

**BANQUE DES
RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX**

DIX-SEPTIÈME RAPPORT ANNUEL

1^{ER} AVRIL 1946—31 MARS 1947

BÂLE

16 JUIN 1947

TABLE DES MATIÈRES

	Page
I. Introduction	5
II. Passage de l'économie de guerre à l'économie de paix	9
<p style="margin-left: 2em;">Situation budgétaire (p. 9), ressources disponibles pour investissements productifs (p. 9), subventions (p. 10), nationalisations (p. 11), crédits budgétaires (p. 12), crédits extérieurs et aide étrangère (p. 14), politique de l'emploi (p. 15), pénurie de biens de consommation (p. 16), majorations des salaires (p. 17), contrôle des prix (p. 18), situation du blé (p. 19), viande, graisses, etc. (p. 21), production industrielle (p. 23), situation du charbon (p. 25), suremploi (p. 29)</p>	
III. Mouvement des prix	32
<p style="margin-left: 2em;">Groupes de mouvements (p. 32), prix en Grèce (p. 32), Hongrie (p. 32), Roumanie (p. 33), Chine (p. 34), Pologne (p. 35), Italie (p. 35), France (p. 36), Finlande (p. 37), Bulgarie (p. 37), Belgique (p. 37), Tchécoslovaquie (p. 37), Pays-Bas (p. 37), Turquie (p. 37), États-Unis (p. 38), Grande-Bretagne (p. 41), Allemagne (p. 42), Autriche (p. 43), pénurie du temps de guerre (p. 44), observations générales (p. 46)</p>	
IV. Commerce extérieur d'après-guerre	48
<p style="margin-left: 2em;">Volume du commerce mondial (p. 48), commerce extérieur des États-Unis (p. 50), Canada (p. 53), Grande-Bretagne (p. 54), Danemark (p. 58), Norvège (p. 58), Suède (p. 59), Finlande (p. 59), Belgique (p. 60), Pays-Bas (p. 60), Suisse (p. 61), Portugal (p. 61), France (p. 62), Italie (p. 64), Allemagne (p. 65), Pologne (p. 67), Tchécoslovaquie (p. 67), Autriche (p. 68), Hongrie (p. 69), Roumanie (p. 69), Yougoslavie (p. 70), Bulgarie (p. 70), Grèce (p. 70), Turquie (p. 71), U.R.S.S. (p. 71), Japon (p. 74), Inde (p. 75), observations générales (p. 76)</p>	
V. Cours des changes	82
<p style="margin-left: 2em;">Modifications officielles (p. 82), situation au Canada (p. 83), Suède (p. 83), Grèce (p. 83), Roumanie (p. 84), Bulgarie (p. 84), Turquie (p. 84), Hongrie (p. 84), Italie (p. 84), Suisse (p. 87), accords de paiements (p. 89), clauses de l'Accord instituant le Fonds Monétaire International (p. 90), accord financier anglo-américain (p. 92), finances extérieures britanniques (p. 93), accord anglo-italien de paiements (p. 94), cours des billets de banque étrangers (p. 97), observations générales (p. 95)</p>	
VI. Or: production et mouvements	101
<p style="margin-left: 2em;">Production d'or (p. 102), coût de production (p. 103), réserves d'or (p. 105), thésaurisation de l'or (p. 110), prix des pièces d'or (p. 112), observations générales (p. 112)</p>	

	Page
VII. Règlements d'après-guerre et nouveaux prêts à l'étranger	115
Aide fournie à l'étranger pendant les hostilités	116
Liquidation du prêt-bail et de l'aide mutuelle (<i>p. 116</i>), prêt-bail des États-Unis et vente des stocks américains en excédent (<i>p. 116</i>), aide mutuelle canadienne (<i>p. 122</i>), aide mutuelle du Royaume-Uni (<i>p. 123</i>), avoirs accumulés en livres sterling (<i>p. 124</i>), engagements extérieurs du Royaume-Uni (<i>p. 126</i>), avoirs en livres sterling de certains pays de la zone sterling (<i>p. 130</i>), Croix-Rouge internationale (<i>p. 134</i>), UNRRA (<i>p. 136</i>), financement de l'occupation de l'Allemagne et du Japon (<i>p. 139</i>)	
Nouveaux prêts à l'étranger depuis la fin de la guerre	141
Gouvernement des États-Unis (<i>p. 142</i>), Canada (<i>p. 145</i>), Royaume-Uni (<i>p. 145</i>), Suède (<i>p. 147</i>), Argentine (<i>p. 148</i>)	
Accords monétaires et de paiements (<i>p. 149</i>), crédits monétaires de la Grande-Bretagne (<i>p. 149</i>), Suède (<i>p. 150</i>), Suisse (<i>p. 151</i>), France (<i>p. 152</i>), Pays-Bas (<i>p. 152</i>), Belgique (<i>p. 152</i>), tableau de la situation des crédits monétaires (<i>p. 153</i>), marchés des capitaux (<i>p. 153</i>), crédits bancaires (<i>p. 154</i>), assurance-crédit à l'exportation (<i>p. 158</i>)	
Observations générales	162
Tableau des prêts et crédits internationaux d'après-guerre (<i>p. 163</i>), diminution des avoirs étrangers en dollars (<i>p. 166</i>), service des prêts en dollars (<i>p. 168</i>), remarques finales (<i>p. 170</i>)	
VIII. Conditions de crédit dans les divers pays	172
Taux d'escompte des banques centrales (<i>p. 172</i>), billets en circulation (<i>p. 182</i>)	
IX. Les plans économiques nationaux en Europe	185
X. Opérations courantes de la Banque	190
Activité du Département bancaire (<i>p. 190</i>), fonctions de mandataire et d'agent financier (<i>p. 197</i>), résultats financiers (<i>p. 197</i>), modifications dans la composition du Conseil d'administration (<i>p. 198</i>)	
XI. Conclusion	199

* * *

Tableau des parités annoncées par le Fonds Monétaire International
(*p. 204*), déclaration (*p. 207*)

* * *

ANNEXES

1. Bilan au 31 mars 1947.
2. Compte de profits et pertes pour l'exercice social ayant pris fin le 31 mars 1947.

DIX-SEPTIÈME RAPPORT ANNUEL

soumis à

l'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

de la

BANQUE DES RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX

tenue à Bâle,

le 16 Juin 1947.

Messieurs,

J'ai l'honneur de vous soumettre le Rapport annuel ci-après de la Banque des Règlements Internationaux relatif au dix-septième exercice, qui a commencé le 1^{er} avril 1946 et s'est terminé le 31 mars 1947. Les résultats des opérations de l'exercice sont indiqués en détail dans la partie qui va de la page 190 à la page 198 et qui comporte également un exposé d'ensemble des opérations courantes de la Banque et une analyse du bilan au 31 mars 1947.

L'exercice s'est soldé par un excédent de 692.787,01 francs suisses or, qui a été versé au Compte spécial d'attente, ouvert en 1945. Ce compte, auquel a été crédité l'excédent de l'exercice 1944—45 et qui a été débité du déficit de l'exercice suivant 1945—46, soit 616.581,45 francs suisses or, est ainsi ramené à un montant qui dépasse légèrement celui dont il avait été crédité à l'origine. Comme on pourra le voir d'après la partie du Rapport qui traite des opérations courantes de la Banque, l'équilibre entre les recettes et les dépenses courantes a été rétabli progressivement.

Au cours de l'exercice 1946—47, quelques changements importants se sont produits dans le système monétaire mondial, car c'est dans cette période que le Fonds Monétaire International et la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement Économique ont été en mesure de commencer leurs opérations.

La première tâche du Fonds Monétaire International était de fixer les parités des diverses monnaies: le 18 décembre 1946, l'administrateur délégué du Fonds a publié un tableau* des parités qui avaient été acceptées comme

* Ce tableau est reproduit à la page 204 ci-après.

cours initiaux, conformément aux clauses de l'Accord instituant le Fonds. Toutefois, une déclaration officielle* du même jour précisait que: «Pour la première fois, un grand nombre de nations ont soumis le cours de leur change à l'examen d'une organisation internationale, ce qui marque le début d'une nouvelle phase de la coopération monétaire internationale. La portée essentielle de la mesure actuelle réside, non pas dans les cours de change particuliers qui sont annoncés, mais dans le fait que les nations participantes ont maintenant pleinement établi un régime dans lequel elles sont tenues de favoriser la stabilité des changes, de ne pas modifier les parités de leurs monnaies sans l'accord préalable du Fonds et de s'entraider pour atteindre les objectifs généraux de ce dernier.»

Bien qu'avec les cours de change actuels il existât fréquemment des écarts considérables de prix entre les pays considérés, le Fonds a abouti à la conclusion qu'il convenait d'accepter pour parités initiales les cours de change en vigueur. La date à laquelle le Fonds devait commencer ses opérations de change a été fixée au 1^{er} mars 1947; toutefois, une déclaration de l'administrateur délégué précisait que les sommes susceptibles d'être empruntées par les différents pays seraient rigoureusement limitées, de manière à éviter qu'un ou plusieurs pays ne puissent prélever plus que leur part équitable de monnaies rares.

De même, la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement Économique a continué à s'organiser au cours de 1946 et elle a dû notamment s'attaquer au problème consistant à trouver le meilleur moyen de se procurer des capitaux sur le marché américain, afin de s'assurer un montant suffisant de fonds à prêter. On a cherché à établir un contact de plus en plus étroit non seulement avec les organismes gouvernementaux responsables, mais aussi avec les marchés monétaires et des capitaux par l'intermédiaire desquels l'épargne courante peut être mobilisée, un tel contact étant indispensable pour une institution qui se propose de faire des prêts internationaux sur une échelle considérable. Il n'est pas moins important pour les marchés eux-mêmes qu'un contact étroit soit maintenu avec les autorités monétaires, soit directement, soit par l'intermédiaire d'institutions internationales qualifiées, tout spécialement dans une période où, en dehors des risques normaux que comportent les prêts à l'étranger, la possibilité de transfert dépend, dans de nombreux pays, des décisions prises par les contrôles des changes.

Ces problèmes avaient déjà été discutés pendant la guerre. Il avait été prévu alors qu'un système d'aide à but humanitaire serait d'abord nécessaire dans la période qui suivrait immédiatement la fin des hostilités. Cette aide a été, en fait, assurée par l'Administration des Nations Unies de Secours et de Restau-

* Voir page 207 ci-après.

ration (UNRRA), ainsi que par d'autres organisations de secours, ou par les dons de divers États. Par ailleurs, il était peu probable que dans une période d'incertitude aussi profonde que celle qui suivait la fin de la guerre les capitaux privés pussent faire face sans transition aux énormes besoins de capitaux étrangers. Il parut donc certain qu'il faudrait organiser des opérations officielles de prêts, dont les exemples les plus remarquables furent le crédit ouvert par les États-Unis au Royaume-Uni et les prêts octroyés par la Banque d'Exportation et d'Importation des États-Unis. Des prêts officiels ont été, après la guerre, accordés aussi sous d'autres formes; les premiers en date furent les crédits réciproques inclus dans un grand nombre d'accords de paiements en Europe.

Mais le Trésor des divers États ne pouvait continuer indéfiniment à constituer l'unique moyen d'alimenter les prêts internationaux et il fallait par conséquent avoir recours à d'autres méthodes. C'est en partie à cette fin que furent organisées deux nouvelles institutions: le Fonds Monétaire International, appelé à fournir des facilités à court terme et la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement Économique, à aider les États membres à se procurer des capitaux à long terme.

Il a été annoncé que le Fonds Monétaire International publierait des rapports trimestriels; au moment où nous écrivons, en mai 1947, aucun n'a paru.

Dans une conférence qu'il a faite à New-York le 18 avril 1947, le Président de la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement Économique a précisé que le capital de cette institution, versé ou à verser par les États membres, s'élevait à 20% de son capital total souscrit, soit à environ 1.550 millions de dollars, sur lesquels 725 millions environ étaient constitués par des dollars des États-Unis, tandis que le reliquat était composé des monnaies nationales des divers États membres autres que les États-Unis. Étant donné que tous, ou presque tous les emprunteurs éventuels ont besoin avant tout de dollars, et en désirent, c'est en partie aux 725 millions souscrits en cette monnaie que la Banque devra recourir pour obtenir des fonds susceptibles d'être prêtés, mais c'est surtout à la vente de ses titres sur le marché financier privé, et principalement sur celui des États-Unis. Le Président a souligné en outre qu'avant d'accorder un prêt, il fallait que la Banque s'assurât que le projet ou le programme à financer était bon au point de vue économique, c'est-à-dire de nature à accroître le niveau de la productivité du pays emprunteur, et que les perspectives de remboursement soient telles que le risque attaché au prêt paraisse modéré. Du fait de la garantie qui résulte de l'appel éventuel des 80% restant sur les souscriptions des États membres, et étant donné que la Banque n'est pas avant tout une entreprise qui cherche à faire des bénéfices, le Président a ajouté qu'il considérait que cette institution serait en mesure de consentir

des prêts destinés à des projets qui, quoique satisfaisants au point de vue des risques, n'étaient pas suffisamment attrayants pour s'assurer le concours de capitaux privés. Mais il a fait ressortir également que la banque était habilitée à soutenir les capitaux exclusivement privés en garantissant des prêts internationaux privés, et en y participant, et il en a tiré la conclusion que, plus la contribution de la banque à la création d'un état de stabilité et de prospérité économiques dans le monde serait étendue, et plus les organismes privés seraient en mesure de jouer rapidement leur rôle traditionnel dans le domaine des placements internationaux.

Tant le Fonds Monétaire International que la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement Économique ont, dans le cadre de leurs fonctions, pris contact avec les Nations Unies et avec diverses autres institutions.

Au cours de la réunion du Conseil des Gouverneurs de la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement Économique, tenue à Washington en octobre 1946, le Président de la Banque Internationale et le Président du Conseil d'administration de la Banque des Règlements Internationaux ont procédé à un échange de vues au sujet de la coopération qui pourrait être établie entre les deux institutions.

Les entretiens ont repris après l'élection de M. McCloy au poste de Président de la Banque Internationale.

Un mémorandum relatif aux modalités pratiques de la coopération prévue en matière d'études et d'échanges de renseignements a été élaboré et approuvé par un échange de lettres du 17 avril 1947. La Banque des Règlements Internationaux s'est déclarée disposée à faciliter, par tous les moyens en son pouvoir, la tâche de la Banque Internationale en Europe, notamment en mettant à la disposition de cette dernière son Département monétaire et économique, et en fournissant à ses agents en mission en Europe toutes les facilités essentielles et tous renseignements utiles, sans préjudice de toute autre forme de collaboration qui pourrait s'avérer utile à l'avenir.

II. Passage de l'économie de guerre à l'économie de paix.

Les deux années qui se sont écoulées depuis que les hostilités en Europe ont pris fin ont été une période de transition de l'économie de guerre à l'économie de paix. La tâche essentielle a donc consisté à surmonter au plus vite deux difficultés quasi inévitables qui ont affecté l'économie de guerre, savoir :

1. Les déficits budgétaires ont pris une telle ampleur pendant la guerre qu'ils n'ont pu être couverts que par l'inflation.
2. La pénurie exceptionnelle de biens ordinaires de consommation et le fléchissement consécutif du niveau de vie ont résulté de ce que la capacité de production a été, dans certains pays, consacrée, à concurrence de la moitié, à la poursuite de la guerre.

Les progrès réalisés depuis l'été de 1945 en matière de réadaptation de l'économie ont été très variables d'un pays à un autre, les résultats obtenus ayant dépendu, entre autres choses, de l'ampleur des destructions effectives subies pendant les hostilités, de l'épuisement des stocks, de l'importance des réserves monétaires et du montant des crédits extérieurs obtenus, ainsi que de la capacité manifestée par les gouvernements de résoudre les problèmes d'administration. Mais les principes tirés de l'expérience acquise sont, sous réserve de légères modifications, applicables à tous les pays.

Il est clair que le rétablissement de l'équilibre budgétaire est d'une importance primordiale en tant que garantie contre l'inflation. On conçoit qu'aussitôt après la fin des hostilités, de nombreux pays aient dû encore engager des dépenses exceptionnelles répondant à des besoins aussi essentiels que la remise en état des moyens de communication et la fourniture d'un minimum de fonds de roulement à des entreprises industrielles et commerciales, fût-ce encore au prix d'une certaine inflation. Mais il arriva bientôt un moment où les inconvénients de hausses continues ou spasmodiques des prix, accompagnés de l'incertitude monétaire qui en résulte, l'ont de beaucoup emporté sur les autres considérations, attendu que rien de durable ne peut être édifié sur le sable mouvant d'une monnaie instable.

Il y a, en dehors des dangers d'inflation qui résultent d'importants déficits budgétaires, une autre considération importante à retenir, savoir, que ces déficits rongent l'épargne nationale courante, de même que le produit des crédits extérieurs, et épuisent ainsi les ressources disponibles pour

des investissements productifs. On s'attache parfois trop exclusivement à l'aspect purement comptable du rééquilibre budgétaire. En réalité l'effet économique de ce rééquilibre, notamment sur l'utilisation des moyens physiques de production, n'est pas de moindre importance. C'est précisément la raison pour laquelle le niveau auquel l'équilibre est réalisé présente un grand intérêt. Non seulement des dépenses administratives excessives empêchent de combler l'écart entre les dépenses et les recettes, mais elles accaparent des hommes et des femmes de capacités diverses, dont le travail est réclamé impérieusement dans l'industrie, dans l'agriculture et dans le commerce. Les pertes subies de cette façon sont clairement discernables dans les sociétés de caractère collectiviste, qui ont une prédilection marquée pour les investissements industriels de grande envergure; mais on les retrouve en réalité partout étant donnée notamment la pénurie aiguë de main-d'œuvre qui sévit dans le monde. Il est intéressant de noter qu'en France le plan Monnet (publié en décembre 1946) a été élaboré en collaboration étroite avec diverses associations, et en particulier avec les syndicats ouvriers, qui ont tous été d'accord pour reconnaître que la réalisation effective de ce plan dépendait d'une réforme radicale des finances publiques, et surtout de l'établissement de l'équilibre budgétaire obtenu par une réduction des dépenses. Le plan de deux ans élaboré en Tchécoslovaquie a été conçu dans le même esprit. Si un sentiment de sécurité venait à s'imposer dans le domaine international, ce qui permettrait de procéder à des réductions sensibles des dépenses militaires, un progrès énorme serait réalisé dans la voie de la restauration monétaire et d'une amélioration du niveau général de vie. Il existe à plus d'un égard un lien entre une paix véritable et sûre, des finances en ordre et le bien-être social.

Pendant la guerre, les subventions, destinées principalement à éviter la hausse du coût de la vie, sont devenues un élément important des dépenses, dans maints budgets nationaux. On est parvenu, en ayant recours à la fois au contrôle des prix et aux subventions, à modérer l'augmentation des salaires et la hausse consécutive du niveau général des prix; or, c'était là une considération importante également au point de vue financier pour des gouvernements qui devaient emprunter largement, car des prix de revient moins élevés alourdisaient dans une moindre proportion la charge de la dette. Maintenant que la paix est rétablie, les subventions sont généralement considérées comme étant un obstacle à l'équilibre du budget, ainsi qu'un facteur s'opposant à la réalisation d'un équilibre naturel entre les prix de revient et les prix de vente. On prétend parfois, il est vrai, que le versement de subventions représente simplement un transfert opéré d'un groupe de revenus à un autre, sans que des ressources réelles

soient absorbées, et que, pour cette raison, il ne faut pas considérer que de telles dépenses portent véritablement atteinte à la capacité de production en limitant le volume des investissements. Mais c'est là certainement une opinion trop superficielle: tant que les gouvernements sont obligés d'emprunter à des fins courantes, et par conséquent pour verser des subventions, il est fort probable que l'épargne disponible pour des buts productifs subira une diminution nette (attendu que le maintien du coût de la vie à un niveau peu élevé n'engendre pas un montant correspondant d'épargne nouvelle). De plus, si les subventions ne peuvent être financées que par l'émission de nouveaux billets, la hausse consécutive, ayant un caractère d'inflation, des prix qui ne sont pas pleinement contrôlés pourra bientôt annuler tous les avantages qu'en retire le consommateur. On s'apercevra qu'il est réellement nuisible d'essayer d'empêcher la hausse du coût de la vie au moyen de subventions, si celles-ci ont pour effet de doter le public d'un pouvoir d'achat supplémentaire et si l'ensemble des prix en est affecté.

Même lorsque le budget est équilibré, il y a lieu de considérer que le maintien de prix artificiellement bas profite non seulement à ceux qui ont réellement besoin de l'aide ainsi assurée, mais également à ceux qui pourraient s'en passer; en outre, les subventions obligent à maintenir les impôts à un niveau plus élevé qu'il ne serait nécessaire sans cela, ce qui peut avoir des conséquences graves lorsqu'une fiscalité déjà lourde entrave les initiatives et les efforts nouveaux*.

Il est trop tôt pour juger d'après leurs résultats les nationalisations auxquelles il a été procédé depuis la guerre, dans maints pays, notamment parce qu'on manque encore le plus souvent de renseignements complets au sujet de la façon dont fonctionnent les entreprises nationales. Mais on sait que,

* Il est singulièrement difficile d'obtenir pour divers pays des montants de subvention qui soient comparables, ou même, pour un seul et même pays, des chiffres significatifs, comparables sur une série d'années. Le tableau suivant montre les crédits ouverts au titre des «subventions alimentaires», mais il convient de ne pas oublier que des sommes considérables sont souvent dépensées pour imposer d'autres réductions de prix, par exemple en vue de maintenir bon marché le prix du charbon ou des foyers dans les nouveaux immeubles.

1) En 1944.

2) Les subventions sont estimées à £ 391 millions pour 1947-48.

3) Aux États-Unis, toutes les subventions alimentaires devaient être supprimées le 1^{er} mai 1947, seul un crédit minime ayant été maintenu pour le sucre dans le budget de 1947-48. Nombre d'autres pays ont essayé de compenser par un accroissement des subventions la hausse des prix qui s'est accélérée pendant l'été 1946; mais, dans le courant de 1947, une politique contraire de compression a commencé à être perceptible dans ce domaine également. La suppression brutale et absolue des subventions en période de hausse des prix soumettrait naturellement à une rude épreuve les consommateurs dont les revenus sont plus ou moins fixes.

Subventions alimentaires dans un certain nombre de pays.

Pays	Unité monétaire	1944-45	1945-46	1946-47
		ou 1945	ou 1946	ou 1947
Millions d'unités monétaires				
Belgique	Fr. belge	11.000	7.300	5.200
Pays-Bas	Florin	128 1)	376	316
Norvège	Cour. norv.	140	357	428
Suisse	Fr. suisse	126	234	227
Grande-Bretagne	£ sterling	250	265	349 2)
États-Unis	Dollar	1.366	1.634	325 3)

fréquemment, il a été enregistré des déficits d'exploitation qu'il faut combler au moyen de fonds prélevés sur les Trésors publics. Dans ce cas, les entreprises nationalisées non seulement n'apportent pas leur contribution équitable au bon fonctionnement des services publics mais s'approprient effectivement une partie de l'épargne nationale pour couvrir leurs frais courants, entravant ainsi le progrès général.

On peut heureusement dire que dans de nombreux pays le rapport véritable qui existe entre les crédits ouverts au budget de l'État et l'utilisation, à des fins diverses, des ressources réelles de la nation est de mieux en mieux saisi, grâce en partie à des études spéciales publiées, souvent à l'occasion du budget annuel (notamment sous la forme de « Livres blancs » soumis au Parlement, en Grande-Bretagne — une méthode analogue étant adoptée aux Pays-Bas, en Norvège, etc.). Aux États-Unis, les organismes créés pendant la guerre ont, en général, été supprimés. (C'est ainsi que le contrôle fédéral des prix, qui employait encore près de 34.000 personnes au début de 1946, cessera son activité, en tant qu'institution fédérale, au cours du second semestre de 1947); une nouvelle rationalisation a été imposée aux services publics à la suite d'une réduction, de 37 1/2 milliards à environ 33 milliards de dollars, des dépenses budgétaires, conformément à une décision prise par le Congrès en mars 1947.

Pendant la seconde guerre mondiale la proportion des dépenses de l'État couverte par l'impôt a été beaucoup plus grande que ce ne fut le cas dans le conflit précédent; même au cours de l'année financière 1944—45, c'est-à-dire au plus fort de la guerre, 50 % au moins des dépenses publiques en Grande-Bretagne ont été couverts par des recettes courantes, les pourcentages correspondants étant de 46 % pour les États-Unis et de plus de 45 % pour l'Allemagne. Dans les autres pays également des efforts ont été faits pour accroître le rendement des impôts. Les recettes de l'État atteignant un niveau élevé, il semblait probable qu'il serait assez facile d'équilibrer les budgets d'après-guerre une fois qu'on aurait pu renoncer aux énormes dépenses de guerre. Une autre condition nécessaire était évidemment que le revenu national ne subît pas de diminution sensible du fait d'un chômage étendu — éventualité contre laquelle les divers gouvernements avaient élaboré des plans de protection plus ou moins efficaces.

Les événements ont évolué de telle façon que le courant des revenus en monnaie s'est en général bien maintenu tandis que la production du temps de paix reprenait d'une façon continue. Mais, malgré cela, il n'a pas été facile de rétablir l'équilibre budgétaire; les principales raisons du retard et des déceptions éprouvés dans ce domaine sont celles qui ont déjà été

indiquées plus haut: persistance de lourdes dépenses militaires, effectifs de fonctionnaires plus nombreux que jamais, subventions parfois plus élevées que pendant la guerre, et souvent déficits importants dans les entreprises nationalisées; mais il convient d'ajouter également les crédits très élevés qui ont été votés pour payer les primes de démobilisation et les indemnités de licenciement, de même que l'accroissement de la charge des pensions et les nouveaux postes de dépenses sociales, les plans officiels n'apportant de progrès effectif dans le domaine social que dans la mesure où ils contribuent réellement (concurrentement avec une augmentation des revenus) à une amélioration générale du niveau de vie*. Dans le courant de 1946, un nombre limité de pays seulement ont été en mesure d'équilibrer leurs budgets. Dans certains cas, la situation a même été pire que pendant la guerre. La Chine, épuisée par la guerre civile, a été aux prises avec de lourds déficits budgétaires, qui ont engendré une énorme inflation; et le financement du déficit a également ruiné les monnaies de la Grèce et de la Hongrie.

Mais en dehors des pays où la situation budgétaire a fini par échapper à tout contrôle, on peut distinguer les groupes suivants :

1. Dans quelques pays les dépenses ont été suffisamment réduites pour que le budget soit équilibré, même si les impôts ont été allégés. Les cas les plus caractéristiques de cette catégorie sont représentés par les États-Unis et le Canada.
2. Les dépenses ont été réduites, mais juste assez pour que l'équilibre soit rétabli plus ou moins au niveau des recettes pendant la guerre. Tel a été le cas dans le Royaume-Uni, où le total des dépenses a été ramené de 6.058 millions de livres sterling en 1944—45 à un chiffre évalué à 3.200 millions en 1947—48, alors que les recettes totales sont restées à environ 3.200 millions de livres sterling. Les prix des marchandises se sont toutefois élevés de près de 10 % dans l'intervalle, d'après l'indice des prix de gros du « Board of Trade ».

* Il convient de rappeler que, dans la plupart des pays, les charges sociales sont prélevées en dehors du budget, les sommes perçues étant versées à des fonds particuliers, sur lesquels les paiements sont faits sous la forme de primes d'assurance-maladie, de pensions de vieillesse, etc. Les sommes dont il s'agit sont considérables. D'après une enquête faite sur les dépenses sociales de la France pendant l'hiver de 1946-47, le total des contributions privées et publiques aux services sociaux dépassera largement 300 milliards de francs français en 1947, soit près de 10% du revenu national. Il convient de noter deux points particuliers :

1. Les montants nets reçus chaque semaine ou chaque mois par les salariés ne représentent nullement le « coût de la main-d'œuvre » dans la production, car il faut y ajouter les sommes payées à titre de charges sociales, sous la forme soit d'une contribution patronale, soit d'une déduction opérée sur le salaire de l'employé. La différence entre les recettes nettes des ouvriers et le coût total des salaires commence à être considérable, l'ensemble des charges ajoutant encore 30 ou 40% au salaire net.
2. Les sommes versées aux fonds officiels à titre de charges sociales sont souvent dépensées immédiatement sous forme d'allocations, car il n'est pas accumulé de montants élevés pour constituer une sorte de capital. Avant la mise en œuvre des plans sociaux, les particuliers de quelques pays, et les Français notamment, étaient en mesure d'assurer leurs vieux jours. Il se peut donc que la législation sociale ait finalement pour résultat une diminution du total de l'épargne privée d'une nation; mais on ne peut énoncer de règle générale, car il serait possible que les membres d'une collectivité bien pourvue au point de vue social aient tendance à devenir plus prévoyants et par conséquent à économiser davantage, spécialement si leur revenu moyen a augmenté, bien qu'ils puissent compter sur des allocations de l'État.

3. Dans un certain nombre de pays, les dépenses et les recettes ont été maintenues à peu près aux niveaux du temps de guerre; les réductions qui ont été effectuées, notamment sur les dépenses militaires, ont été compensées par des augmentations sous d'autres rubriques. Tel a été le cas de la Suède. Mais au Danemark où les dépenses pour la défense nationale ont été en fait éliminées pendant l'occupation, il y a eu après 1945 un accroissement sensible de ces dépenses, ce qui, joint aux frais d'entretien de quelques centaines de milliers de réfugiés allemands, s'est presque substitué à la contribution danoise aux frais d'occupation. En Suisse, enfin, la reprise du commerce extérieur a eu pour effet d'augmenter les recettes douanières, ce qui a permis, contrairement à toutes les prévisions, d'équilibrer le budget fédéral en 1946.
4. Le quatrième groupe comprend les pays dans lesquels les prix ont augmenté et où, par conséquent, les dépenses et les recettes ont dépassé le niveau du temps de guerre. C'est ce qui s'est produit dans la plupart des pays occupés.
5. On ne dispose pas de renseignements complets sur les résultats de la gestion du budget en Allemagne, mais il semble que les dépenses publiques aient été couvertes par des recettes courantes dans la plupart des « pays ». Il ne devrait d'ailleurs pas être difficile d'équilibrer le budget alors que toutes les dépenses militaires sont supprimées et qu'il n'est pour ainsi dire pas versé d'allocations de chômage.

L'utilisation de crédits extérieurs et d'autres formes d'aide étrangère a, dans un grand nombre de cas, comblé une partie du déficit des comptes budgétaires. Lorsqu'un Trésor vend des devises étrangères à des importateurs, il en reçoit la contre-valeur dans sa propre monnaie et ces fonds peuvent servir à faire face à des dépenses budgétaires (ils représentent, dans certains budgets, un poste important de recettes, auquel on a donné en France le nom spécial de « bénéfice d'impex »). Même lorsque l'UNRRA était à la fois importateur et vendeur des marchandises, le produit des ventes venait en grande partie s'accumuler à des comptes d'attente à la banque centrale ou au Trésor, et, tant que ce système a été appliqué, les fonds ainsi accumulés ont facilité la couverture des déficits budgétaires. En vertu d'accords conclus avec l'UNRRA, les pays bénéficiaires se sont engagés à consacrer, dans un délai raisonnable, à des œuvres de secours et de relèvement, la contrepartie du produit net de la vente de fournitures faites par cette organisation. En Italie, par exemple, les fonds en question, dénommés « Fondo lire », se sont élevés à plus de 70 milliards de liras, et des arrangements sont intervenus afin que ces fonds puissent

être utilisés au cours d'une période de trois à cinq ans, principalement pour construire des maisons d'habitation.

Il existe, comme on vient de le montrer, un lien entre les ressources utilisées pour combler un déficit de la balance des comptes et la couverture de déficits budgétaires.

Il est toujours important de se rappeler les différences qui existent entre les méthodes selon lesquelles sont établis les budgets des différents pays, mais ces différences sont plus marquées que jamais depuis que le problème des dépenses extraordinaires (et il n'est pas facile de déterminer la limite qui sépare les postes ordinaires et extraordinaires) engendré par la guerre a donné lieu à de nouvelles complications. En période de reconstruction et de nationalisations, il est particulièrement malaisé d'énoncer une règle claire pour établir une distinction entre les dépenses courantes et les dépenses en capital. Il faut naturellement s'assurer que les méthodes de comptabilité employées ne visent pas à donner l'impression que tout va pour le mieux dans les finances publiques, alors qu'en fait l'État continue d'emprunter sur une vaste échelle.

Nombreux sont les pays qui ont des budgets spéciaux d'investissement, avec des critères plus ou moins stricts pour déterminer quelles sont les catégories de dépenses qui peuvent être considérées comme des « investissements ». La politique moderne de l'emploi observe généralement la règle, formulée par divers gouvernements dans des déclarations officielles, selon laquelle les fluctuations de l'activité économique doivent être atténuées par l'intervention des gouvernements, auxquels il appartient de dépenser plus que leurs recettes pendant une période de dépression, mais qui sont appelés à réaliser un excédent lorsque règne la prospérité. En application de ces principes, le « boom » actuel dans quelques pays devrait avoir pour contrepartie des excédents budgétaires et une réduction rigoureuse des investissements de l'État. Il arrive parfois que l'on s'aperçoive qu'il y a eu un « boom » seulement lorsque la crise a commencé; mais à l'heure présente les signes d'activité des affaires sont visibles à tous les yeux. Et les gouvernements ne nient pas que les conditions actuelles justifient l'établissement de budgets en excédent de recettes. En pratique toutefois les intéressés ont éprouvé de grandes difficultés à réaliser des idées énergiquement soutenues et proclamées tant qu'il s'agissait seulement de dépenser en créant des déficits, comme ce fut le cas dans la seconde moitié de la période entre les deux guerres.

Il serait peut-être injuste de s'attendre qu'on applique de la façon la plus rigoureuse des principes budgétaires dans une période difficile, consécutive à une guerre terrible et dévastatrice, lorsqu'il y a tant à réparer. Il ne faut pas

sous-estimer l'amélioration réalisée dans le domaine des finances publiques: les déficits budgétaires sont, en règle générale, réduits sinon entièrement éliminés. Néanmoins, dans plus d'un pays, le gouvernement a constaté que les marchés de l'argent et des capitaux sont moins disposés à absorber les bons et les obligations émis pour couvrir les besoins du Trésor. Ceci tient à l'augmentation de la demande privée de fonds, à mesure que la réadaptation progresse et engendre un volume plus élevé de placements et des besoins plus grands de capitaux d'exploitation. Pour faire face aux demandes accrues sans recourir à l'inflation, il faut un volume plus considérable d'épargne réelle, ainsi qu'il ressort des études relatives à la situation économique et des plans qui ont été élaborés dans un si grand nombre de pays. On en est venu, en conséquence, à considérer sous un jour plus sérieux les problèmes budgétaires, car on a conscience que des finances en mauvais état retardent le moment où la production atteindra pleinement le niveau du temps de paix.

Équilibrer le budget signifie supprimer le déficit qui vient ajouter un excédent de monnaie nouvelle au volume du pouvoir d'achat dont dispose le public (et qui est encore souvent surabondant comme ce fut le cas pendant la guerre). L'équilibre du budget, dans ce sens, est l'une des conditions qui doivent être remplies avant que la structure des prix puisse retrouver sa liberté et son équilibre du temps de paix. Il faut également que prennent fin les pénuries exceptionnelles de biens de consommation que la guerre a engendrées.

Dans le douzième Rapport annuel de la Banque des Règlements Internationaux, qui porte sur l'exercice clos en mars 1942, il a été souligné (page 25) que: Le rationnement a un triple objet:

1. Il assure une répartition équitable des denrées alimentaires et des autres articles essentiels;
2. Il freine la hausse des prix en diminuant la demande;
3. Il réduit les dépenses et accroît ainsi l'épargne.

Aussi longtemps que les marchandises sont restées rares par rapport aux normes du temps de paix, il y a eu de fortes raisons de maintenir le rationnement, bien que la guerre soit terminée, non seulement pour assurer un minimum d'équité dans la répartition, mais aussi pour empêcher les prix et les salaires de se livrer à une course sans fin vers la hausse. L'expérience a montré que, lorsqu'il n'existe aucun contrôle, les prix des denrées rares s'élèvent souvent en flèche; les gens qui ont de l'argent achètent ce dont ils ont besoin à n'importe quel prix et tout le poids de la pénurie est supporté par ceux qui n'ont pas les moyens de payer des prix élevés. La situation est identique quand le

contrôle officiel en vigueur est inefficace en pratique, la majeure partie des achats du public étant effectuée sur le marché noir. Lorsqu'il en est ainsi, l'ensemble des producteurs, qu'ils appartiennent à l'agriculture ou à l'industrie, continue généralement à prospérer ou tout au moins à se tirer d'affaire, de même que les commerçants de diverses catégories. Mais il en va autrement des gens dont les revenus n'augmentent pas parallèlement aux prix libres; et ceux qui le peuvent réclament naturellement des salaires en monnaie plus élevés. Supposons que les ouvriers dans leur ensemble aient obtenu un relèvement de 20 à 25%, par exemple, d'un mois à un autre (ce qui est effectivement arrivé plus d'une fois dans nombre de pays): comme il est douteux que l'offre de marchandises et de services s'accroisse immédiatement et dans une mesure correspondante, les salaires en monnaie plus élevés provoquent une augmentation des prix de revient et du volume des sommes dépensées, suivie de hausses correspondantes des prix; de ce fait, les ouvriers ne sont bientôt pas plus favorisés que précédemment. Il est même arrivé que le mouvement d'inflation ait rendu les agriculteurs et les autres producteurs peu désireux d'échanger leurs marchandises contre des billets, ce qui a provoqué une diminution de l'offre, accompagnée d'un abaissement du niveau de vie pour tous, y compris ceux qui croyaient que la hausse des salaires en monnaie améliorerait leur sort.

On a compris peu à peu que toutes les majorations des salaires nominaux, analogues à celles qui viennent d'être décrites, non seulement ne servent à aucune fin raisonnable, mais aggravent d'ordinaire la situation générale. Toutefois, lorsqu'un certain nombre de gens a dû supporter tout le poids des pénuries, il est extrêmement difficile d'arrêter la vague de hausse. Dans certains cas, l'arrivée d'approvisionnements de l'étranger (de blé, par exemple) a permis de provoquer un arrêt, et de gagner du temps pour que la production et la répartition se remettent en marche sur la base d'un coût de production relativement stable. Le succès a dépendu en grande partie de la conviction que les autorités ont su imposer au public qu'une politique de lutte contre l'inflation serait effectivement poursuivie. Les mesures par lesquelles les bénéfices de guerre ont été lourdement imposés peuvent avoir contribué, ainsi que l'échange des billets, à faire naître ce sentiment; en Belgique, après l'échange des billets à l'automne de 1945, et la reprise des importations dès que le port d'Anvers eut été rouvert au trafic, les salaires ont été stabilisés pendant environ un an; en Finlande également, une stabilisation temporaire a été réalisée dans le courant de 1946. Le gouvernement français, conscient du danger qu'il y aurait à accorder des majorations successives des salaires nominaux, a tenté de modifier l'état d'esprit du public en décrétant une baisse immédiate des prix (5%, comme

il a été annoncé le 31 décembre 1946, puis encore 5 %, en février 1947). Pour qu'une telle politique soit couronnée de succès, il faut pratiquer également des politiques appropriées en matière budgétaire, économique et à l'égard du commerce extérieur; on a donc de plus en plus tendance, et avec raison, à considérer ces questions dans un véritable esprit de compréhension. Une politique de réduction des prix a été également annoncée par les gouvernements tchécoslovaque et bulgare au printemps de 1947.

Dans les pays qui ont été en mesure d'appliquer un contrôle efficace des prix, ainsi qu'un système de rationnement, la hausse des prix et des salaires a été généralement modérée et nettement inférieure à ce qu'elle a été après la première guerre mondiale; ce sont les mêmes pays qui, dans l'ensemble, ont réussi à se rapprocher le plus de l'équilibre budgétaire.

Toutefois, nul système n'est parfait à tous égards. Un contrôle efficace tendant à assurer la juste répartition des produits essentiels en période de graves pénuries permet aux pauvres d'acheter autant qu'auparavant — et même une plus grande quantité de produits alimentaires — ce qui semble être le cas de la Grande-Bretagne et de la Suisse; mais ceux qui sont plus fortunés ne peuvent acheter autant qu'avant la guerre. Comme la possession d'une plus grande quantité d'argent ne permet pas à celui qui le détient d'acheter davantage, il peut même en venir à s'abstenir de faire de plus grands efforts pour augmenter son revenu. Une politique d'« austérité » peut, par conséquent, entraver l'initiative privée et constituer, de ce fait, un obstacle à l'accroissement de la production.

