 30 novembre 1945. M. Weber a fait savoir qu'il ne désirait pas être réélu pour une nouvelle période de trois années. Le Conseil d'Administration s'est vu, à son grand regret, dans l'obligation d'accepter cette décision, et la charge de président est demeurée vacante pendant quelques mois.

A la fin de juin 1946, le Conseil a élu président M. Maurice Frère, gouverneur de la Banque Nationale de Belgique, et M. Frère est entré en fonctions le 1^{er} juillet 1946.

Le gouverneur de la Banque du Japon ayant résigné ses fonctions en octobre 1945, le mandat de M. Y. Yamamoto, qu'il avait désigné comme son suppléant, a pris fin à cette date.

Le mandat du Dr L. J. A. Trip, président de la Banque Néerlandaise, a pris fin le 31 mars 1946. Devant résigner ses fonctions de président de cette banque le 1^{er} mai 1946, le Dr Trip a exprimé le désir de ne pas être réélu membre du Conseil. M. Trip a été administrateur de la Banque depuis les débuts de cette Institution et il a plus tard exercé simultanément les fonctions de président du Conseil d'Administration et de président de la Banque. On se souviendra toujours avec reconnaissance des services éminents que le Dr Trip a rendus à la Banque. Le Conseil d'Administration a élu, en remplacement du Dr Trip, le Dr M. W. Holtrop, nouveau président de la Banque Néerlandaise, à partir du 1^{er} juillet 1946.

Au mois de mai 1946, M. Camille Gutt, appelé aux fonctions d'administrateur général du Fonds Monétaire International, a donné sa démission de membre du Conseil d'Administration de la Banque; il faisait partie du Conseil depuis le mois d'avril 1945. Cette démission prive le Conseil de la collaboration d'un membre distingué dont les qualités hors pair ont été hautement appréciées. Le second administrateur de nationalité belge qui doit remplacer M. Gutt n'a pas encore été nommé.

En juin dernier, le Sénateur Luigi Einaudi, gouverneur de la Banque d'Italie, a nommé le Dr Donato Menichella, directeur général de cette institution, second administrateur de nationalité italienne, en vertu de l'article 28²⁾ des statuts.

En juillet 1946, M. Emmanuel Monick, gouverneur de la Banque de France, a désigné M. Jean Bolgert, directeur général des Études et des Services Étrangers de la Banque de France, pour exercer les fonctions de suppléant, conformément à l'article 28¹⁾ des statuts.

Une liste des membres du Conseil en fonctions en juillet 1946 figure à la fin du présent Rapport.

* * *

La Banque a été profondément éprouvée, en décembre 1945, par le décès de M. Paul Hechler, qui avait exercé les fonctions de directeur général adjoint depuis le mois de mai 1935. Pendant la guerre, notamment, M. Hechler a rempli une tâche particulièrement délicate. La Banque a perdu en lui un fonctionnaire très capable et dévoué.

Au mois de mars 1946, M. Oluf Berntsen a été nommé directeur et M. G. J. A. Rogers a été promu au poste de chef des services comptables de la Banque à compter du 8 novembre 1945.

M. Thomas McKittrick, qui avait été président de la Banque depuis le mois de décembre 1939 et qui avait accepté, en janvier 1946, que son mandat fût prolongé à nouveau de six mois, a quitté la Banque à la fin de juin 1946, afin d'exercer de nouvelles fonctions aux États-Unis.

Conclusion.

La génération actuelle a eu, à deux reprises, l'occasion d'apprendre, par une douloureuse expérience, que les guerres constituent la cause la plus dangereuse des perturbations monétaires et que, pour jouir des bienfaits d'un système monétaire bien ordonné et assurant une stabilité relative des prix, il faut avant tout instaurer et conserver un régime de paix. Les cent années qui se sont écoulées de 1815 à 1914, et qui ont vu l'étalon-or se développer et fonctionner d'une manière efficace, représentent une ère de paix relative, exceptionnelle dans l'histoire du monde. Plus l'«argent» et le «crédit» sont étroitement liés, et plus les aspects politiques du problème deviennent importants, car le crédit a besoin de la «confiance» pour déployer tous ses effets.

Parfois les économistes, devant la multiplicité des conditions politiques auxquelles il faut satisfaire, ont désespéré de trouver une solution internationale et se sont résignés à chercher le salut sur des plans d'ordre strictement national. Mais, parfois, un renouveau d'optimisme a surmonté les doutes quant à la possibilité d'organiser un système de caractère international. C'est ainsi qu'Alfred Marshall disait en 1887: « Tout projet tendant à réglementer l'offre monétaire de façon à conserver à la monnaie une valeur stable doit, à mon avis, être national et non pas international ». Mais, trente-six ans plus tard, après la première guerre mondiale, en 1923, Marshall remerciait en ces termes John Maynard Keynes, le futur Lord Keynes, de l'envoi de son « Essai sur la réforme monétaire »: « A mesure que les années passent, il apparaît de plus en plus clairement qu'il devrait y avoir une monnaie internationale. » Or, Keynes, dont l'expérience acquise à la Conférence de la Paix en 1919 n'avait sans doute pas atténué le pessimisme, n'était pas de cet avis; dans l'essai qu'il écrivit en 1924 sur Alfred Marshall, il formula l'observation suivante: « Quant au choix d'une monnaie nationale ou d'une monnaie internationale, je pense que c'est l'avis qu'il (Alfred Marshall) a donné en 1887 qui était le plus exact et qu'une monnaie à valeur constante doit être, au moins au début, une monnaie nationale. »

A peine huit années s'étaient-elles écoulées que Keynes mettait sur pied un projet d'action monétaire internationale, à l'intention de la Conférence économique qui siégea à Londres en 1933; puis, au cours de la seconde guerre mondiale, alors que les États-Unis s'engageaient nettement dans la voie de la collaboration internationale, Keynes entrevit la possibilité de reprendre l'idée d'un système international et son nom est étroitement lié à cette entreprise. Bretton Woods, sans vouloir se substituer aux monnaies nationales, a néanmoins le mérite de souligner l'aspect international de l'ordre monétaire.

De même qu'au dix-neuvième siècle, des efforts suivis ont été nécessaires pour dégager et appliquer les principes qui ont assuré le fonctionnement pratique de l'étalon-or, de même, aujourd'hui, l'organisation d'un ordre monétaire plus nettement international exigera une attention de tous les instants ainsi que la volonté de modifier les méthodes et les principes pour les adapter aux besoins de la réalité. Et, tout d'abord, il faudra asseoir le système monétaire international sur des bases plus sûres que ce ne fut le cas au cours de la période anormale qui a suivi les déclarations de guerre de 1939. Il devrait être maintenant possible de reprendre la publication des informations qu'il fallait tenir secrètes tant que la guerre se poursuivait; on devrait également pouvoir accepter, en principe, de supprimer les clauses secrètes que l'on trouve dans les accords de paiements et autres arrangements conclus par les autorités monétaires. Il y a un intérêt immédiat à éliminer tout ce qui peut créer une impression d'arbitraire, notamment dans les opérations d'achat et de vente d'or pour le règlement des transactions courantes; en effet, seule l'application de règles générales donne à une banque centrale la certitude qu'elle pourra toujours se libérer d'une dette en vendant de l'or sur un marché étranger sans se heurter, sur ce marché, à des limitations particulières, souvent de nature commerciale.

Il est bien évident que la politique de crédit ne saurait, à elle seule, garantir la stabilité des prix et qu'un équilibre suffisamment harmonieux doit s'établir dans la situation économique et financière du monde pour qu'un ordre monétaire soit réalisable. Si de multiples questions d'une grande importance attendent encore d'être résolues et préoccupent vivement les milieux gouvernementaux et l'opinion publique, il ne faut cependant pas perdre de vue les progrès très sensibles qui ont été réalisés malgré tout, dans bien des domaines, depuis la fin des hostilités. On a déjà fait beaucoup pour liquider le lourd héritage de la guerre et assurer notamment le règlement des obligations découlant du régime prêt-bail. Il convient également de rappeler que les accords de paiements, les prêts et les crédits internationaux ont fourni un apport de devises sans lequel l'insuffisance des réserves monétaires aurait sérieusement ralenti l'effort de redressement. Un facteur peut-être encore plus important est l'intérêt que suscitent actuellement les questions commerciales. Il est évident que

l'interdépendance entre la politique monétaire et la politique commerciale était reconnue naguère, mais cette constatation, souvent admise du bout des lèvres, ne se traduisait pas par des actes. Or, cette fois-ci, des mesures pratiques sont prises pour résoudre les divers problèmes qui se présentent et les règles de conduite proposées aux États dans le domaine commercial commencent à prendre corps. Enfin, les conditions actuelles des marchés, extrêmement favorables aux vendeurs, offrent sans doute une occasion unique d'abaisser les barrières douanières.