Il y a un petit nombre de pays — et parmi eux l'Italie et la Hongrie, quoique les conditions y soient différentes — où, dès l'hiver 1946—47, on pouvait acheter librement dans les magasins presque toutes les marchandises et où l'on avait l'impression que la situation était normale au point de vue de l'approvisionnement, c'est-à-dire exactement contraire à un état d'austérité. Dans ces pays, il était manifestement avantageux, dans tous les secteurs de la vie économique, de gagner plus d'argent, ce qui incitait sans doute la population à accomplir de plus grands efforts; un tel état de choses avait par conséquent son bon côté. Mais la réapparition de rayons assez bien garnis dans les magasins s'explique seulement par le fait qu'une grande partie du public n'avait pas, avec les prix élevés en vigueur, l'argent nécessaire pour acheter ce qui était offert; l'inflation qui s'était produite avait réduit à la misère un grand nombre de gens, spécialement parmi les classes moyennes, qui avaient été ainsi frustrées de leur force économique, ce qui aura pour l'avenir des conséquences qu'il n'est pas toujours aisé de prévoir.

En revanche, il n'est pas exclu qu'il soit dans ces pays plus facile que dans certains autres, par suite de la hausse des prix, de rétablir l'équilibre entre le volume du pouvoir d'achat sous ses différentes formes (y compris les capitaux liquides) et l'offre courante de marchandises et de services.

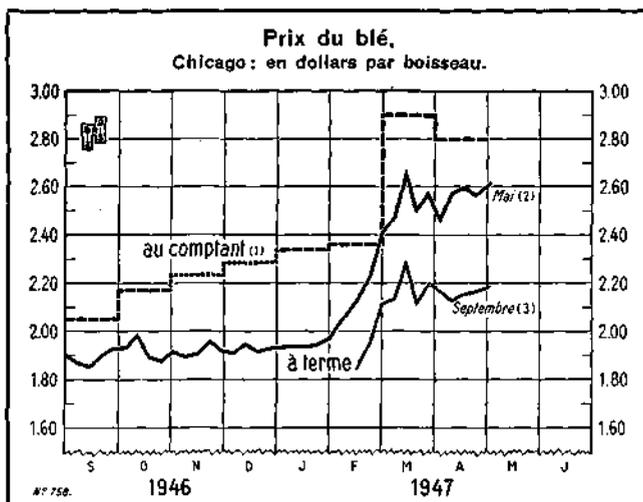
Ces divers exemples montrent pourquoi la politique économique est si souvent, comme toute politique, un choix entre plusieurs maux lorsqu'elle n'est pas simplement imposée par la nécessité; tant que dureront les pénuries du temps de guerre, il faudra non seulement souffrir maints inconvénients, mais aucune politique ne pourra être adoptée qui ne comporte de graves inconvénients. On a plus que jamais le sentiment que le nœud du problème économique est bien celui qui est indiqué dans le Livre blanc britannique sur la situation économique de la nation, savoir: «Le fait essentiel de 1947 est que nos ressources sont insuffisantes pour faire tout ce que nous voulons». Étant donné qu'il dépend d'un accroissement de la production que nous puissions mieux faire face à nos besoins, les gouvernements en viennent de plus en plus à subordonner leurs autres tâches à cet objet principal.

Depuis longtemps, la civilisation occidentale avait oublié ce qu'était une vraie famine; mais la seconde guerre mondiale, plus encore que la première, a enseigné à tous qu'il faut éprouver de la gratitude lorsqu'on a son pain quotidien. En automne 1945, la récolte de blé sur le continent européen (exception faite du Royaume-Uni et de l'U.R.S.S.) a atteint environ 60% de la normale, ce déficit ayant été dû principalement aux dégâts causés aux cultures par les actes de guerre, à l'épuisement du sol, en partie consécutif à l'insuffisance d'engrais, et aux conditions difficiles dans lesquelles la moisson a dû être faite. Toutefois, les États-Unis, principal producteur d'outre-mer, ont eu une récolte sans précédent, supérieure de près de 50% à la moyenne de 1935—39, alors que le rendement était un peu inférieur à cette moyenne au Canada, et déficitaire en Australie et en Argentine. Par bonheur, les stocks existants étaient suffisants pour couvrir tous les besoins urgents et l'on y fit des prélèvements, tant et si bien qu'au cours de l'été de 1946, ils avaient fléchi à 30% environ de la moyenne de 1935—39.

Pendant la campagne suivante, celle de 1946—47, un certain nombre de pays d'Europe, et spécialement ceux que borde l'Atlantique, purent annoncer une amélioration marquée du rendement de leurs récoltes, mais les parties sud-orientale et orientale de ce continent ont souffert de la sécheresse la plus terrible qu'elles aient connue depuis un demi-siècle au moins. En Roumanie, on estime que les récoltes n'ont pas tout à fait atteint 30% de leur volume normal et les conditions semblent avoir été identiques dans certaines parties de l'U.R.S.S., et notamment en Ukraine, région de terres noires.

Mais outre-mer, dans tous les principaux pays producteurs de céréales, les récoltes de maïs et celles de blé ont dépassé la moyenne, l'excédent de blé exportable des États-Unis, du Canada, de l'Argentine et de l'Australie, étant estimé à 8,4 millions de tonnes pour l'année 1946—47, contre une moyenne de plus de 10 millions de tonnes effectivement expédiées à l'étranger au cours des années 1934 à 1938.

Pendant la période d'entre les deux guerres, au cours de laquelle le prix des céréales était généralement faible, une grande quantité de blé a servi à la nourriture des animaux (y compris la volaille qui, soit dit en passant, rapporte à la population agricole des États-Unis plus que la culture du blé). En 1946—47, grâce à l'abondance de maïs, et par suite également d'une hausse des prix (après la suppression du contrôle des prix aux États-Unis), il semble que le blé ait été utilisé en moindre quantité que les années précédentes pour la nourriture des animaux. A Chicago, le prix du blé a atteint 3,05 dollars le boisseau, le 18 mars 1947 — niveau sans précédent depuis 1917 — et environ le quadruple du prix de 1938, mais ensuite il a fléchi à quelque 2,60 dollars en avril. Il est intéressant de noter que pendant tout l'automne de 1946, les cours du blé à terme ont été affectés par la prévision d'une baisse des prix au printemps de 1947 (car on s'attendait à une augmentation des disponibilités), alors que les cours effectifs cotés en mars semblent indiquer une tendance au raffermissement sur les marchés, probablement sous l'influence des rapports annonçant des récoltes déficitaires probables, notamment en Europe, par suite de la rigueur et de la longue durée de l'hiver.



1) Moyennes mensuelles.

2) La courbe donne les cotations hebdomadaires pendant plusieurs mois pour livraison mai.

3) Livraison septembre 1947.

Aux États-Unis, les conditions atmosphériques ont été très favorables pendant l'automne de 1946 et l'hiver suivant; aussi les prévisions officielles permettent-elles d'espérer que la récolte de blé y sera sans précédent; mais malgré cela, comme elle sera certainement plus faible en Europe, il est douteux que le rendement élevé aux États-Unis comble le déficit de l'approvisionnement dans

le monde. Le secrétaire général du Conseil international de la crise alimentaire a précisé, en mars 1947, que les perspectives générales de la production des céréales en Europe occidentale étaient assombries par les dégâts considérables causés au blé par les grands froids en France et en Belgique, par la réduction des superficies emblavées par rapport à l'année précédente, par les dommages imputables aux pluies et aux inondations en Italie, et que le manque d'engrais baisserait probablement le rendement à l'hectare dans toute l'Europe.

La consommation de viande varie fortement d'un pays à un autre, même en temps normal; au Royaume-Uni, pendant la période de 1935—38, la consommation annuelle de viande (y compris volaille, abats, poissons et œufs) était d'environ 86 kilogrammes par habitant, contre 34 kilogrammes seulement en Italie et 88 kilogrammes aux États-Unis, la consommation maxima enregistrée ayant été de 134 kilogrammes en Australie. En 1946, la production mondiale de viande était déjà revenue approximativement au niveau d'avant-guerre, mais la répartition géographique était très inégale. Alors que la production de viande des États-Unis dépassait d'environ 20% celle d'avant-guerre, l'augmentation a été presque entièrement absorbée par une consommation intérieure plus grande. Les troupeaux de bétail en Europe septentrionale et occidentale se rapprochent du niveau d'avant-guerre ou l'ont déjà rejoint, mais le cheptel porcin est seulement de 50% à 70%. Dans le reste de l'Europe, toutefois, et spécialement dans les pays affectés par les opérations de guerre, la situation est moins favorable: il est probable, par exemple, que l'Autriche a, par habitant, environ 40% seulement de la quantité de viande dont elle disposait avant la guerre, et la Pologne, 55%, alors qu'elle en exportait autrefois. Mais même dans les pays où les troupeaux d'avant-guerre ont été à peu près reconstitués, comme c'est le cas au Danemark pour la plupart des catégories de bétail, le ravitaillement en viande est encore affecté par la difficulté de se procurer des fourrages à l'étranger. Cette insuffisance ne permet pas d'engraisser comme il faudrait le bétail destiné à la boucherie, sans compter qu'elle a des conséquences encore plus importantes sur la production du lait et du beurre.

La production relativement faible de lait et de beurre dans toute l'Europe ne représente qu'un des aspects du «manque de matières grasses», qui est la plus grave insuffisance du ravitaillement en denrées alimentaires — insuffisance dont la gravité est comparable à celle du manque de charbon dans l'industrie. Pour l'ensemble du monde, l'approvisionnement en véritables matières grasses est évalué, en 1947, à environ 80—85% du volume d'avant-guerre. Les exportations de soja du Mandchoukouo, qui représentaient avant la guerre 6% des exportations mondiales de graisses, mais pas moins des cinq sixièmes

de l'exportation mondiale totale de soja et d'huile de soja, ont cessé complètement. Les exportations de l'Inde ont été suspendues en raison de la crise alimentaire dont souffre ce pays. En revanche, l'extraction d'huile de baleine donne des signes de reprise, le rendement pendant la campagne d'hiver 1946—47 ayant atteint jusqu'à 60 % du niveau d'avant-guerre. Les Philippines sont redevenues un pays exportateur à l'échelle d'avant-guerre. Il existe heureusement quelques pays dont la contribution en matières grasses dépasse celle d'avant la guerre: aux États-Unis, 5 millions d'acres ont été ensemencés en graines de lin, contre 2 millions avant la guerre; les exportations de l'Afrique tropicale sont plus élevées qu'avant 1939, mais ont fléchi par rapport au niveau du temps de guerre; l'Argentine continue d'exporter des quantités considérables de graines oléagineuses et de tourteaux, et elle a même exporté du beurre en Suisse. Mais, à l'exception d'un petit nombre de pays de l'Amérique latine et de certaines parties de l'Afrique britannique, la consommation par habitant n'a nulle part atteint le niveau d'avant-guerre.

Consommation des matières grasses en 1946.

Pays	En pourcentage de la consommation d'avant-guerre, par tête
États-Unis	91—92
Grande-Bretagne	78
Europe occidentale et septentrionale	70
Europe centrale et orientale	35—65
Allemagne	25

La diversité qui existe entre les zones dans la composition des matières grasses consommées (que celles-ci soient surtout animales ou végétales: beurre, graisse de bœuf, huile de baleine, huile végétale, etc.) rend quelque

peu difficile l'approvisionnement des zones déficitaires. Quoi qu'il en soit, la situation des pays méditerranéens s'améliore, grâce à un accroissement de la production indigène d'huile d'olives.

D'après une déclaration du secrétaire général du Conseil international de la crise alimentaire, la situation alimentaire de l'Europe, au printemps de 1947, peut se résumer comme suit:

1. Au point de vue de la valeur nutritive, la situation en Autriche, en Italie, en France et surtout en Belgique est meilleure qu'il y a un an. En moyenne, ces pays disposent de 200 à 400 calories de plus par personne et par jour (soit une amélioration d'environ un sixième), mais ils sont moins bien nourris qu'avant la guerre.
2. En Grande-Bretagne, la valeur nutritive du régime alimentaire est inférieure à celle d'il y a un an, et la population commence à être «très fatiguée» du rationnement.
3. Une véritable famine sévit en Roumanie et peut-être dans quelques régions de l'U.R.S.S., à cause de l'insuffisance de la récolte due à la sécheresse.

Les répercussions de la guerre, qui se manifestent par une diminution du rendement, sont surmontées progressivement, mais les points faibles qui subsistent laissent l'agriculture européenne dangereusement exposée aux effets imprévisibles des conditions atmosphériques, tels que la sécheresse de l'été 1946 et la durée exceptionnelle du froid l'hiver suivant. Les maux de cette nature sont d'autant plus difficiles à supporter que la situation alimentaire en Europe est particulièrement vulnérable, faute de stocks de réserve suffisants.

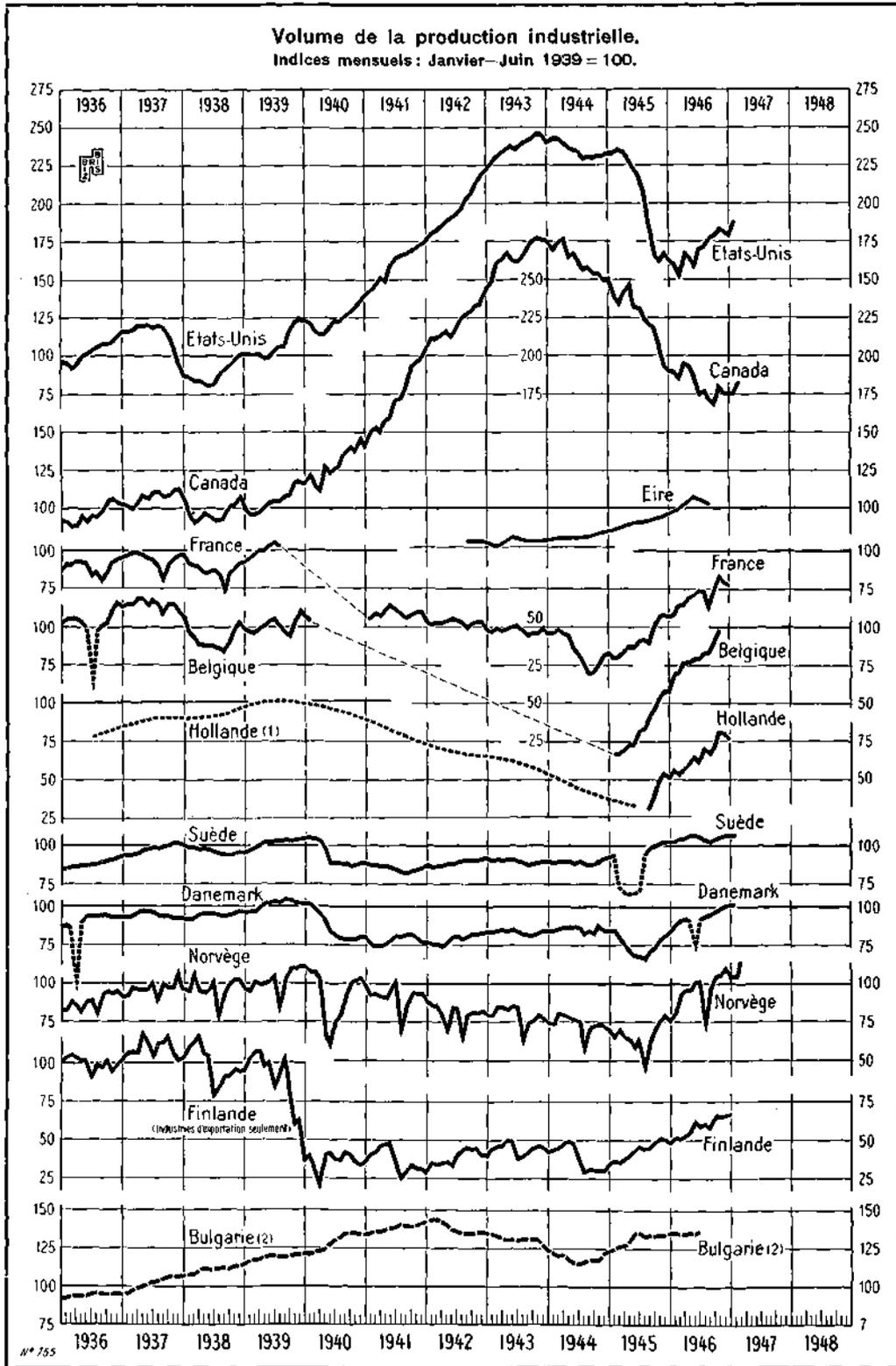
Les difficultés éprouvées à remettre en pleine activité la production industrielle dans l'Europe d'après-guerre ont, sauf dans un petit nombre de pays, été aggravées par la situation du ravitaillement en denrées alimentaires qui fournit une alimentation insuffisante, spécialement pour les travailleurs de force (dont les mineurs sont un exemple caractéristique).

Les changements survenus dans le volume de la production industrielle dépendent, en général, de facteurs autres que les hasards des conditions atmosphériques; mais les fortes chutes de neige et le froid prolongé de l'hiver de 1946—47 ont désorganisé les transports en Europe occidentale et provoqué une crise qui, par suite du manque de charbon, a affecté toute l'industrie.

Les indices accusent une augmentation générale de la production, qui n'a été interrompue que dans quelques cas, par suite de conflits du travail, la période d'après-guerre ayant été caractérisée dans les pays européens par une absence remarquable de grèves et de lock-outs prolongés.

Il se peut que la main-d'œuvre disponible ne soit pas toujours aussi bien répartie qu'il serait désirable et, de plus, que la fatigue, la sous-alimentation et l'absentéisme, joints au manque de matériaux et à l'emploi de vieilles machines, maintiennent le rendement par ouvrier au-dessous du niveau réel. Mais les heureux résultats d'un effort soutenu se manifestent peu à peu dans les pays européens les uns après les autres. A un certain égard, en effet, le passage de l'état de guerre à l'état de paix a été effectivement plus facile qu'on ne s'y attendait: le plein emploi a été atteint dans des pays qui ont suivi des politiques économiques très différentes, et il peut être attribué à l'action de forces plus puissantes que celles qui ont résulté des mesures prises par les divers gouvernements.

Il est instructif de rappeler les nombreux plans qui ont été élaborés pendant la guerre pour permettre aux autorités «de donner du travail» à la population lorsque surviendrait la crise prévue pour l'après-guerre, sous prétexte que des dépenses de guerre d'une ampleur si énorme ne pourraient cesser brusquement sans provoquer un fléchissement dangereux de la demande. Il se



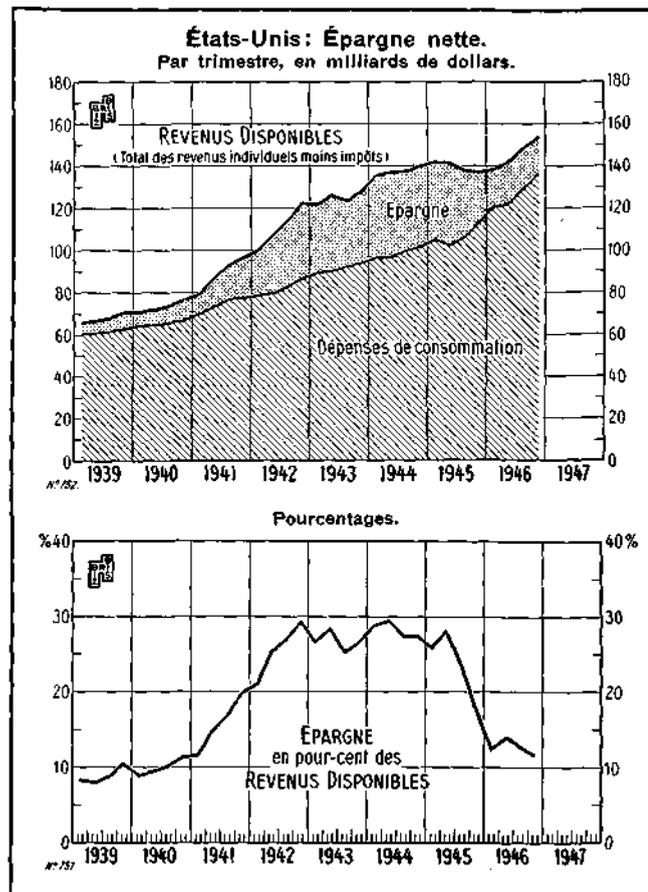
peut qu'il soit toujours bon «d'espérer le mieux tout en se préparant au pire», mais la tournure effectivement prise par les événements pendant les deux premières années d'après-guerre montre à quel point il est nécessaire de ne pas devenir le prisonnier de plans à long terme, mais de se réserver assez de latitude pour adapter la politique aux conditions sans cesse changeantes et en grande partie imprévisibles de la vie économique.

Toutefois, le plein emploi a connu deux exceptions notables :

- 1^o Dans un grand nombre de pays, et plus particulièrement à certaines périodes, le manque de charbon a freiné la production et, dans une certaine mesure, réduit l'emploi.
- 2^o Les pays vaincus, et spécialement l'Allemagne et le Japon, ont été soumis à des conditions particulières qui ont maintenu la production et l'emploi à un niveau anormalement bas.

Le charbon est, en effet, la matière industrielle la plus importante, tant comme générateur d'énergie que comme matière première pour l'industrie (pour la fabrication du gaz, des produits chimiques, etc.); il l'est aussi pour le chauffage direct des maisons d'habitation.*

* La position unique qu'occupe le charbon est due à ce que ses sources d'approvisionnement sont, à l'échelle humaine, inépuisables (au taux actuel de l'extraction, elles dureront cinq mille ans), qu'il est facile à transporter et que la différence entre la quantité d'énergie que les consommateurs peuvent tirer du charbon et l'énergie nécessaire à son extraction et à sa distribution est considérable. L'industrialisation, au dix-neuvième siècle, s'est faite essentiellement sur la base du charbon, dont l'extraction a doublé tous les quinze ou vingt ans jusqu'en 1914. Depuis lors, toutefois, la production en est restée presque constante, alors que celle de pétrole et de force hydraulique s'est accrue à une cadence rapide. Toutefois, le charbon fournit encore plus de la moitié de l'énergie mondiale, et les événements récents montrent qu'une réduction, même légère, des approvisionnements peut provoquer des difficultés considérables. A une réunion des sociétés américaines de produits chimiques, tenue le 12 septembre 1946, il a été déclaré qu'une usine de force atomique de 75.000 kilowatts, mue par une pile de graphite d'uranium du type Hanford, pourrait produire de l'électricité au prix de 0,8 cent le kilowatt-heure, alors que le coût de la force tirée du charbon à l'usine située sur la côte orientale des États-Unis était de 0,65 cent le kilowatt-heure, au prix actuel du charbon (7 dollars la tonne courte à l'usine). Il suffit donc



Le prix demandé pour le charbon dans les pays d'Europe est toujours plus élevé que celui pratiqué aux États-Unis, et, comme il est indiqué dans la note précédente, l'Europe devrait donc pouvoir mettre à profit la force atomique avant les États-Unis, mais il se peut fort bien que la construction d'une usine destinée à la produire coûte plus cher en Europe qu'aux États-Unis.

En 1946, la production de charbon aux États-Unis a été interrompue par deux conflits du travail (le premier a duré du 1^{er} avril au 11 mai, et le second du 21 novembre au 7 décembre), la perte totale s'étant élevée à 51 journées de travail par ouvrier, ce qui a représenté une perte de production estimée à environ 70 millions de tonnes. Tant que les conflits ont duré, toutes les exportations de charbon ont cessé, mais, malgré cela, les États-Unis ont exporté du charbon à raison d'environ 3 1/2 millions de tonnes par mois en 1946, dont 1,4 million de tonnes ont été envoyées en Europe. Pendant le second trimestre de 1947, les exportations de charbon américain à destination de l'Europe ont été portées à une moyenne de 2,6 millions de tonnes par mois et l'on va s'efforcer de les faire passer à 3 millions de tonnes dans le troisième trimestre de 1947.

Grâce aux études publiées par le Comité Européen du Charbon qui a été constitué à Londres à l'automne de 1945, il a été possible de dresser les tableaux suivants indiquant la situation charbonnière en Europe occidentale par rapport à la situation d'avant-guerre.

La situation du charbon en Europe (anthracite).

Pays	Production			Production par équipe	Main d'œuvre employée	Production totale
	1935-38	1946	mars 1947			
	Base annuelle en millions de tonnes			Pourcentage de variation entre 1935-38 et mars 1947		
Grande-Bretagne	230	189	193	- 10	- 9	- 13
France	46	47	50	- 27	+ 45	+ 9
Belgique	28	23	26	- 24	+ 21	- 7
Pays-Bas	13	8	11	- 43	+ 24	- 19
Allemagne occidentale . .	136	63	85			
Ruhr et Aix-la-Chapelle	123	54	73	- 41	- 12	- 41
Sarre	12	8	11	- 17	- 12	- 15
Pologne ¹⁾	61	47	57	- 35	+ 32	- 6
Tchécoslovaquie	13 ²⁾	15	16 ³⁾	- 20 ³⁾	+ 48 ³⁾	+ 17 ³⁾
Italie	1,4	1,1	1,7	.	.	+ 16
Turquie	3,0 ⁴⁾	3,8	4,4	.	.	+ 47

1) Y compris toute la Haute et Basse Silésie, qui se trouvent maintenant à l'intérieur des frontières polonaises.

2) Moyenne 1935-37.

3) Février 1947.

4) Moyenne de 1940.

que le prix du charbon atteigne 10 dollars la tonne aux États-Unis pour que la force atomique soit aussi bon marché que la force tirée du charbon. (Voir à ce sujet l'article de Josef Eklund sur «L'énergie atomique et le progrès économique», paru dans le numéro de janvier 1947 de la revue trimestrielle publiée par la «Skandinaviska Banken», Stockholm.)

Les deux faits saillants que révèlent le tableau sont: 1) la diminution de quelque 13 % de la production britannique, qui a entraîné la disparition de fait des exportations de charbon de la Grande-Bretagne, et 2) la réduction d'environ 40 % de la production de charbon de la Ruhr (il convient d'ajouter, toutefois, que certains signes d'amélioration ont été constatés dans cette région, la moyenne mensuelle y étant passée à 6,5 millions de tonnes en mars 1947, contre une moyenne de 10,2 millions de tonnes au cours des années 1935—38). La diminution de la production de charbon britannique a été due à la fois à une réduction de 9 % de l'effectif des ouvriers employés dans les mines, à une diminution de 6 % du nombre moyen des journées de travail faites par chaque ouvrier et à un fléchissement d'environ 10 % du rendement par homme d'équipe. D'autres obstacles ont été constitués par l'âge moyen élevé des mineurs, par le manque d'entretien et par la modernisation insuffisante du matériel, sans compter les difficultés éprouvées pour se procurer des pièces de rechange et l'épuisement croissant de certains puits et bassins houillers. Une production de 200 millions de tonnes a été prévue pour 1947 et le gouvernement compte, cette année, sur un rendement supérieur, plutôt que sur un accroissement de l'effectif ouvrier, vu qu'on ne peut espérer que les 40.000 mineurs supplémentaires à recruter (d'après le Livre blanc) travailleront effectivement dans les mines avant la fin de 1947.

Dans la Ruhr, le nombre des ouvriers employés dans les mines en mars 1947 était de 239.000, contre 270.000 environ avant la guerre. Pour permettre aux mineurs d'accomplir leur dur labeur avec un meilleur rendement et pour attirer de nouvelles recrues, des rations supplémentaires ont été accordées (jusqu'à 4.000 calories par jour, contre 1.550 aux consommateurs ordinaires).

Au printemps 1947, la production de charbon en France a dépassé de quelque 9 % le niveau d'avant-guerre, grâce à l'emploi d'effectifs ouvriers plus nombreux, y compris 55.000 prisonniers de guerre allemands dans les mines de houille maigre et grasse; mais les importations n'ont guère atteint que 40 % du niveau de 1939, de sorte qu'il y a eu un déficit de quelque 20 % dans l'approvisionnement total en charbon, par rapport à l'avant-guerre. En Pologne, l'outillage servant à la production du charbon a été relativement peu endommagé pendant la guerre et la production a été portée peu à peu à plus de 90 % de celle d'avant-guerre dans le bassin silésien, car le charbon est un élément extrêmement précieux du commerce extérieur de ce pays, puisqu'il intervient pour 80 % dans le total des exportations polonaises.

Malheureusement, la sécheresse dont a souffert l'Europe méridionale et orientale en 1946 a sensiblement réduit la production d'électricité dans des

régions très étendues et, faute d'importations suffisantes de charbon, il en est résulté une situation extrêmement difficile. En Italie, par exemple, pays qui ne reçoit pas tout à fait la moitié de la quantité de charbon dont il a normalement besoin, le manque de force motrice a provoqué l'arrêt de maintes industries pendant l'hiver 1946—47. Ce fut d'autant plus regrettable que les ouvriers, comptant sur un emploi stable, avaient accru peu à peu leur rendement, qui atteignait presque le niveau du temps de paix; aussi, lorsqu'il fallut s'arrêter, essayèrent-ils naturellement de ralentir le travail pour éviter d'être mis en chômage.

En Allemagne, comme en Autriche, le manque de charbon a constitué l'un des obstacles à une reprise générale, et il a été à la base, en particulier, d'une régression de la production pendant l'hiver de 1946—47. Ce fait a aggravé les difficultés créées à l'Europe par le vide économique que représentent encore les nations vaincues au milieu de ce continent. Il est très difficile d'obtenir des estimations sûres du volume de la production en Allemagne, mais, pour 1946, les évaluations provisoires suivantes ont été faites: la production agricole a probablement représenté 60 % du volume moyen d'avant-guerre, alors que la production industrielle a atteint à peine 30 %. La situation varie grandement d'une région à une autre et d'une industrie à une autre, l'arrêt du travail étant complet dans les entreprises d'armement proprement dites. Outre le manque de charbon, les raisons de la faible production industrielle sont multiples, mais il est juste de dire que les limites imposées à diverses industries par l'accord de Potsdam n'ont eu jusqu'ici aucune importance en fait, car il faudra, dans l'ensemble, que la production augmente d'une manière considérable avant d'atteindre l'une quelconque des limites spécifiquement imposées. Un grave problème a été posé par la division économique de l'Allemagne au moyen de lignes de démarcation qui sont plus difficiles à franchir que n'importe quelle autre barrière douanière ordinaire. L'absence d'un système monétaire convenable a constitué un autre obstacle sérieux, la structure des prix de revient et des prix de vente, tant en Allemagne qu'en Autriche, étant pleine d'anomalies et de contradictions: dans certains cas, les salaires des ouvriers allemands sont encore payés aux anciens taux du temps de guerre, par exemple 150 reichsmarks par mois, alors que les maigres rations allouées par la carte mensuelle d'alimentation reviennent, aux prix officiels, à une somme variant entre 12,50 et 25 reichsmarks par personne, tandis que le prix d'un seul repas dans un restaurant de marché noir peut facilement atteindre jusqu'à 150 reichsmarks et que le prix d'un kilogramme de beurre au marché noir s'élève à environ 120 reichsmarks dans un grand nombre de régions. Ce faible niveau de production affecte non seulement les habitants de ces deux pays, mais également les puissances

occupantes; les Anglais et les Américains ont dû intervenir en fournissant des denrées alimentaires, sans recevoir de ce chef aucun paiement et sans être nullement remboursés de leurs frais d'occupation.

Mais les conséquences du vide économique au centre de l'Europe sont même encore plus étendues. Le gouvernement néerlandais a déclaré officiellement que, pour l'économie néerlandaise, le commerce avec l'Allemagne (y compris le trafic de transit par ses ports) est d'une importance vitale; certains autres gouvernements ont fait des déclarations semblables. On a de plus en plus conscience que, les intérêts économiques des divers pays étant si étroitement enchevêtrés, le continent européen ne peut espérer prospérer sous aucun régime qui en laisserait une moitié riche et l'autre pauvre. Sur le marché favorable aux vendeurs qui prédomine dans le monde entier, la perte d'un gros client peut n'avoir pas grande importance à l'heure actuelle, mais la disparition de l'Allemagne au point de vue économique se fait particulièrement sentir comme celle d'un fournisseur de produits essentiels. L'excédent actuel de la demande qui se manifeste dans un si grand nombre de pays provient, dans une certaine mesure, de l'élimination des livraisons allemandes des marchés d'exportation du monde. Un certain nombre d'articles que l'Allemagne fournissait régulièrement doivent maintenant être fabriqués, à un prix souvent beaucoup plus élevé, par les anciens importateurs, ce qui soulève divers problèmes d'ordre technique et aggrave simultanément la pénurie de main-d'œuvre. De plus, certains pays fortement industrialisés (et parmi eux la Suisse) sont sollicités de tous côtés de fournir des produits précédemment fabriqués en Allemagne (on peut citer, à titre d'exemples caractéristiques, les produits chimiques et certaines catégories de machines). C'est ainsi que la situation en Allemagne (et, à un moindre degré, en Autriche) est en partie responsable de l'ampleur de la prospérité économique et du suremploi consécutif qui, dans un certain nombre de pays, est nettement apparu comme n'étant pas précisément un bienfait sans mélange.

A la suite de près de deux années de suremploi, on a généralement le sentiment que cet état de choses comporte des dangers et des difficultés considérables. Il est évident, en particulier, qu'il bouleverse le cours normal de l'éducation technique: un jeune homme hésitera à se soumettre à un apprentissage long, et peut-être fastidieux, alors qu'il peut gagner immédiatement, comme ouvrier non qualifié, un salaire presque égal à celui d'un ouvrier qualifié ayant de nombreuses années d'expérience. La diminution de l'écart entre les salaires payés pour des travaux qualifiés et pour des travaux non qualifiés pourra en effet avoir des conséquences durables, puisqu'elle aboutit à un abaissement général du niveau technique et présente, en fin de compte, des con-

séquences graves pour les ouvriers eux-mêmes. Il se peut également, lorsqu'il est toujours possible d'obtenir ailleurs un aussi bon emploi, qu'un individu, quelle que soit sa valeur, soit tenté d'être moins consciencieux dans son travail, et c'est probablement là l'une des raisons de l'augmentation de l'absentéisme (une autre raison en étant le manque de stimulant au travail et d'encouragement à gagner plus, dans les pays où la fiscalité est lourde et le rationnement rigoureux). Le suremploi peut, en outre, aboutir à une mauvaise répartition de la capacité de production: quand toutes les branches de l'industrie sont en quête d'un supplément de main-d'œuvre, les ouvriers cherchent naturellement les emplois qu'ils trouvent les plus agréables — généralement le commerce et d'autres services administratifs — ce qui a pour résultat que d'autres branches moins favorisées, telles que les mines de charbon et l'industrie textile, éprouvent plus de difficulté à recruter une main-d'œuvre suffisante. Une expérience déjà ancienne montre naturellement qu'une période de grande prospérité provoque une série de déséquilibres dont les conséquences s'avèrent souvent des plus fâcheuses lorsque les conditions économiques changent.

Enfin, le suremploi crée une situation génératrice d'un mouvement puissant de hausse des salaires en monnaie et, chaque fois que l'élévation des salaires est plus forte que l'accroissement simultané du rendement, il en résulte une hausse des prix d'un caractère nettement inflationniste. Au début de 1947, des recherches faites par le Contrôle suisse des prix ont montré que 90 % environ de toutes les hausses récentes de prix avaient été dues à des relèvements de salaires. Il est bon de se rappeler qu'un relèvement brusque des salaires n'a pas toujours le même effet: parfois, du fait d'un resserrement monétaire ou de la tendance générale des marchés commerciaux qui subit l'influence de l'étranger, les prix des marchandises ne montent pas et, dans ce cas, la hausse des salaires tend à rendre les prix de revient trop élevés pour que la production puisse se maintenir sur une base rémunératrice; dans ce cas, on peut dire que les ouvriers se sont eux-mêmes évincés du marché, ce qui provoque du chômage. Il semble que quelque chose de ce genre se soit produit, lors de la crise de 1937, aux États-Unis. Mais, dans les conditions actuelles, alors que le volume de la monnaie en circulation est si élevé et que l'argent est resté si bon marché, l'augmentation de la charge des salaires a simplement abouti, dans quelques pays, à une hausse correspondante des prix. Il ne semble pas non plus que la concurrence de l'étranger ait empêché les prix de monter lorsque la charge des salaires a augmenté, la demande n'ayant pas encore été satisfaite. Ainsi, pendant un certain temps, quelques-uns des freins qui, normalement, s'opposent à une hausse brusque des prix ont mal fonctionné, le mouvement d'inflation ayant été trop puissant.

Il est juste de dire que dans plus d'un pays, les dirigeants des syndicats et les membres du gouvernement ont essayé d'exercer une influence modératrice lorsque de nouveaux contrats de salaires ont été négociés, car ils ont fini par comprendre que les relèvements de salaires qui aboutissent simplement à une hausse des prix ne sont avantageux pour personne. Mais la vie n'est pas si simple qu'il suffise d'empêcher la charge des salaires d'augmenter pour résoudre le problème de l'inflation. Il ne faut pas qu'il existe d'écart ayant un caractère d'inflation entre les dépenses et les recettes du budget, et il faut assurer un approvisionnement suffisant en produits essentiels, au moyen de la production intérieure et des importations, en les soutenant, au besoin, par des crédits extérieurs. En d'autres termes, aucune solution fragmentaire ne suffit, mais il faut élaborer un plan d'ensemble, qui permette d'équilibrer comme il convient les budgets de l'État et des collectivités, de reconstituer des réserves monétaires adéquates et de maintenir un rapport convenable entre les prix de revient et de vente, tant à l'intérieur du pays que par rapport aux pays étrangers, tout en mettant à la disposition de l'économie des ressources suffisantes pour qu'elle puisse se développer. Il devrait être possible de revenir graduellement à un système de prix qui fonctionne normalement et qui soit assez bien établi tant au point de vue monétaire qu'économique, pour faire en sorte qu'on ne manque pas de pouvoir d'achat lorsque la production des marchandises et des services s'accroîtra et qu'un ajustement rapide intervienne chaque fois qu'un déséquilibre sérieux se manifesterait dans la structure des prix de revient et de vente, soit à l'intérieur des diverses économies, soit dans leurs rapports entre elles.

III. Mouvement des prix.

Le mouvement des prix a été très variable dans les divers pays, entre l'été de 1939 et les premiers mois de 1947. D'après le sens de cette évolution, les pays se répartissent en plusieurs groupes.

1. En Grèce et en Hongrie, une inflation incontrôlable s'est imposée, qui a presque réduit à zéro la valeur de la monnaie d'avant-guerre, de telle façon qu'il a fallu lui substituer une nouvelle unité monétaire. En Grèce, la conversion réalisée en novembre 1944 a été faite au taux de 50 milliards de drachmes anciennes pour une nouvelle, mais, en Hongrie, 400.000.000.000.000.000 milliards de pengoes ont été échangés pour un nouveau forint — chiffre qui était jusqu'à présent réservé aux calculs astronomiques. En Grèce comme en Hongrie, avant que ce changement intervînt, les hausses de prix étaient devenues si démesurées que les anciennes monnaies étaient pratiquement inutilisables.

Après de telles catastrophes, il est difficile de rétablir la confiance. En Grèce, la population serait atteinte d'un « complexe de l'or » et, en fait, la Banque de Grèce a parfois vendu journallement des souverains-or, ce métal servant de base à l'ensemble des transactions commerciales. La conversion mentionnée ci-dessus a eu lieu le 11 novembre 1944, et il en est résulté un cours de 600 drachmes pour 1 livre sterling; mais elle a été, depuis lors, suivie de deux autres changements, et un cours de 20.000 drachmes par livre sterling a été fixé le 26 janvier 1946. La moisson de 1946 a, par bonheur, été excellente, et des approvisionnements sont arrivés de l'étranger, grâce surtout à l'UNRRA et à l'octroi de crédits britanniques et américains. Un indice des prix sur le marché d'Athènes (base: octobre 1940 = 100), établi par l'UNRRA, fait même apparaître une légère diminution des prix du marché libre, qui sont tombés de 15.750 en janvier à 15.264 en novembre 1946.

En Hongrie, à la suite de la réforme monétaire, de nouveaux rapports de prix furent fixés par un décret qui est entré en vigueur le 1^{er} août 1946. Les prix en pengoes pratiqués en 1938—39 ont servi de point de départ: à titre de première mesure, le prix du blé a été fixé à 40 forints les 100 kilogrammes, soit au coefficient 2 par rapport à la période de base de 1938—39, tandis que les autres prix étaient fixés avec des coefficients d'augmentation différents et généralement plus élevés, suivant le coût de la production, l'intérêt relatif qu'il pouvait y avoir à favoriser la production, etc. Le coefficient moyen de hausse des prix agricoles a été de 3,4 et il a atteint 5,1 pour les produits industriels, mais il semble que la hausse effective ait été un peu inférieure.

(L'écart entre les prix agricoles et les prix industriels s'est élargi un peu plus qu'il n'avait été voulu, mais certaines mesures furent prises ultérieurement pour le réduire de nouveau). Les loyers ont été fixés à 40 % de leur valeur réelle d'avant-guerre, tandis que, pour les salaires, on a adopté une méthode qui les a, pour la plupart, portés à un niveau représentant 50 % de leur pouvoir d'achat d'avant-guerre, si l'on admet que le rendement du travail atteint environ 80 % du niveau de 1938.* En ce qui concerne les produits industriels, certains prix ont été fixés directement, tandis que pour d'autres, seul le mode de calcul a été prescrit. L'intention était d'élever suffisamment les prix pour faire en sorte qu'à l'avenir, non seulement aucune hausse justifiée ne pût se produire, mais qu'une baisse intervînt. Le cours du forint ayant été fixé à 11,74 = \$1, alors qu'avant la guerre celui du pengoe était de 5,13 = \$1, les cours de change du dollar en la nouvelle monnaie furent portés au coefficient 2,29 (mais les prix des marchandises ont également augmenté dans les autres pays depuis 1938—39).

Il est encore trop tôt pour juger du résultat final de la réforme monétaire hongroise; mais, pour établir un nouvel équilibre, il a fallu réduire d'une façon impitoyable le volume du pouvoir d'achat monétaire entre les mains du public. C'est ainsi que le budget a été pratiquement équilibré, de lourds impôts ont été institués et les gains réels limités (aucun traitement ne pouvant excéder 3.200 forints par mois); d'autre part, les banques accordent très parcimonieusement de nouveaux crédits et, en général, seulement à des taux d'intérêt de 12 % ou plus. Comme la production a continué de croître, les marchés et les magasins ont été, peu à peu, de mieux en mieux approvisionnés et il semble que, dans certains cas, les prix aient baissé. Il est significatif que, vers la fin de 1946, le prix des débris d'or (14 carats) soit tombé de 22—24 forints à 14—15 forints le gramme.

Parmi les autres pays d'Europe, la Roumanie court le très grand risque de voir s'effondrer sa monnaie, par suite d'une hausse désordonnée des prix des marchandises, le cours du dollar américain sur le marché noir ayant atteint, au début d'avril 1947, 560.000 lei, c'est-à-dire 3.900 fois le cours d'avant-guerre. La situation en Roumanie a été profondément affectée en 1946 par la plus mauvaise récolte qui ait jamais été enregistrée; celle de blé a atteint à peine 1,6 million de tonnes contre 4,8 millions en 1938, et la récolte de maïs, à peine 100.000 wagons au lieu de 500.000 en temps normal, sur lesquels 200.000 étaient généralement réservés à la consommation intérieure; au total, on estime que le rendement de la récolte de 1946 a été inférieur à la moitié de la normale.

* L'Institut hongrois d'études économiques a évalué à 60 % du revenu réel d'avant-guerre le revenu national pour la campagne 1946—47, au lieu de 49 % seulement pour la campagne 1945—46, mais le coût de la reconstruction et des réparations représente une charge imposée au revenu courant ainsi calculé.

Des dispositions ont été prises par la Croix-Rouge de plusieurs pays pour distribuer des secours sous forme de denrées alimentaires en Moldavie — un des greniers de l'Europe. En février 1947, les tarifs des chemins de fer ont été brusquement septuplés et les tarifs téléphoniques triplés, mais les prix non assujettis au contrôle ont fait un bond encore plus brusque. Dans ces circonstances, il n'est pas possible d'indiquer une moyenne de hausse des prix, certains d'entre eux ayant augmenté dans la même proportion que le cours du dollar sur le marché noir.

En Chine, comme dans un très grand nombre d'autres pays, les prix offerts pour l'or ont joué, et continuent de jouer, un rôle considérable, comme dans tous les pays qui ont perdu le contrôle de leur monnaie. Quand le nouveau dollar chinois fut stabilisé en novembre 1935, l'once d'or valait 118 dollars chinois, mais en 1939, sous l'influence du financement par l'inflation, ce prix avait atteint environ 500 dollars chinois, et 50.000 au cours de l'été de 1945. La politique de financement du déficit budgétaire poursuivie sans arrêt pendant la guerre civile a abouti à une nouvelle baisse de la valeur de la monnaie chinoise; le prix de l'or a fait un bond formidable, tant et si bien qu'en février 1947, le prix de l'or fut fixé officiellement à 480.000 dollars chinois l'once, mais il en a été offert jusqu'à 920.000 sur le marché noir, dans les moments de panique.

Sur le vaste territoire de la Chine, les prix des marchandises varient considérablement d'une région à une autre, mais on constate partout des signes d'extrême inflation: à Changhaï, l'indice officiel du coût de la vie (base 1936) était, en octobre 1946, 5.218 fois plus élevé qu'avant la guerre. Le mois suivant, toutefois, il semble que la confiance soit revenue dans une certaine mesure, quelques prix ayant effectivement fléchi; mais ce ne fut qu'une accalmie et, de novembre 1946 à février 1947, les prix de maintes marchandises ont décuplé. Une grande incertitude a pesé sur les marchés, par suite de l'absence totale de renseignements quant au montant des billets imprimés pour couvrir le coût de la guerre civile, qui se poursuit encore actuellement. Les milieux d'affaires préfèrent évidemment emprunter à 15% par mois plutôt que de vendre aux banques des lingots d'or au prix officiel. La monnaie chinoise a été dévaluée trois fois en onze mois; un cours officiel de 12.000 dollars chinois par dollar des États-Unis a été fixé le 17 février 1947. Des rumeurs ont circulé concernant l'introduction d'une nouvelle monnaie, mesure qui ne peut être entreprise sans danger que si elle s'intègre dans une vaste réforme financière.

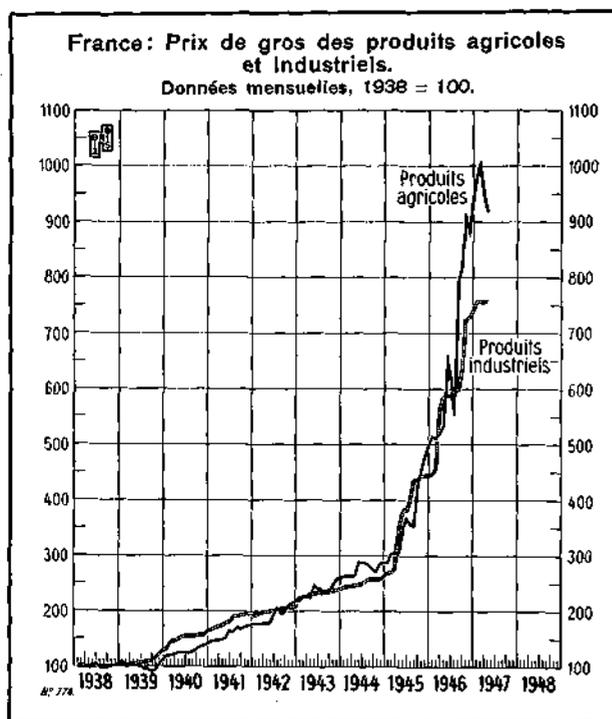
2. Alors qu'en Grèce, en Hongrie et en Roumanie, l'accroissement le plus impressionnant du volume des billets en circulation s'est produit après la cessation des hostilités, intervenue au cours du printemps 1945, c'est avant cette

date que le niveau des prix s'éleva le plus fortement en Pologne, la hausse enregistrée depuis la libération ayant été relativement modérée. Vers la fin des hostilités (en avril 1945), les produits alimentaires étaient extrêmement rares en Pologne et les prix très élevés; ils fléchirent après la libération et, en janvier 1947, les prix moyens desdits produits sur les marchés libres des grandes villes étaient encore inférieurs d'environ 10% au maximum atteint pendant la guerre, bien qu'une certaine hausse s'y fût produite. On y constate encore certaines différences régionales, mais elles sont moins sensibles qu'en 1945. Au cours de l'hiver 1946—47, les prix sur le marché libre étaient en moyenne 135 fois plus élevés qu'avant la guerre, tandis que la circulation des billets n'avait augmenté que de 40 à 45 fois en 1938. Toutefois, en tenant compte des produits rationnés, le coefficient de hausse des prix serait d'environ 75. Le charbon constitue un cas spécial: dans les villes principales, le prix en a varié de 200 à 640 zlotys les 100 kilogrammes, soit une hausse de 70 à 130 fois par rapport à l'avant-guerre, alors que le prix à l'exportation en est, calculé en zlotys, environ 25 fois plus élevé qu'avant la guerre.

3. Chacun des pays mentionnés jusqu'ici a effectivement servi de champ de bataille. Tel fut également le sort de l'Italie, dont la situation a en outre été aggravée, pendant une période de dix-neuf mois, par la lutte entre deux gouvernements italiens dont chacun avait le pouvoir d'imprimer des billets, tandis que les armées alliées représentaient une source supplémentaire de demande. La hausse principale des prix s'est produite en 1944 et en 1945, les prix étant restés relativement stables pendant les six mois suivants; mais un nouveau mouvement de hausse les a fait monter d'environ 40% pendant le second semestre de 1946 et les premiers mois de 1947. Ainsi, au début de 1947, les prix en Italie n'étaient pas encore stabilisés; les diverses catégories de produits donnaient des indices tout à fait différents, dont la divergence était encore accrue par l'intervention d'un système de cours multiples de change. Il semble que la hausse moyenne ait atteint de 30 à 35 fois le niveau d'avant-guerre. Des subventions ont contribué à empêcher les prix du blé et de certains autres produits de s'élever pour les consommateurs les plus déshérités, mais il est probable que les emprunts qu'il a fallu contracter pour couvrir la charge des subventions ont aggravé l'inflation. En février 1947, 80 produits environ étaient encore assujettis au contrôle des prix, contre 5.000 à l'origine; en fait, on pouvait se procurer n'importe quoi, à un prix donné, sur des marchés qui, en réalité, auraient pu être considérés comme étant «libres», même lorsque des restrictions y étaient encore en vigueur. Toutefois, les prix ont encore augmenté au printemps de 1947 et sont passés à un coefficient variant de 40 à 50 par rapport au niveau d'avant-guerre, mais le montant des billets en circulation ne

s'était accru que de 28 fois depuis 1938, la différence entre les taux d'accroissement étant sans doute due partiellement à la pénurie continue de marchandises. Il est probable qu'un autre facteur est également intervenu, à savoir la diminution de la thésaurisation des billets précédemment si répandue en Italie, spécialement chez les paysans. Le fait que le public ne disposait plus d'un excédent de billets, par rapport au niveau d'avant-guerre, fut l'une des raisons pour lesquelles on renonça au projet d'échanger les billets (et de bloquer une partie des billets retirés).

En France aussi, il existe un écart entre la hausse des prix et l'accroissement du montant des billets en circulation: au début de 1947, les prix de gros étaient, d'après l'indice officiel des prix, environ au coefficient $8\frac{1}{2}$ par rapport à ceux d'avant-guerre, alors que le montant des billets en circulation n'avait augmenté que de quelque $5\frac{1}{2}$ fois; et cela est certainement dû en partie, comme en Italie, à une diminution de la thésaurisation. Au cours des premiers mois de 1947, la production dans l'industrie atteignait environ 85 à 90% du niveau d'avant-guerre et, dans l'agriculture, environ 84%, mais les salaires réels des ouvriers des villes ne représentaient probablement que 60 à 65% de ceux d'avant-guerre. Afin d'empêcher une hausse des salaires qui n'aurait pu aboutir qu'à une élévation générale des prix, le gouvernement (ainsi que cela a déjà été indiqué) décréta une réduction des prix de 5% en décembre 1946, et une autre en février 1947. Il s'agissait d'essayer de



provoquer un revirement du sentiment de « hausse » et de se donner un répit qui permit d'arriver à un meilleur équilibre. Il semble que cette mesure ait freiné de nouvelles augmentations du revenu en monnaie, bien que la dernière réduction de 5% n'ait pas été générale, mais ait été limitée à des produits qui pouvaient la supporter sans causer de perte aux producteurs. Sur le marché noir, l'évolution des prix a été irrégulière en 1946; le fait que certaines réductions (et notamment sur le prix de l'or) se sont produites pendant

l'hiver 1946—47 montre que l'approvisionnement s'est amélioré, ainsi que la situation du budget de l'État.

La Finlande et la Bulgarie, pays qui n'ont été, ni l'un ni l'autre, de véritables théâtres d'opérations mais qui ont, de manières diverses, subi le contre-coup direct des difficultés du temps de guerre et d'après-guerre, ont été en mesure, dans le courant de 1945, de mettre suffisamment d'ordre dans leur budget pour freiner d'une façon plus ou moins efficace la hausse des prix d'un caractère inflationniste. Dans ces deux pays, il semble que les prix de gros d'avant-guerre aient augmenté d'environ 6 1/2 fois, la hausse ayant atteint de 10 à 15 % entre le milieu de 1946 et le printemps de 1947, ce qui correspond à la hausse générale survenue sur les marchés mondiaux. Malgré cela, l'augmentation simultanée du coût de la vie a aggravé une situation déjà tendue et a naturellement abouti à de nouveaux relèvements des salaires et des traitements; mais, à elle seule, la façon dont ces relèvements ont été obtenus a nécessairement causé maintes perturbations, tant au point de vue politique que dans d'autres domaines.

Hors d'Europe, trois pays ont enregistré une hausse de leurs prix à 5 fois au moins ceux d'avant-guerre; ce sont le Liban (10 fois), l'Irak et l'Iran (environ 5 fois). Dans ces deux derniers, et spécialement en Iran, les prix ont marqué une tendance à la baisse très nette dans le courant de 1946.

4. Vient ensuite un groupe disparate de pays dans lesquels la hausse a dépassé 2 1/2 fois, mais n'a pas excédé 4 ou 4 1/2 fois le niveau des prix d'avant-guerre. Dans ce groupe figurent d'abord quelques pays qui ont modifié entre temps le cours de leur change et qui, si l'on tient compte de ce fait, accusent une hausse de prix qui n'est guère inférieure au double du niveau d'avant-guerre (cf. tableau). Parmi eux se trouvent la Belgique et la Tchécoslovaquie (où les prix ont triplé par rapport à l'avant-guerre, mais doublé seulement si l'on tient compte de la dévaluation), les Pays-Bas (où l'indice des prix de gros atteint 270 si l'on ne tient pas compte de la dévaluation, et 186 si l'on en tient compte) et la Turquie (où les prix de gros sont 4,3 fois plus élevés qu'avant la guerre si l'on ne tient pas compte de la dévaluation, et environ deux fois si l'on en tient compte).

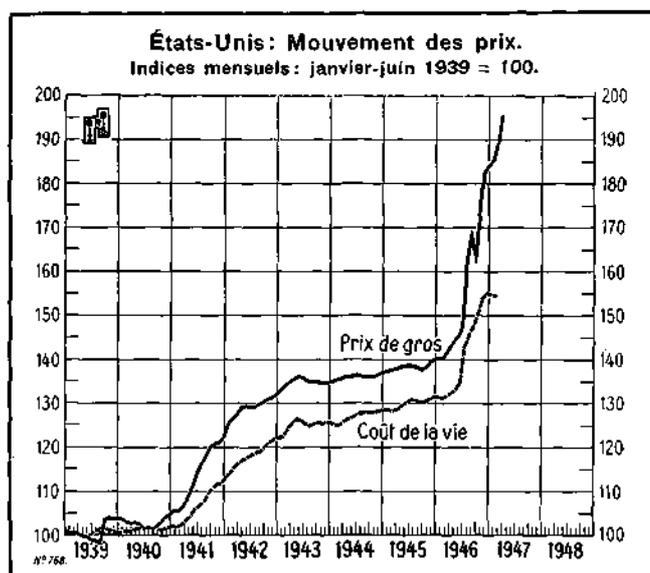
Prix de gros au début de 1947.

Pays	Indice mars 1947	Pourcentage de dévaluation monétaire	Niveau des prix ajusté compte tenu de la dévaluation
Belgique	305 *	— 32	207
Tchécoslovaquie . .	300	— 41	176
Pays-Bas	270	— 31	186
Turquie	430	— 55	193

* Pour la Belgique, on ne dispose pas d'un indice régulier, mais un chiffre d'environ 305 a été fréquemment indiqué dans des déclarations officielles et ailleurs.

Suivent les autres pays dans lesquels les prix ont augmenté de $2\frac{1}{2}$ à $3\frac{1}{2}$ fois depuis 1939, mais qui ont conservé leurs cours de change d'avant-guerre par rapport au dollar ou à la livre sterling et qui doivent, par conséquent, ajuster à un niveau moins élevé leurs prix de revient et de vente. Ces pays, qui comprennent l'Égypte, l'Inde, le Mexique, la Palestine et l'Espagne, se trouvent dans une situation sensiblement analogue à celle d'un certain nombre de pays européens après la première guerre mondiale. En cette occurrence, la Grande-Bretagne, les Pays-Bas, la Suisse, le Danemark, la Norvège, la Suède et d'autres pays encore, dont les prix avaient subi une hausse considérable, étaient néanmoins revenus à leurs parités-or d'avant-guerre, bien qu'une telle politique ait exigé d'eux qu'ils allassent plus loin que les États-Unis en matière de déflation. C'est ainsi que l'Égypte, par exemple, était en plein marasme économique en 1946, époque où le reste du monde jouissait, généralement, d'une grande prospérité.

5. Enfin, il existe un groupe important de pays dans lesquels les prix de gros ont augmenté de 45 à 130 % par rapport au niveau d'avant-guerre et dans lesquels la hausse du coût de la vie atteint, en général, de 45 à 75 %. Ce groupe comprend l'Afrique du Sud, l'Australie, le Canada, Costa Rica, le Danemark, les États-Unis, la Grande-Bretagne, l'Irlande, la Norvège, la Nouvelle-Zélande, le Portugal, la Suède, la Suisse et le Venezuela. Si l'on tient compte de la dévaluation, la Belgique, les Pays-Bas, la Tchécoslovaquie et la Turquie font partie de ce groupe. Il est probable que certains parmi les écarts existant entre les prix de ces divers pays sont dus à l'emploi de méthodes dissemblables de calcul



des indices, mais un certain nombre de différences réelles subsistent. Il y a, toutefois, des raisons de penser que ces différences se sont quelque peu atténuées pendant l'année 1946—47, par suite, notamment, de la hausse des prix aux États-Unis.

Comme on peut le voir d'après le graphique montrant le mouvement des prix aux États-Unis

depuis 1939, les faits les plus marquants ont été : une hausse graduelle de 30 % entre l'été 1939 et la fin de 1942, suivie de trois années de stabilité relative, à la faveur du contrôle des prix, stabilité qui a duré jusqu'en 1946 et une hausse assez rapide d'environ 28 %* dans le second semestre de 1946, après la suppression progressive du contrôle des prix. Jusqu'au début de 1947, la hausse totale des prix depuis le commencement de la seconde guerre mondiale a été de 90 %, tandis qu'elle avait atteint 146 % entre les mois d'août 1914 et de mai 1920, où le maximum fut enregistré. Il ressort du graphique que l'indice du coût de la vie est passé de 130 environ en 1945 à 155 au début de 1947 — ce qui représente une hausse d'un peu moins de 20 % (la hausse réelle ayant sans doute été plutôt moindre — voir note).

Les hausses de prix survenues aux États-Unis entre le milieu de 1946 et les premiers mois de 1947 ont été fatalement mal accueillies par ceux dont les revenus étaient plus ou moins fixes, et ces augmentations ont également réduit la valeur réelle des prêts et des crédits en dollars que de nombreux pays avaient obtenus et des avoirs en dollars que divers pays s'étaient constitués dans des banques américaines. D'autre part, la hausse des prix aux États-Unis a eu certains avantages.

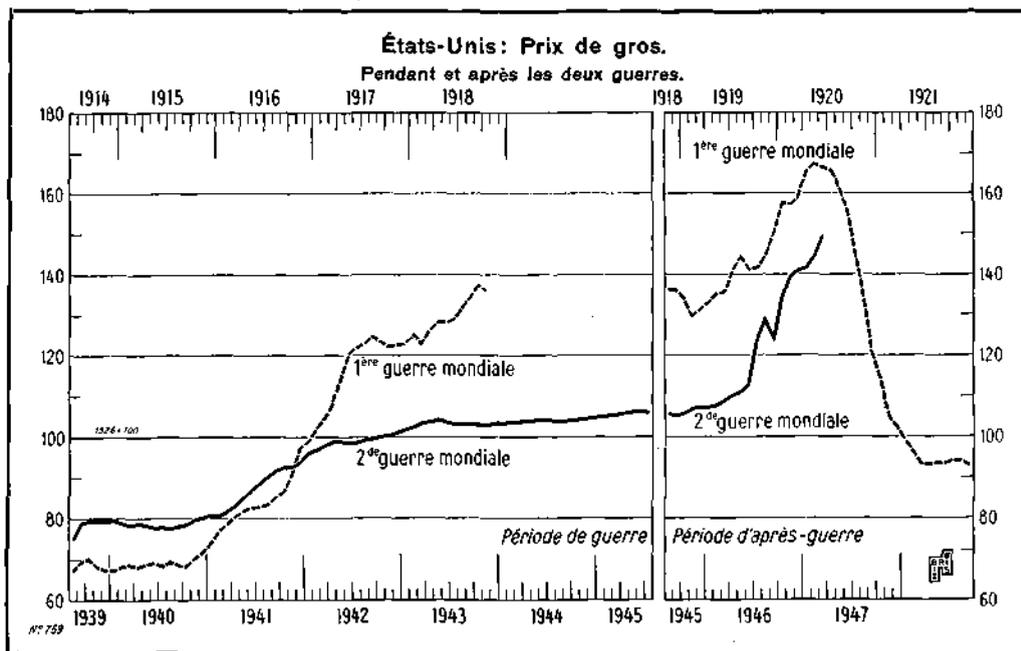
1° — Ces hausses de prix établirent un rapport plus normal entre le volume de la monnaie en circulation et l'offre de marchandises; elles contribuèrent, de ce fait, à atténuer les inconvénients liés à la pléthore des créances liquides héritées de la guerre. Le budget fédéral et les budgets des États étant dans une large mesure équilibrés, les prix de revient et les prix de vente ont maintenant tendance, aux États-Unis, à perdre leur caractère artificiel.

2° — La hausse des prix de gros américains de plus de 90 %, et du coût de la vie de 50 % au-dessus du niveau d'avant-guerre a rendu plus facile pour un certain nombre de pays européens, où les prix avaient augmenté plus fortement qu'aux États-Unis pendant et aussitôt après la guerre, d'équilibrer leur balance des devises avec l'étranger, sans avoir à dévaluer leur monnaie. Il peut être bon de rappeler à ce sujet quelques paroles prononcées par Lord Keynes dans son discours du 18 décembre 1945 à la Chambre des Lords sur le prêt américain à la Grande-Bretagne : « Les États-Unis deviennent rapidement un pays où la vie est à la fois large et chère. Les salaires y sont deux fois et demie plus élevés que les nôtres. C'est par ces méthodes historique et classique qu'à la longue l'équilibre international sera rétabli. »

* La hausse réelle des prix a été, toutefois, un peu inférieure à celle qu'accusent les indices. Ceux-ci, avant la suppression du contrôle, tiennent compte des prix officiels maxima, bien qu'en fait maintes denrées alimentaires et bien d'autres produits aient été vendus et achetés en quantités considérables à des prix plus élevés (en ce qui concerne la viande, probablement les deux tiers des fournitures courantes).

On exprime pourtant fréquemment de graves doutes au sujet de la stabilité future des prix américains, dont l'importance est maintenant si décisive pour les mouvements des prix mondiaux et, par conséquent, pour la réalisation de la stabilité monétaire en général. Certaines personnes ont prédit une baisse des prix d'au moins 20 % avant la fin de 1947, tandis que d'autres ne prévoient pas de fléchissement sensible d'ici un an ou deux.

La production continue d'augmenter et, comme les stocks ont été en grande partie reconstitués et sont en mesure de répondre aux besoins du temps de paix, il est possible que les prix tendent à baisser. Mais la plupart des industriels ont des commandes pour des mois, et même pour des années, et l'argent continue d'être bon marché — le papier commercial à court terme qui, en 1920, portait intérêts à 6 ou 8 % peut maintenant être placé à des taux voisins de 1 %. Les mouvements d'or qui, en 1919—20, étaient devenus temporairement défavorables aux États-Unis, au point que ce pays avait subi une perte de 340 millions de dollars entre l'été de 1919 et le printemps de 1920, n'ont pas cessé, depuis le milieu de 1945, de prendre la direction de New-York et il pourrait bien en être ainsi longtemps encore. De plus, la majeure partie des dépôts des banques américaines correspond à des obligations du gouvernement (dont le volume, une fois que la réserve dont dispose le Trésor aura été utilisée, ne pourra être sensiblement réduit qu'au moyen d'excédents budgétaires); et, dans la mesure où les dépôts ont pour contrepartie des effets de commerce et des avances à des entreprises, il est vraisemblable que les débiteurs pourront sans grande difficulté honorer leurs dettes, même si les prix des marchandises



devaient subir une certaine baisse. Les banques elles-mêmes ne seront guère forcées de rappeler des prêts ou des avances, étant donnée la masse de papier du gouvernement qu'elles détiennent et peuvent vendre au besoin. Il ne paraît donc pas qu'il y ait lieu de craindre sérieusement un brusque resserrement du crédit, analogue à celui qui a aggravé la situation dans les années 1930 à 1932. Alors qu'on se féliciterait d'un certain fléchissement des prix, les facteurs qui viennent d'être mentionnés pourront empêcher la baisse de prendre une ampleur suffisante pour nécessiter une réduction considérable des salaires; car lorsqu'une telle réduction s'imposera, le rajustement ne pourra normalement avoir lieu que pendant une période de dépression plus ou moins grave.

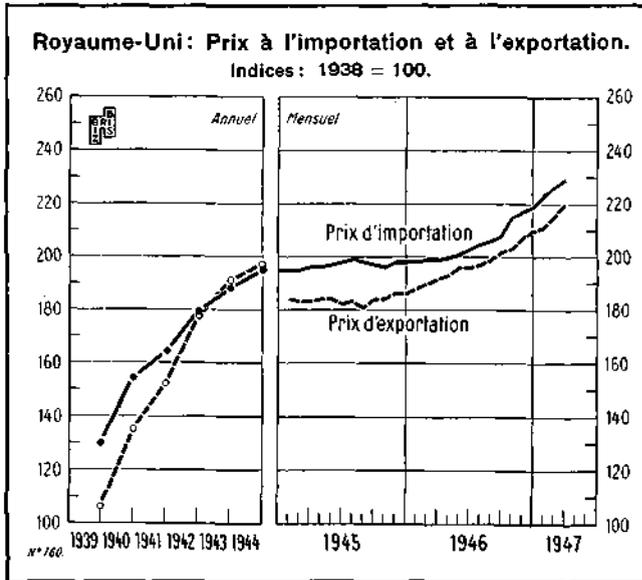
Par suite de la hausse des prix aux États-Unis et dans plusieurs autres pays d'outre-mer, les pays européens ont constamment vu les prix de remplacement à l'étranger dépasser sensiblement le coût des stocks existants, ce qui les a contraints de relever le niveau général des prix, même là où le contrôle a été strictement maintenu, comme en Grande-Bretagne. Le tableau suivant montre que la hausse des prix varie fortement suivant les groupes de marchandises.

Dans le courant de 1946, ce sont les métaux non ferreux qui ont subi la hausse la plus marquée, mais les prix du coton, des produits chimiques et des huiles ont aussi augmenté fortement. D'après un indice révisé du «Board of Trade», le total des prix à l'exportation et à l'importation a fait apparaître une hausse générale d'environ 13½ % de février 1946 à février 1947, les importations coûtant 126 % de plus qu'en 1938, tandis que les prix à l'exportation s'élevaient de 115 % seulement.

L'indice britannique du coût de la vie fait apparaître une augmentation de 32 % d'août 1939 à mars 1947, ce faible pourcentage de hausse ayant été dû à la fois aux lourdes subventions versées et au blocage des loyers au niveau d'avant-guerre, mais en partie également à l'importance relative donnée aux marchandises

Royaume-Uni: Prix de gros.
Changements par groupes.

Août 1939 = 100	Déc. 1945	Déc. 1946	Mars 1947
Céréales	195	200	198
Viande, poissons et œufs	144	149	150
Autres denrées alimentaires et tabac	185	174	180
Denrées alimentaires, etc.	174	173	175
Charbon	208	208	208
Fer et Acier	148	168	168
Métaux non ferreux	126	178	210
Coton	200	240	242
Laine	178	188	190
Autres textiles	195	219	223
Produits chimiques et huiles	155	171	178
Divers	198	198	203
Matières premières, etc.	172	189	198
Ensemble des produits	173	183	187



d'après lesquelles l'indice est calculé. En revanche, les taux des salaires ont augmenté de 65 à 70 % et les matériaux de construction de 85 %. Il a fallu appliquer de nouveau d'une façon plus rigoureuse le contrôle des prix à la suite des difficultés éprouvées pendant l'hiver de 1946 à 1947.

La hausse des prix de gros a été exceptionnellement modérée dans quel-

ques-uns des autres pays de l'Empire britannique: 42 % en Australie, 48 % en Nouvelle-Zélande et 60 % au Canada. Au Danemark, au contraire, les prix accusent une hausse de 105 % et elle n'est pas inférieure à 150 % au Portugal. A mesure que le commerce redeviendra plus libre, ces différences marquées se trouveront forcément éliminées peu à peu.

En dehors des cinq groupes mentionnés ci-dessus, il y a lieu de signaler les conditions étranges qui caractérisent les prix en Allemagne et en Autriche et qui ne permettent pas de comprendre ces derniers dans une catégorie normale. Au total, on a essayé dans ces deux pays, et spécialement en Allemagne, de maintenir les salaires, au moins en apparence, aux taux fixés pendant la guerre; et il convient de noter que ces taux ont été, en principe, voire en fait dans une large mesure, les mêmes que ceux qui étaient en vigueur avant la guerre (et qui remontaient au blocage des salaires édicté en Allemagne en 1936). Toutefois, certaines exceptions furent faites à la réglementation rigoureuse, sous forme de primes accordées officieusement de diverses façons: c'est ainsi que des appartements ou de petites maisons avec jardin furent loués à de bons ouvriers avec un loyer modeste, et que, d'une façon plus générale, des repas furent servis dans des cantines, où l'on pouvait se procurer des denrées alimentaires à meilleur compte et en plus grande quantité qu'ailleurs, car les usines étaient en mesure d'acheter des approvisionnements supplémentaires sur les marchés (noirs ou autres), trop chers pour les ouvriers.

Depuis la fin de la guerre, le système des primes supplémentaires et des repas dans les cantines a encore été étendu, et les ouvriers ont, en outre,

trouvé eux-mêmes le moyen d'accroître leur revenu réel: chaque ouvrier s'absente souvent une journée pour se procurer un supplément de denrées alimentaires en allant voir, par exemple, des parents et des amis installés à la campagne; des marchandises peuvent également être obtenues contre échange de cigarettes, ou (depuis quelque temps) de clous et d'outils (tels que ciseaux, tournevis etc. que l'on peut facilement transporter dans ses poches), ou, dans le cas des mineurs, en troquant de petites quantités de charbon. D'autre part, dans quelques industries-clés, telles que les charbonnages et la métallurgie, de plus fortes rations ont été allouées, en même temps qu'une augmentation des salaires en monnaie était parfois accordée (majoration de 20% dans la Ruhr, en 1946, de nouvelles augmentations étant envisagées). Au printemps de 1947, un projet a été à l'étude, qui tendait à augmenter de 100% les prix à la production du charbon et du fer, et de 50% les salaires d'ouvriers spécialement qualifiés. Un autre projet tend à résoudre la question des industries « difficiles » (industries textiles et autres), dans lesquelles les salaires ont été et sont encore si bas que les ouvriers évitent de travailler dans ces domaines de l'activité industrielle.

Le système de salaires relativement stables en monnaie, en Allemagne, grâce auquel les augmentations ont été moins sensibles dans ce pays que partout ailleurs, pendant et après la guerre, n'aurait certainement pas pu être appliqué si, depuis le début de 1946, les budgets allemands ne s'étaient plus ou moins soldés par un excédent réel de 1,8 milliard de reichsmarks au total dans la zone américaine, et d'environ 1 milliard de reichsmarks escompté pour 1947 dans la zone britannique (compte tenu de ce que les avances accordées par le gouvernement militaire à l'industrie houillère devront figurer dans le budget de la zone).

L'une des difficultés rencontrées en Allemagne est l'absence d'une monnaie nationale contrôlée, des émissions y ayant été faites suivant des modalités diverses, de sorte que personne ne sait exactement combien il a été émis de marks au total. L'estimation la plus couramment acceptée en est de 65 milliards de marks, au lieu de 11,5 milliards de reichsmarks au cours de l'été 1939. En revanche, l'Autriche a sa monnaie propre depuis la fin de 1945 et des mesures sont prises graduellement pour que le système des prix y fonctionne de nouveau. Ainsi, le blocage rigoureux des salaires et des prix, hérité de la période de l'«Anschluss», a été quelque peu relâché: des majorations ont été accordées qui, à l'automne de 1946, semblent avoir élevé les prix officiels d'environ 40% par rapport à 1937. Enfin, en mars 1947, cet ajustement par le haut a été suivi de l'octroi d'une augmentation des salaires de 23% par rapport au niveau de décembre 1946.

A mesure que le ravitaillement s'est légèrement amélioré, les prix ont baissé sur les marchés noirs de Vienne, comme le montre le tableau ci-après. Les pourcentages indiqués se rapportent à l'été de 1945, où les prix du marché noir atteignaient leur maximum et étaient peut-être cent ou deux cents fois plus élevés que les prix officiels.

Prix du marché noir à Vienne.*)

Périodes	Prix du marché noir		Prix officiels		Prix du marché noir en multiples des prix officiels	
	Produits alimentaires	Tabac, café, thé, etc.	Produits alimentaires	Tabac, café, thé, etc.	Produits alimentaires	Tabac, café, thé, etc.
	Août 1945 = 100				Prix officiels = 1	
1945 Août	100,—	100,—	100,—	100,—	264	124
1946 Mars	66,6	53,2	109,4	364,0	166	18
Juin	66,4	34,7	109,4	364,0	148	10
Septembre	28,9	18,7	131,1	365,7	55	4
Décembre	26,5	15,0	157,6	366,1	43	4
1947 Janvier	26,4	14,7	157,6	366,1	44	4
Février	23,4	13,1	157,6	366,1	40	3
Mars	21,8	12,7	157,9	370,0	37	3

* Pondérés d'après la consommation du temps de paix.

Lorsqu'on peut acheter des produits sur le marché, il redevient intéressant de travailler davantage pour gagner plus. Même au cours de l'été de 1946, un ouvrier qui gagnait 55 schillings par semaine avait assez d'argent pour acheter ses propres rations et celles de sa famille, ainsi que des légumes, et il pouvait probablement s'offrir quelque chose en supplément sans payer, sur le marché noir, des prix qui, de toute façon, eussent été inabordables pour lui. Cependant, il n'eût pas servi à grand chose de gagner encore plus. Une grande partie de la population, en effet, manquait de tout stimulant au travail et c'est peu à peu seulement qu'un changement se produit à cet égard.

Pendant la guerre, alors que, d'une part, les marchandises se raréfiaient et que, d'autre part, de la monnaie nouvelle était constamment émise pour aider à financer les dépenses de l'État, il fallait assurer une répartition équitable des produits essentiels au moyen du rationnement — c'est-à-dire qu'en plus de la monnaie indispensable, chacun devait disposer des tickets nécessaires pour acheter les produits qu'il voulait. A mesure que les pénuries du temps de guerre diminuent, il doit être possible de renoncer entièrement au système des tickets qui, non seulement est malcommode et complique inutilement la vie quotidienne, mais empêche le système des prix de fonctionner et contribue par là à prolonger des pénuries artificielles. Si le pouvoir d'achat du public s'accroît (grâce, par exemple, à un

déficit budgétaire ou à une hausse rapide des salaires nominaux supérieure à l'accroissement de la production), mais que les prix des marchandises déjà produites soient rigoureusement maintenus à un faible niveau, il en résultera certainement un déséquilibre entre le montant de monnaie à dépenser et l'offre de produits et de services disponibles; en conséquence, ou bien les prix s'élèveront, parfois même d'une «façon dissimulée», c'est-à-dire par une baisse de la qualité, ou bien les importations se développeront rapidement, et, pour y parer, les restrictions d'importations pourront être renforcées, à moins que celles qui ont été supprimées ne soient rétablies. Au lieu de s'enliser de plus en plus dans le marais des contrôles, les autorités feraient mieux de s'efforcer de rétablir la liberté d'achat et de vente des marchandises, de façon que l'argent redevienne le symbole du pouvoir d'achat général. La liberté de choisir serait ainsi rétablie, la qualité reprendrait son importance et l'on disposerait également d'un guide qui permettrait de mieux orienter la production. Toute tentative de redistribution du revenu par le rationnement serait, dans des circonstances normales, un mode d'action brutal et peut-être même inefficace — inefficace parce qu'en achetant des marchandises non rationnées, ceux qui disposent de fonds suffisants peuvent acheter davantage, par rapport à ce qu'il en coûte réellement à la société, que s'ils avaient le droit d'acheter librement les produits et les services qu'ils désirent. Si l'on considère qu'une personne ou un groupe de personnes a obtenu à tort du revenu ou de la richesse, il faudrait procéder au redressement par des moyens moins coûteux qu'en empêchant la monnaie de remplir ses fonctions et qu'en détruisant le système des prix tout entier.

La surabondance de pouvoir d'achat*, qui a été et est encore une des caractéristiques de la situation d'après-guerre dans la plupart des pays, n'est pas un phénomène homogène. Sous sa forme la plus simple, elle est provoquée par des émissions ayant un caractère d'inflation effectuées pour les besoins de l'État. Mais, même si le budget est en équilibre, un excédent de pouvoir d'achat peut indiquer que d'anciens dépôts et d'autres actifs liquides représentant une «survivance» du financement de guerre sont dépensés ou placés. Il peut arriver également que les revenus augmentent brusquement (lorsque, par exemple, les salaires sont relevés), mais un contrôle des marchandises déjà produites peut empêcher les prix de monter, ce qui engendre un décalage entre les dépenses et la quantité de produits disponibles, comme il a été dit plus haut. Il se peut, en outre, que des conditions monétaires aisées, favorisées par des achats de titres de la banque centrale, assurent au marché

* Quelques pays, et notamment la Hongrie et la Yougoslavie, ont accompli de sérieux efforts pour rétablir l'équilibre; il en est résulté notamment un resserrement sur le marché monétaire et sur le marché des capitaux.

une abondance de crédit dont les conséquences sont, à tous égards, difficiles à prévoir. Lorsqu'un excédent de dépenses apparaît, il faut étudier exactement chaque situation particulière afin de découvrir les remèdes appropriés; en tout cas, il serait bon de renoncer à l'idée que les problèmes ne peuvent être résolus que par un « contrôle » plus développé.

Après une grande guerre mondiale, les conditions économiques subissent trois ajustements critiques qui constituent des menaces successives:

1. Le premier ajustement se produit lorsque les dépenses de guerre sont brusquement arrêtées et que la question se pose de savoir si le ralentissement des affaires sera conjuré par un accroissement d'autres dépenses (sous forme de dépenses et de placements courants), de manière à empêcher une baisse catastrophique des prix et un énorme chômage. Comme nous le savons déjà, le premier obstacle a été franchi avec moins de difficulté qu'on ne s'y était généralement attendu.
2. La seconde période critique s'ouvre au moment où disparaissent les pénuries du temps de guerre, lorsque les stocks ont été reconstitués et que les consommateurs ont satisfait la demande ajournée pendant les hostilités. La pression ainsi exercée ne se fait pas sentir simultanément dans tous les pays. Aux États-Unis, il semble que cet ajustement particulier doive être au point dans le courant de 1947. Étant donné que, pendant la seconde guerre mondiale, on n'a jamais laissé les pénuries exceptionnelles faire monter les prix et les salaires autant que pendant la première guerre mondiale, la baisse ultérieure des prix sera peut-être moins violente cette fois-ci. Quoiqu'il en soit, les possibilités de placement sont nombreuses (dans la construction de maisons d'habitation, etc.) et, lorsqu'elles existent, les ajustements nécessaires se font, en général, sans provoquer de dépression prolongée.
3. Il arrivera sans doute ultérieurement un moment où, après des années de placements réguliers, le taux de rendement des capitaux sera vraisemblablement affecté, et il n'est pas impossible qu'une telle situation, si l'on n'y fait pas face comme il convient, provoque sur les marchés une pléthore de fonds qui, jointe à une insuffisance apparente de possibilités de placement, engendrera de graves difficultés. Toutefois, il ne faut pas oublier qu'après la première guerre mondiale, des difficultés de cette nature ne se sont pas manifestées avant 1929 ou 1930, c'est-à-dire plus de dix ans après l'armistice. Il est probable que, cette fois-ci également, on peut compter sur quelques années de répit; mais il ne faut pas commettre à

nouveau les erreurs qui ont rendu si brutale et si désastreuse la baisse des prix dans les premières années après 1930.