L'avenir des échanges de marchandises et de services dépend dans une très large mesure du succès avec lequel on pourra empêcher les prix de fléchir et de provoquer une déflation lorsque la production du temps de paix viendra se déverser en abondance sur les marchés. En effet, si un tel effondrement des cours venait à se produire, il provoquerait certainement de fortes pressions en vue d'un relèvement des droits de douane et d'un renforcement des restrictions quantitatives à l'importation. Les échecs essayés entre les deux guerres doivent servir d'avertissement: la déflation ruine le commerce aussi sûrement que l'inflation. Il n'est pas facile d'indiquer des solutions, mais la possibilité s'offre une fois encore au monde d'instaurer un règne de paix, d'assurer le triomphe du bon sens et d'établir, dans le cadre d'un ordre nouveau et meilleur, un régime monétaire et économique dont l'humanité bénéficiera tant par ses effets directs que par l'impulsion qu'il donnera à l'établissement de relations politiques plus harmonieuses.

THOMAS H. MCKITTRICK,
Président.

ANNEXES

BILAN AU

EN FRANCS SUISSES OR (UNITÉS DE 0,290 322 58...)

ACTIF			
			%
I. OR EN LINGOTS ET MONNAYÉ		120.191.654,90	26,6
II. ENCAISSE			
À la Banque et en compte courant dans d'autres Banques		13.669.424,15	3,0
III. FONDS À VUE placés à intérêts		140.131,43	0,0
IV. PORTEFEUILLE RÉESCOMPTABLE			
1. Effets de commerce et acceptations de Banque	7.593.744,55		1,7
2. Bons du Trésor	3.837.156,44		0,9
		11.430.900,99	
V. FONDS À TERME placés à intérêts			
À 3 mois au maximum		2.748.845,91	0,6
VI. EFFETS, PLACEMENTS ET CRÉANCES DIVERS			
1. Bons du Trésor	32.678.841,66		7,3
2. Autres effets, placements et créances divers	270.445.186,87		59,9
		303.124.028,53	
VII. AUTRES ACTIFS		52.516,52	0,0
NOTE I — Les avoirs que la Banque détient en or sur chacune des places où des dépôts en or sont exigibles, ou sous forme de fonds à vue et à court terme dans les mêmes monnaies que les dépôts correspondants, dépassent largement dans tous les cas les dépôts dont il s'agit (Articles IV et V du Passif). L'emploi des avoirs en dollars et en lingots d'or détenus aux États-Unis est soumis, en vertu de la législation de guerre, à une licence de la Trésorerie des États-Unis. En ce qui concerne les avoirs placés dans les autres pays, les gouvernements intéressés ont déclaré, soit en vertu d'actes spéciaux, soit comme signataires de l'Accord de La Haye de 1930, que sur les territoires relevant de l'autorité des Parties Contractantes, la Banque, ses biens et avoirs ainsi que les dépôts et autres fonds qui lui auraient été remis ne feront l'objet d'aucune disposition établissant une incapacité quelconque ou d'aucune mesure restrictive telle que censure, réquisition, enlèvement ou confiscation en temps de paix ou de guerre, représailles, interdictions ou restrictions à l'exportation de l'or ou de devises ou de toute autre mesure analogue. Les droits et obligations de la Banque, notamment en ce qui concerne ses placements en Allemagne et les Dépôts à long terme, sont régis par les dispositions de l'Accord de La Haye de 1930. Les engagements de la Banque au titre des Dépôts au Compte de Trust des Annuités ne sont pas clairement établis, mais ils figurent dans le bilan pour leur montant maximum en francs suisses or. Les éléments d'actif ou de passif en monnaies diverses ont été portés au bilan après avoir été convertis en francs suisses or sur la base de cours de change cotés ou officiels ou conformément à des accords spéciaux applicables à leurs monnaies respectives.			
NOTE II — Les dividendes déclarés avant la date du bilan sont inférieurs de 58,— francs suisses or par action aux dividendes cumulatifs de 6% prévus à l'article 53 b) des statuts, soit de 11.600.000 francs suisses or au total.		451.357.502,43	100,0

À MESSIEURS LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET
ACTIONNAIRES DE LA BANQUE DES RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX À BÂLE.

Conformément à l'article 52 de ses statuts, nous avons examiné les livres et les comptes de la obtenu toutes les informations et toutes les explications que nous avons demandées. Sous réserve tituent l'essentiel des «Autres effets, placements et créances divers», nous sommes d'avis que exacte et correcte de la situation des affaires de la Banque, exprimée en francs suisses or définis ci-ressort de l'examen des livres mis à notre disposition et

ZURICH, le 3 mai 1946.

31 MARS 1946

GRAMMES D'OR FIN — ART. 5 DES STATUTS)

PASSIF			
			%
I. CAPITAL			
Capital autorisé et émis:			
200.000 actions de 2.500 frs. suisses or chacune libérées de 25 %	500.000.000,—	125.000.000,—	27,7
II. RÉSERVES			
1. Fonds de Réserve Légale	6.527.630,30		
2. Fonds de Réserve Générale	13.342.650,13	19.870.280,43	4,4
III. DÉPÔTS À LONG TERME			
1. Dépôts au Compte de Trust des Annuités	152.606.250,—		33,8
2. Dépôt du Gouvernement allemand	76.303.125,—	228.909.375,—	16,9
IV. DÉPÔTS À COURT TERME ET À VUE (diverses monnaies)			
1. Banques Centrales pour leur compte:			
À vue		3.661.746,37	0,8
2. Banques Centrales pour le compte d'autres déposants:			
À vue		632.876,68	0,1
3. Autres déposants:			
a) À 3 mois au maximum	87.876,96		0,0
b) À vue	357.188,36	445.065,34	0,1
V. DÉPÔTS À COURT TERME ET À VUE (or)			
1. À 3 mois au maximum			
	244.319,37		0,1
2. À vue			
	16.713.684,37	16.958.003,74	3,7
VI. DIVERS			
		55.890.154,87	12,4
		451.357.502,43	100,0

Banque pour l'exercice social ayant pris fin le 31 mars 1946, et nous déclarons que nous avons de la valeur des actifs en Allemagne qui, avant de tenir compte de certaines provisions, cons- le bilan ci-dessus et les Notes qui l'accompagnent sont établis de manière à donner une vue dessus pour la contre-valeur des diverses monnaies utilisées, pour autant que cette situation des explications ou renseignements qui nous ont été donnés.

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

pour l'exercice social clos le 31 Mars 1946

	Francs suisses or
Revenu net provenant de l'utilisation du capital de la Banque et des dépôts qui lui ont été confiés	1.242.657,54
Droits de transfert	86,73
	1.242.744,27
Frais d'administration :	
Conseil d'Administration — indemnités et frais de voyage	67.134,27
Direction et personnel — traitements et frais de voyage	1.472.007,38
Loyer, assurance, chauffage, éclairage et eau	95.453,87
Fournitures de bureau, livres, périodiques	89.292,95
Téléphone, télégraphe et frais postaux	21.721,59
Rémunérations d'experts (Commissaires-Vérificateurs, interprètes, etc.)	12.202,81
Imposition cantonale	35.485,87
Droits d'abonnement sur l'émission française des actions de la Banque	19.272,35
Divers	46.754,63
	1.859.325,72
	616.581,45
En vue de couvrir l'excédent des dépenses sur le revenu, il a été transféré du compte d'attente spécial 1944/45 la somme de	616.581,45

CONSEIL D'ADMINISTRATION*

Maurice Frère, Bruxelles, Président.
Baron Brincard, Paris.
Lord Catto of Cairncatto, Londres.
Senatore Luigi Einaudi, Rome.
Dr M. W. Holtrop, Amsterdam.
Dr Donato Menichella, Rome.
Emmanuel Monick, Paris.
Sir Otto Niemeyer, Londres.
Ivar Rooth, Stockholm.
Marquis de Vogüé, Paris.
Ernst Weber, Zurich.

Suppléants

Hubert Ansiaux, Bruxelles.
Jean Bolgert, Paris.
Cameron F. Cobbold, Londres.
Prof. P. Stoppani, Genève.

DIRECTION

Thomas H. McKittrick,	Président**.
Roger Auboin,	Directeur Général.
Dr Raffaele Pilotti,	Secrétaire Général.
Marcel van Zeeland,	Directeur.
Oluf Berntsen,	Directeur.
Dr Per Jacobsson,	Conseiller Économique.

* En ce qui concerne les Administrateurs allemand et japonais, les conséquences juridiques de la situation, à la date du présent Rapport, restent à déterminer.
Le second Administrateur belge n'avait pas encore été désigné à la date du présent Rapport.

** Les fonctions de Mr T.H. McKittrick, Président de la Banque, ont pris fin le 30 juin 1946.