D'une manière générale, il est évidemment bon de se rappeler que l'intervention des pouvoirs publics (ou l'absence d'intervention appropriée de leur part) est aujourd'hui un facteur plus important, ne fût-ce que du fait que le secteur public s'est élargi. Par exemple, si les prêts en dollars venaient à être brusquement supprimés, il se pourrait que la demande de l'étranger sur le marché américain se réduisît rapidement, et cela à un moment où il serait peut-être extrêmement nécessaire de soutenir les prix. Cette considération n'est pas la moindre qui fasse ardemment souhaiter que des facilités suffisantes soient fournies sous forme de prêts et de crédits afin d'éviter qu'une lacune dans le domaine international ne provoque, même indirectement, un fléchissement déconcertant des prix sur le marché mondial.

IV. Commerce extérieur d'après-guerre.

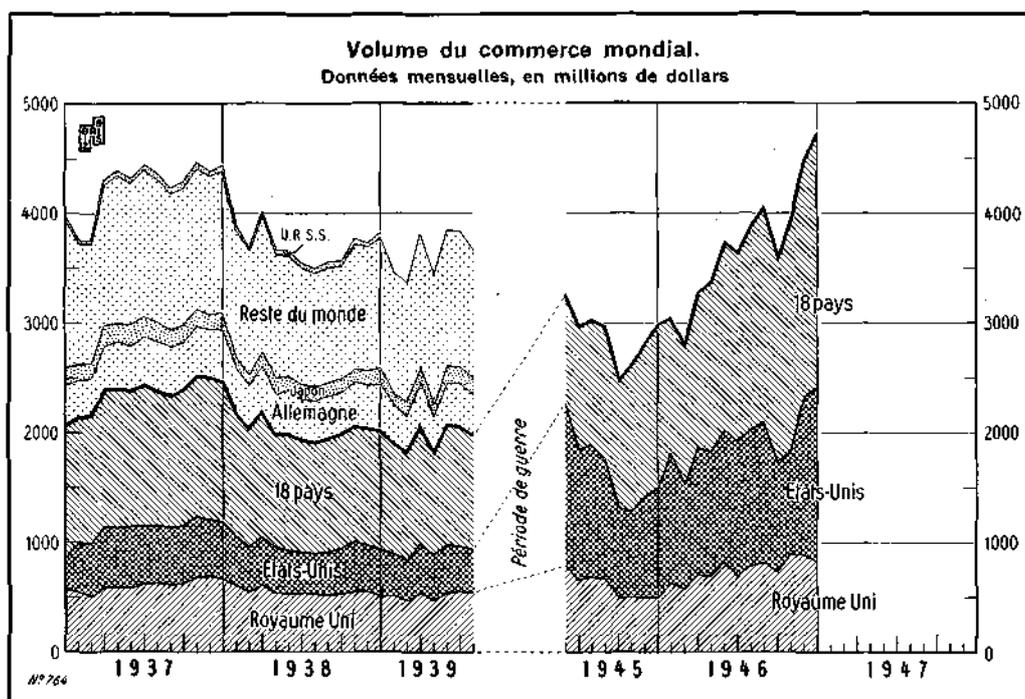
Dans le courant de 1946, la plupart des pays ont repris la publication régulière de leurs statistiques du commerce mais, étant donné que certains ont continué de n'en pas faire paraître et qu'il est difficile d'interpréter quelques-uns des renseignements publiés, il n'a pas été possible de donner des chiffres complets du commerce mondial qui fussent comparables à ceux d'avant-guerre. En conséquence, la meilleure méthode a consisté à donner la valeur en dollars du commerce extérieur d'un certain nombre de pays pour lesquels on dispose des statistiques nécessaires.

Volume du commerce mondial.

Pays	Avant la guerre			Après la guerre				
	1929	1937	1938	1945	1946		1946	
	12 mois			Juillet-Déc.	Janvier-Juin	Juillet-Déc.	Juillet 1945 à Juin 1946	1946
En millions de dollars								
Grande-Bretagne	15.200	7.300	6.500	3.300	4.100	5.000	7.500	9.100
États-Unis	16.100	6.300	5.000	5.800	6.900	7.400	12.700	14.300
31 autres pays	36.300	16.900	14.600	9.100	10.300	14.200	19.400	24.500
Total de 33 pays	67.600	30.500	26.100	18.200	21.300	26.600	39.600	47.900
Allemagne (et Autriche)	12.200	5.100	4.700					
Japon	3.300	2.000	1.500					
U. R. S. S.	1.600	600	500					
Reste du monde	31.500	15.600	14.200					
Total de 76 pays	116.200	53.800	47.000					

Note: Établi d'après les statistiques du commerce international de la Société des Nations et du « Foreign Commerce Weekly » publié par le Département du Commerce des États-Unis.

La part du commerce mondial total revenant en 1938 aux trente-trois pays dont les statistiques commerciales sont disponibles pour les années 1945 et 1946 atteignait près de 60%. Pour apprécier la portée des chiffres ci-dessus au cours des diverses années, il faut naturellement tenir compte des variations considérables de prix qui se sont produites depuis 1929 — la forte baisse des prix à partir de 1930, qui, malgré un redressement partiel, a laissé notamment les prix en dollars des États-Unis en 1938 à un niveau inférieur d'environ 30% à celui de 1929, puis la hausse des prix pendant la guerre elle-même et, après que les hostilités eurent cessé, l'augmentation de 20 à 30% environ sur le marché américain, entre l'été de 1945 et la fin de 1946. Il faut également tenir compte de ces variations de prix pour interpréter la tendance accusée par le graphique suivant, qui porte sur le commerce de vingt pays (représentant environ 50% du commerce mondial en 1938).



Avec la cessation des hostilités sur le théâtre des opérations en Europe, au printemps de 1945, et en Extrême-Orient, au mois d'août suivant, le commerce extérieur de la plupart des pays a évolué parallèlement à leur activité économique intérieure: il a commencé par fléchir, puis il a repris et marqué une hausse particulièrement rapide en 1946. En raison, toutefois, de la hausse des prix survenue après la guerre, l'amélioration réelle n'a pas été aussi grande que le graphique le laisserait supposer. Pour faire une comparaison avec la situation d'avant la guerre, il faut essayer d'établir une moyenne de la hausse probable des prix survenue entre 1938 et le second semestre de 1946 par exemple; à cet égard, il ne faut pas oublier que les chiffres du commerce indiqués dans les statistiques nationales ont été convertis en dollars aux cours officiels, tandis que, dans de nombreux pays, la hausse des prix intérieurs a été plus prononcée qu'aux États-Unis. De plus, la valeur des importations a été gonflée par le prix élevé des transports, particulièrement par mer. Si l'on adoptait le chiffre 100 pour indiquer le niveau de 1938, l'indice des prix s'établirait probablement à un niveau variant entre 200 et 250 pour le second semestre de 1946. Si, pour simplifier, les calculs étaient faits sur la base d'un indice de 225, la valeur (aux prix de 1938) du commerce extérieur des trente-trois pays considérés serait, d'après le degré de progression atteint pendant le second semestre de 1946, de 23,5 milliards de dollars, contre 26,1 milliards en 1938, soit une diminution en volume d'environ 10%. Pour l'ensemble du monde, toutefois, le pourcentage

de diminution serait plus élevé, car les autres pays comprennent l'Allemagne et le Japon, dont le commerce d'exportation a été presque totalement arrêté dès la fin de la guerre et qui, au second semestre de 1946, n'atteignait encore qu'une fraction (environ 10 %) de leur volume d'avant-guerre (avec un volume d'importations plus élevé, si l'on fait entrer en ligne de compte ce que les puissances occupantes ont introduit pour couvrir les besoins de leur armée et de leur administration et pour nourrir les populations allemande et japonaise).

Même en faisant abstraction de la disparition temporaire de l'Allemagne et du Japon du trafic commercial international, des changements considérables se sont produits dans la structure du commerce et ce qui frappe avant tout à cet égard, c'est l'importance accrue prise par le commerce extérieur des États-Unis.

Avant la guerre, le commerce extérieur de la Grande-Bretagne représentait le septième des échanges mondiaux; les États-Unis et l'Allemagne occupaient la seconde place, avec un dixième chacun du total. Mais, en 1946, les États-Unis ont pris incontestablement le premier rang, avec un volume de transactions qui a atteint près du double de celui de la Grande-Bretagne. Toutefois, le commerce de ces deux pays a conservé ses anciennes caractéristiques: en 1946, comme précédemment, la Grande-Bretagne a eu un excédent d'importations (pendant les dix années allant de 1929 à 1938, le rapport entre les importations et les exportations britanniques a été de 3 à 2), tandis que la balance commerciale des États-Unis a accusé un excédent d'exportations, comme ce fut le cas, sans aucune exception, depuis 1893. Alors

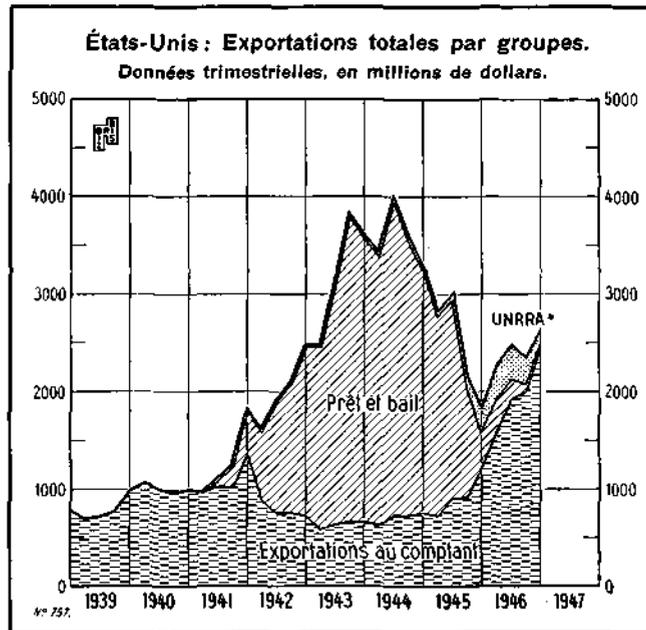
États-Unis: Commerce extérieur.

Groupes	1938	1945	1946
	En millions de dollars		
Exportations totales :			
Commerciales	3.094	3.763	7.964
« Prêt-bail »	—	5.562	654
UNRRA et autres secours . .	—	481	1.124
Total	3.094	9.806	9.742
Importations totales	1.960	4.136	4.935
Balance	+ 1.134	+ 5.670	+ 4.807
Solde entre les exportations commerciales et les importations	+ 1.134	- 373	+ 3.029

qu'avant la seconde guerre mondiale, l'excédent des exportations de marchandises était largement compensé par un déficit de la balance des services (commerce invisible), les États-Unis ont eu, en 1946, un excédent tant à l'égard des marchandises que des services.

Par suite d'importantes livraisons faites au titre du prêt-bail, les États-Unis avaient eu, en 1945, comme les deux années précédentes, un excédent d'importations de marchandises, qui avait été payé en grande partie avec de l'or; mais, en 1946, l'excédent d'exportations traditionnel a reparu.

Si l'on ajoute aux exportations commerciales qui se sont élevées à environ 8 milliards de dollars, et aux fournitures faites au titre du prêt-bail et par l'UNRRA, soit ensemble un total de 1,8 milliard de dollars, les livraisons d'excédents de stocks militaires et les secours distribués par l'armée, qui ont représenté 2,6 milliards de dollars, on constate que les États-Unis ont fourni en 1946 pour 12,4 milliards de produits



* Y compris les autres secours.

qui, joints aux 2,9 milliards d'intérêts et services, ont donné un total de 15,3 milliards de dollars d'exportations visibles et invisibles. D'autre part, les importations et services, soit environ 7 milliards de dollars, ont laissé un solde en faveur des États-Unis de 8,2 milliards de dollars en 1946. Ce montant a été financé des trois manières suivantes :

- (i) 3,2 milliards de dollars au moyen de dons, sur lesquels 2,6 milliards ont été versés par le Trésor américain et 600 millions émanent de particuliers et d'organisations de bienfaisance.
- (ii) 3,5 milliards de dollars au moyen de prêts et de crédits.
- (iii) 1,4 milliard de dollars versés par des États importateurs étrangers sur leurs réserves d'or et de dollars.

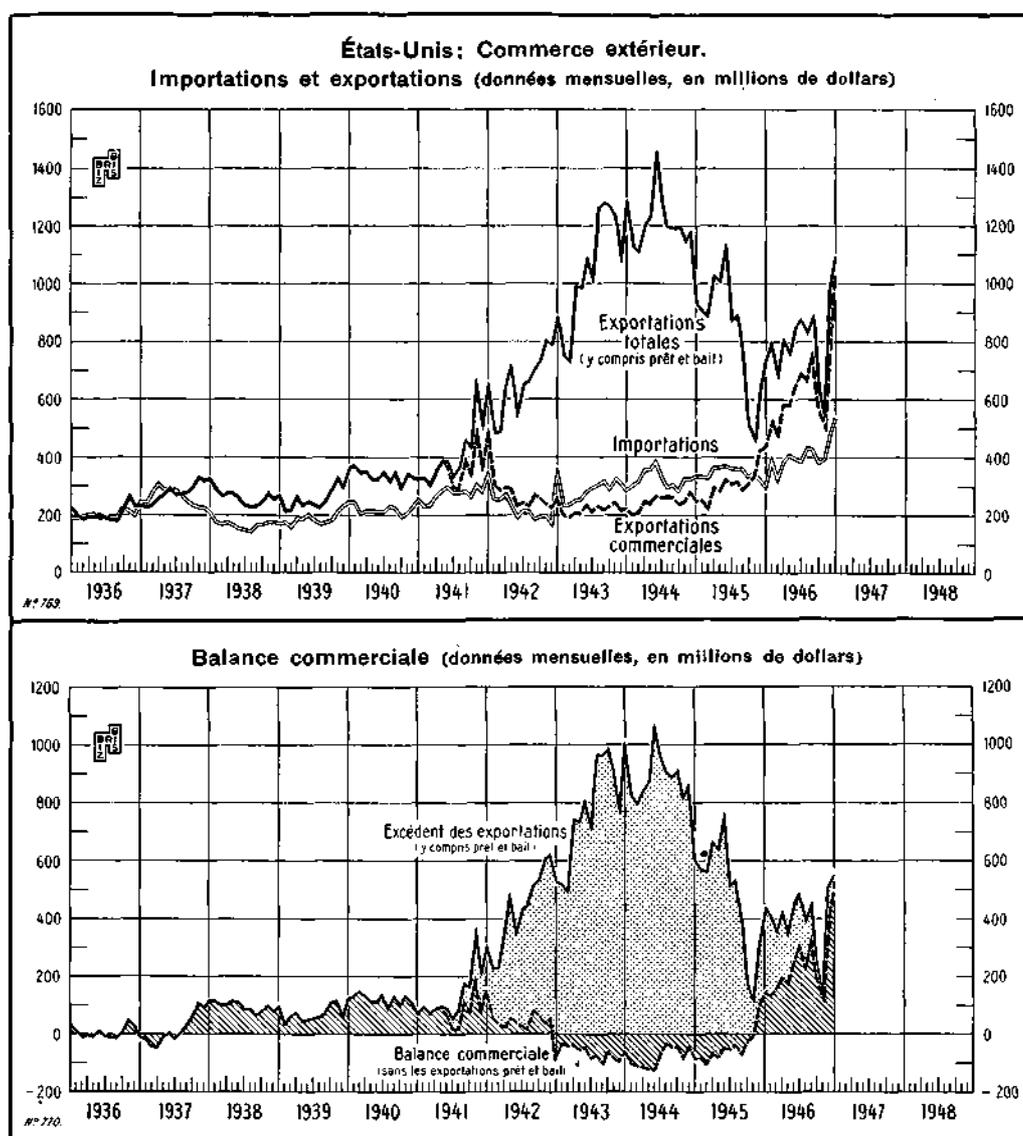
Méthodes de financement du solde créditeur des États-Unis en 1946.

	En millions de dollars
Contributions :	
UNRRA	1.500
Prêt-bail	100
Aide à la population civile dans les zones occupées	600
Autres contributions gouvernementales (nettes)	400
Secours privés (nets)	600
Total . . .	3.200
Prêts et crédits utilisés :	
Banque d'Exportation et d'Importation	1.000
Crédits au titre du prêt-bail	900
Crédits pour achats de stocks en excédent	800
Prêt à la Grande-Bretagne	600
Divers (nets)	200
Total . . .	3.500
Utilisation des ressources étrangères en or et en dollars	1.400
Erreurs et omissions	100
Total . . .	8.200

Les détails suivants sont fournis par la Banque d'Exportation et d'Importation :

Pour 1947, le Département du commerce des États-Unis a évalué à 7,2 milliards de dollars l'excédent des exportations de produits et de services, soit environ 1 milliard de moins qu'en 1946. Il est probable que le quart environ de cet excédent n'entraînera pas de versements en dollars, car il sera couvert par des dons divers, et l'on s'attend qu'il soit fait face au reliquat à la fois au moyen d'emprunts et de crédits, en utilisant les avoirs en or et en dollars existants, et en vendant de l'or nouvellement extrait, qui pourra produire environ un demi milliard de dollars.

En 1946, le commerce extérieur des États-Unis a encore accusé quelques caractéristiques particulières au temps de guerre. C'est ainsi que la part des



denrées alimentaires dans le total des exportations enregistré a été de 23 %, contre 10 % seulement pendant les années 1936 à 1938. Ce pourcentage élevé en 1946 a interrompu la tendance constatée au cours des 70 années précédentes, savoir: la baisse graduelle de la part des produits alimentaires par rapport à l'ensemble des exportations, à l'exception de quelques années pendant et immédiatement après la première guerre mondiale. En 1945—46, le blé, le sucre, les matières grasses et les huiles étaient encore soumis à des contingentements en vertu d'accords internationaux, alors que pour les autres marchandises et services (à quelques exceptions près, au nombre desquelles il faut citer le caoutchouc et l'étain), les contrôles et les réglementations officiels avaient été considérablement atténués. En ce qui concerne l'orientation du commerce, un grand changement s'est également produit: l'Europe, qui, avant la guerre, fournissait aux États-Unis environ 29% de leurs importations totales, avait vu sa part tomber à 7% en 1944, mais celle-ci s'est relevée à 16% en 1946. En revanche, la part du Canada a plus que doublé, passant de 14½ % en 1936—40 à 32 % en 1944; elle atteignait encore 18 % en 1946.

La caractéristique la plus frappante du commerce extérieur du Canada est la place prépondérante que la Grande-Bretagne et les États-Unis y occupent: ces deux pays absorbaient, avant la guerre, environ 75 à 80% des exportations du Canada et lui fournissaient ensemble le 80% de ses importations. Cette connexité présentait l'un des exemples les plus typiques de commerce triangulaire, attendu que le Canada achetait généralement deux fois plus aux États-Unis qu'à la Grande-Bretagne, mais vendait davantage à ce dernier pays qu'au premier, de sorte que le déficit chronique en dollars qui en résultait était compensé par un excédent en livres sterling.

Canada: Balance commerciale.

	1938	1944	1945	1946
En millions de dollars				
États-Unis :				
Importations	425	1.447	1.202	1.405
Exportations	261	1.301	1.197	888
Balance	- 164	- 146	- 5	- 517
Empire britannique:*				
Importations	186	204	231	278
Exportations	437	1.729	1.523	920
Balance	+ 251	+ 1.525	+ 1.292	+ 642
Total pour tous les pays:				
Importations	677	1.743	1.546	1.864
Exportations	835	3.440	3.218	2.312
Balance	+ 158	+ 1.697	+ 1.672	+ 448

* Y compris l'Égypte.

Note: Il est important de noter qu'en temps de guerre, les statistiques des importations et des exportations n'indiquent pas avec exactitude les paiements internationaux résultant des échanges proprement dits. C'est ainsi que des marchandises ont été expédiées outre-mer pour servir aux forces canadiennes, ou vers des destinations autres que le pays acheteur. Il faut noter en outre que, pendant la période de guerre et d'après-guerre, les importations en provenance de la Grande-Bretagne n'ont pas compris les articles importés pour l'usage des forces armées britanniques stationnées au Canada, ni les articles admis en franchise en vertu d'un «ordre en conseil». A partir de 1945, le poste «produits canadiens renvoyés» a été exclus du chiffre des importations, une grande quantité d'équipements et d'approvisionnements militaires ayant été retournée sous cette rubrique sans qu'aucun paiement fût intervenu.

Une des manifestations intéressantes, au point de vue économique, du changement survenu dans le monde est le développement des échanges commerciaux entre le Canada et les pays de l'Amérique latine qui s'est produit pendant la guerre.

En 1946, l'excédent considérable des importations en provenance des États-Unis, joint à une diminution des recettes invisibles, a fini par poser un problème du dollar, qui s'est aggravé pendant le premier trimestre de 1947 et qui a contraint le Canada à réintroduire certaines des mesures de contrôle des changes du temps de guerre.

Avant 1914, l'excédent considérable d'importations de la Grande-Bretagne était, en règle générale, couvert par les recettes que ce pays tirait de sa marine marchande, des services internationaux rendus par ses banques et de tous les autres services qui tenaient principalement à la situation de Londres comme centre financier et commercial, tant et si bien que, dans l'ensemble, le revenu courant des investissements outre-mer était disponible pour y être remplacé. Pendant la première guerre mondiale, la Grande-Bretagne avait consommé le quart environ de la valeur (nominale) de son capital à l'étranger mais, au cours des dix premières années qui suivirent, c'est-à-dire jusqu'en 1930, elle avait été en mesure de reconstituer en grande partie ce qu'elle avait perdu. Toutefois, au cours des années d'après la grande crise, la Grande-Bretagne a de nouveau fait, sur ses avoirs à l'étranger, des prélèvements excédant l'épargne formée à l'intérieur et qui étaient destinés à des investissements dans ses propres industries, à la construction de maisons d'habitation, etc. Par suite de nouveaux prélèvements élevés sur ses avoirs à l'étranger pendant la seconde guerre mondiale et de l'endettement extérieur qu'elle a alors

Grande-Bretagne: Postes courants de la balance des comptes.

Désignation	1913	1929	1938	1945	1946
En millions de livres sterling					
Commerce visible:					
Importations (sans réexportations)	659	1.111	858	1.053	1.247
Exportations	525	730	471	399	912
Balance	- 134	- 381	- 387	- 654	- 335
Dépenses de l'État outre-mer	-	-	- 16	.	- 300
Total des paiements courants à l'étranger	- 134	- 381	- 403	.	- 635
Revenu invisible provenant de:					
Frets	+ 94	+ 130	+ 105	.	+ 125
Investissements outre-mer	+ 210	+ 250	+ 175	+ 97	+ 80
Autres sources	+ 35	+ 104	+ 53	.	+ 30
Total des recettes invisibles	+ 339	+ 484	+ 333	.	+ 235
Solde des postes courants	+ 205	+ 103	- 70	- 875	- 400

contracté, la Grande-Bretagne a vu, semble-t-il, le revenu net tiré de ses investissements à l'étranger se réduire, en valeur réelle, au cinquième environ de ce qu'il était avant la première guerre mondiale.

Bien que la marine marchande britannique ait perdu 28 % de ses bateaux pendant la guerre, le revenu encaissé par elle s'est assez bien maintenu, en raison du taux élevé des frets qui, en 1946, atteignait largement le quadruple de celui d'avant-guerre. Il faut prévoir une réduction de ce taux, mais la Grande-Bretagne accomplit un effort soutenu en matière de constructions navales pour sauvegarder cette source de recettes. A la fin de mars 1947, le tonnage total en construction dans le monde entier (à l'exclusion de l'Allemagne, de Dantzig, du Japon, de la Pologne et de l'U. R. S. S.) était de 3,7 millions de tonnes brutes, sur lesquelles 54 % étaient construits en Grande-Bretagne et en Irlande, les trois quarts du tonnage correspondant à des commandes britanniques.

Les autres éléments de recettes invisibles (commissions bancaires, etc.) n'ont pas recouvré leur importance d'avant-guerre. Il semble qu'au total, en 1946, les recettes globales invisibles (y compris par conséquent le revenu des placements et des services à l'étranger) aient à peine atteint en valeur réelle 40 % du niveau d'avant-guerre.

De grands efforts ont été faits pour accroître les exportations, qui, dès 1946, furent rétablies à leur volume d'avant-guerre, tandis que les importations, également ajustées pour tenir compte des hausses de prix, restaient inférieures de 30 % à celles d'avant-guerre; mais la balance des comptes était toutefois affectée par l'accroissement considérable des dépenses de l'État à l'étranger, qui se sont élevées à 300 millions de livres sterling en 1946.

Grâce à la campagne en faveur de l'exportation, l'excédent d'importations a été en 1946 inférieur, en valeur courante, à celui de 1938 ou de 1939 et, en volume, certainement inférieur à la moitié de son montant dans l'une ou l'autre de ces deux années. Il est probable que l'écart sera encore réduit, étant donné que le taux des frets tend à fléchir. Comme ce taux élevé affecte le calcul de la valeur des importations (qui sont évaluées c. i. f.) plus fortement que les exportations (qui sont évaluées f. o. b.), il est difficile de dire si le rapport défavorable entre les prix à l'importation et à l'exportation de la Grande-Bretagne, qui apparaît dans les chiffres du tableau suivant, n'est pas plutôt apparent que réel.

La hausse des prix britanniques à l'importation au printemps de 1947 a été liée sans aucun doute à la hausse des prix survenue sur de nombreux marchés (spécialement aux États-Unis) pendant l'hiver 1946—47. L'effet de

Grande-Bretagne : Valeurs moyennes des importations et des exportations.

Groupes	Importations totales			Exportations de produits nationaux		
	1945	1946	Janvier—mars 1947	1945	1946	Janvier—mars 1947
Nombres Indices : 1938 = 100						
Denrées alimentaires, boissons et tabac	185	219	245	192	201	216
Matières premières et produits non manufacturés	213	219	243	215	208	241
Produits manufacturés	216	194	234	185	193	209
Animaux non destinés à la consommation	188	214	182	309	354	390
Moyenne pondérée	198	210	238	186	195	211

cette hausse a été d'autant plus sensible que c'est de l'Amérique du Nord et de l'Argentine que la Grande-Bretagne reçoit la majeure partie de ses importations de denrées alimentaires et de matières premières. La répartition du commerce britannique indiquée dans le tableau suivant montre que le déficit global de 386 millions de livres sterling en 1946 a été le résultat final d'un déficit considérable dans les échanges avec les principaux pays à « monnaies fortes », d'un solde actif avec l'Europe et d'une balance quasi équilibrée avec la zone sterling.

Le tableau ci-dessous donne, pour le Royaume-Uni, des rapports en pourcentages qui permettent de se faire une idée du changement intervenu entre 1938 et 1946.

Grande-Bretagne : Répartition du commerce extérieur.¹⁾

	États-Unis, Canada et Argentine		Zone sterling		Europe		Total ²⁾	
	1938	1946	1938	1946	1938	1946	1938	1946
En millions de livres sterling								
Importations	235	489	305	451	308	233	919	1.298
Exportations ³⁾	62	89	223	456	173	348	471	912
Balance	- 173	- 400	- 82	+ 5	- 135	+ 115	- 448	- 386

¹⁾ Les exportations vers l'Europe comprennent les fournitures de l'UNRRA et de la NAAFI qui, ensemble, se sont chiffrées par quatre millions de livres sterling par mois en 1946.

²⁾ Y compris des pays autres que ceux qui ont été classés et qui interviennent pour un montant global inférieur à 10% du volume total.

³⁾ Sans les réexportations.

Le solde par rapport à l'Europe continentale est en partie déterminé par les livraisons gratuites de l'UNRRA. Une insuffisance de capitaux d'exploitation et de matériel a en outre caractérisé la situation de nombreux pays d'Europe épuisés par la guerre. Cet état de choses les a amenés à tirer sur les fonds obtenus en vertu d'accords de paiements et d'autres crédits. C'est ainsi que le Danemark a contracté une dette de 33,5 millions de livres sterling pour payer

Exportations britanniques en pourcentages des importations.

Zone	1938	1946
	%	%
Pays « à monnaies fortes » . . .	26	18
Zone sterling	73	101
Europe	56	149
Total	51	70

Note: Les chiffres concernant l'Europe comprennent des pays « à monnaies fortes »: la Suède et la Suisse. Si ces deux pays étaient portés dans le premier groupe du tableau, le solde britannique par rapport à la Suède et à la Suisse accroîtrait de 5 millions de livres sterling seulement, soit de 1% le solde envers les États-Unis, le Canada et l'Argentine. Il a donc semblé préférable de les grouper avec les autres pays d'Europe, d'autant plus que la Suède n'a plus une monnaie aussi ferme qu'auparavant.

l'excédent de ses importations, principalement en provenance de la Grande-Bretagne. La situation du commerce extérieur de la Grande-Bretagne s'améliorerait d'une façon notable si le continent européen était mieux en mesure de faire des paiements en marchandises ou en monnaies convertibles. La Grande-Bretagne peut également chercher à exporter davantage vers les États-Unis, le Canada et l'Argentine; mais, pour autant que les méthodes dont il vient d'être question pour améliorer la situa-

tion s'avéreront insuffisantes, les importations en provenance de pays à « monnaies fortes » devront très vraisemblablement être réduites, directement ou indirectement, comme la Grande-Bretagne l'a déjà fait en relevant les droits sur le tabac. La mesure dans laquelle la Grande-Bretagne devra recourir à l'une ou à l'autre de ces méthodes ne dépendra pas uniquement d'elle-même.

En ce qui concerne l'Europe continentale, on dispose de statistiques commerciales vraiment représentatives pour un certain nombre de pays, mais là où les prix ont changé rapidement, ou lorsque des cours de change multiples sont cotés (comme en Italie) ou que des marchandises sont introduites dans des territoires occupés et en sortent, on ne connaît pas toujours les chiffres et, lorsqu'on les connaît, il faut les interpréter avec une extrême prudence.*

Pour les pays suivants, qui sont relativement peu importants, on peut toutefois considérer que les statistiques présentent un tableau assez fidèle de l'orientation du commerce.

Il est intéressant de noter que trois pays — le Danemark, la Suède et la Suisse — qui ont habituellement un excédent d'importations, ont eu en 1945 un excédent d'exportations, parce qu'ils ont été tous les trois en mesure de fournir des produits à d'autres nations avant que leur propre commerce d'importation eût réellement repris. Mais, pour eux, cette phase n'a été que temporaire; dès 1946, ils avaient un excédent d'importations tellement élevé

* Pendant un mois, au cours de l'automne de 1946, les exportations d'un certain pays d'Europe auraient, d'après les statistiques officielles, couvert jusqu'aux trois quarts des importations, mais une telle proportion a paru douteuse. Une enquête faite par l'UNRRA (dont les services ont largement contribué à clarifier la situation dans maints pays) a montré que les importations en question avaient été évaluées à des prix convertis aux taux officiels alors que les exportations avaient été estimées aux prix intérieurs et convertis aux cours du marché; une fois le calcul refait en dollars, il a été constaté que les exportations en question couvraient environ 30% de la valeur réelle des importations.

que deux d'entre eux, le Danemark et la Suède, durent réintroduire une réglementation assez rigoureuse du commerce.

Au Danemark, l'excédent d'importations a atteint, en 1946, environ 100 millions de couronnes danoises par mois, soit 1.225 millions de couronnes pour l'année entière. Le revenu net tiré de la marine marchande peut avoir atteint 400 millions de couronnes, cependant que les entrées et les sorties d'autres éléments invisibles semblent s'être équilibrés.

En juin 1946, le gouvernement danois annonça un plan de restriction du commerce prévoyant qu'en 1947, les exportations de produits agricoles fourniraient un montant de 1.450 millions de couronnes et les exportations de produits industriels, 500 millions de couronnes; d'autre part, les recettes de la marine marchande étaient estimées à 350 millions de couronnes et les tirages opérés sur les soldes créditeurs avec d'autres pays à un peu plus de 100 millions de couronnes, ce qui donnerait au total 2.400 millions de couronnes. En mettant de côté 125 millions de couronnes pour assurer le service des intérêts et l'amortissement des emprunts extérieurs, 2.275 millions de couronnes seraient ainsi disponibles pour importer des marchandises, ce qui représenterait une réduction des importations de près de 600 millions de couronnes par rapport aux échanges de 1946.

Dans le tableau ci-dessous, l'excédent d'importations de la Norvège pour 1946 s'établit à 994 millions de couronnes norvégiennes, mais si l'on

Commerce extérieur.

	1938	1945	1946	1947 Janv.-Mars
	en millions d'unités monétaires nationales			
Danemark:				
Exportations . . .	1.528	904	1.611	368
Importations . . .	1.624	703	2.836	522
Balance . . .	- 96	+ 201	- 1.225	- 134
Norvège:				¹⁾
Exportations . . .	787	326	1.201	219
Importations . . .	1.193	1.198	2.195	548
Balance . . .	- 406	- 872	- 994	- 329
Suède:				
Exportations . . .	1.843	1.758	2.528	480
Importations . . .	2.082	1.084	3.370	984
Balance . . .	- 239	+ 674	- 842	- 504
Finlande: ²⁾				
Exportations . . .	8.398	5.228	23.051	3.914
Importations . . .	8.607	6.821	24.286	6.274
Balance . . .	- 209	- 1.593	- 1.235	- 2.360

¹⁾ Janvier et février seulement.

²⁾ Sans les livraisons à titre de réparation et les restitutions de produits.

tient compte également des ventes et des achats de bateaux et des recettes provenant de la vente directe d'huile de baleine, l'excédent d'importations au compte marchandises est de 1.330 millions de couronnes. D'autre part, on estime que les recettes de la marine marchande ont atteint un montant net de 600 millions de couronnes et que les autres revenus invisibles (intérêts et dividendes, tourisme, etc.) ont permis d'encaisser de l'étranger environ 60 millions

nets, ce qui laisserait un déficit de 790 millions de couronnes pour les postes courants de la balance des comptes. De plus, un montant net de quelque 300 millions de couronnes a été versé d'avance sur des contrats conclus pour des livraisons de navires de l'étranger. Ces paiements en capital, ainsi que le déficit des postes courants de la balance des comptes, ont été financés — en dehors de quelques transactions d'importance relativement minime — par un prélèvement de 1.100 millions de couronnes sur les réserves d'or et de devises étrangères du pays. Le montant des importations est resté élevé dans les premiers mois de 1947 et, en mai, le gouvernement norvégien a annoncé des restrictions rigoureuses sur les contingents d'importations provenant des pays du dollar et de la livre sterling.

L'excédent d'importations de la Suède en 1946, soit 842 millions de couronnes suédoises, aurait été couvert à concurrence de 350 millions par les recettes nettes de la marine marchande et, à concurrence de 125 millions, par les recettes nettes provenant d'autres postes invisibles (intérêts et dividendes, tourisme, etc.) ce qui aurait laissé un déficit de 367 millions de couronnes suédoises pour les postes courants de la balance des comptes. Quelques mouvements, difficiles à discerner, se seraient produits également sur les opérations en capital; au total, il en est résulté que, pendant l'année, les réserves d'or et de devises étrangères ont diminué d'environ 350 millions de couronnes. Le montant de l'excédent d'importations a continué de croître vers la fin de l'année et il a été question d'appliquer de nouveau des restrictions à l'importation. Sous l'influence de ces facteurs et d'autres encore, les importations ont continué à s'accroître et l'excédent pour le premier trimestre 1947 s'est élevé à 504 millions de couronnes — montant sans aucun précédent. En présence de lourdes pertes d'or et de devises étrangères, les réserves monétaires ayant fléchi de 2.973 millions de couronnes à la fin de juin 1946, à 1.909 millions à la fin de l'année, et à 1.287 millions à la fin de mars 1947, le gouvernement suédois a annoncé en mars 1947 que toutes les importations seraient soumises à l'octroi de licences et que les importations de certains articles de luxe seraient interdites, en même temps que le café, le thé et quelques autres produits seraient de nouveau rationnés.

Lorsqu'on interprète les statistiques commerciales de la Finlande, il faut se rappeler que le niveau des prix intérieurs de ce pays est approximativement au coefficient 6,5, d'après l'indice officiel, alors que le volume effectif des importations et des exportations n'a pas, en 1946, été supérieur à la moitié de celui d'avant-guerre. Des progrès importants ont toutefois été réalisés, et le déficit de la balance commerciale a été réduit. Une partie considérable des exportations est faite au compte des réparations; jusqu'à la fin de janvier 1947,

les livraisons en nature, calculées d'après les prix de 1938, représentaient en valeur 100 millions de dollars, mais, d'après les prix mondiaux actuels, cette valeur serait d'environ 170 millions. La Finlande a réussi à maintenir son activité économique, grâce principalement à des crédits étrangers, obtenus en premier lieu de la Suède et des États-Unis.

La Banque Nationale de Belgique explique, dans son compte-rendu pour 1946, que les montants d'importations qui figurent dans les statistiques du commerce semblent être trop élevés, en raison surtout de certains doubles emplois. Malgré cela, il est resté un excédent appréciable d'importations, dont le paiement a été facilité par les recettes en devises étrangères — environ 9 milliards de francs belges en 1946 — qui ont été encaissées en contre-partie de marchandises, de services et de billets belges fournis aux forces alliées ; et un montant équivalent a été reçu sous forme du produit de prêts extérieurs et du rapatriement de l'étranger de revenus et de capitaux. Il peut être intéressant de rappeler que les versements faits aux forces alliées avaient été à l'époque, l'une des principales causes de la forte augmentation du montant des billets en circulation en Belgique, et par conséquent de la hausse des prix, après la libération du pays. On pourrait citer de nombreux exemples analogues pour montrer combien il est difficile de dire si une certaine succession d'événements (dans le cas présent : d'abord la remise de billets aux forces alliées, puis, ultérieurement, le remboursement en devises étrangères des montants en question) a été ou non, au total, profitable au pays intéressé.

Commerce extérieur.

	1938	1945	1946	1947 Janv.-Mars
en millions d'unités monétaires nationales				
Belgique-Luxembourg :				
Exportations . . .	21.670	3.984	29.654	11.801
Importations . . .	23.069	13.756	52.562	17.367
Balance . . .	-- 1.399	-- 9.772	-- 22.908	-- 5.566
Pays-Bas :				
Exportations . . .	1.039	.	785	343
Importations . . .	1.415	.	2.145	770
Balance . . .	-- 376	.	-- 1.360	-- 427
Suisse :				
Exportations . . .	1.317	1.473	2.676	772
Importations . . .	1.607	1.225	3.423	1.033
Balance . . .	-- 290	+ 248	-- 747	-- 261
Portugal :				
Exportations . . .	1.139	3.237	4.375	* 436
Importations . . .	2.300	4.056	6.543	686
Balance . . .	-- 1.161	-- 819	-- 2.168	-- 250

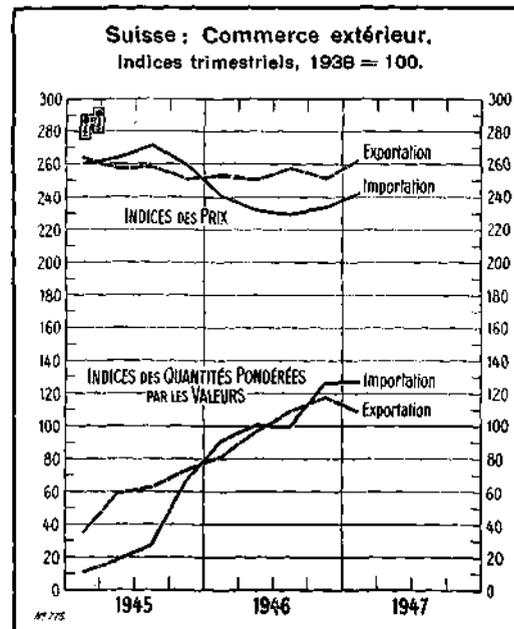
* Janvier et février seulement.

En 1938, année qui a précédé la guerre, les Pays-Bas avaient une balance commerciale en déficit de 376 millions de florins, mais celui-ci était largement couvert par un excédent, estimé à 484 millions, accusé par les postes invisibles, soit 271 millions provenant d'intérêts et de dividendes, 232 millions (nets) de la marine marchande et du trafic portuaire, 17 millions de services divers, et un montant net de 36 millions seulement

au titre du trafic touristique. Pendant la guerre, les Pays-Bas ont perdu la moitié environ de leur marine marchande et les sommes encaissées du fait d'autres activités telles que le trafic des ports, le commerce de transit, les assurances, etc. ont été inférieures à ce qu'elles étaient habituellement (principalement à cause de la situation aux Indes néerlandaises et en Allemagne). La perte de recettes subie sur les postes invisibles à une époque où les importations étaient particulièrement nécessaires après la guerre a obligé les Pays-Bas à prélever sur leurs réserves monétaires et à emprunter à l'étranger.

Le commerce extérieur de la Suisse accuse, lui aussi, quelques caractéristiques exceptionnelles : comme on peut le voir sur le graphique suivant, le volume d'avant-guerre a été dépassé tant aux importations qu'aux exportations et — fait encore plus extraordinaire — les prix à l'exportation ont augmenté plus fortement que ceux à l'importation, malgré la hausse sensible des frais de transport.

En ce qui concerne les produits chimiques, les machines et certaines catégories de textiles, la Suisse a été en mesure de fournir des marchandises qui étaient précédemment vendues par l'Allemagne; elle a même dû restreindre ses achats d'or et prendre d'autres mesures pour éviter que la demande étrangère ne prit une ampleur telle qu'elle eût imprimé une orientation dangereuse à l'économie tout entière du pays. En 1938, le cinquième environ du commerce extérieur de la Suisse se faisait avec l'Allemagne; en 1946, moins de 1%. Les États-Unis ont pris la première place, avec un sixième du volume total, au lieu d'un quatorzième avant la guerre.



On ne dispose pas d'estimations sûres en ce qui concerne l'importance des éléments invisibles de la balance des comptes de la Suisse, mais les recettes tirées de l'industrie touristique et des services financiers semblent avoir évolué très favorablement et, joints au revenu des placements à l'étranger, ces éléments ont sans doute comblé la totalité du déficit de la balance commerciale.

Au Portugal, des prix relativement élevés, mais qui ont tendance à fléchir, ont favorisé les importations en 1946, et leur excédent a été trois fois

plus élevé qu'en 1945; mais il est probable que le commerce de transit, la marine marchande et les droits perçus dans les ports se sont soldés par une recette nette, la balance des comptes bénéficiant de l'excellente situation géographique du pays.

Si succinctes que soient les observations ci-dessus, elles montrent néanmoins que les recettes provenant des échanges invisibles prennent une importance croissante dans le domaine des règlements internationaux, de même que les « échanges de services » à l'intérieur des diverses économies accusent une augmentation marquée par rapport aux activités consacrées à la production des marchandises. Mais, dans la plupart des pays éprouvés par la guerre, il faut du temps pour restaurer à la fois le commerce visible et invisible, et deux pays en ont particulièrement conscience, la France et l'Italie, qui comptaient naguère dans une large mesure sur les recettes que leur assurait l'industrie touristique, et qui n'ont pas été en mesure de rétablir, même approximativement, leur revenu au niveau d'avant 1914, ni même celui des années 1928—30.

Pour toute l'année 1946, l'excédent des importations en France s'est élevé à 133 milliards de francs français, et il est resté à peu près au même niveau (si l'on prend l'année pour base) pendant le premier trimestre de 1947. Le tableau suivant montre comment ces déficits ont été couverts; il repro-

Commerce extérieur de la France.

	1936	1945	1946	1947 Janv.-Mars
en millions de francs français				
Importations	46.064	54.837	234.042	76.953
Exportations	30.590	11.393	101.406	47.919
Balance	- 15.474	- 43.444	- 132.636	- 29.034

duit, en effet, les principaux postes courants de la balance des comptes en 1945 et en 1946 (calculés également en dollars des États-Unis pour cette dernière année).

Avant 1914, et pendant les années qui ont précédé et suivi 1929, l'excédent d'importations avait été largement couvert par les recettes nettes provenant d'éléments invisibles, constitués principalement par les intérêts et dividendes et par les recettes du trafic touristique; mais, depuis la seconde guerre mondiale, la balance du commerce invisible a été déficitaire et s'est, par conséquent, ajoutée au total qui doit être couvert par le produit des transactions en capital, comme il est indiqué dans le tableau suivant.

Tant en 1945 qu'en 1946, les déficits des postes courants, joints à des remboursements contractuels et à divers placements extérieurs, etc., ont été couverts, à concurrence d'environ 60 %, par des emprunts et des crédits contractés à l'étranger (ainsi que par des placements étrangers en France) et, pour les 40 % restants, par l'utilisation de réserves et principalement du stock d'or de la Banque de France.

France: Paiements courants de la balance des comptes.

Postes	1945	1946	
	en milliards de fr. français	en millions de \$	
Excédent d'importations*	- 59,3	- 200,9	- 1.675
Éléments invisibles:			
1. Paiements courants:			
Frais d'assurances, de transports, etc.	1,3	36,0	300
Dépenses administratives	3,9	8,6	72
Travailleurs étrangers	0,7	8,2	68
Autres postes	15,0	20,9	173
Total des paiements courants invisibles	- 20,9	- 73,7	- 613
2. Recettes courantes:			
Intérêts et dividendes	0,7	12,0	100
Tourisme	- 1,0	2,5	20
Dépenses des troupes alliées	5,4	1,2	10
Autres postes	1,1	22,0	184
Total des recettes courantes invisibles	+ 6,2	+ 37,7	+ 314
Solde des éléments invisibles	- 14,8	- 36,0	- 299
Déficit des paiements courants	- 74,0	- 236,9	- 1.974

* Les montants qui figurent dans ce tableau comme excédents d'importations sont plus élevés que dans le tableau précédent, parce qu'ils comprennent les importations d'équipement militaire et divers autres postes dont les statistiques courantes du commerce ne font pas état.

D'après une estimation qui se trouve dans le plan Monnet, l'équilibre de la balance des comptes est prévu pour 1950. Les exportations et les importations devront alors atteindre approximativement le même chiffre (entre 2.100 et 2.200 millions de dollars) et le trafic touristique fournir 320 millions de dollars (chiffre qui serait encore un peu inférieur à celui de 1929, où les

France: Opérations en capital de la balance des comptes.

Postes	1945	1946	
	en milliards de fr. français	en millions de \$	
Déficit des paiements courants	74,0	236,9	1.974,0
Accru par:			
Remboursements d'emprunts français à l'étranger, investissements français à l'étranger, etc.	4,9	31,0	258,5
Total des paiements à faire	78,9	267,9	2.232,5
Ce total a été couvert par:			
1. Emprunts à l'étranger	47,8	130,9	1.090,4
2. Remboursement d'emprunts étrangers en France	—	1,4	12,1
3. Investissements privés en France, etc.	—	12,0	100,0
Total (1 à 3)	47,8	144,3	1.202,5
4. Utilisation de réserves:			
Avoirs publics en or et en devises	31,1	107,9	699,1
Avoirs privés	—	15,7	130,9
Total de l'utilisation des réserves	31,1	123,6	1.030,0
Total du produit des opérations en capital (1 à 4)	78,9	267,9	2.232,5

recettes provenant du trafic touristique étaient estimées à environ 340 millions de dollars).

En Italie, les variations de prix considérables et le système de cours de change multiples ont obligé, d'une façon encore plus impérieuse que dans d'autres pays, à estimer en dollars les importations et les exportations, afin qu'on pût se faire une idée un peu plus nette de la situation véritable du commerce extérieur, et c'est ce qui a été fait, en 1946, par l'Institut central de statistiques de Rome. Les exportations se chiffrent par 376 millions de dollars, couvrant ainsi 46 % des 812 millions de dollars d'importations. Le déficit de la balance commerciale atteint 436 millions, dont un cinquième à peine est couvert par l'excédent des postes invisibles.

Italie: Balance des Comptes en 1946.

Postes Créditeurs	en millions de dollars	Postes Débiteurs	en millions de dollars
Remises des émigrés	45	Excédent d'importations	436
Recettes tirées du trafic touristique	2	Divers paiements non-commerciaux	20
		Total . . .	456
Recettes provenant d'autres postes invisibles	27	A déduire: Total des postes créditeurs	74
Total . . .	74	Déficit des postes courants	- 382

Ce solde a été largement couvert par:

	En millions de dollars
Contributions: UNRRA	380
Fonds destinés au paiement des troupes alliées ¹⁾	150
Fonds de la « Foreign Economic Administration »	60
Comptes postérieurs à la libération ²⁾	60
Prêts:	
Banque d'Exportation et d'Importation ³⁾	<u>25</u>
Total des contributions et des prêts	675
Moins, déficit des postes courants	<u>382</u>
Excédent de la balance des comptes	<u>293</u>

Cet excédent représente une augmentation nette, pendant l'année, des avoirs en devises étrangères du pays; la majeure partie en est allé accroître les réserves officielles, mais une certaine fraction est restée entre les mains de particuliers. Alors que plusieurs pays (la France, les Pays-Bas, etc.) ont dû compléter l'aide extérieure en liquidant une partie de leurs réserves d'or et d'avoirs à l'étranger, l'Italie a ainsi été en mesure d'accumuler des montants considérables de devises étrangères en 1946, du fait surtout de la difficulté

¹⁾ Dont \$110 millions ont été utilisés en 1946.
²⁾ Crédits afférents à des importations de 1945, utilisés en 1946.
³⁾ Dont \$3,5 millions seulement ont été prélevés en 1946.

d'obtenir des importations. Ces avoirs serviront partiellement à couvrir l'excédent des importations en 1947 et en 1948, attendu notamment que l'UNRRA supprimera ses fournitures dans le courant de l'été de 1947, et bien qu'une organisation quelconque de secours, entretenue par les États-Unis, doive probablement lui être substituée. Il a été estimé que, pour toute l'année 1947, les importations et les autres paiements courants absorberaient certainement 1.500 millions de dollars, dont près de 60% seront couverts par les exportations, les remises d'émigrés, les recettes de la marine marchande, etc., alors qu'au début de l'année, les livraisons que l'UNRRA devait encore faire en 1947 étaient évaluées à 130 millions de dollars. Les autorités italiennes semblent penser que 1948 leur réservera plus de difficultés que l'année en cours.

Avant la guerre, les échanges avec l'Allemagne représentaient pour l'Italie, environ 22% du volume total de son commerce extérieur et ils offraient l'avantage de lui permettre de payer une grande partie des marchandises qu'elle importait d'Allemagne au moyen de produits tirés de son propre sol (fruits, légumes, etc.), ce qui n'est pas le cas à l'égard des États-Unis.

Avant la guerre, la part de l'Allemagne dans les échanges mondiaux était un peu inférieure à 10% et, dans le commerce de l'Europe, elle atteignait environ 18%, mais le Reich vendait plus aux pays européens qu'il ne leur achetait. La Grande-Bretagne, la France, la Belgique, les Pays-Bas, le Danemark, la Suède, la Suisse, la Tchécoslovaquie et la Pologne réunis absorbaient 40% des exportations de l'Allemagne, mais ne lui fournissaient que 30% de ses importations. A l'heure actuelle où tout se vend avec facilité, la plupart de ces pays peuvent, sans inconvénient très grave, se passer temporairement de la clientèle de l'Allemagne, mais ils éprouvent des difficultés à se passer de certaines marchandises allemandes, et plusieurs d'entre eux subissent de lourdes pertes du fait de la disparition du commerce de transit avec l'Allemagne. Les pays danubiens et balkaniques, vers lesquels les exportations allemandes avaient été dirigées de plus en plus depuis 1934, en sont réduits à se passer de maints articles qui leur venaient habituellement d'Allemagne; mais les fournitures en provenance de ce pays avaient déjà beaucoup diminué au cours de la guerre.

Commerce de l'Allemagne
avec les pays danubiens et balkaniques

Pays	Exportations à destination de l'Allemagne		Importations en provenance d'Allemagne	
	1929	1937	1929	1937
	Part de l'Allemagne dans le commerce de chaque pays (en pour-cent)			
Bulgarie	30	43	22	55
Turquie	13	36	15	42
Grèce	23	31	9	27
Hongrie	12	24	20	26
Yougoslavie	9	22	16	32
Roumanie	28	19	24	29

En 1937, les exportations allemandes, exprimées en dollars des États-Unis, atteignaient 2.380 millions de dollars et les importations 2.200 millions, alors qu'en 1946, les exportations totales des zones britannique, française et américaine ont été estimées à 230 millions; d'autre part, on ignore quel a été le volume des exportations de la zone russe, et l'administration soviétique à Berlin a évalué à 85 millions de dollars le montant des échanges interzones (dans les deux sens). Le total de 230 millions de dollars se décompose comme suit: 145 millions en provenance de la zone britannique (dont 117 millions d'exportations de charbon), 60 millions de la zone française et 25 millions de la zone américaine. Pour ce qui est de la zone française, un excédent d'exportations de 6 millions de dollars a été réalisé de juin 1945 à décembre 1946, mais, dans les autres zones, la valeur des importations a dépassé celle des exportations. Maintes difficultés s'opposent à la reprise des exportations allemandes sur une échelle qui permettrait au pays de payer les importations nécessaires et d'obtenir un excédent. Les exportations de charbon, qui représentent actuellement près de la moitié du total des ventes à l'étranger, ne s'élevaient qu'à environ 10 % de ce total avant la guerre, époque à laquelle 70 à 80 % des exportations étaient constitués par des produits finis dont la fabrication exige une grande quantité de matières premières étrangères. L'Allemand n'a encore guère avantage à vendre à l'étranger, attendu qu'il n'obtient que le prix intérieur; d'autre part, les réglementations des changes constituent également un obstacle. Il convient de se rappeler que les exportations allemandes étaient caractérisées autrefois par leur extrême diversité; en 1938, le commerce allemand d'exportation n'était pas composé de moins de 30.000 à 40.000 transactions individuelles par jour. Au cours des premiers mois de 1947, les maisons allemandes des zones britannique et américaine ont été autorisées à traiter directement avec des clients étrangers, un nouveau régime d'exportation ayant été institué et l'interdiction de faire du commerce avec l'ennemi ayant été abolie en Grande-Bretagne et aux États-Unis.

Les lacunes apparentes dans le commerce extérieur des pays de l'Europe orientale correspondent principalement à des périodes de grande incertitude, où l'on n'a établi que peu ou pas de statistiques; dans certains cas, elles montrent qu'on s'est abstenu de reprendre la publication de statistiques commerciales. En vue d'interpréter exactement les chiffres particuliers, il faut souligner qu'aucun des pays qui figurent dans le tableau n'a compris les fournitures de l'UNRRA dans ses importations (alors qu'en Italie, par exemple, ces livraisons ont été ajoutées aux autres importations et incluses par conséquent dans le montant total des importations). On ne peut évidemment comparer le commerce extérieur de 1938 à celui des années

d'après-guerre sans tenir compte de la hausse (souvent considérable) des prix, et, dans certains cas, des modifications de frontières.

Pour la Pologne, les statistiques du commerce sont publiées non seulement en zlotys, mais aussi en dollars des États-Unis.

Le partenaire commercial le plus important de la Pologne est l'U. R. S. S., qui, en 1946, lui a fourni 70% de ses importations (contre 91% l'année précédente) et absorbé 50% de ses exportations (93% en 1945). Vient ensuite la Suède, avec 14% des importations, et 18% des exportations. Le charbon est l'élément le plus important du commerce d'exportation de la Pologne, puisqu'il représente 80% de la valeur totale, alors que, comme second, le ciment ne le suit que de fort loin. La Pologne a conclu toute une série d'accords commerciaux, tous sur une base bilatérale, et les a complétés, à l'égard de l'U. R. S. S. et de la Suède, par d'importants accords de crédit. Les montants prévus ont tous été exprimés en or ou en monnaies autres que le zloty. Les exportations de charbon à destination des différents pays donnent une image appropriée de la répartition du commerce extérieur de la Pologne.

En Tchécoslovaquie, les livraisons de l'UNRRA et les autres importations qui ne figurent pas dans les statistiques commerciales régulières se sont élevées en 1946 à 13 milliards de couronnes tchécoslovaques, c'est-à-dire à un montant supérieur aux 10.240 millions de couronnes d'importations régulières indiqués par les statistiques commerciales courantes.

En ce qui concerne l'année 1947, l'UNRRA aurait encore pour environ 2 milliards de couronnes de livraisons à faire à la Tchécoslovaquie. Lorsqu'elles auront été effectuées, ce pays devra accroître ses exportations d'environ 60% pour être en mesure de couvrir des importations aussi considérables que celles de 1946. Toutefois, ce taux élevé d'exportations a été presque atteint pendant le premier trimestre de 1947; mais la balance des comptes sera alourdie du fait que les matières premières doivent être importées 6 à 8 mois avant que

Pologne: Commerce extérieur.

	1938	1945	1946	1946 en pour- cent de 1938
	en millions de dollars des États-Unis			
Exportations	225,2	37,8	133,0	59
Importations *)	247,1	34,2	138,8	56
Balance	- 21,9	+ 3,6	- 5,8	-

* Sans les livraisons de l'UNRRA.

**Pologne:
Exportations de charbon en 1946.**

Exportations de charbon à :	en milliers de tonnes
U. R. S. S.	9.352
Suède	2.180
Danemark	733
France	596
Norvège	377
Suisse	258
Allemagne, zone soviétique	542
Autres pays	965
Total	15.003

les produits finis ne soient prêts pour l'exportation. De plus, il faut prévoir le versement d'une indemnité aux propriétaires étrangers d'industries nationalisées, et l'importation de machines en vertu du plan de deux ans. Le désir de se procurer des « monnaies fortes » explique l'excédent relativement élevé des exportations à destination de la Suisse, qui ont atteint 272 millions de couronnes tchécoslovaques pendant le premier trimestre de 1947.

La Suisse est le partenaire commercial le plus important de l'Autriche; en 1946, sa participation dans le commerce extérieur de ce pays a atteint

Autriche:
Répartition du commerce extérieur en 1946.

Pays	Expor- tations	Impor- tations	Balance
	en millions de schillings		
Suisse	79,9	77,1	+ 2,8
Tchécoslovaquie	41,9	42,4	- 0,5
Italie	38,3	19,9	+ 18,4
États-Unis	14,5	8,9	+ 5,6
France	10,0	5,3	+ 4,7
Yougoslavie	6,7	3,2	+ 3,5
Hongrie	4,7	8,0	- 3,3
Allemagne	4,5	59,7	- 55,2
Grande-Bretagne	2,9	2,7	+ 0,2
Pologne	2,0	6,4	- 4,4
Autres pays	13,9	17,3	- 3,4
Total	219,3	250,9	- 31,6

près du double de celle de la Tchécoslovaquie, qui vient au second rang. Il ne faut pas oublier, toutefois, que les statistiques commerciales courantes sont incomplètes, car une grande partie des livraisons faites à l'est ne sont pas enregistrées (spécialement celles provenant des avoirs qui se trouvent entre les mains de l'U. R. S. S.).

Les importations en provenance d'Allemagne consistent presque entièrement en charbon,

qui est réglé en grande partie par l'exportation de courant électrique (« poste invisible » qui ne figure pas dans le tableau). Pendant le premier trimestre de 1947, l'excédent des importations a dépassé celui de l'année 1946 tout entière.

En 1945, année où les hostilités ont pris fin, la Hongrie n'échangeait en fait ni marchandises ni services avec les autres pays, mais son commerce a repris en 1946, avant même que la nouvelle monnaie, le forint, n'eût été introduite en août. Pour cette année-là toutefois, les estimations relatives tant aux importations qu'aux exportations sont des plus incertaines, sans compter que les statistiques négligent totalement le commerce illicite, qui, en 1946, se serait élevé au double environ des mouvements enregistrés dans les statistiques. A cet égard, il y a eu une amélioration, les chiffres officiels du commerce afférents au premier trimestre 1947 étant beaucoup plus complets. Alors que les importations en Hongrie provenaient principalement des États-Unis et de Tchécoslovaquie, les exportations étaient de plus en plus dirigées vers l'U. R. S. S. au titre des réparations et vers la Suisse, la Hongrie étant désireuse de constituer une réserve en une monnaie « libre » très demandée. Aux termes d'accords conclus avec l'U. R. S. S., celle-ci livre de la laine et du coton à la Hongrie

pour être transformés chez elle; en outre, au printemps de 1947, un crédit de 7 millions de dollars lui a été accordé par la Banque d'Exportation et d'Importation des États-Unis, principalement pour l'importation de coton. Une grande partie du commerce de la Hongrie est liée aux réparations, qui s'élèvent à un montant total de 300 millions de dollars (aux prix de 1938*) payable en huit ans. Le plan de trois ans prévoit que, au cours des prochaines années, les exportations hongroises porteront principalement sur des produits industriels et que 40% seulement consisteront en produits agricoles; c'est là un résultat qui montre combien ce pays s'est industrialisé rapidement depuis 1930.

**Commerce extérieur des pays
de l'Europe orientale.**

	1938	1945	1946	1947
	en millions d'unités monétaires nationales			
Tchécoslovaquie				
Exportations . . .	10.242	500 ¹⁾	14.345	5.461
Importations . . .	8.389	777 ¹⁾	10.239	5.006
Balance . . .	+ 1.853	- 277 ¹⁾	+ 4.106	+ 455
Autriche:				
Exportations . . .	540	.	219,3	51 ²⁾
Importations . . .	900	.	250,9	83 ²⁾
Balance . . .	- 360	.	- 31,6	- 32 ²⁾
Hongrie:				
Exportations . . .	522	1,4	76,7	187 ²⁾
Importations . . .	418	2,4	65,4	244 ²⁾
Balance . . .	+ 104	- 1,0	+ 11,3	- 57 ²⁾
Bulgarie:				
Exportations . . .	5.578	12.397	14.942	3.788
Importations . . .	4.934	5.820	17.514	3.427
Balance . . .	+ 644	+ 6.577	- 2.572	+ 361
Grèce:				
Exportations . . .	10.149	.	202.000	.
Importations . . .	14.761	.	435.000	.
Balance . . .	- 4.612	.	- 233.000 ¹⁾	.
Turquie:				
Exportations . . .	144,9	218,9	432,1	160,4 ²⁾
Importations . . .	149,8	126,2	223,9	66,3 ²⁾
Balance . . .	- 4,9	+ 92,7	+ 208,2	+ 94,1 ²⁾

¹⁾ Mai à décembre.

²⁾ Janvier et février.

³⁾ 1938, 1945 et 1946, en pengoes de 1938; les diverses monnaies ont été converties aux cours officiels, sans primes; janvier à mars 1947, en forints.

La Roumanie n'a pas publié de statistiques commerciales depuis la guerre. Jusqu'à présent, l'inflation rapide a rendu extrêmement incertaine toute estimation; une autre difficulté a résulté de l'impossibilité d'enregistrer intégralement les exportations, et en particulier celles destinées à l'est. On sait, toutefois, que presque toutes les exportations (principalement le bois de construction et le pétrole) ont été effectuées au titre des réparations de la Roumanie envers l'U.S.R.S. (le montant total des réparations, payable en huit ans, ayant été fixé à 300 millions de dollars, d'après les prix de 1938). Alors qu'avant la guerre, la Roumanie exportait du blé et du maïs, la terrible sécheresse l'oblige maintenant à importer des céréales et un accord a été conclu, au printemps de 1947, pour l'achat de maïs aux États-Unis, contre paiement en or.

* Les prix de 1938 sont, dans certains cas, majorés de 10 ou 15 pour cent. \$ 200 millions des réparations hongroises sont payables à l'U.R.S.S. et \$ 100 millions à la Yougoslavie et la Tchécoslovaquie.

En Yougoslavie également, on manque de statistiques commerciales courantes, mais l'UNRRA a fait connaître que ses livraisons à la Yougoslavie, dont la majeure partie a été faite en 1946, se sont élevées à environ 365 millions de dollars jusqu'à fin 1946 (le produit des ventes effectuées en Yougoslavie ayant atteint 10 milliards de dinars, soit un montant égal à celui du budget fédéral yougoslave de 1946). L'UNRRA a déclaré également que les exportations de ce pays s'étaient élevées à quelque 4 millions de dollars au total pendant les neuf premiers mois de 1945 (après conversion au taux officiel de 50 dinars par dollar) et qu'elles avaient porté principalement sur des produits qui ne jouaient qu'un rôle secondaire dans les exportations du pays avant la guerre, tels que le vin et les raisins, l'alcool, les liqueurs, le tabac, l'opium, divers minerais, des métaux et de l'acide sulfurique. Les importations faites en dehors du programme de l'UNRRA se sont chiffrées par 12 millions de dollars pendant les neuf premiers mois de 1945; elles ont par conséquent été insignifiantes par rapport aux fournitures de l'UNRRA.

Pour la Bulgarie, l'excédent d'importations enregistré en 1946 a été dû, en grande partie, à des achats de céréales (par suite de la sécheresse) et de matières premières, mais aussi de machines et d'articles tout faits du genre de ceux qu'on trouvait dans une partie de l'Europe où les fournitures allemandes occupaient normalement la première place. Les exportations ont porté avant tout sur le tabac, sur l'alcool pur et sur l'essence de roses; l'U.R.S.S.

a été le principal partenaire commercial de la Bulgarie, tant à l'égard des exportations que des importations.

Bulgarie:
Répartition du commerce extérieur
en 1946.

Pays	Expor- tations	Impor- tations	Balance
	en millions de leva		
U. R. S. S.	9.866	14.341	- 4.476
Tchécoslovaquie	1.562	1.050	+ 512
États-Unis	774	614	+ 160
Roumanie	585	295	+ 290
France	533	23	+ 510
Turquie	347	382	- 35
Suisse	234	78	+ 156
Belgique	182	91	+ 91
Hongrie	137	123	+ 14
Autres pays	723	517	+ 206
Total	14.942	17.514	- 2.572

Alors que les importations en provenance de l'U.R.S.S. ont été plus élevées en 1946 que l'année précédente, ce pays a eu tendance à accroître ses exportations vers les pays occidentaux et, dans l'ensemble, sa balance commerciale avec ceux-ci a été active.

Les statistiques commerciales de la Grèce ont été bouleversées d'abord par une inflation désordonnée, puis, après la première stabilisation, par deux nouvelles dévaluations. Les chiffres dont on dispose indiquent qu'en 1946 les exportations ont couvert environ la moitié des importations. Dans un rapport

présenté par le délégué grec à la commission technique des Nations Unies, publié en février 1947, il était estimé que les importations de produits essentiels nécessaires à la Grèce s'élèveraient à 513 millions de dollars en 1947, y compris 207 millions de denrées alimentaires. Il y était prévu que les exportations et les autres éléments de recettes courantes produiraient 142 millions de dollars, ce qui laisserait un déficit de 371 millions, qu'on espérait couvrir au moyen de 250 millions de dollars de secours postérieurs à l'aide de l'UNRRA, et de 121 millions de dollars d'emprunts. Le produit des exportations, comprenant des raisins secs (1,4 million de livres sterling), de la sulfamine (0,9 million de livres sterling), du tabac exporté en Grande-Bretagne (2,5 millions de livres sterling) et aux États-Unis (4 millions de dollars), serait suffisant pour couvrir les besoins de denrées alimentaires essentiels, alors que les autres importations dépendraient de l'aide alliée.

La Turquie a bénéficié, en 1946, d'un excédent d'exportations considérable, soit 208 millions de livres turques, qui est presque égal au montant total des importations. Après la dévaluation de 35%* de la livre turque, en septembre 1946, les exportations de ce pays ont atteint un niveau sans précédent, mais la demande étrangère a fait monter les prix intérieurs. En même temps que la monnaie était dévaluée, des facilités de paiement plus grandes étaient accordées aux importateurs et les interdictions d'importer un grand nombre de produits édictées pendant la guerre ont été supprimées (seuls certains articles de luxe y sont restés soumis). Des efforts sont faits en vue de renouer des relations commerciales avec les pays de l'Europe continentale, mais la Grande-Bretagne et les États-Unis sont restés les principaux fournisseurs de la Turquie.

En 1945, les pays danubiens et balkaniques étaient encore pratiquement exclus de tous les échanges de produits et de services avec l'ouest; le seul commerce qu'ils fussent encore en mesure de faire se déroulait entre eux, et surtout avec l'U. R. S. S. En 1946 — première année d'après-guerre pour laquelle des statistiques commerciales

**Commerce extérieur
des pays danubiens et balkaniques.**
Proportion, en pour-cent, des importations plus exportations.

Pays	1938				1946
	Alle- magne	Royaume- Uni	États- Unis	U. R. S. S.	U. R. S. S.
Pourcentages					
Autriche	15	5	5	0,7	.
Bulgarie	55	6	3	0,0	76
Grèce	34	11	12	1,4	.
Hongrie	29	7	4	.	36
Pologne	24	15	9	0,5	60
Roumanie	32	10	3	0,1	.
Tchécoslovaquie	20	7	6	1,9	11
Turquie	45	7	11	3,6	.
Yougoslavie	34	9	6	0,1	.

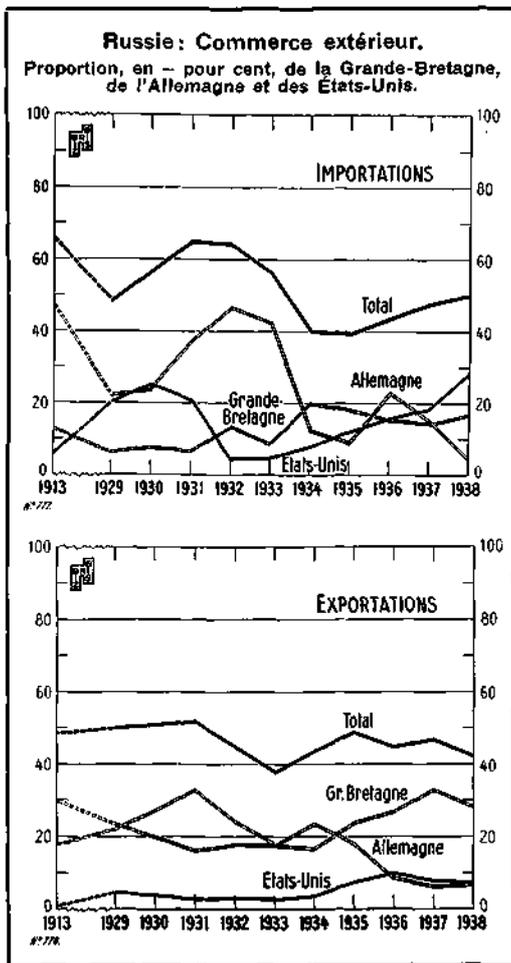
* Y compris les primes.

assez complètes aient été établies dans cette partie du monde — leurs relations commerciales ont été plus étendues, mais ils n'ont encore pour ainsi dire rien échangé avec l'Allemagne, tandis que l'U.R.S.S. est restée leur principal partenaire commercial. Autrement dit, c'est un renversement complet de la situation d'avant-guerre où l'Allemagne s'efforçait par tous les moyens à sa disposition de développer les échanges avec les pays de l'Europe centrale et orientale. La part de l'Allemagne dans le commerce de ces pays atteignait environ le tiers du total des importations et exportations.

Seules la Pologne (qui a importé des marchandises provenant principalement de la zone russe), la Tchécoslovaquie et l'Autriche (qui ont reçu des livraisons de charbon de la Ruhr) ont trouvé en l'Allemagne un partenaire commercial de quelque importance en 1946.

Au cours de la période de 1925 à 1938, l'Allemagne, la Grande-Bretagne et les États-Unis ont été les principaux partenaires commerciaux de l'U. R. S. S. :

ils lui ont fourni de 40 à 60% de ses importations et ont absorbé environ la moitié de ses exportations.



La diminution des échanges avec l'Allemagne a été, dans une large mesure, la conséquence de l'évolution de la situation politique. En 1937 pour la première fois, les États-Unis sont passés au premier rang parmi les pays fournisseurs; ils ont vendu notamment des machines, des métaux et des produits pétroliers, tandis que la Grande-Bretagne était le principal acheteur de produits russes.

En ce qui concerne ces dernières années, on ne peut se faire une idée du commerce de l'U.R.S.S. que d'une façon indirecte, par le truchement des statistiques d'autres pays et des dispositions des traités de commerce conclus. Alors qu'avant la guerre, la part de l'U. R. S. S. dans les échanges avec les pays danubiens et balkaniques était fréquemment

inférieure à 1%, en 1946, elle a été beaucoup plus élevée qu'aucun pourcentage que l'Allemagne ait jamais atteint à l'égard des importations et des exportations de la Pologne, de la Bulgarie et de la Hongrie (pour lesquelles on a disposé des statistiques et des renseignements nécessaires). Pendant la guerre, les expéditions de marchandises faites par la Grande-Bretagne et par les États-Unis à l'armée russe ont fortement augmenté en vertu des accords prêt-bail, tandis que les échanges ordinaires sont restés minimes, exception faite d'un accroissement des exportations de l'U. R. S. S. à destination des États-Unis.

**Échanges commerciaux de la Grande-Bretagne et des États-Unis
avec l'U. R. S. S.**

Années	Grande-Bretagne		États-Unis				
	Importations d'U. R. S. S.	Exportations vers l'U. R. S. S.	Importations d'U. R. S. S.	Exportations vers l'U. R. S. S.			Totaux
				Comptant	Prêt-bail	UNRRA et secours privés	
en millions de £			en millions de \$				
1938	19,5	6,5	24	70	—	.	70
1942	3,2	9,8	28	64	1.361	.	1.425
1943	1,8	9,5	30	29	2.966	.	2.995
1944	2,1	23,9	50	30	3.443	.	3.473
1945	3,8	16,3	54	38	1.783	17	1.838
1946	4,9	9,1	100	54	152	152	358

Les exportations de l'U. R. S. S. à destination des États-Unis accusent une augmentation remarquable dans les ventes de fourrures non apprêtées, qui n'ont pas représenté moins de 72% du total au cours du premier semestre de 1946; le manganèse traité, les minerais et les fibres textiles ont également joué un rôle important. Les peaux ont occupé la première place dans les exportations russes à destination de la Grande-Bretagne, alors que la valeur des importations fléchissait au dixième de celle de 1938 pour le bois de charpente et au trentième pour le pétrole. Quant aux exportations britanniques à destination de l'U. R. S. S., ce sont les machines, y compris les centrales de forces motrices électriques commandées pendant la guerre, qui ont pris la première place, tandis que la forte demande de machines-outils n'a pas pu être pleinement satisfaite.

Tandis que la guerre se poursuivait, l'U. R. S. S. a conclu certains accords commerciaux avec d'autres pays, et notamment avec la Finlande et la Bulgarie; depuis la guerre, elle a conclu environ quinze traités de commerce, la plupart avec des pays européens, allant de l'accord très étendu intervenu avec la Hongrie jusqu'à la négociation d'une seule transaction telle que la livraison de 400.000 tonnes de blé à la France dans le second trimestre de 1946. L'un

des accords les plus importants est intervenu avec la Suède ; il comporte l'octroi par cette dernière d'un crédit de 1 milliard de couronnes suédoises pour 5 ans, qui sera utilisé en plus d'un volume annuel d'échanges entre les deux pays portant sur 200 millions de couronnes suédoises. Par ordre chronologique, l'U. R. S. S. a conclu des accords avec la Finlande, la Bulgarie, la Yougoslavie, la Roumanie, la Pologne, la Hongrie, la France, la Tchécoslovaquie, l'Italie, l'Islande, l'Argentine, l'Uruguay, la Grande-Bretagne, la Suède, l'Irlande et la Norvège. Certains de ces accords ont fixé le volume des échanges, mais tous ont déterminé d'avance les marchandises à échanger. D'après ces listes de produits, l'U. R. S. S. est disposée à vendre des céréales, du sel, du sucre, du bois de construction, des matières textiles et des matières premières, des produits métallurgiques, aussi bien que des armes et des munitions à la Pologne, et des machines à la Yougoslavie. Étant donnée la structure économique de ses partenaires commerciaux, l'U. R. S. S. importe principalement des matières premières, mais elle se procure également des machines, en particulier en Tchécoslovaquie, et des produits finis, par exemple en Hongrie.

Avant la guerre, l'Extrême-Orient intervenait pour un huitième environ dans le total des échanges mondiaux ; les principaux pays étaient, par ordre d'importance, le Japon, l'Inde, les Indes néerlandaises, la Malaisie britannique, la Chine et la Mandchourie. A l'heure actuelle, ce sont presque tous des territoires dévastés par la guerre, qui souffrent des répercussions des combats qui s'y sont déroulés, et qui sont affectés par les profonds changements d'ordre politique et économique qui se produisent sur la majeure partie du continent. Même le pays qui, avant la guerre, était doté de l'équipement le plus moderne — le Japon — vit maintenant de secours directement fournis par les Américains et qui leur coûtent environ 600 millions de dollars par an. Naguère, le principal partenaire commercial du Japon était les États-Unis qui, au cours de la dernière année de paix, 1936, ont absorbé 85 % des exportations japonaises de soie brute, 22 % de celles de conserves alimentaires et 14 % de celles d'articles de jersey, cependant que l'Inde était le principal acheteur de cotonnades et de soieries ; mais des articles en soie naturelle étaient également exportés sur une grande échelle vers la Grande-Bretagne et les États-Unis.

En 1936, les pays d'Asie ont absorbé environ 50 % des exportations du Japon et fourni près de 40 % de ses importations. En dehors des textiles, le Japon était pour ces pays le principal, et parfois même le seul fournisseur de machines et de métaux, de bicyclettes, de papier, de verrerie et de vaisselle. Le Japon couvrait 80 % des besoins chinois d'importation de métiers à tisser et, si cette source d'approvisionnement venait à disparaître, la Chine serait obligée

Japon: Direction du commerce extérieur.

Pays	Importations		Pays	Exportations	
	1929	1936		1929	1936
	pourcentages			pourcentages	
États-Unis	29,5	30,7	États-Unis	42,5	22,1
Inde	13,0	13,5	Kouang-Toung	5,9	12,9
Mandchourie	2,3	7,4	Inde	9,2	9,6
Australie	6,0	6,6	Chine	13,1	5,9
Chine	7,2	5,6	Mandchourie	3,1	5,6
Allemagne	7,1	4,2	Grande-Bretagne	2,9	5,5
Indes néerlandaises	3,5	4,1	Indes néerlandaises	4,1	4,8
Grande-Bretagne	6,9	2,6	Australie	2,1	2,6
Canada	3,1	2,6	Hong-Kong	2,8	2,2
Autres pays	21,4	22,7	Détroits	1,3	2,2
			Philippines	1,4	1,9
			Autres pays	11,7	24,7
Totaux	100,0	100,0	Totaux	100,0	100,0

d'acheter ces machines en occident, à des prix bien plus élevés que ceux qu'elle payait naguère au Japon.

Au printemps de 1947, le volume de la production industrielle atteignait environ le tiers du niveau du temps de paix. Le Japon a reçu des États-Unis une certaine quantité de coton destiné à être transformé, mais qui n'a rien de comparable avec le volume des importations de coton d'avant-guerre, qui représentait environ le quart de la totalité des achats japonais à l'étranger, ce produit venant, par ordre d'importance, au second rang après le minerai de fer et la ferraille. D'après une statistique publiée par la « Cotton and Yarn Merchants' Association », la production de l'industrie cotonnière se chiffrait, au printemps de 1947, par 400 millions de yards carrés, au lieu de 4 milliards en moyenne avant la guerre.

Jusqu'à présent, des exportations ont repris sur une échelle minime. Elles comprennent surtout du bois de mines, de l'étain et du plomb à destination de la Chine, du thé, du café et des produits finis à destination des États-Unis. Au printemps de 1947, des contrats sur la livraison des cotonnades, d'une valeur totale de 95 millions de dollars, avaient été conclus avec vingt-sept pays. Les possibilités d'exportation sont affectées par l'incertitude régnant au sujet du démontage de l'équipement industriel au titre des réparations, ainsi que pour empêcher un réarmement possible. Aucune industrie légère n'est touchée par cette mesure.

Le Japon étant évincé, l'Inde est devenue le pays le plus important dans les échanges de l'Asie et elle a conservé, dans la période d'après-guerre, son excédent d'exportations traditionnel.

Pendant la guerre, l'excédent d'exportations de l'Inde a quintuplé, principalement par suite d'une réduction des importations; mais, depuis 1945, les

Inde: Commerce extérieur.

Avril à Mars	1938-39	1943-44	1944-45	1945-46	1946 Avril-Sept.
	en millions de roupies				
Importations . . .	1.519	1.177	2.036	2.407	1.200
Exportations totales* . . .	1.692	2.100	2.271	2.649	1.418
Excédent d'exportations*	+ 173	+ 931	+ 235	+ 242	+ 218

* Y compris les réexportations.

importations ont augmenté plus fortement que les exportations, et le principal fournisseur de l'Inde depuis la fin de la guerre a été les États-Unis, alors que c'était précédemment la Grande-

Bretagne. Il y a lieu d'ajouter, toutefois, qu'en 1946-47, les importations en provenance des Iles britanniques ont recommencé, et que les exportations à destination de la Grande-Bretagne ont continué à occuper la première place. Avant la guerre, l'Empire britannique intervenait dans une proportion de 50 à 60% dans le commerce extérieur de l'Inde. En ce qui concerne le reliquat de 40 à 50%, un changement profond s'est produit du fait de la disparition du Japon et de l'Allemagne et de l'accroissement rapide des importations en provenance des États-Unis, de l'Iran, de l'Égypte et de l'Australie. Mais la production propre de l'Inde a fortement augmenté également et cette expansion a été particulièrement remarquable pour les filés de coton et les tissus, qui étaient précédemment achetés au Japon. Alors que les importations globales de cotonnades de tous genres fléchirent en valeur au dixième du niveau d'avant-guerre, les exportations de ces articles quintuplèrent pendant la guerre.

Cette tendance à développer la production intérieure de maints produits qui étaient naguère achetés à l'étranger peut être constatée, non seulement dans l'Inde, mais dans un grand nombre de pays qui, cherchant à pousser leur industrialisation, s'efforcent de se procurer les machines nécessaires, soit aux États-Unis, soit dans des pays de l'Europe occidentale.

* * *

En dépit des conditions très diverses qui ont caractérisé le commerce extérieur des années d'après-guerre, il semble possible de présenter quelques observations générales:

1^o Comme le montre le graphique de la page 45, le volume du commerce international a augmenté d'une façon remarquable depuis l'automne de 1945, et l'impression laissée par les statistiques commerciales se trouve confirmée par le fait que tous les bateaux de construction récente disposent d'un fret suffisant pour naviguer constamment à plein tonnage.

2^o La plupart des pays européens (en particulier la Grande-Bretagne, la France, l'Italie et la Grèce, auxquels il faut ajouter l'Allemagne malgré son

régime exceptionnel) importent des denrées alimentaires dans une proportion supérieure à la normale, suppléant ainsi à l'insuffisance de la production intérieure de ces denrées.

3° Le volume relativement faible des échanges commerciaux d'après-guerre à l'intérieur du continent européen, ainsi que certains changements importants dans l'orientation du commerce extérieur de l'Europe, sont étroitement liés à la disparition quasi-totale de l'Allemagne du domaine des échanges internationaux.

4° Pour un certain nombre de pays, la diminution du commerce avec l'Allemagne a été compensée dans une large mesure par un accroissement des échanges avec les États-Unis.

5° Le commerce inter-européen s'est effectué en grande partie dans le cadre d'accords de paiements qui sont bilatéraux dans la forme, mais qui laissent néanmoins subsister un degré appréciable de multilatéralisme dans la structure du commerce extérieur des pays qui peuvent aménager librement leurs relations commerciales avec l'étranger.

6° A mesure que le commerce reprend, le volume des importations et des exportations, ainsi que les conditions qui les régissent, seront dans un rapport de plus en plus étroit avec l'augmentation ou la diminution du pouvoir d'achat à l'intérieur de chaque pays, de même qu'avec le niveau des prix. Les pays qui sont obligés de lutter contre les tendances à l'inflation ont conscience de l'aide qu'ils peuvent tirer d'un volume élevé d'importations. Un cas intéressant est celui de l'Irlande, qui a supprimé les droits à l'importation sur un grand nombre d'articles (y compris des produits aussi importants que les chaussures, les vêtements, le café, le bois, etc.). Les droits protecteurs irlandais étaient souvent très élevés, puisqu'ils atteignaient de 30 à 40 % ou plus du prix à l'importation, et leur suppression pourra par conséquent s'avérer tout à fait efficace.

Un rapport publié par l'Institut d'études économiques de Stockholm sur la situation de la Suède à l'automne de 1946 soulignait que l'excédent élevé d'importations de ce pays en 1946 avait incontestablement contribué à freiner la hausse des prix. De même, on a pleinement conscience dans les autres pays que les importations réglées au moyen de prélèvements sur des crédits étrangers exercent un effet anti-inflationniste, l'offre de marchandises étant accrue sans que les revenus en monnaie augmentent pour autant. Mais il se peut que d'autres facteurs interviennent — et en premier lieu, bien entendu, la politique budgétaire et la politique monétaire suivies. Si de la monnaie nouvelle continue

à affluer dans l'économie par la voie d'un déficit budgétaire, ou si le volume des revenus en monnaie est brusquement accru par un relèvement brutal des salaires en monnaie, il faudra un excédent d'importations beaucoup plus élevé pour freiner la hausse des prix, les nouveaux fonds se trouvant entre les mains du public agissant comme un aimant à l'égard des produits tant intérieurs qu'importés. Si les cours du change sont maintenus stables et si les importateurs obtiennent les devises nécessaires pour régler les marchandises qu'ils ont commandées, les réserves monétaires seront soumises à une rude épreuve, et les prêts et crédits de l'étranger seront bientôt épuisés, ce qui pourra contraindre les autorités à réduire les importations pour protéger les réserves. Les effets sont généralement cumulatifs, car il est probable que, dans ces conditions, l'étranger cessera d'accorder des crédits commerciaux et de faire des investissements directs, tandis que, dans le pays, la population pourra thésauriser de l'or et des devises ou laisser ses fonds en dépôt auprès de ses acheteurs à l'étranger.

En revanche, si les dépenses budgétaires sont couvertes sans qu'il soit procédé à des émissions d'un caractère inflationniste et si les salaires en monnaie ne sont pas accrus au delà de la majoration justifiée par l'augmentation du rendement, alors l'évolution de la balance des comptes donnera généralement peu de raisons d'inquiétude. Il se peut que le produit de crédits extérieurs soit nécessaire pour combler momentanément un trou dans le budget, mais la bonne méthode consiste évidemment à réserver le produit de prêts et de crédits étrangers à des investissements durables et utiles, ce qui permet de restaurer et de développer l'équipement productif du pays suivant un rythme plus rapide qu'il ne serait possible en se contentant de la seule épargne intérieure.

Il est absolument nécessaire de réagir contre la conception trop répandue au cours des dernières années, selon laquelle le problème du financement intérieur et celui du financement extérieur peuvent, et doivent même, être traités indépendamment l'un de l'autre. La réalité est qu'au contraire, il existe un lien très net entre les méthodes et le volume du financement intérieur, d'une part, et le résultat de la balance des comptes, d'autre part. Lorsque la monnaie n'est créée à l'intérieur qu'à l'occasion des ventes de la production courante ou contre apport de devises étrangères, on est en règle générale justifié à admettre que la demande ainsi créée aura pour contrepartie des offres suffisantes de marchandises et de services émanant tant de la production intérieure que des importations courantes — à condition, bien entendu, que le volume des investissements, qu'ils reposent ou non sur des crédits, n'excède pas, en période de plein emploi, la capacité du pays telle qu'elle est déterminée par l'épargne réelle.

En Belgique, où des conditions relativement favorables ont permis de prendre des mesures pour équilibrer le budget et pour maintenir dans des limites tolérables le volume total des crédits accordés (notamment en relevant les taux d'intérêt), les événements ont montré qu'avec une telle politique, maints problèmes posés par la balance des comptes avaient tendance à se résoudre d'eux-mêmes; en fait, la Belgique n'a pas connu de tension grave au point de vue des devises et elle a pu accorder peu à peu une plus grande liberté en matière de change.

Si un pays réussit à affermir son crédit, ce qui doit être l'aboutissement naturel de tout redressement financier, il est probable que la reconstitution de réserves monétaires sera facilitée par divers mouvements, comprenant le renouvellement des crédits commerciaux consentis par l'étranger, la reprise des placements directs et la déthésaurisation de l'or et des devises conservés par les propres ressortissants du pays en question. Si, grâce au rétablissement de la confiance, ces mouvements viennent à se dessiner, ledit pays obtiendra des moyens de paiement étrangers qui lui arriveront par une multitude de canaux relativement petits, ce qui vaudra beaucoup mieux que de dépendre d'une ou de deux grandes sources de crédits obtenus sous la forme de gros emprunts internationaux.

Il y a lieu d'admettre toutefois, pour éviter des malentendus, que la situation est parfois très délicate par elle-même. L'existence d'une énorme dette publique à court terme, qui permet au marché de prélever des disponibilités sans avoir à demander des crédits, peut constituer une grave complication. Mais, même dans ce cas, la persistance de l'inflation budgétaire ne fait qu'empirer les choses. De même qu'en matière de reconstitution des stocks à la suite de l'épuisement consécutif à la guerre et de reconstruction en général, il faut essayer d'adapter le rythme aux ressources disponibles. Dans certains cas, il est vrai, on ne peut s'abstenir de recourir pour commencer à une réduction quantitative des importations et à une attribution contrôlée des devises. Mais l'adoption de restrictions d'importation ne rend pas moins nécessaire de veiller à ce que l'augmentation du revenu total en monnaie soit maintenue dans des limites convenables. Il ne faut pas oublier, surtout, qu'une réduction des importations va directement à l'encontre d'une politique de lutte contre l'inflation: le pouvoir d'achat qui ne peut plus être employé à acheter des produits importés s'oriente vers les produits intérieurs, et l'accroissement de la demande de ces derniers tend à réduire encore plus les exportations.

Pour que les efforts qui sont actuellement tentés au moyen de l'Organisation internationale du commerce soient couronnés de succès, c'est-à-dire pour que le monde adopte un système de plus grande liberté des

échanges, il importe que l'on saisisse pleinement le lien qui existe entre les conditions du financement intérieur et le rééquilibre de la balance extérieure. L'interdépendance en question va plus loin que la nécessité d'obtenir des prêts et des crédits à l'étranger pour faire face à des déficits temporaires ou plus profonds de la balance des comptes.

Insister sur ces questions n'implique pas qu'on en néglige d'autres. L'une des conditions essentielles du bon fonctionnement du système monétaire est évidemment que les barrières douanières soient abaissées. Les gouvernements hésitent à consentir à des réductions de tarifs, etc., s'ils n'obtiennent pas certaines « clauses de sauvegarde ». Il se peut que, tant que prévaudront les conceptions actuelles sur la souveraineté, il soit difficile de réaliser des progrès sensibles si un certain nombre de clauses de cette nature ne sont pas acceptées. Si la « sauvegarde » que les clauses en question comportent est jamais mise à profit, ce sera probablement en périodes de dépression, car c'est au cours des crises de 1920—21 et de 1930—33 que les États-Unis ont relevé leur tarif douanier et que plusieurs autres pays ont, d'une façon ou d'une autre, suivi cet exemple. Lorsque les affaires vont bien, on ne réclame guère de majoration de tarifs et il est généralement facile d'y résister. Il semble donc que l'une des principales sauvegardes consisterait à écarter toute éventualité d'action précipitée: cela impliquerait qu'en cas de crise notamment, les pays devraient se consulter mutuellement, ce qui leur permettrait de comprendre que, comme cela s'est produit dans les années après 1930, toute mesure qui porte atteinte au commerce mondial ne profite réellement à personne et retarde certainement le jour de la reprise.

Mais les droits de douane ne sont pas le seul obstacle au commerce: il y a encore toutes les restrictions quantitatives, qui constituent généralement une entrave à la liberté, plus dangereuse encore que des droits protecteurs. La question des restrictions quantitatives soulève le problème épineux de la non-discrimination sous une forme particulièrement délicate. Dans de nombreux cas, la situation est rendue plus difficile encore par le fait qu'un pays peut ne pas disposer des réserves de change suffisantes et être par conséquent incapable d'attribuer des devises d'une façon égale, de tous les côtés. Si toutes les principales monnaies étaient réellement interchangeables (comme c'était le cas avant 1914 et, dans une large mesure, dans la période 1926—30), les problèmes qui se posent seraient beaucoup moins compliqués, ce qui montre une fois de plus le lien qui existe entre les phénomènes monétaires et commerciaux. Il semble qu'on reconnaisse de plus en plus qu'il est impossible de trouver des solutions toutes faites à ces problèmes. Tout comme dans le domaine du traitement préférentiel, il faut chercher d'abord à appliquer le principe du « donnant, donnant »,

en se montrant aussi équitable que possible dans la mise en œuvre des diverses méthodes de restriction (pour autant que celles-ci s'imposent encore) et en se réservant la possibilité de procéder à des révisions périodiques lorsque les conditions se modifient. Le but à atteindre est la réalisation du commerce multilatéral et, en conséquence, l'élimination des restrictions quantitatives aussitôt que possible. Il pourrait en résulter d'abord une série de compromis, qui devraient être précédés de longues négociations. Il semble que l'aspect le plus favorable de la grande œuvre poursuivie par les conférences sur l'Organisation internationale du commerce, à Genève, est que les questions commerciales retiennent maintenant beaucoup plus l'attention que ce n'était le cas au lendemain de la première guerre mondiale, alors que tous les pays se réservèrent des pouvoirs illimités en matière de restrictions aux échanges commerciaux.

V. Cours des changes.

Dans le domaine des changes, la politique poursuivie depuis la fin des hostilités a été caractérisée par le maintien d'un degré élevé de stabilité des cours officiels: c'est là une politique qui contraste étrangement avec celle qui fut suivie après la première guerre mondiale. Afin qu'on puisse voir d'un seul coup d'œil comment se présente la situation officielle, le tableau ci-dessous a été établi; il montre les changements qui sont intervenus dans les valeurs officielles des changes, du mois d'août 1939 jusqu'en mars 1947 et également entre les mois de décembre 1945 et de mars 1947.

Modifications officielles des cours des changes de 1939 à 1947.

Pays	Unités monétaires nationales	Cours du dollar des États-Unis			Pourcentage de modification	
		24 août 1939	décembre 1945	Fin mars 1947	Du 24 août 1939 à mars 1947	De déc. 1945 à mars 1947
Allemagne	RM	2,493	10,—	10,—	— 75	0
Autriche	Schilling	5,34 ¹⁾	10,—	10,—	— 47	0
Belgique	Fr. belge	29,58	43,83	43,83	— 33	0
Bulgarie	Lev	83,90	286,50	286,50	— 71	0
Danemark	Cour. dan.	4,795	4,81	4,81	— 0,3	0
Espagne	Peseta	9,05	10,95	10,95	— 17	0
Finlande	M. F.	48,60	136,—	136,—	— 64	0
France	Fr. fr.	37,755	119,10	119,10	— 68	0
Grèce	Drachme	117,60	500,—	5.000,—	— 98	— 90
Hongrie	P./Frnt.	5,20	104.000,—	11,74 ²⁾	— 56	.
Italie	Lit.	19,—	100,—	225,— ³⁾	— 92	— 56
Norvège	Cour. norv.	4,27	4,96	4,96 ^{1/2}	— 14	— 0,1
Pologne	Zloty	5,325	101,— ⁶⁾	101,—	— 95	.
Pays-Bas	Fl.	1,86	2,65	2,65	— 30	0
Portugal	Escudo	23,36	24,815	24,89	— 6	— 0,3
Roumanie	Leu	143,59	3.635,— ⁴⁾	225.195,— ⁴⁾	— 99,99	— 98
Royaume-Uni	£ st.	4/3 1/4 d	4/11 1/2 d	4/11 1/2 d	— 14	0
Suède	Cour. suéd.	4,15	4,20	3,60 ⁷⁾	+ 15	+ 17
Suisse	Fr. s.	4,435	4,30	4,30	+ 3	0
Tchécoslovaquie	Cour. tch.	29,235	50,—	50,—	— 42	0
Turquie	£ turque	1,267	1,305 ⁵⁾	2,810	— 55	— 54
Yougoslavie	Dinar	44,05	50,— ⁶⁾	50,—	— 12	0
Canada	\$ can.	100,47	110,25	100,25 ⁷⁾	+ 0,2	+ 10
Argentine ⁸⁾	Peso	4,325	4,0675	4,10	+ 5	— 1
Brésil ⁸⁾	Cruz.	19,93	19,50	18,72	+ 6	+ 4
Iran	Riaf	17,41	32,50	32,50	— 46	0

1) Janvier 1938.

2) Le forint a été introduit le 1^{er} août 1946 et échangé contre 400.000.000.000.000.000 milliards de pengoes.

3) Cours officiel, plus une fraction supplémentaire de 125 %.

4) Y compris les primes supplémentaires.

5) Cours officiel à l'exclusion des primes.

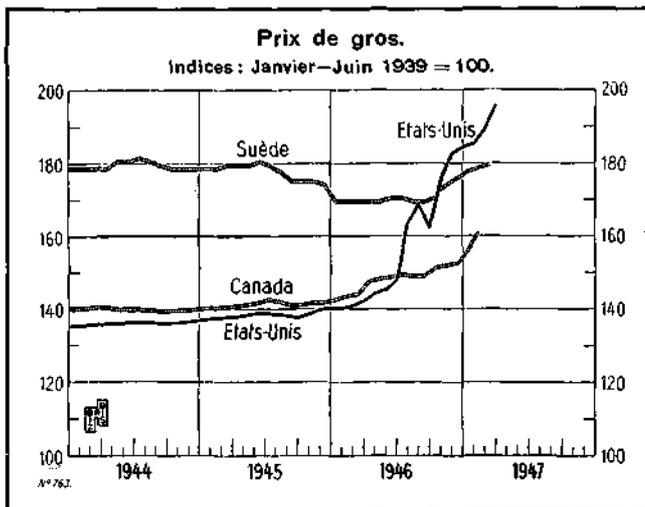
6) Revalorisation de juillet 1946.

7) Cours officiel fixé au moment de l'unification monétaire.

8) Marché libre.

Entre les mois de décembre 1945 et de mars 1947, c'est-à-dire au cours de la période qui a porté sur l'année 1946 et sur le premier trimestre de 1947, les pays suivants ont modifié officiellement les valeurs de change de leurs monnaies:

1. En juillet 1946, le Canada et la Suède ont tous deux procédé à une revalorisation, le premier à concurrence de 10% et la seconde, de 16,6%. Les conditions dans lesquelles ces changements sont intervenus ont été exposées dans le seizième Rapport annuel de la Banque (page 54). Rétrospectivement, il faut reconnaître qu'il n'est pas facile de dire quelles ont été les conséquences réelles de ces revalorisations, un grand nombre d'autres facteurs ayant exercé une influence profonde sur la situation depuis l'été de 1946. En ce qui concerne les prix, le graphique montre que la hausse survenue pendant l'automne 1946 et le premier trimestre 1947 s'est maintenue dans des limites plus étroites au Canada et en Suède qu'aux États-Unis, par exemple. Mais les avoirs-or et devises du Canada et de la Suède se sont réduits et, dans les premiers mois de 1947, il a fallu prendre des mesures spéciales pour limiter les importations (articles de luxe en particulier) afin de protéger les réserves monétaires. Pour réussir à empêcher les prix de monter, une politique de revalorisation doit normalement aboutir à une augmentation des importations; il n'est donc pas surprenant que celles-ci se soient accrues fortement, aussi bien au Canada qu'en Suède. Mais ce qui n'est pas moins important, c'est qu'un changement aussi profond qu'une revalorisation



semble mettre en mouvement un certain nombre de forces, dont beaucoup présentent un caractère psychologique, qui exposent le pays considéré à des sorties de fonds, éventualité dont il faut tenir compte à la fois dans l'orientation de la politique intérieure et dans la conclusion des traités de commerce avec d'autres pays.

2. En Grèce, l'inflation du temps de guerre et d'après-guerre a été interrompue par une première stabilisation en novembre 1944; mais le cours de Dr. 150 = \$ 1 alors adopté s'avéra bientôt intenable et fut ensuite modifié à deux reprises, dont la dernière en janvier 1946, époque depuis laquelle le cours officiel est de Dr. 5.000 = \$ 1. Il y a lieu d'ajouter que les souverains-or sont cotés sur le marché libre, et que la Banque de Grèce en vend; mais ces cours ne correspondent pas à l'équivalent du cours officiel de change du dollar: en février 1947, le souverain-or a atteint le prix sans précédent de 140.000

drachmes, ce qui représente une dépréciation d'environ 70% par rapport à la valeur de change de la drachme. A la suite de la déclaration du Président Truman assurant la Grèce d'une aide des États-Unis, le prix du souverain sur le marché est tombé à environ 120.000 drachmes.

3. En Roumanie, l'inflation a pris une telle ampleur qu'il est plutôt étrange maintenant de parler de cours de change, la valeur du leu à l'étranger ne représentant plus qu'une fraction d'un pour mille de ce qu'elle était avant la guerre (144 lei équivalaient alors à 1 dollar, tandis que, le 15 mars 1947, un cours de 150.195 lei fut fixé pour les paiements de l'État et un taux de 225.195 était appliqué aux règlements de particuliers). Il est significatif à cet égard qu'on ait frappé des pièces de 1 million de lei. Il semble que la véritable mesure de valeur soit les « médailles-or » vendues par la Banque Nationale, qui ont été, à l'origine, frappées à l'occasion d'un emprunt national émis en 1945. En avril 1947, le prix du kilogramme d'or fin a été fixé à 664 millions de lei.

4. En Bulgarie, la monnaie a été dévaluée à la fin de décembre 1945: son cours a été porté de 120 à 286,50 leva par dollar, ce qui représente une dévaluation de 58%. Grâce à cette mesure, la valeur extérieure de la monnaie a été portée à un niveau qui correspond mieux à celui des prix.

5. C'est une raison analogue qui a incité la Turquie à dévaluer sa monnaie le 9 septembre 1946: le cours du change a été porté de £ T 1,305 à £ T 2,814 = \$ 1, soit une dévaluation de 54%. Cette mesure tendait en particulier à ajuster les prix de revient des produits agricoles du pays. La dévaluation étant intervenue dans une période de hausse des prix sur les marchés mondiaux, et spécialement aux États-Unis, elle a puissamment stimulé le commerce d'exportation de la Turquie.

6. L'introduction d'une nouvelle monnaie en Hongrie, le 1^{er} août 1946, a déjà été signalée. La valeur de change de la nouvelle unité a été fixée à forints 11,74 = \$ 1. Si l'on compare les prix fixés par décret au moment de la stabilisation avec ceux de l'étranger, il semble que le forint ait été quelque peu surévalué à l'origine. Il est difficile de répondre, d'après les renseignements dont on dispose, à la question de savoir si l'évolution ultérieure des prix en Hongrie et ailleurs a assuré un meilleur équilibre.

7. Depuis 1945, l'Italie applique un système de cours de change multiples. Régulièrement, le cours officiel de 100 Lit. = \$ 1 est toujours en vigueur, mais,

depuis la fin de janvier 1946, ce cours a été majoré d'une prime de 125 %, si bien que le cours officiel du dollar s'établit à 225 Lit., ce qui équivaut à un cours de la livre sterling de 907,3 Lit., à un cours du franc suisse de 52,45 Lit. et à des cours correspondants pour les autres pays.

Vis-à-vis des pays avec lesquels des accords de paiements ont été conclus, et notamment de la France, de la Belgique et de la Suède, les cours officiels sont, en principe, les cours effectifs applicables à toutes les transactions qui entrent dans le cadre desdits accords. Mais, à l'égard d'autres pays, et en ce qui concerne les transactions non soumises aux dispositions rigoureuses des accords de paiements, d'autres cours sont appliqués, conformément à un système souple qui a été inauguré en mars 1946. Les innovations intervenues à cette époque avaient pour objet de fixer des cours qui fussent plus conformes aux niveaux relatifs des prix et, par là, d'encourager les exportations sans modifier formellement la valeur officielle de la lire. En premier lieu, les exportateurs furent libérés dans une large mesure de l'obligation qui leur incombait (du fait du contrôle des changes) de céder aux autorités le produit en devises de leurs ventes. C'est ainsi que ceux qui exportaient à destination de pays avec lesquels des accords de paiements n'avaient pas été conclus n'étaient plus tenus de céder que 50 % au maximum de leurs devises au cours officiel et pouvaient disposer sans restrictions du reliquat sur un marché libre, où les importateurs étaient autorisés, dans certaines conditions, à se procurer le change dont ils avaient besoin, au lieu d'être à la merci des attributions du Contrôle.

Les prix des marchandises s'élevant constamment en Italie, il devint de plus en plus difficile d'exporter dans des pays à l'égard desquels les cours officiels étaient toujours en vigueur. Afin de faire face à cette difficulté, on a conclu des accords complémentaires instituant un système plus souple, grâce auquel il était possible de faire ce qu'on appelle des « affaires de réciprocité », reposant sur la compensation, le cours du change appliqué étant approuvé par les autorités compétentes pour chaque contrat particulier. En outre, il était permis de s'entendre pour payer en monnaies libres (dollars, livres sterling ou francs suisses), même lorsqu'il s'agissait de règlements avec des pays avec lesquels des accords de paiements étaient intervenus. En conséquence, un système fut établi, dans lequel les cours suivants furent cotés :

a. Les cours officiels indiqués plus haut, savoir: Lit. 225 = \$ 1, Lit. 907,3 = £ 1 et Lit. 52,45 = Fr. s. 1, avec des cours correspondants pour les autres pays, ces divers cours étant applicables aux transferts effectués en

vertu d'accords de clearing et utilisés également, d'une façon générale, pour toutes les importations effectuées par l'État lui-même.

b. Les cours de compensation établis pour chaque transaction et qui varient souvent d'un produit à un autre. Au printemps de 1947, les cours de compensation à l'égard de la Suisse variaient entre Lit. 90 et 130 = Fr. s. 1.

c. Les cours d'exportation, applicables aux transactions avec les pays avec lesquels des accords de paiements n'avaient pas été conclus, et qui sont calculés en prenant la moyenne entre les cours officiels et les cours auxquels 50% des devises de l'exportateur peuvent être vendues librement sur le marché. A la fin de mai 1947, le cours d'exportation était, pour le dollar, d'environ 581 liras.

d. Les cours d'importation, applicables à des affaires d'importations déterminées, à l'égard de pays ayant des monnaies libres, les importateurs achetant sur le marché libre, qui est alimenté par les 50% de devises vendues par les exportateurs. Les cours en question ont subi des variations considérables. A la fin de mai, ils ont atteint environ Lit. 938 = \$ 1, Lit. 3.788 = £ 1 et Lit. 242 = Fr. s. 1.

e. Les cours du marché noir, applicables à des transactions qui, en fait, sont contraires à la loi. Néanmoins, ils sont cotés dans les journaux et l'on estime que quelque 90% des liras dépensées par les touristes sont obtenues au moyen de conversions opérées à ces cours. A la fin de mai 1947, les cours du marché noir étaient d'environ Lit. 790 = \$ 1, Lit. 2.265 = £ 1 et Lit. 205 = Fr. s. 1.

Quelques mesures complémentaires sont intervenues dans les premiers mois de 1947. En janvier, un accord a été conclu entre le gouvernement italien et le Trésor des États-Unis, en vertu duquel les frais de l'armée américaine en Italie et les dépenses des services diplomatiques et consulaires américains devaient être couverts par des conversions opérées à des taux calculés, au début de chaque mois, d'après la moyenne entre les cours officiels et les «cours moyens d'exportation» pratiqués pendant le mois précédent. Des cours calculés de façon analogue sont appliqués aux dépenses des touristes en général, et ils ont été adoptés dans un accord intervenu en avril 1947 entre l'Italie et la Pologne, au sujet du règlement en dollars du charbon. Au début d'avril, le cours italo-polonais a été fixé à Lit. 549 = \$ 1. Un accord analogue a été signé avec l'Union belgo-luxembourgeoise au sujet des règlements à opérer par le clearing.

L'Italie opère donc avec un système de change assez souple. Il en est résulté notamment que les cours libres du dollar, de la livre sterling et du franc suisse sur le marché italien ne correspondent pas aux parités «légales»

respectives de ces monnaies¹⁾, quoique les cours pratiqués soient en harmonie étroite avec ceux cotés en Suisse pour les billets-dollars. En Italie, les cours sont déterminés dans une large mesure par l'offre et la demande sur le marché. L'une des conditions essentielles du bon fonctionnement d'un tel système est que, pour chaque monnaie étrangère, un cours s'impose peu à peu, qui soit dans un rapport correspondant à la réalité avec les cours contrôlés cotés pour les diverses monnaies. L'un des inconvénients accusés jusqu'à présent par le système est que la multiplicité de cours qui ne sont pas liés organiquement entre eux a eu tendance à bouleverser la structure des prix intérieurs (si bien que le prix d'une seule et même marchandise peut varier suivant qu'elle est destinée à être exportée vers un pays ou vers un autre). Il serait possible de remédier à ce décalage en éliminant les cours qui ne sont pas en harmonie avec l'ensemble des taux appliqués.

8. En Suisse également, il y a un grand nombre de cours, mais qui présentent un caractère spécial, lié au fait que, dans la période d'après-guerre, le franc suisse est devenu la monnaie la plus rare du monde. C'est le rapport entre le franc suisse et le dollar des États-Unis qui a soulevé les problèmes les plus délicats. Pour le règlement des transactions commerciales en général, et pour un certain nombre d'autres transferts (paiements de frais de transport et d'assurances, dépenses diplomatiques et consulaires, etc.), des francs suisses sont obtenus contre des dollars, au cours officiel, qui n'a pas changé depuis la dévaluation de 1936, c'est-à-dire qu'il est d'environ Fr. s. 4,27 = \$ 1, ce qui représente une dévaluation du franc suisse de quelque 30% par rapport à sa parité-or avant 1936. En règle générale, on se procure des francs à d'autres fins en vendant des «dollars financiers» sur le marché libre, où les cours sont variables, puisque le dollar accusait une perte de 30% à l'automne de 1946, mais de 10% seulement environ à la fin de mai 1947.²⁾ De même, les billets dollars sont cotés en Suisse avec une moins-value, les variations de cours étant d'une façon générale parallèles à celles du dollar financier.

La perte cotée sur les dollars échangés autrement que pour compte officiel ou à des fins commerciales et de même nature peut s'expliquer de la façon suivante:

¹⁾ Il est prévu toutefois dans l'accord anglo-italien de paiements en livres sterling, signé le 17 avril 1947, que le gouvernement italien devra, de même que l'office italien des changes, prendre les mesures nécessaires pour s'assurer de cours de la livre sterling et du dollar des États-Unis qui soient en rapport entre eux, d'après le cours moyen de la Banque d'Angleterre, c'est-à-dire d'après le cours officiel de £ 1 = \$ 4,03.

²⁾ Le texte ci-dessus ne fait état que de principes extrêmement généraux. Dans la pratique, il y a maintes complications; c'est ainsi que pour certains produits (les montres, notamment), il n'est accepté en paiement des dollars au cours officiel qu'à concurrence d'un contingent déterminé d'exportation, au-delà duquel les exportations doivent être réglées par d'autres moyens. En 1946, la Banque Nationale a consenti à céder des francs suisses au cours officiel en contrepartie des dollars encaissés à titre d'intérêts et de dividendes aux États-Unis, et cette latitude a été maintenue également en 1947. Ce n'est donc en aucune façon un système statique.

1^o — Pour toutes sortes de raisons, le franc suisse a été et reste très recherché: les opérations d'arbitrage sur l'or engendrent des demandes de francs; il arrive que des détenteurs d'avois en dollars désirent les convertir en francs suisses; que des touristes veuillent dépenser plus que les sommes qui leur sont allouées; que des exportations excédant certains contingents (celle des montres, par exemple) doivent être réglées à des cours autres que les cours officiels.

2^o — La Banque Nationale Suisse ne fournit pas sans conditions des francs suisses contre de l'or. Elle est disposée à accepter du métal jaune seulement en quantités limitées et en vertu d'accords spéciaux. Si l'on pouvait obtenir librement des francs suisses contre de l'or au prix officiel, ceux qui ont besoin de francs suisses ne payeraient évidemment pas plus que le cours officiel du dollar (peut-être avec un léger supplément), attendu qu'ils pourraient toujours se procurer des francs suisses contre de l'or, environ à ce prix-là.

Les autorités suisses ont pensé qu'en se montrant disposées à échanger contre de l'or une quantité illimitée de francs suisses, il pourrait en résulter une augmentation excessive du pouvoir d'achat actif sur leur marché intérieur. Les prix des produits suisses d'exportation ont déjà monté bien au-dessus du niveau moyen des prix, et l'on craint qu'une nouvelle expansion du commerce d'exportation ne trouble profondément l'économie nationale. On s'efforce par tous les moyens de prévenir une telle évolution, et l'un d'entre eux consiste à limiter le montant des francs suisses dont pourraient disposer des acheteurs étrangers éventuels.

Tant qu'il n'a pas été souscrit d'engagement qui obligerait à accepter de l'or sans réserve, les négociateurs suisses d'accords commerciaux ont la possibilité d'imposer des conditions spéciales à l'acceptation de ce métal: ils peuvent, par exemple, insister pour que soient livrés à la Suisse des produits dont celle-ci a particulièrement besoin, comme le charbon. La Suisse, qui ne compte que 4 1/2 millions d'habitants et qui n'a pour ainsi dire pas de matières premières sur son sol, ne dispose que de possibilités très limitées d'absorber de l'or, et elle doit se montrer particulièrement prudente, car elle est le seul pays d'Europe qui soit en mesure d'attirer ce métal. Il y a lieu d'ajouter, toutefois, que les importations suisses de marchandises ont augmenté et que des montants plus élevés de francs suisses sont ainsi venus entre les mains de particuliers et de maisons de l'étranger; c'est d'ailleurs certainement l'une des principales raisons pour lesquelles la perte sur le dollar (comme sur d'autres monnaies) s'est réduite dans les cinq premiers mois de 1947.

Depuis la fin des hostilités dans l'été de 1945, la Suisse a conclu de nombreux accords de paiements avec d'autres pays, dix-neuf accords de cette nature étant en vigueur à la fin de mai 1947. Dans ces conventions, il a parfois été accordé des crédits déterminés, mais, d'une façon générale, il a été prévu des facilités mutuelles de crédit. Pour l'ensemble de l'Europe, il est intervenu environ 200 accords, qui ont institué un réseau de facilités mutuelles de crédit (cf. page 149). Au point de vue de leur forme, ces accords sont tous bilatéraux; ils fixent d'ordinaire les cours des changes et prévoient des facilités de crédit qui sont destinées à activer dans une certaine mesure la reprise des relations commerciales. Des listes de produits à échanger, qui comportent parfois l'indication des quantités prévues, sont fréquemment jointes aux accords commerciaux ou financiers principaux, mais elles ne sont pas toujours publiées. La question s'est posée de savoir dans quelle mesure les accords ainsi conclus doivent être considérés comme présentant un caractère restrictif. Dans les conditions actuelles, il semble que ce soit rarement le cas. Il peut évidemment arriver qu'en s'engageant à acheter certaines quantités de produits sur un marché déterminé, un pays soit obligé de limiter ses achats sur d'autres marchés; mais, à l'heure présente, où tout se vend avec tant de facilité, une telle limitation n'est généralement pas considérée comme un obstacle par ceux qui perdent un client éventuel. Inversement, il se peut que, si un pays promet de fournir de grandes quantités de machines et d'autres produits à un certain partenaire commercial, il soit moins en mesure d'en vendre ailleurs; mais une limitation analogue intervient chaque fois que des commandes importantes sont passées à n'importe quel marché, comme cela se produit fréquemment aujourd'hui. En revanche, il ne faut pas oublier que les facilités de crédit prévues dans les accords ont incontestablement engendré un volume d'échanges qui eût difficilement pu être réalisé sans elles. Il est intéressant de noter que, dans plus d'un cas, une fois que les échanges ont repris, il n'a pas été nécessaire d'utiliser les facilités de crédit accordées dans la mesure envisagée (parfois même on a pu s'en passer totalement); malgré cela, il est probablement vrai de dire que, faute des facilités en question, un volume d'échanges aussi élevé n'aurait pu être réalisé, ou du moins il n'aurait pu l'être aussi rapidement.

L'une des difficultés engendrées par ces conventions diverses est que le système devient si compliqué qu'en dehors de quelques experts, personne n'est en mesure de le saisir dans son ensemble, ce qui ne permet guère, ou ne permet même pas du tout, à des personnes généralement bien informées de se faire une idée exacte de ce qui se passe en réalité. Il est heureux que les Anglais aient adopté comme principe de conclure des conventions d'après un modèle type, ce qui permet de saisir plus facilement la façon dont elles fonctionnent.

Il est d'ailleurs hors de doute que ces conventions ont joué un rôle utile en tant que mesures de circonstance; mais il faut naturellement suivre de près la manière dont elles fonctionnent et un premier pas dans cette voie consisterait à donner une plus grande publicité à la conclusion de tels accords et à leurs détails, au volume des marchandises et des services à échanger, au montant des soldes créditeurs ou débiteurs, etc. Si l'on agit ainsi, une plus grande atmosphère de confiance pourra être créée et l'on s'épargnera peut-être des critiques injustifiées.

Un nouveau type d'accords, d'un caractère différent de ceux dont il vient d'être question, apparaît sous la forme des accords que la Grande-Bretagne conclut actuellement avec divers pays, afin de mettre en application l'engagement qu'elle a pris dans l'Accord financier anglo-américain de décembre 1945. La Grande-Bretagne s'est en effet engagée, en vertu de ce dernier, à limiter à une année à dater de la ratification du prêt son droit de profiter de la période transitoire prévue par les dispositions de l'accord instituant le Fonds Monétaire International et de l'Accord financier anglo-américain.

Les clauses de l'Accord instituant le Fonds Monétaire International imposent aux États membres les obligations spécifiques suivantes:

1. — A l'article IV, section 4, chaque État membre s'engage à «collaborer avec le Fonds en vue de favoriser la stabilité des changes, d'entretenir avec les autres États membres des accords de change réguliers, et d'éviter la course à la modification du change». C'est là l'engagement essentiel qui a été pris par les États membres du Fonds. En conséquence, chaque État membre s'est engagé (section 5) à «ne pas proposer de modification du pair de sa monnaie, si ce n'est en vue de remédier à un déséquilibre fondamental» et, en dehors d'un changement de 10% du pair initial, à ne procéder à aucune modification d'une façon unilatérale, c'est-à-dire sans avoir consulté le Fonds ou sans le concours de ce dernier.

2. — A l'article VIII, section 3, les États membres s'engagent «à ne pas être partie à des arrangements monétaires discriminatoires, ou recourir à des pratiques monétaires multiples», sauf autorisation prévue par l'accord ou approbation par le Fonds. En ce qui concerne lesdits accords et systèmes encore en vigueur au moment où l'accord est entré en application, les États membres en question étaient tenus d'entrer en consultation avec le Fonds au sujet de leur suppression progressive.

3. — A l'article VIII, section 2, les États membres s'engagent à ne pas imposer, sans l'approbation du Fonds, « des restrictions aux paiements et aux transferts relatifs à des transactions internationales courantes » et, à l'article VIII, section 4, qui a trait à la convertibilité des avoirs détenus par l'étranger, chaque État membre s'engage à acheter « ses propres devises détenues par un autre membre si celui-ci, en demandant cet achat, déclare :

- a) que lesdites devises ont été acquises récemment par suite d'opérations courantes; ou,
- b) que leur conversion est nécessaire pour effectuer les paiements d'opérations courantes ».

Étant donné que l'obligation de procéder à la conversion est limitée aux fonds qui se rapportent à des transactions internationales courantes, un contrôle peut être imposé aux mouvements de capitaux; cela est spécialement admis par l'article VI qui, d'une part, interdit aux États membres « de faire un emploi net des ressources du Fonds pour faire face à une sortie importante ou prolongée de capitaux » et qui, d'autre part, les autorise à « appliquer des mesures de contrôle pour régler les mouvements internationaux de capitaux ». En conséquence, les dispositions de l'accord instituant le Fonds Monétaire International ne s'opposent pas au maintien d'un contrôle permanent des changes et il est admis, semble-t-il, qu'un examen minutieux des transactions courantes est l'une des conditions essentielles de tout contrôle efficace des mouvements de capitaux.

4. — Enfin, il y a lieu de signaler que les dispositions de l'accord prévoient deux exceptions essentielles aux stipulations rigoureuses sur la convertibilité en matière de transactions courantes :

- a) Lorsqu'une monnaie a été officiellement déclarée rare, n'importe quel État membre est autorisé, après consultation avec le Fonds, à imposer temporairement des limitations à la liberté des opérations de change portant sur cette monnaie (article VII, section 3 b).
- b) L'article XIV prévoit, pour l'après-guerre, une période de transition pendant laquelle les États membres pourront maintenir des restrictions aux paiements et transferts relatifs aux transactions internationales courantes. Toutefois, cinq ans après la date à laquelle le Fonds a commencé ses opérations, tout État membre maintenant

encore des restrictions incompatibles avec les dispositions du Fonds devra consulter ce dernier au sujet de leur maintien ultérieur; c'est cette disposition qui précise que la période transitoire durera 5 ans.

L'Accord Financier entre les gouvernements des États-Unis et du Royaume-Uni, qui a été signé à Washington le 6 décembre 1945, ne portait pas seulement sur le crédit ouvert au Royaume-Uni, mais également sur certaines questions relatives à la politique des changes de ce pays, et le gouvernement britannique s'engageait:

- a) à appliquer, à partir du jour de la ratification, le contrôle britannique des changes de façon à ne pas limiter les paiements et les transferts afférents à des transactions courantes entre les deux pays, qu'il s'agisse d'opérations commerciales courantes, ou de l'utilisation d'autres avoirs en livres provenant de transactions courantes;
- b) à cesser, dans le délai d'un an à partir de la ratification de l'accord financier, d'appliquer des restrictions aux paiements et aux transferts relatifs à des transactions courantes avec tous les autres pays;
- c) à conclure, dans le même délai, avec les pays de la zone sterling, des accords en vertu desquels les recettes en livres afférentes aux transactions courantes desdits pays pourront être utilisées librement dans les transactions courantes de n'importe quelle zone monétaire, sans discrimination;
- d) à conclure, avec les pays (qu'ils appartiennent ou non à la zone sterling) qui détiennent des avoirs en livres excessifs, accumulés pendant la guerre, des accords prévoyant le déblocage immédiat d'une partie de ces avoirs et leur convertibilité pour des paiements courants, ainsi qu'un déblocage progressif du reliquat (en dehors de toute réduction qui pourra être convenue) par fractions échelonnées sur une période qui commencera en 1951;
- e) Enfin, à appliquer de telle façon des restrictions au volume des importations, que celles en provenance des États-Unis ne soient, de ce fait, l'objet d'aucune discrimination. (Bien qu'il s'agisse là d'un engagement de caractère commercial, il comporte certaines conséquences importantes pour le contrôle des changes, attendu qu'en ce qui concerne les transactions courantes, le contrôle britannique des changes s'exerce avant tout sous forme d'octroi ou de retrait de licences d'importation.)

L'accord financier a été ratifié le 15 juillet 1946 par le gouvernement des États-Unis et, de ce fait, c'est à partir du 15 juillet 1947 que les recettes courantes en livres sterling devront pouvoir servir n'importe où à faire des paiements courants. Des dispositions ont été prises bien avant cette date, pour

mettre sur pied un système qui puisse fonctionner. Au cours de l'automne de 1946, le gouvernement britannique a soumis au Parlement un projet de loi sur le contrôle des changes, qui comportait des dispositions permettant de traiter d'une façon pratique les opérations de change, et notamment les transactions sur titres, etc. A la fin de mai 1947, ce projet n'avait pas encore été voté, bien qu'il eût été discuté en commission et partiellement modifié.

Le premier rapport annuel de la Banque d'Angleterre, portant sur l'exercice qui s'est terminé le 28 février 1947, donne quelques renseignements au sujet des finances extérieures britanniques, et c'est d'après eux que les observations suivantes sont présentées :

A l'égard des États-Unis, la faculté de transfert prévue dans l'accord financier anglo-américain est entrée en vigueur le 15 juillet 1946, des « comptes américains » ayant été ouverts, par lesquels le solde en livres sterling pourra être intégralement transféré en dollars. En vertu d'un accord signé avec l'Argentine le 17 septembre 1946, toutes les livres encaissées par ce pays (y compris les intérêts sur les avoirs constitués antérieurement à la conclusion de l'accord) ont été rendues librement disponibles pour faire, n'importe où, des règlements relatifs à des transactions courantes. A la suite d'un accord intervenu avec les autorités canadiennes, les livres encaissées d'une façon courante ont été, à partir du 1^{er} janvier 1947, rendues transférables entre les pays ayant des comptes canadiens ou américains et l'Argentine. Le 27 février 1947, cette faculté de transfert a été élargie, de façon à couvrir les zones monétaires belge et néerlandaise, ainsi que le Portugal; les paiements envers un certain nombre d'autres pays (y compris les Iles Philippines et quatorze pays de l'Amérique latine en dehors de l'Argentine) ont été autorisés également.

En effet, le 27 février 1947, l'adoption d'un système de « comptes transférables » a été annoncée, afin de faciliter une extension aussi large que possible du domaine dans lequel les livres sterling encaissées d'une façon courante par des non-résidents pourraient servir à faire des paiements au titre de transactions courantes. Avec ce système, des transferts de livres d'un compte transférable à un autre, quel que soit le pays de résidence du titulaire du compte, peuvent être opérés librement, sous réserve de la seule obligation d'en aviser la Banque d'Angleterre. Des transferts entre comptes transférables et comptes américains peuvent également être effectués sans formalités à la même condition. Afin de s'assurer que ces facilités de transfert servent uniquement à des transactions courantes,

la nouvelle appellation n'a été donnée qu'aux comptes que l'autorité monétaire ou le contrôle des changes d'un pays déterminé sont disposés à surveiller.

La veille du jour où fut annoncée l'adoption du nouveau système, c'est-à-dire le 26 février 1947, des accords avaient été signés avec la Belgique et les Pays-Bas, qui étendaient à la Banque Nationale de Belgique et à la Banque Néerlandaise la faculté de disposer des livres qu'elles détenaient pour faire, dans les transactions courantes, des paiements à des personnes résidant dans des pays non compris dans les zones monétaires belge et hollandaise respectivement. Les gouvernements belge et hollandais s'engageaient à laisser sans restrictions les résidents de leurs zones monétaires accepter des livres reçues de non-résidents au titre de transactions courantes; en même temps, la Banque Nationale de Belgique et la Banque Néerlandaise obtenaient le droit de demander que toutes les livres sterling détenues par elles soient achetées par la Banque d'Angleterre, conformément aux clauses de l'accord instituant le Fonds Monétaire International.

Les autres accords récemment conclus contiennent des dispositions qui sont sensiblement analogues. C'est ainsi qu'un accord anglo-italien de paiements en livres sterling a été signé le 17 avril 1947, stipulant que tous les règlements commerciaux et financiers entre résidents en Italie et résidents de la zone sterling seront effectués en livres et un compte N° 1 a été ouvert à la Banque d'Angleterre au nom de l'Office italien des changes. Il a été convenu en outre que tous les soldes en livres de ce dernier seraient conservés et placés seulement en accord avec la Banque d'Angleterre. De plus, le gouvernement britannique s'est engagé à ne pas limiter la faculté de disposer des livres qui se trouveraient au compte N° 1 en excédent d'un solde minimum convenu pour faire, au titre de transactions courantes, des paiements à des résidents de pays autres que l'Italie et la zone sterling. En vertu de cette disposition, des livres peuvent dorénavant être transférées par les détenteurs italiens; mais là encore, ces transferts ne peuvent intervenir que pour faire des paiements au titre de transactions courantes (c'est-à-dire qu'ils ne peuvent servir à des fins comportant des mouvements de capitaux).

Par ces divers accords, qui tiennent compte des difficultés particulières rencontrées vis-à-vis de chaque pays, un nouveau système s'édifie peu à peu. C'est évidemment le solde net de chaque pays, et non le montant total du débit accusé par le compte courant de la Grande-Bretagne, qui peut dorénavant être transféré en d'autres monnaies, et la tension à laquelle sont soumises les ressources monétaires de ce pays devrait être atténuée en consé-

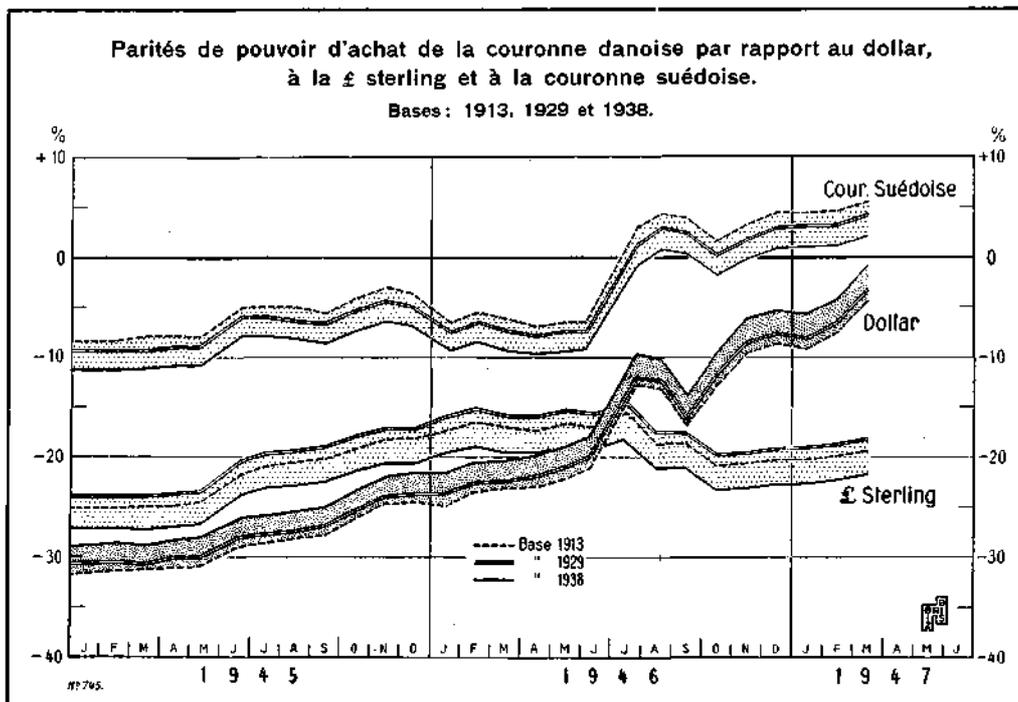
quence. C'est ainsi que l'Inde et l'Égypte semblent toutes deux avoir eu finalement un solde débiteur dans leur balance commerciale avec la Grande-Bretagne, au cours de l'hiver 1946—47, et qu'un certain nombre de nations du continent européen ont eu également un excédent d'importations en provenance de ce pays. Il se peut aussi, toutefois, que des livres sterling deviennent disponibles à la suite de transactions ayant le caractère de services rendus, qui sont difficiles à déceler, et il est évidemment d'une importance capitale d'appliquer de façon exacte, dans ce domaine, la distinction entre transactions courantes et transactions en capital. Il est permis de penser que la réglementation britannique des changes s'attachera minutieusement à faire observer cette distinction d'une manière rigoureuse.

Le rapport du Conseil canadien du contrôle des changes pour 1946 contient quelques remarques intéressantes au sujet du nouveau système par lequel la livre est transférable. On y lit que la convertibilité de cette monnaie est une mesure heureuse, mais ce rapport souligne qu'il n'en résulte pas que la totalité de l'excédent du Canada à l'égard du Royaume-Uni soit disponible pour combler un déficit avec d'autres parties du monde. Pour autant que les exportations canadiennes à destination du Royaume-Uni ont été financées par du crédit, elles n'ont pas engendré d'excédent en livres, susceptible d'être converti en dollars des États-Unis. Mais le rapport ajoute ce qui suit: «Pour le Canada, l'importance du nouveau système réside avant tout dans le fait que, le redressement économique au Royaume-Uni ayant permis d'équilibrer la balance des paiements de ce pays, le solde actif de notre balance commerciale sera à nouveau disponible pour combler le déficit traditionnel à l'égard des États-Unis.» Le rapport fait ressortir en outre que le rétablissement de la convertibilité de la livre a obligé à exercer un contrôle sur les transactions en cette monnaie et sur les transferts de dollars canadiens, entre le Canada et la zone sterling.

* * *

Le contrôle des opérations de change autorisées par les clauses de l'Accord instituant le Fonds Monétaire International est destiné, en fait, à éviter que des mouvements de capitaux d'une grande ampleur ne détruisent l'équilibre de la balance des comptes et ne mettent ainsi en péril le maintien de la stabilité des changes. Mais, même si l'on admet qu'il apparaîtra possible d'écarter ainsi des mouvements indésirables de capitaux, il faudra encore assurer un équilibre convenable dans les transactions courantes. Pour déterminer

quel devrait être le véritable cours de change d'une monnaie, il y a lieu d'utiliser plusieurs indices — non seulement celui des prix des marchandises, mais aussi ceux qui montrent les modifications survenues dans le coût de la vie, dans les salaires, dans le volume des billets en circulation, voire dans le montant total du revenu national — sans négliger d'attacher aux changements de structure l'importance qu'ils peuvent mériter. Toutefois, la méthode la plus simple consiste, pour s'attaquer à ce problème, à calculer les parités de pouvoir d'achat d'après les prix de gros; une telle estimation peut constituer un utile point de départ si l'on fait les réserves qui s'imposent. On en donne ici un exemple montrant, comme cela a déjà été souligné ci-dessus à la page 39, que, par suite de la hausse des prix aux États-Unis, plusieurs monnaies européennes qui étaient encore surévaluées dans l'été de 1946 ont vu du moins ce décalage se réduire fortement depuis. Le graphique suivant indique les parités de pouvoir d'achat de la couronne danoise par rapport au dollar des États-Unis, à la livre sterling et à la couronne suédoise, en prenant successivement pour base les années 1913, 1929 et 1938.



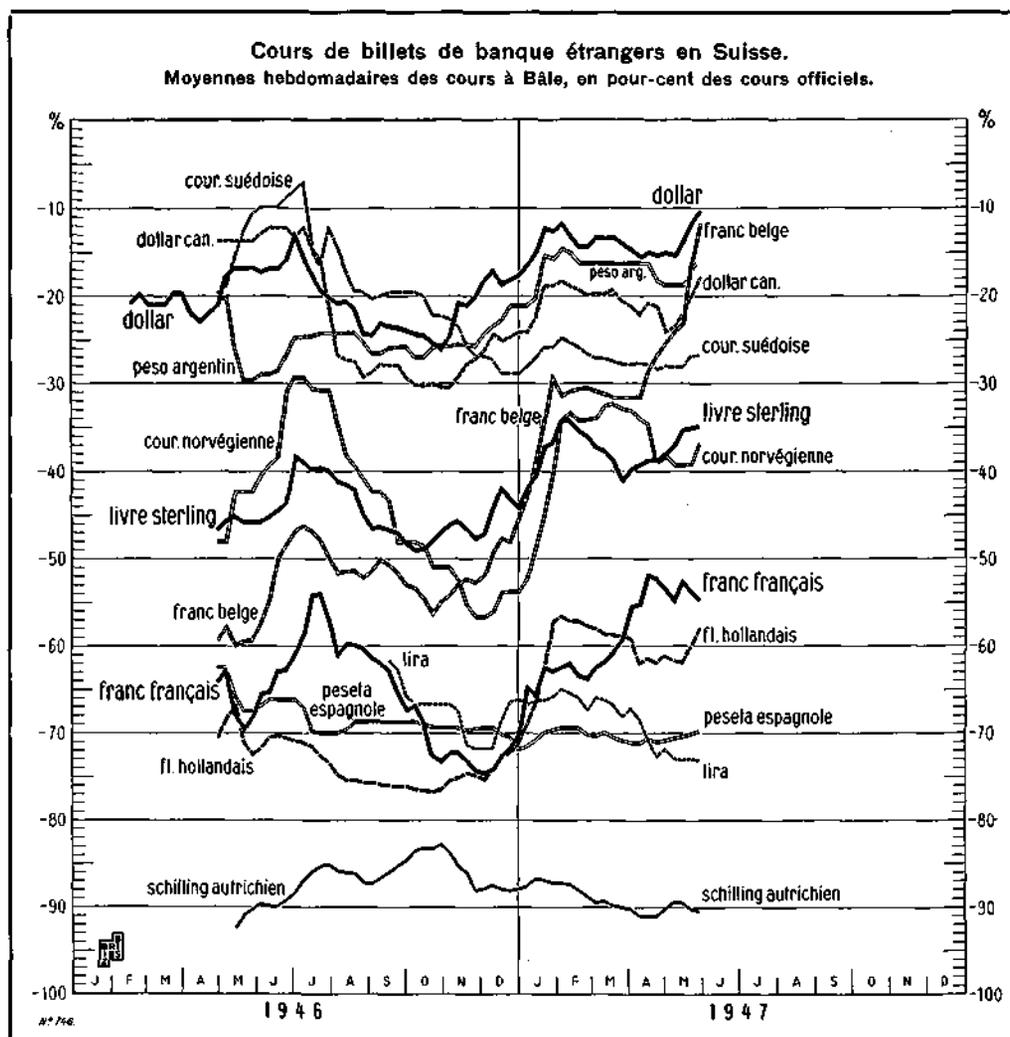
Parmi les pays qui ont été occupés, le Danemark est le seul pour lequel le cours du dollar soit au niveau d'avant-guerre. Pendant l'été de 1945 où fut prise la décision de ne pas s'écarter de ce niveau, la couronne danoise était manifestement surévaluée par rapport aux trois monnaies ci-dessus. Mais, depuis lors, le défaut d'équilibre par rapport à la couronne suédoise a totale-

ment disparu — d'un seul coup, pour ainsi dire, à la suite de la revalorisation de cette dernière pendant l'été de 1946. En ce qui concerne le dollar, l'écart est devenu si minime que celui qui subsiste peut être considéré comme n'ayant plus aucune importance. Si l'on en juge d'après le graphique, un déséquilibre persiste à l'égard de la Grande-Bretagne, mais la disparité est nettement inférieure à celle de l'été de 1945 et, en outre, il paraît douteux que l'indice des prix de gros en Grande-Bretagne reflète pleinement la hausse des prix des produits finis britanniques, qui jouent un rôle si important dans le commerce avec le Danemark.

Les cours utilisés pour établir le graphique ci-dessus sont les cours officiels auxquels la très grande majorité des transactions courantes en ces quatre monnaies sont effectuées. Mais d'autres cours sont cotés pour chacune d'entre elles sur des marchés non officiels, qui sont tantôt illégaux et tantôt légaux. En Suisse, le marché des billets de banque étrangers est généralement légal et certains mouvements caractéristiques des cours cotés ont largement retenu l'attention, quoique le volume des transactions soit si limité pour quelques monnaies que leurs cours ne fournissent guère d'indication fidèle de leur valeur.

Le graphique suivant montre les cours moyens hebdomadaires, à Bâle, de divers billets de banque étrangers, en pour cent des cours officiels. Il s'est produit un redressement très net des cours par rapport au faible niveau auquel ils étaient tombés pendant l'été de 1946, quoique la plupart de ces monnaies aient sensiblement fléchi à partir du mois de février 1947. Parmi les monnaies figurant sur le graphique, deux seulement — le franc belge et le franc français — cotaient, au début de mai 1947, des cours sensiblement plus élevés qu'en février dernier.

Un phénomène intéressant est la tendance manifestée par les cours à se grouper par affinités: c'est ainsi que les cours de la couronne suédoise, du dollar canadien et du peso argentin ont varié avec celui du dollar des États-Unis et dans la même proportion; le cours de la couronne norvégienne (ainsi que ceux de la zone sterling, dont le graphique ne fait pas état) ont été attirés par celui de la livre; et la lire italienne, la peseta et le florin se sont réunis autour du franc français. Quelques autres monnaies, et notamment le schilling autrichien, viennent, dans le graphique, au-dessous du groupe du franc français. C'est du moins ce qui s'est passé jusqu'en février 1947; mais les fluctuations survenues depuis ont eu tendance à séparer le franc français des autres monnaies de ce groupe et ils ont fait passer le franc belge dans le groupe du dollar (notamment depuis la suppression de l'interdiction de rapatrier les billets de banque belges).



Quoiqu'il soit impossible d'estimer avec quelque exactitude le volume des transactions, les intermédiaires sont d'avis que les trois quarts environ des opérations faites sur le marché ont probablement porté sur le dollar, la livre et le franc français, cependant que la lire italienne jouait un rôle très important à certains moments. On peut dire que, pour la plupart des monnaies comprises dans le tableau, les cours présentent plus d'importance qu'ils n'en auraient s'ils s'appliquaient à un marché en billets de banque étrangers relativement étroit; en fait, les cours qui s'établissent sur ce marché relativement libre ne s'écartent pas sensiblement de ceux auxquels un volume plus élevé de « compensations » est opéré au moyen de « transferts intérieurs ». Dans certains cas, des facteurs techniques (possibilités de vente et de transport d'or en monnaies ou en lingots) jouent manifestement un rôle important dans la cotation d'une monnaie déterminée; mais le graphique accuse quelques mouvements uniformes d'une

grande ampleur (tels que la hausse de valeur survenue à partir de l'été de 1946) qui sont manifestement imputables à des influences communes à toutes les monnaies.

Il y a lieu de noter en outre que, quel que soit le caractère des cours cotés sur le marché non officiel (terme qui s'applique aussi bien au marché libre en Suisse qu'aux marchés noirs d'autres pays), ces cours sont de nature à être considérés par maintes personnes comme étant plus réels que d'autres, d'autant plus que le public, accoutumé à la propagande du temps de guerre, n'est plus disposé à prendre pour argent comptant les déclarations officielles, ou est d'avis que, dans certains cas du moins, les cours officiels sont fâcheusement dépourvus de tout contact avec la réalité. La situation est, à bien des égards, fort différente de celle qui existait au lendemain de la première guerre mondiale, où on laissait généralement les changes varier suivant l'offre et la demande sur les marchés. De telles fluctuations n'étaient pas sans inconvénients, notamment lorsqu'elles étaient provoquées par des mouvements de capitaux ayant un caractère de panique, car elles exerçaient une influence sur le niveau des prix intérieurs, parfois dans un sens d'inflation et, d'autres fois, de déflation. Mais on ne saurait nier que le régime plus souple en vigueur à cette époque avait aussi ses avantages. Ces fluctuations ont rarement conduit à enregistrer des cours qui aient entravé le mouvement normal des importations et des exportations. Ce qui est à craindre aujourd'hui, c'est que certains cours, maintenus stables d'une façon rigoureuse, ne fassent persister un déséquilibre entre les niveaux relatifs des prix de revient et de vente des divers pays, et que ces disparités ne deviennent si sensibles que le volume des exportations d'un État dont la monnaie est artificiellement surévaluée fléchisse, tandis que des produits y sont attirés de l'étranger et que les paiements nécessaires pour faire face à d'énormes excédents d'importations entraînent des prélèvements considérables sur les réserves monétaires, même lorsque celles-ci sont renforcées par des prêts et des crédits étrangers.

Tant que la situation économique d'un pays reste instable, par suite notamment de déficits budgétaires persistants, on considère souvent qu'il est peu indiqué de modifier le cours du change, attendu que, dans de telles conditions, un tel changement risque fort de n'être pas définitif. Si l'on veut rétablir la confiance — et les facteurs psychologiques jouent d'ordinaire un rôle très important — il convient de créer, si possible, un état de choses tel qu'une modification nécessaire du cours du change puisse être considérée comme définitive. En vérité, toutes tentatives fragmentaires sont probablement vouées à l'échec,

pour des raisons à la fois matérielles et psychologiques: en ce qui concerne la situation du change, il doit être admis (ainsi que cela est indiqué dans une autre partie de ce Rapport) que le problème de la balance des comptes ne peut être résolu indépendamment du rétablissement de l'équilibre budgétaire et d'autres facteurs qui présentent de l'importance pour l'économie nationale.

VI. Or: Production et mouvements.

Après avoir atteint, en 1940, un maximum de 41 millions d'onces de fin (représentant 1.435 millions de dollars des États-Unis à raison de 35 dollars l'once de fin), la production d'or dans le monde a diminué d'un tiers au cours des cinq années suivantes, et elle a atteint environ 27 millions d'onces de fin en 1945. Ces chiffres comprennent certaines estimations relatives à la production de l'U. R. S. S., mais les renseignements sont encore fragmentaires à cet égard; toutefois, les changements constatés ont été dus principalement aux variations survenues dans la production du reste du monde. Pour 1946, des renseignements publiés en Afrique du Sud, au Canada, aux États-Unis et dans un certain nombre d'autres pays permettent de dire que les premiers symptômes d'un revirement de la tendance ont fait leur apparition cette année là, la production d'or ayant augmenté probablement d'un demi million d'onces et atteint un total de quelque 27 $\frac{1}{2}$ millions d'onces (représentant 960 millions de dollars). Chez le plus grand producteur d'or, l'Afrique du Sud, aucun changement ne s'est encore produit mais, aux États-Unis, l'augmentation a dépassé 75%, quoique la production y ait encore été à peine supérieure au quart du niveau de 1940.

A d'autres égards également, l'année 1946 a révélé une nouvelle tendance: après avoir diminué pendant quatre années consécutives, le stock d'or monétaire des États-Unis s'est accru de 623 millions de dollars en 1946, ce pays ayant acquis à lui seul environ les deux tiers de l'or nouvellement extrait. D'autres pays ont vu aussi leurs stocks d'or augmenter, à savoir la Suisse, Cuba, l'Afrique du Sud, la Belgique, la Colombie, le Venezuela et l'Uruguay. Quatre nations accusent au contraire des diminutions considérables de leurs réserves d'or; ce sont la France, l'Argentine, le Mexique et la Suède (la réduction, en ce qui concerne l'Argentine, ayant résulté du remboursement de dettes envers l'étranger). Il est intéressant de noter que, pour le monde entier, les réserves d'or déclarées n'étaient pas plus élevées à la fin qu'au début de 1946 et que, même en tenant compte des réserves invisibles, le changement net pour l'année entière semble ne pas avoir dépassé de beaucoup 200 millions de dollars. On ne peut tirer qu'une seule conclusion de ces faits: l'or nouvellement extrait a en grande partie «disparu», ce qui s'explique notamment par un accroissement de la quantité de métal jaune utilisé par l'industrie (dans le commerce de la bijouterie, etc.), mais ce qui tient surtout à ce que la majeure partie en est passée dans la thésaurisation privée, tant en Europe qu'en Asie.

PRODUCTION D'OR.

Tant que la guerre a duré, la production d'or a été délibérément réduite dans un certain nombre de pays, la main-d'œuvre et les autres ressources (par exemple les machines) étant trop nécessaires à l'effort de guerre. Sur divers territoires, et notamment dans les Iles Philippines, en Nouvelle Guinée et, plus tard, en Mandchourie, en Corée et même au Japon, il semble que les opérations militaires elles-mêmes aient joué un rôle encore plus important à cet égard. Comme le besoin de main-d'œuvre persiste aux fins de la re-

Production mondiale d'or.

Pays producteurs d'or	1929	1940	1944	1945	1946
	Poids, en milliers d'onces de fin				
Union Sud-Africaine .	10.412	14.038	12.277	12.214	11.918
Canada	1.928	5.311	2.923	2.697	2.828
États-Unis ¹⁾	2.208	6.003	1.022	929	1.625
Australie	426	1.644	658	648	640*
Afrique-Occidentale .	208	939	566	565	584
Rhodésie	562	833	593	568	545
Mexique	652	883	509	499	500*
Colombie	137	632	554	507	437
Congo belge	173	555	356	343	310
Nicaragua ²⁾	12	155	225	200	182
Pérou	121	281	175	180	180*
Chili	26	343	204	179	241
Brésil	107	264	178	195	151
Nouvelle-Zélande . .	120	186	142	142	140*
Inde	364	289	187	170	131
Suède	35	209	125	75	92
Autres pays ³⁾	1.709	8.435	7.306	6.889	6.796
Évaluation de la production mondiale .	19.200	41.000	28.000	27.000	27.500
Évaluation de la valeur production mondiale	Valeur, en millions de dollars ⁴⁾				
	672	1.435	960	945	963

¹⁾ Y compris la production des Iles Philippines reçue aux États-Unis.
²⁾ Pour 1940, 1944, 1945 et 1946, exportations, d'or représentant environ 90% de la production totale. ³⁾ Estimation. ⁴⁾ Au prix actuel de 35 dollars l'once d'or fin. * Chiffre provisoire.

construction et de la réadaptation d'après-guerre, le problème de la main-d'œuvre n'a pas encore été résolu; mais un autre élément, qui s'était déjà manifesté pendant la guerre, a pris de l'importance, à savoir, l'augmentation du coût de la production consécutive à la hausse générale des prix, des salaires et des traitements, ainsi qu'à la charge fiscale plus lourde. L'accroissement continu des prix de revient tend à éliminer les mines opérant dans les con-

ditions les moins favorables, celles qui travaillent à perte, et entraîne également une diminution de la proportion d'or fin extrait du minerai produit par les mines qui sont exploitées. Alors que pour d'autres produits, la hausse des prix de revient se trouve compensée par des prix de vente plus élevés, l'or a un prix « maximum » qui est en fait le prix payé par le Trésor des États-Unis depuis le 1^{er} février 1934, soit 35 dollars l'once de fin. Toutefois, une hausse est intervenue par rapport à la livre sterling. Tandis qu'en juillet 1939, l'once d'or cotait 148 s. 6 1/2 d. à Londres, son prix s'est élevé à 161 s. en août et a été fixé à 168 s. en septembre. En juin 1945, le prix de l'or a été de

nouveau relevé à 172 s. 3 d. et une nouvelle et légère majoration qui l'a porté à 172 s. 6 d. a été admise à partir du début de 1946 pour l'or produit dans l'Union Sud-Africaine (les 3 pence supplémentaires en question ayant représenté une concession faite aux producteurs d'or pour certains frais accessoires de transport d'Afrique du Sud en Grande-Bretagne).

De 1940 à 1946, la production d'or de l'Union Sud-Africaine a diminué de 15 % seulement, et ce pays reste le producteur d'or le plus important du monde entier, avec une extraction qui atteint probablement le double de celle de l'U.R.S.S. et plus du quadruple de celle du Canada. Les chiffres relatifs à la production d'or, à l'extraction du minerai, aux frais d'exploitation et aux bénéfices sont fournis par la Chambre des Mines du Transvaal, qui représente approximativement 95 % de la production totale de l'Afrique du Sud.

Statistiques relatives à l'exploitation des mines d'or du Transvaal.

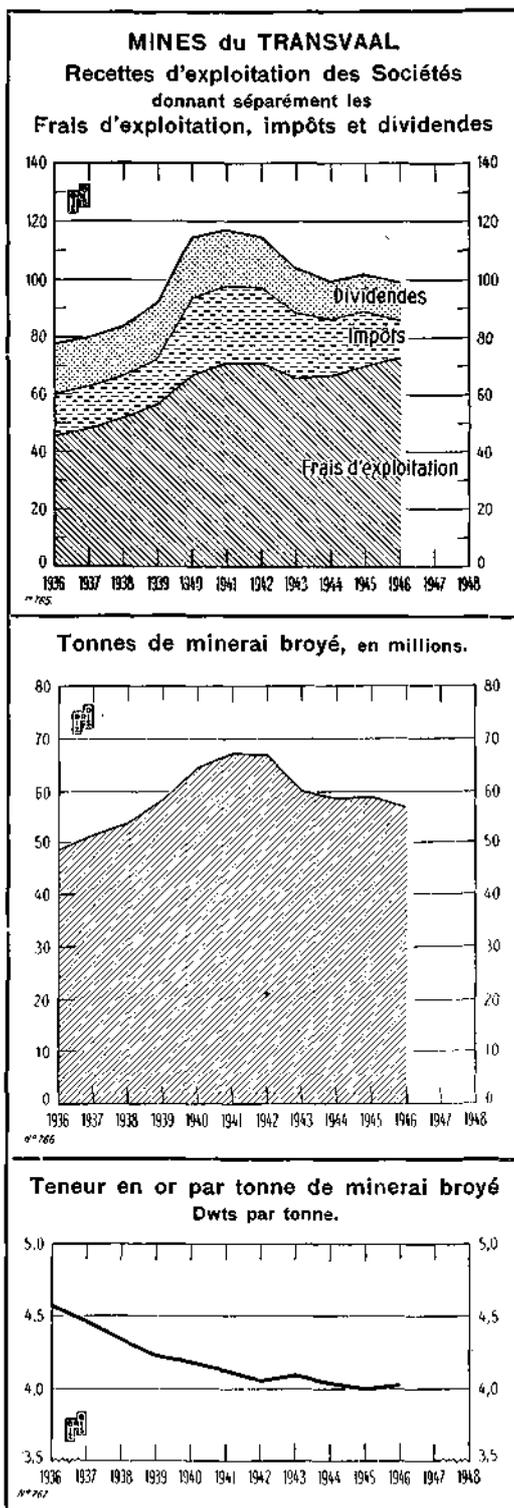
Année	Production		Recettes d'exploitation		Dépenses d'exploitation			Bénéfices d'exploitation		Dividendes	
	Minerai broyé	Or extrait	Total millions de £	par tonne s. d. 1)	Total millions de £	par tonne £ s. 1)	par once s. d. 2)	Total millions de £	par tonne s. d. 1)	Total millions £ de	par tonne s. d. 1)
	millions de tonnes	millions d'onces									
1936	48,2	11,3	77,4	32 1	45,3	18 9	82 3	32,0	13 4	17,2	7 2
1937	50,7	11,7	79,7	31 6	48,0	18 11	84 9	31,7	12 7	17,0	6 9
1938	53,8	12,2	83,6	31 1	51,7	19 3	88 4	31,9	11 10	17,2	6 5
1939	56,3	12,8	92,3	31 8	56,6	19 5	91 8	35,7	12 3	19,9	6 10
1940	64,5	14,0	114,2	35 5	66,7	20 8	98 6	47,5	14 9	21,1	6 6
1941	67,3	14,4	117,0	34 9	71,1	21 2	102 6	45,8	13 7	19,4	5 9
1942	67,0	14,1	114,5	34 2	70,8	21 2	104 4	43,7	13 0	17,4	5 3
1943	60,0	12,8	103,6	34 7	65,7	21 11	106 11	37,9	12 8	15,3	5 1
1944	58,5	12,3	99,6	34 1	66,7	22 10	112 11	32,9	11 3	13,6	4 8
1945	58,9	12,2	101,8	34 7	69,9	23 9	118 10	31,9	10 10	13,0	4 5
1946	56,9	11,9	99,3	34 11	72,9	25 7	127 3	26,3	9 3	12,2 ³⁾	4 4

1) Par tonne de minerai broyé. 2) Par once d'or extrait.
3) Taux annuel calculé d'après les dividendes du premier semestre.

Les graphiques mettent en relief les tendances accusées par les chiffres du tableau précédent.

Jusqu'en 1940—41, la production d'or a augmenté, ainsi que les dépenses d'exploitation, les recettes, les bénéfices et les dividendes; mais à partir de cette époque, la direction a cessé d'être uniforme. En matière de fiscalité, un impôt spécial, absorbant 22 1/2 % des bénéfices totaux, a été institué aussitôt après le début des hostilités; mais il a été supprimé en 1946 et remplacé par des impôts ordinaires selon une nouvelle formule. On estime qu'en 1946, l'industrie des mines d'or a profité de 3 millions de livres sterling de réductions d'impôts. Le ministre des finances a annoncé un nouvel allègement en février 1947, lorsqu'il a présenté le projet de budget pour 1947—48;

il estimait que l'allègement proposé avantagerait les sociétés minières à concurrence de 2,3 millions de livres sterling; des réductions spéciales seraient accordées



en vue d'encourager de nouvelles mises de fonds. L'importance de la production d'or, au point de vue fiscal, ressort du fait que cette industrie fournit régulièrement plus du quart des recettes ordinaires du budget sud-africain.

La production d'or de l'Afrique du Sud a atteint 2,36 millions d'onces pendant le premier trimestre de 1947, soit environ 480.000 onces de moins que pendant la période correspondante de l'année précédente. Le fléchissement considérable de la production ainsi accusé a été dû en grande partie à une grève des ouvriers européens, et ce n'est là qu'un seul aspect des difficultés de main-d'œuvre que l'industrie de l'or doit surmonter. Les ouvriers européens sont au nombre d'environ 40.000, soit quelque 5.000 travailleurs de moins qu'il ne faudrait actuellement à cette industrie. A la fin de mars 1947, le nombre des ouvriers indigènes était de 296.095, contre 310.446 un an plus tôt et un maximum absolu de 375.923 en février 1942. L'industrie des mines d'or serait désireuse d'employer 25.000 ouvriers indigènes de plus, mais, en fait, elle éprouve beaucoup de peine à retenir ceux qui sont déjà embauchés.

Au Canada, la production d'or a repris quelque peu en 1946, et a continué de se relever pendant les premiers mois de 1947, mais elle est encore inférieure à 55% du niveau maximum atteint en 1940.

Le taux d'augmentation a été plus rapide aux États-Unis, mais, la contraction des années de guerre y ayant été plus marquée, la production n'a encore atteint, en 1946, que le quart du volume de 1940. Le Bureau des mines communique que le développement de l'extraction, particulièrement à la suite de la remise en marche de dragues à chaînes de godets inutilisées, a été l'un des principaux traits caractéristiques de cette industrie pendant l'année. En revanche, des grèves dans les mines et les fonderies de métaux de base ont réduit la production dans des domaines où elle s'était le mieux maintenue pendant la guerre. Les prix de revient plus élevés qui ont été la conséquence de la hausse des salaires et des prix de vente ont également empêché maints exploitants d'avant-guerre de rouvrir leurs entreprises.

Dans le tableau de la page 102, les chiffres afférents aux « autres pays » comprennent aussi des évaluations de la production de l'U. R. S. S., ainsi que du Japon et de la Corée.

Les chiffres relatifs aux dernières années sont probablement plutôt hypothétiques, car ils sont restés sans changement pendant plusieurs années. Les évaluations courantes de la production annuelle d'or en U. R. S. S. semblent varier de 3 à 5 millions d'onces.

Quant à l'avenir de la production d'or, les prix de revient croissants représentent naturellement un élément important, mais il n'est pas exclu qu'une réduction d'impôt puisse contribuer à stimuler la production.

Il convient de mentionner en outre les découvertes de riches champs aurifères dans l'État libre d'Orange, dont les prospections ont commencé en 1930, bien que les méthodes modernes n'y aient été appliquées qu'à partir de 1937. On s'attend à ce que les mines en question soient en mesure de produire vers 1950, mais les résultats dépendront naturellement de facteurs non seulement techniques, mais aussi économiques, tels que la fiscalité et le coût de la main-d'œuvre.

MOUVEMENTS D'OR.

Le tableau suivant indique les réserves d'or visibles des banques centrales et des gouvernements à la fin des années 1938 et 1944 à 1946; il donne également l'ordre de grandeur des réserves d'or invisibles à la fin de 1944, de 1945 et de 1946.

Production d'or en U. R. S. S., au Japon et en Corée. *

Année	U. R. S. S.	Japon et Corée
	Milliers d'onces	
1927	1.060	490
1929	1.100	470
1934	4.000	890
1936	6.500	1.280
1938	5.800	1.710
1940	4.000	2.500
1943	4.000	1.300
1944	4.000	1.300
1945	4.000	1.300

* Estimations du Bureau américain de statistiques des métaux.

Le total des réserves visibles est passé de 25,7 milliards de dollars à la fin de 1938, à 30,2 milliards à la fin de 1946, ce qui représente une augmentation de 18 %. Si l'on tenait compte également du changement survenu dans les réserves invisibles, le pourcentage d'accroissement serait sans aucun doute plus considérable; il convient de rappeler, en particulier, qu'à la fin de 1938, les réserves d'or du Royaume-Uni, qui représentaient à cette époque la contre-valeur de 2.690 millions de dollars, étaient comprises dans les réserves visibles, tandis qu'il n'a pas été possible de donner de chiffre pour les réserves correspondantes à la fin de 1946. Il convient d'attirer l'attention sur le fait qu'il a

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

Pays	Fin de				Diminution (-) ou augmen- tation (+) en 1946
	1938	1944	1945	1946	
	Millions de dollars				
États-Unis ¹⁾	14.512	20.619	20.065	20.529	+ 464
Suisse ²⁾	701	1.159	1.342	1.430	+ 88
Cuba . . . . .	.	111	191	226	+ 35
Afrique du Sud	220	814	914	939	+ 25
Belgique ³⁾	728	732	716	735	+ 19
Colombie	24	92	127	145	+ 18
Venezuela	52	130	202	215	+ 13
Uruguay	69	157	195	200	+ 5
Italie	193	24	24	28	+ 4
Égypte	55	52	52	53	+ 1
Espagne	525 ⁴⁾	105	110	111	+ 1
Congo belge	6	16	16	16	0
Brésil	32	329	354	354	0
Canada ⁵⁾	192	6	7	7	0
Tchécoslovaquie	83	61	61	61	0
Danemark	53	44	38	39	0
Islande	1	1	1	1	0
Salvador	7	13	13	13	0
Hongrie	37	24	24	24	0
Inde	274	274	274	274	0
Nouvelle-Zélande	23	23	23	23	0
Royaume-Uni ⁶⁾	2.690	1	1	1	0
Portugal	69	60	60	245 ⁷⁾	—
Norvège	94	54	55	54	— 1
Iran	26	128	131	127	— 4
Pérou	20	32	28	24	— 4
Turquie	29	221	241	237	— 4
Pays-Bas	998	500	270	265	— 5
Chili	30	79	82	65	— 17
Suède	321	463	482	381	— 101
Mexique	29	222	294	181	— 113
Argentine ⁸⁾	431	1.111	1.351	1.185	— 166
France ⁹⁾	2.430	1.777	1.090	796	— 294
Réserves: ¹⁰⁾					
Visibles	25.700	30.700	30.200	30.200	0
Invisibles	*	6.200	7.600	7.800	+ 200
Total	*	36.900	37.800	38.000	+ 200

* Chiffres non disponibles.

1) Non compris l'or du Fonds de stabilisation des changes: \$ 80 millions à la fin de décembre 1938, \$ 12 millions à la fin de décembre 1944, \$ 13 millions à la fin de décembre 1945 et \$ 113 millions à la fin de septembre 1946.

2) Y compris l'or détenu par le gouvernement suisse, soit \$ 240 millions à la fin de 1945 et \$ 288 millions à la fin de 1946.

3) Non compris l'or détenu par le Trésor, soit \$ 44 millions à la fin de décembre 1938, \$ 17 millions à la fin de décembre 1944 et 1945.

4) Fin avril 1938.

5) En mai 1940, l'or appartenant à la Banque du Canada a été transféré au Bureau de contrôle des changes. L'or déclaré ultérieurement est l'or détenu par le ministère des finances.

6) Non compris l'or du Fonds d'égalisation des changes, soit \$ 759 millions à la fin de septembre 1938. Il n'a pas été publié de chiffres à la fin de 1944, de 1945 et de 1946. Les réserves d'or de la Banque d'Angleterre ont été réduites à un montant nominal par des transferts d'or opérés au Fonds d'égalisation des changes britannique au cours de 1939.

7) Chiffre non comparable. D'après le nouveau mode de présentation, les réserves d'or pour 1946 comprennent les lingots et les pièces d'or.

8) Y compris l'or de la Banque Centrale, détenu à l'étranger et l'or appartenant au Fonds de stabilisation de l'Argentine.

9) Non compris l'or détenu par le Fonds de stabilisation des changes et par la Caisse centrale de la France d'outre-mer, soit \$ 331 millions à la fin de 1938, \$ 220 millions à la fin de 1944 et \$ 468 millions à la fin de 1945. Il n'a pas été indiqué de chiffres pour la fin de 1946.

10) Évaluations comprenant aussi d'autres pays.

été annoncé que la souscription du Royaume-Uni au Fonds Monétaire International comprenait 52 millions de livres sterling versés en or, et l'on en peut déduire que les réserves d'or britanniques s'élevaient, le 12 septembre 1946, à environ 512 millions de livres sterling nets, montant qui doit être comparé avec les 642 millions de livres sterling d'avoires en or et en dollars détenus à la fin de décembre 1946. Ces 512 millions de livres sterling correspondent à environ 2.060 millions de dollars.

L'augmentation la plus remarquable des réserves monétaires en 1946 est celle de 623 millions de dollars accusée par le stock d'or monétaire des États-Unis (159 millions de dollars du Fonds de stabilisation des changes ne sont pas compris dans le tableau suivant).

États-Unis: Évolution du stock d'or monétaire.

Année	Changements survenus dans le stock d'or monétaire					Stock d'or en fin d'année
	Augmentation (+) ou Diminution (-)	Importations (+) ou Exportations (-) nettes	Or sous dossier	Production d'or	Divers	
Millions de dollars						
1937	+ 1.503	+ 1.586	- 200	+ 144	- 27	12.760
1938	+ 1.752	+ 1.974	- 334	+ 149	- 37	14.512
1939	+ 3.132	+ 3.574	- 534	+ 162	- 70	17.644
1940	+ 4.351	+ 4.745	- 645	+ 170	+ 81	21.995
1941	+ 742	+ 982	- 408	+ 169	- 1	22.737
1942	- 10	+ 316	- 458	+ 125	+ 7	22.726
1943	- 789	+ 69	- 804	+ 48	- 102	21.938
1944	- 1.319	- 845	- 460	+ 36	- 50	20.619
1945	- 554	- 106	- 357	+ 32	- 123	20.065
1946	+ 464	+ 312	+ 465	+ 57	- 370	20.529

Pendant les années antérieures à 1941, l'augmentation du stock d'or des États-Unis a été due en grande partie à des évasions de capitaux d'Europe et, après l'ouverture des hostilités, il y eut une raison supplémentaire de transférer de l'or, du fait qu'il fallait des dollars pour faire des paiements courants (achats de matières premières, etc.). Lorsque les États-Unis furent eux-mêmes devenus belligérants, ils se mirent à utiliser de l'or pour opérer des règlements à l'étranger. Pendant la période de 1941 à 1945, leur stock d'or diminua au total de 2.672 millions de dollars, cette réduction ayant correspondu à des exportations nettes de 566 millions de dollars pendant les quatre années en question, et à une augmentation de 2.079 millions de dollars de l'or mis sous dossier aux États-Unis; le total de ces deux montants équivaut à peu près à la réduction du stock d'or (la production nationale ayant perdu de son importance en tant que source d'or nouveau).

Mais les chiffres des statistiques commerciales et le volume de l'or mis sous dossier ne concordent pas toujours avec ceux qui accusent des modifications

dans le stock d'or monétaire. D'après le tableau ci-dessus, les importations nettes d'or se sont élevées à 312 millions de dollars en 1946, l'or sous dossier s'est réduit de 465 millions et la production nationale d'or a atteint 57 millions, ces trois postes réunis donnant un montant de 834 millions, alors que la même année le stock d'or monétaire des États-Unis n'a augmenté que de 464 millions de dollars. Toutefois, ce chiffre ne comprend pas les variations survenues dans le stock d'or du Fonds de stabilisation des changes qui est géré par le Trésor des États-Unis. D'après le compte rendu publié par le Département du commerce sur « les transactions internationales des États-Unis en 1946 », le stock d'or (y compris les avoirs du Fonds de stabilisation des changes) s'est accru d'un montant net de 623 millions de dollars en 1946. Le compte rendu dit également que les achats nets d'or à l'étranger (y compris l'or étranger destiné aux usages industriels) ont atteint 705 millions de dollars au total. Les quantités d'or fournies à des fins industrielles semblent avoir augmenté, l'extrême prospérité ayant accru la demande d'objets en or, etc.

Les États-Unis ont repris la publication détaillée des statistiques des importations et des exportations d'or en provenance et à destination d'autres pays, et il est intéressant de noter qu'en 1946, abstraction faite de mouvements peu importants, les États-Unis ont reçu 344 millions de dollars d'or du Canada et 119 millions de l'Afrique du Sud, mais qu'ils en ont exporté pour 134 millions vers des pays de l'Amérique latine (non compris le Mexique).

La Suisse vient immédiatement après les États-Unis sur la liste des bénéficiaires d'envois d'or en 1946; ses réserves monétaires ont en effet augmenté de 88 millions de dollars malgré les efforts qu'elle a faits pour empêcher les conversions d'or en francs suisses. Pour stériliser l'or et éviter ainsi que les achats de métal jaune n'accroissent la circulation des billets, les autorités monétaires suisses ont non seulement vendu des pièces d'or, mais le gouvernement fédéral avait acheté de l'or pour 1.239 millions de francs suisses en tout à la fin de 1946 (dont 210 millions au cours de 1946 même), en le réglant, non pas avec des fonds provenant de la Banque Nationale, mais avec des disponibilités empruntées sur le marché.

Cuba a profité de ses ventes de sucre et a été ainsi en mesure d'accroître ses réserves monétaires de 35 millions de dollars. A part une légère augmentation en Italie, la Belgique est le seul pays ex-belligérant d'Europe dont les réserves publiées par l'institut d'émission soient, à la fin de 1946, plus élevées qu'à la fin de l'année précédente.

Parmi les pays qui ont fait état d'une réduction de leurs avoirs d'or en 1946, il faut citer la France, l'Argentine, le Mexique et la Suède. Si l'on tient compte des réserves invisibles, on constate que les avoirs d'or du Canada ont

également fléchi en 1946. Comme l'indique le rapport de l'Office des changes d'Ottawa, les exportations canadiennes d'or non monétaire, c'est-à-dire de métal provenant de la production courante, se sont chiffrées par 96 millions de dollars canadiens; d'autre part, les réserves officielles d'or et de dollars des États-Unis se sont réduites de 263 millions de dollars des États-Unis — somme qui a comblé en partie le déficit de 603 millions de dollars canadiens accusé par les postes courants de la balance des paiements à l'égard des États-Unis. Le reliquat du déficit a été couvert par d'autres moyens, et notamment par 150 millions de dollars canadiens d'or acheté au Royaume-Uni dans le cadre de l'accord financier anglo-canadien. Pour l'année 1946, la balance des paiements du Canada avec tous les pays a accusé un solde créditeur de 458 millions de dollars canadiens au titre des postes courants (351 millions de dollars canadiens sans l'aide mutuelle et les secours) mais, à l'égard des États-Unis, elle a accusé le déficit indiqué ci-dessus de 603 millions de dollars canadiens.

L'U. R. S. S. a repris ses exportations d'or dont les États-Unis auraient, selon leurs statistiques, reçu un montant de 34 millions de dollars en 1946, mais on ignore dans quelle mesure ces exportations et les autres ventes d'or de l'U. R. S. S. à l'étranger ont affecté le total des réserves d'or constituées par ce pays.

En 1946, la France a vu ses réserves d'or se réduire d'un montant équivalant à environ 300 millions de dollars, ce qui représente toutefois un peu moins de la moitié de la diminution (d'environ 700 millions de dollars) accusée en 1945. D'après une déclaration faite le 9 mai 1947 par la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement Économique à l'occasion du premier prêt consenti à la France, les réserves officielles d'or et de monnaies « fortes » de ce pays sont tombées de 2.614 millions de dollars, au moment de la libération, à environ 1 milliard de dollars à la fin de 1946. En 1946, on a commencé à réquisitionner et à liquider les avoirs à l'étranger appartenant à des Français. De plus, depuis sa libération, la France a emprunté à l'extérieur et principalement aux États-Unis, une somme équivalant à 2,6 milliards de dollars.

Les réserves d'or du Mexique ont été réduites de 113 millions de dollars. Si l'on ajoute à ce montant la valeur de la production d'or du pays (environ 17,5 millions de dollars), on obtient un total de 130 millions de dollars, qui correspond à l'estimation selon laquelle les ventes d'or mexicain, pendant certaines périodes de 1946, se seraient élevées en moyenne à un demi million par jour.

Les réserves d'or de la Suède sont passées de 160 millions de dollars à la fin de 1940, à 482 millions à la fin de 1945, et se sont maintenues aux environs de ce dernier chiffre jusqu'à l'automne de 1946. A la fin d'octobre, les réserves-or

atteignaient encore 469 millions de dollars. Mais une période qui fut marquée par des pertes importantes commença alors: à la fin de 1946, les réserves d'or étaient tombées à 381 millions de dollars et, au milieu de mai 1947, à 199 millions. Ces pertes ont été, dans une certaine mesure, la conséquence de la revalorisation de 16,6% de la couronne suédoise en juillet 1946.

Comme l'indique le tableau de la page 106, les augmentations et les diminutions des réserves d'or visibles se sont compensées en 1946, mais quant aux réserves invisibles, elles ont probablement augmenté de 200 millions de dollars. En regard de ce chiffre, la production d'or a été d'environ 960 millions de dollars; on peut en déduire que quelque 750 millions de dollars d'or se sont « volatilisés » entre des mains autres que celles des autorités monétaires. Une des raisons de cette disparition a été sans aucun doute que l'industrie a utilisé une plus grande quantité d'or, mais un montant considérable de métal a pris le chemin de la thésaurisation; la distinction entre ces deux destinations n'est plus, il est vrai, aussi nette que précédemment, attendu que des bijoux peuvent, comme les pièces d'or, attirer les acheteurs puisqu'ils représentent une forme de richesse facile à dissimuler et, au besoin, à transporter d'un lieu dans un autre.

THÉSAURISATION DE L'OR.

De 1924 à 1941 environ, l'augmentation cumulative du stock d'or mondial provenant de l'or nouvellement extrait chaque année correspondait à peu près à l'accroissement des réserves monétaires visibles, les besoins d'or à des usages industriels étant assurés en grande partie par des débris d'or auxquels s'ajoutait, de temps à autre, de l'or déthésaurisé en Orient, spécialement dans l'Inde, en Chine et en Égypte (c'est ce qui s'est produit en particulier pendant les années 1932 à 1934).

La diminution très marquée des stocks d'or visibles, qui a commencé en 1942, a été due en partie à la thésaurisation, mais aussi à des changements survenus dans les réserves invisibles, notamment dans celles du Fonds d'égalisation des changes britannique, dont les avoirs furent reconstitués dans une large mesure au cours des années 1942 à 1945, alors qu'ils étaient totalement épuisés au printemps de 1941.

L'or a été thésaurisé comme suit par les particuliers:

1. Pendant la guerre, plusieurs gouvernements, et notamment celui des États-Unis, ont vendu de l'or dans l'Inde, en Chine et ailleurs, principalement pour se procurer des monnaies locales à un prix relativement favorable et, en second lieu, pour arrêter les tendances à l'inflation en résorbant les disponibilités les plus instables qui étaient en circulation.

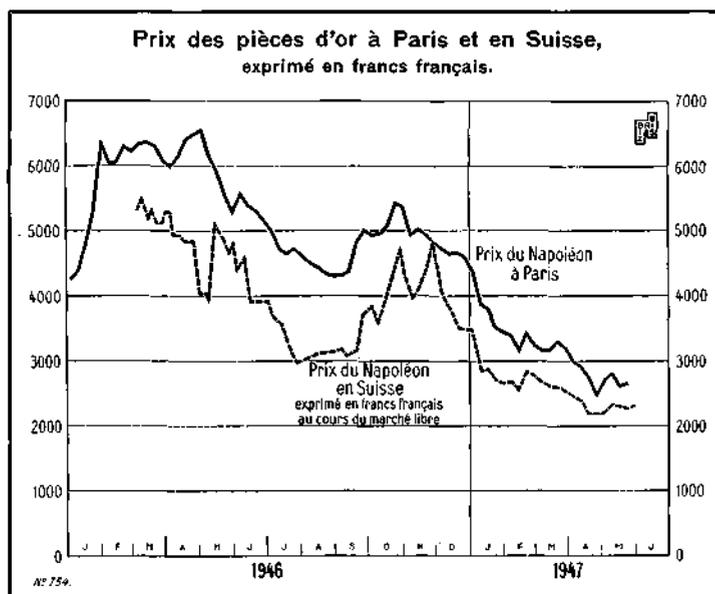
2. Après la guerre, une méthode analogue de financement a été appliquée en Chine et, semble-t-il, également en Grèce, pays qui reçut une partie de ses crédits étrangers sous forme de pièces d'or, vendues ultérieurement sur le marché.
3. La Banque du Mexique a, de temps à autre, vendu de l'or, contre paiement en dollars des États-Unis. A partir du 14 juin 1946, le prix de l'once était de 40,61 dollars, soit 16 % de plus que le prix officiel des États-Unis, qui est de 35 dollars l'once. Le 28 janvier 1947, la vente de l'or a été suspendue; on en a donné comme raison la forte diminution des réserves mexicaines; mais les ventes furent reprises à la fin de mars, date à laquelle le prix fut porté à 42,9 dollars l'once. Ce cours était, toutefois, trop élevé pour le marché et il fut ramené au niveau antérieur dans la première quinzaine d'avril, puis à 39,76 dollars l'once en mai 1947.

Il semble que des opérations d'arbitrage très importantes aient été faites sur l'or mexicain, cependant qu'une partie des pièces sur lesquelles elles portaient passait dans les pays méditerranéens et même plus loin vers l'est. Par suite des envois d'or vers l'orient, le prix libre de ce métal a généralement fléchi — notamment de plus de 20 % en Égypte entre le mois d'août 1945 et le printemps 1947. A Bombay, toutefois, où des mesures avaient été prises pour arrêter les ventes d'or, le prix du métal a augmenté de quelque 60 % dans le même temps.

4. En Suisse, les autorités monétaires ont, en 1946, vendu de l'or à concurrence d'environ 1 million de francs suisses en moyenne par jour ouvrable. On peut, à certains égards, considérer ces ventes comme une mesure de stérilisation, attendu que les autorités suisses furent ainsi à même de résorber des fonds du marché et en conséquence de convertir de nouveaux montants d'or en francs suisses pour des clients étrangers. Dans son rapport annuel pour 1946, la Banque Nationale Suisse annonce que, depuis 1941, ses ventes de pièces et de lingots d'or au marché et aux industries suisses ont dépassé 1 milliard de francs, dont 307 millions ont été vendus en 1946.
5. Une grande partie de l'or provenant de la Suisse et d'autres ventes a pris le chemin de la France, où le public en a acheté des montants considérables depuis quelques années. On a évalué qu'au début de 1947, les avoirs d'or privés en France atteignaient le niveau élevé de 3000 tonnes, ce qui représente quelque 3,4 milliards de dollars des États-Unis, soit près du quintuple des réserves d'or de la Banque de France.

Les mouvements d'or à l'intérieur de la France montrent que l'or est thésaurisé et déthésaurisé pour diverses raisons, dont beaucoup sont d'ordre

purement psychologique. Il a été notamment intéressant de constater que l'adoption d'une politique de crédit quelque peu restrictive, au début de 1947, semble avoir forcé certains détenteurs d'or à en vendre pour se procurer des francs français destinés aux paiements courants tels que salaires, etc. Il est d'ailleurs probable que cette politique de crédit a été l'un des facteurs qui



ont contribué à faire baisser le prix de l'or sur le marché français. Comme l'indique le graphique, ce fléchissement a exercé également un effet sur le cours des billets de banque français sur le marché suisse, où la valeur du franc français s'est améliorée alors que les cours de la plupart des autres monnaies fléchissaient (cf. pages 97—98).

* * *

Dans la seconde moitié de la première guerre mondiale (y compris 1919, première année d'après-guerre) l'or disparut des réserves monétaires visibles, à peu près de la même façon que cela s'est produit pendant la période correspondante des dernières hostilités et depuis qu'elles ont pris fin. Il est évident que la forte augmentation du montant de monnaie de papier en circulation, qui représente une partie du financement de la guerre, a pour effet d'amener le public à chercher refuge dans d'autres catégories de biens qu'il considère comme étant moins soumises à l'arbitraire de l'administration.

Pour les pays dont la valeur de la monnaie a beaucoup varié, le lien avec l'or semble être une garantie de stabilité indiscutable. En comparaison des pays où les prix ont quintuplé ou sextuplé, ou même augmenté encore plus, des variations de prix peu accentuées, voire une hausse de 100 %, survenues pendant la guerre dans d'autres pays semblent assez négligeables. Mais les pays qui ont échappé à de grands désastres monétaires ne peuvent pas faire fi des variations de prix qui se sont produites, même par rapport à l'or. On n'a pas oublié la profonde

baisse des prix de 30 % à 50 % survenue entre 1930 et 1932 et, à l'heure actuelle (c'est-à-dire au printemps de 1947), il est évident que maints pays craignent fort que, bien que le lien avec l'or ne soit pas menacé, les prix des marchandises ne continuent de monter. Ce n'est pas seulement parce qu'une hausse des prix ferait perdre une partie de leur revenu réel aux personnes ayant des revenus fixes, et notamment à de nombreux salariés, mais c'est aussi parce que l'expérience a montré qu'un « boom » est suivi d'une dépression. Étant donné que de nouvelles augmentations des réserves d'or d'un pays tendent à engendrer l'inflation, on peut penser que, d'un point de vue purement monétaire, il n'existe pas actuellement d'objection sérieuse à l'afflux d'or dans les bas de laine privés. Mais toute la question n'est pas là : lorsque la demande à des fins de thésaurisation est élevée, le prix de l'or augmente normalement et, comme il est souvent considéré comme une « vraie » mesure de la valeur d'une monnaie, l'habitude de thésauriser tend à accroître le danger psychologique d'inflation. Il peut arriver, toutefois, que le danger soit largement compensé par l'avantage lié à la résorption de fonds. Il n'est d'ailleurs pas inexact de prétendre que, dans certains cas, des ventes officielles d'or peuvent à la fois faire baisser le prix de ce métal et résorber des fonds instables; dans ce cas, les ventes peuvent exercer une influence favorable sur le marché, même si la tendance à thésauriser est un signe de méfiance à l'égard de telle ou telle monnaie. Mais on peut très bien concevoir d'autres conditions — celles où la fuite de l'épargne vers l'or a l'inconvénient de priver les institutions de crédit d'un pays de la possibilité de reconstituer les dépôts. Les paroles qui ont été prononcées par le président de la Banque Nationale Suisse le 8 mars 1947 sont caractéristiques de l'attitude générale à cet égard. Faisant allusion à l'invitation qui avait été faite aux autorités suisses de reprendre la frappe de pièces de monnaie, il a fait observer que la remise de pièces d'or en circulation aurait pour effet de rattacher de nouveau le franc à l'or dans un rapport fixe, ce qui exposerait la monnaie et l'économie à tous les inconvénients que comporterait pour elles toute modification sensible du prix international de l'or. Il a également cité un passage d'un discours récent du président de la Banque de Réserve Fédérale de New-York, qui avait exprimé l'avis que la circulation de pièces d'or n'était pas indispensable pour appliquer une bonne politique monétaire et qu'en la rétablissant on accomplirait un pas en arrière dans l'usage de la monnaie.

Le fait que des changements uniformes peuvent être apportés au prix de l'or en vertu des clauses de l'accord instituant le Fonds Monétaire International a déjà donné lieu à des discussions sur l'opportunité immédiate d'une telle mesure, étant donnée la hausse des prix de vente et de revient des marchandises

qui s'est produite depuis 1939. Aussi longtemps que le marché restera favorable aux vendeurs et que les prix des marchandises auront tendance à s'élever, une hausse du prix de l'or ne ferait que renforcer inutilement le « boom ». Mais, même si les prix des marchandises baissaient, il se pourrait très bien que ce fléchissement fût relativement modéré et n'arrêtât pas longtemps l'essor de l'activité générale des affaires. Un expédient tel qu'un changement uniforme du prix de l'or ne devrait être employé au pis aller que dans un état de crise aigu, où l'équilibre entre les prix de revient et de vente aurait été bouleversé, par exemple, par une baisse profonde du niveau général des prix. Il ne faut pas oublier non plus que la loi relative à la participation des États-Unis au Fonds Monétaire International et à la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement Économique a expressément stipulé, qu'à moins que le Congrès n'autorisât par une loi l'adoption d'une telle mesure, ni le Président, ni aucune autre personne ou institution ne pourraient proposer ou admettre, au nom des États-Unis, qu'un changement quelconque fût apporté, en vertu d'une des dispositions du Fonds, à la valeur au pair du dollar.

VII. Règlements d'après-guerre et nouveaux prêts à l'étranger.

« Les statistiques sont incapables d'exprimer le caractère d'urgence et l'énorme ampleur des problèmes que posent aux pays étrangers la reconstruction et le développement économiques d'après-guerre, ou de faire apparaître leurs répercussions sur le futur bien-être des États-Unis. » Ainsi s'exprimait la Banque d'Exportation et d'Importation dans son rapport relatif à la période janvier-juin 1946. Les statistiques sont en effet lamentablement insuffisantes pour mettre en lumière le problème qui se pose aux pays ravagés par la guerre, dont la prospérité, tant immédiate que dans un avenir prévisible, dépend dans une large mesure de leurs propres efforts, mais aussi d'un minimum indispensable d'aide financière et matérielle fourni par l'étranger. Jusqu'ici, ce sont les États-Unis, seul grand producteur industriel que les ravages de la guerre aient épargné, qui ont apporté cette aide; et ils sont évidemment le pays qui dispose des ressources économiques et financières les plus considérables.

Mais ce qui a été fait jusqu'à présent dans le domaine de l'aide étrangère ne saurait guère être considéré que comme étant les premières « opérations de déblayage » après les hostilités; pour de vastes régions, l'œuvre de reconstruction proprement dite n'est encore qu'à peine commencée.

Au cours de la période qui s'est écoulée depuis la guerre, on a cherché avant tout à déblayer le terrain, autrement dit à liquider les engagements du temps de guerre, à entamer des négociations en vue de contracter de nouvelles obligations et à prendre d'autres dispositions préliminaires; cette période présente donc le caractère d'un état de transition entre la guerre et la paix, qu'il est permis d'examiner sous les chapitres suivants:

1. Aide fournie à l'étranger pendant les hostilités et dans la période d'après-guerre:
 - a) Liquidation du prêt-bail, de l'aide mutuelle et des stocks en excédent à l'étranger,
 - b) « Avoirs accumulés en livres sterling »,
 - c) Croix-Rouge Internationale, UNRRA et autres donateurs,
 - d) Financement des secours, etc., dans les pays ex-ennemis occupés.
2. Nouveaux prêts à l'étranger depuis la fin de la guerre provenant de:
 - a) Gouvernements,
 - b) Accords monétaires et de paiements,
 - c) Marchés des capitaux et banques,
 - d) Assurance-crédit à l'exportation.

Le tout complété par un exposé de la situation actuelle et par quelques observations à titre de conclusion.

I. Aide fournie à l'étranger pendant les hostilités et dans la période d'après-guerre.

a) Liquidation du prêt-bail et de l'aide mutuelle.

Pendant la guerre, les États-Unis et, à un moindre degré, bien qu'il s'agisse de montants importants, le Canada et le Royaume-Uni ont fourni une aide considérable à leurs alliés sous forme d'aide mutuelle et de dons. Des règlements relatifs à la plupart des engagements importants exigibles ont maintenant été négociés.

C'est aux États-Unis* qu'a été publiée l'analyse officielle de beaucoup la plus détaillée de l'aide fournie et des règlements effectués. Vers la fin de 1946, le président des États-Unis annonça que l'aide totale consentie au titre du prêt-bail depuis la mise en application du programme, en mars 1941, jusqu'en septembre 1946, s'élevait à environ 50.700 millions de dollars; ce total comprenait, toutefois, 720 millions de dollars représentant une aide à la production aux États-Unis et 750 millions afférents au transfert, à des agences fédérales, de produits fabriqués à l'origine au moyen de fonds provenant du prêt-bail; le montant imputé au compte de gouvernements étrangers était de 48.600 millions de dollars. En revanche, les gouvernements étrangers avaient fait pour 7.820 millions de dollars de livraisons aux États-Unis au titre du prêt-bail réciproque. Des chiffres détaillés sont donnés dans le tableau ci-dessous.

États-Unis:
Prêt-bail et prêt-bail réciproque.¹⁾

Pays ou zone	Prêt-bail ²⁾	Prêt-bail réciproque ³⁾
	en millions de dollars	
Empire britannique ⁴⁾ . . .	31.392	6.752
U. R. S. S.	11.298	2
Chine	1.565	4
France ⁵⁾	3.234	868
Belgique ⁶⁾	159	191
Pays-Bas ⁷⁾	249	2
Amérique latine ⁸⁾	459	—
Autres pays ⁹⁾	245	—
Total	48.601⁹⁾	7.819

- 1) D'après le vingt-troisième rapport au Congrès sur les opérations prêt-bail.
- 2) Chiffres cumulatifs jusqu'au 30 septembre 1946. L'augmentation de 2.113 millions de dollars enregistrée depuis le jour V-J provient principalement d'un retard de transmission et des livraisons dites de « pipe-line ». Le prêt-bail proprement dit n'a continué qu'au profit de la Chine.
- 3) Chiffres cumulatifs jusqu'au 2 septembre 1945, révisés jusqu'au 30 septembre 1946.
- 4) A l'exclusion du Canada, qui a payé comptant toute livraison au titre du prêt-bail. Dans les rapports américains sur le prêt-bail, les chiffres concernent presque toujours l'ensemble de l'Empire.
- 5) Y compris les possessions d'outre-mer.
- 6) La Belgique a fourni, au titre du prêt-bail réciproque, plus d'aide qu'elle n'en a reçue des États-Unis.
- 7) A l'exclusion de l'Argentine, qui n'a pas obtenu d'aide au titre du prêt-bail. Le Brésil, avec \$332 millions, a été de beaucoup le principal bénéficiaire.
- 8) Sur ce total, les principaux bénéficiaires sont: la Grèce, \$76 millions; la Norvège, \$53 millions; la Yougoslavie, \$32 millions; la Turquie, \$27 millions; l'Arabie Séoudite, \$18 millions; la Pologne, \$17 millions.

⁹⁾ En plus de ce total imputé au compte d'États étrangers, un montant de \$2.091 millions prélevé sur les fonds du prêt-bail (\$748 millions transférés à des agences fédérales, \$12 millions de pertes, \$720 millions de facilités de production aux États-Unis, \$575 millions de charges diverses et \$35 millions de dépenses d'administration) n'a pas été porté à ce compte, ce qui porte le total à \$50.692 millions.

* Voir entre autres les numéros de mars et de décembre 1946, ainsi que ceux de janvier et de mars 1947, du « Survey of Current Business » publié par le Département du commerce des États-Unis.

Dans son rapport relatif à la période de juillet à décembre 1945, la Banque d'Exportation et d'Importation déclare que:

« La fin des hostilités en Europe a eu pour effet de réduire immédiatement les exportations au titre du prêt-bail et, en ce qui concerne certains pays, de mettre rapidement fin à l'aide fournie à ce titre* . . . Les pays étrangers qui ne pouvaient s'approvisionner en produits essentiels qu'aux États-Unis ont donc dû faire face à la nécessité immédiate, ou imminente, de trouver des moyens autres que l'aide au titre du prêt-bail pour couvrir leurs besoins de dollars. Ce problème se posait sous une forme particulièrement aiguë pour les pays libérés et dévastés par la guerre dont les moyens de production avaient été soit détruits, soit transformés par l'ennemi à ses propres fins de guerre, soit rendus inutilisables faute de matières premières, de combustibles, de force motrice, de moyens de transport et de main-d'œuvre. Il se posait également pour le Royaume-Uni, parce qu'il avait consacré toutes ses ressources disponibles à la production de guerre, sans tenir grand compte des conséquences qui en résulteraient pour ses exportations, soit pendant, soit après la guerre. Étant données ces conditions, un grand nombre de pays ont éprouvé un besoin exceptionnel d'importations, auquel les États-Unis étaient seuls en mesure de faire face à une époque où ces pays n'étaient pas à même de se procurer les moyens de paiement nécessaires en exportant.

« En revanche, les fournisseurs américains se sont fréquemment trouvés dans la nécessité, soit de réduire brusquement leur production aux proportions prévues pour le temps de paix, soit de trouver des marchés pour remplacer la demande qui résultait du prêt-bail. Ce serait toutefois une erreur d'en déduire qu'il s'agissait avant tout pour les Américains de soutenir les industries développées à la faveur de la guerre, en maintenant les exportations. Il s'agissait beaucoup plus d'aider les pays éprouvés par la guerre à se remettre sur pied économiquement, de façon qu'ils pussent commencer à produire des marchandises et des services susceptibles d'être échangés contre des produits et des services américains. »

Pour faire face à ces circonstances exceptionnelles, les pays bénéficiaires furent invités à acheter les produits et les services pour lesquels des demandes avaient été présentées et approuvées avant la cessation du prêt-bail et ce, soit contre paiement comptant, soit à crédit, à raison de $2\frac{3}{8}\%$, pour trente ans, en vertu de la section 3 (c) de la loi sur le prêt-bail.

* Le prêt-bail a effectivement pris fin le 2 septembre 1945 (date considérée à cet effet comme le jour V-J). Après le jour V-E, il n'a plus été fait, en principe, de livraisons au titre du prêt-bail que dans la mesure nécessaire pour vaincre le Japon.

**États-Unis:
Prêt-bail, «Pipe-line».**

Pays bénéficiaire	En millions de dollars
France	400
Royaume-Uni ¹⁾	350
U. R. S. S.	244
Pays-Bas	63
Belgique	56
Chine	48
Australie	17
Autres pays ²⁾	20 ³⁾
Total	1.200³⁾

- 1) Y compris les colonies.
 2) Nouvelle-Zélande, Brésil, Inde, Chili, Cuba et Pérou.
 3) Chiffres approximatifs.

**Banque d'Exportation et
d'Importation:
prêts accordés
aux termes de la Section 3 (c).**

Pays emprunteur	En millions de dollars
France	550
Belgique	55
Pays-Bas	50
Total	655

Certaines marchandises se trouvaient déjà à l'étranger, dans des stocks constitués au titre du prêt-bail, mais les crédits ouverts couvraient généralement des commandes qui devaient être exécutées et expédiées dans un délai de plusieurs mois. Des contrats de vente établis dans ces conditions furent conclus avec treize pays; ils portaient sur un total de près de 1.200 millions de dollars, et on en trouvera les détails essentiels dans le tableau; ces fournitures, dites de « pipe-line », furent financées au moyen de fonds prêt-bail et sont comprises dans le total du prêt-bail consenti, comme le montre le tableau de la page 116.

En outre, la Banque d'Exportation et d'Importation accorda, mais sur ses propres fonds, trois crédits destinés à l'achat de matériel prêt-bail, à des conditions analogues à celles prévues à la section 3 c; cette méthode s'imposait car, bien que les gouvernements étrangers intéressés eussent déjà présenté des demandes au titre du prêt-bail, les agents américains chargés des achats

n'avaient pas encore conclu de contrats, de sorte que les fonds du prêt-bail n'avaient pas été requis avant le 2 septembre 1945, date à laquelle le transfert de cet outillage avait « cessé d'être nécessaire à la défense des États-Unis ». Au total, la France a acheté pour 950 millions de dollars de matériel prêt-bail, les Pays-Bas pour 113 millions et la Belgique pour 111 millions, aux conditions ordinaires, soit par l'intermédiaire du « pipe-line », soit au moyen de crédits de la Banque d'Exportation et d'Importation.

La vente des stocks américains en excédent, qui se trouvaient principalement à l'étranger à la fin de la guerre, a été étroitement liée à la cessation du prêt-bail et à la liquidation des engagements de guerre. Jusqu'à la fin de 1946, ces stocks en excédent estimés à l'origine à 6.800 millions de dollars, avaient été vendus à des gouvernements étrangers et avaient produit près de 1.600 millions, dont 400 millions encaissés comptant, le solde ayant été couvert avant tout par des crédits en dollars (et de petites sommes en monnaies étrangères à utiliser sur place). Il est permis de penser que ces stocks en excédent seraient « estimés d'une façon plus juste au prix de vente qu'au prix de

revient initial, attendu qu'ils sont fréquemment très endommagés et impropres à des usages civils».*

Dans l'ensemble, ces crédits comportaient un taux de $2\frac{3}{8}\%$, et un amortissement annuel échelonné sur trente ans au maximum (le premier versement ne devant pas être effectué avant cinq ans). Jusqu'à la fin de novembre 1946, 1.100 millions de dollars de crédits avaient été autorisés et 800 millions utilisés; toutefois, quelques-uns parmi les plus importants de ces crédits ont été remplacés par des règlements qui portaient sur l'ensemble des obligations résultant de la guerre.

Toute la série des engagements contractés par l'étranger pendant et aussitôt après les hostilités, de même que le prêt-bail du temps de guerre, le « pipeline » au titre du prêt-bail, les ventes de stocks en excédent, etc. ont maintenant fait l'objet de règlements d'ensemble entre les États-Unis et huit pays bénéficiaires, comme le montre le tableau ci-après.

* « Foreign Commerce Weekly », 1^{er} février 1947.

États-Unis:
Liquidation des stocks en excédent
à l'étranger.¹⁾

Situation au 31 décembre 1946	Coût Initial ²⁾	Montant réalisé ³⁾
	en millions de dollars	
Ventes au comptant et à crédit . . .	6.804	1.590 ⁴⁾
Transferts à l'UNRRA	128	86
Dons et renonciations	467	—
Stocks mis à la disposition de l'armée	38	3
Montant total des stocks cédés . . .	7.437	1.678
Solde disponible	1.369	.
Total des déclarations de stocks en excédent	8.806	.

États-Unis:
Crédits pour la liquidation des stocks
en excédent à l'étranger.¹⁾

Situation au 30 novembre 1946	Crédit autorisé	Crédit utilisé
	en millions de dollars	
Ventes en bloc ⁵⁾		
France	300	300
Italie	160	160
Royaume-Uni	60	60
Belgique ⁶⁾	49	49
Autres pays ⁷⁾	32	32
Autres ventes ⁸⁾		
Pays-Bas ⁹⁾	120	82
Tchécoslovaquie	50	9
Pologne	50	29
Grèce	45	20
Autres pays ¹⁰⁾	127	59
En cours de négociation ¹¹⁾	111	9
Montant total des crédits	1.104	809

¹⁾ Chiffres publiés par le Bureau du commissaire aux liquidations à l'étranger. D'autres sommes moins importantes ont été réalisées par des ventes directes de l'armée et de la marine des États-Unis.

²⁾ Evaluation partielle.

³⁾ Y compris des transferts à titre gratuit, à l'UNRRA.

⁴⁾ Presque toutes les ventes ont été faites à des États étrangers; celles faites à des organismes privés n'ont atteint que \$ 10 millions environ.

⁵⁾ Les ventes en bloc ont été faites à huit États, et les crédits entièrement utilisés.

⁶⁾ Evaluation. Le chiffre définitif dépend du montant réalisé (voir page 121).

⁷⁾ Australie, Brésil, Égypte et Nouvelle-Zélande. En outre, des ventes en bloc considérables, qui n'ont pas comporté de crédits, ont été faites à la Chine, aux Philippines et à l'Inde: les réalisations interviennent sous forme d'annulation d'engagements contractés par les États-Unis pendant la guerre et d'accords qui prévoient la fourniture de monnaies nationales ou d'immobiliers à l'usage des États-Unis. Le produit de ces ventes a été estimé à \$ 175 millions pour la Chine, \$ 137 millions pour les Philippines (y compris \$ 100 millions transférés en vertu de la loi philippine sur la reconstruction) et \$ 39,4 millions pour l'Inde.

⁸⁾ Ces ventes ont été faites en vertu de crédits ne prévoyant pas de ventes en bloc.

⁹⁾ Dont \$ 20 millions aux Pays-Bas et \$ 100 millions aux Indes Néerlandaises.

¹⁰⁾ Arabie Séoudite, Autriche, Chine, Colombie, Corée, Éthiopie, Finlande, Hongrie, Iran, Japon, Liban, Norvège, Turquie et Uruguay.

¹¹⁾ Dont \$ 100,7 millions en cours de négociation et \$ 10 millions mis à la disposition d'organismes privés.

États-Unis: Prêt-bail etc., règlements d'ensemble intervenus.

États avec lesquels des règlements ont été conclus	Dates du règlement	Postes antérieurs couverts par ces règlements ¹⁾		Conditions du règlement ²⁾	
		« Pipe-line » au titre du Prêt-Bail	Stocks américains en excédent	Crédits consentis	Payements comptant encaissés
Millions de dollars					
Royaume-Uni	décembre 1945	350	60	650	—
France	mai 1946	400	300	720	—
Inde	mai 1946	2	39	— ³⁾	— ³⁾
Turquie	mai 1946	—	10	—	4 1/2
Australie	juin 1946	17	6 1/2	—	27
Nouvelle-Zélande	juillet 1946	7	5 1/2	—	5 1/2
Belgique	septembre 1946	56	49 ⁴⁾	— ⁵⁾	— ⁵⁾
Afrique du Sud	mars 1947	—	7 1/2	—	100
Total		832	477 1/2	1370	137

- 1) En plus du « pipe-line » au titre prêt-bail et des crédits pour achats de stocks en excédent, ces accords ont naturellement porté sur la totalité de l'aide prêt-bail du temps de guerre et tiennent compte du prêt-bail réciproque.
 2) Chiffres approximatifs des payements faits aux États-Unis au comptant ou à crédit dans le règlement final.
 3) Montants compensés par des créances de l'Inde.
 4) Évaluation maxima. Le total effectif dépendra de la vente de stocks en excédent; le produit en sera réparti également entre les gouvernements belge et américain.
 5) Ce chiffre dépend des réalisations (cf. la note ⁴ ci-dessus). Une partie en sera payée en monnaie nationale.

Ce tableau peut tout au plus indiquer les grandes lignes des règlements qui sont exposés en détail dans les vingt-deuxième et vingt-troisième rapports sur les opérations prêt-bail.

Le crédit de 650 millions de dollars au Royaume-Uni a été accordé en même temps et aux mêmes conditions que le crédit de 3.750 millions de dollars (ce qui donne le montant fréquemment cité de 4.400 millions de dollars). Conformément aux accords, ces 650 millions de dollars ont été divisés en deux parties: a) un montant net de 118 millions de dollars, représentant la différence entre les fournitures au titre du prêt-bail, et les livraisons au titre du prêt-bail réciproque faites par le Royaume-Uni après le jour V-J, et b) un montant net de 532 millions de dollars afférent à tous les autres postes du prêt-bail et de l'aide réciproque, à des biens en excédent et aux intérêts américains dans des installations se trouvant dans le Royaume-Uni. Celui-ci a également accepté de fournir jusqu'à la fin de 1951 la contre-valeur en livres sterling de 50 millions de dollars, destinés à l'achat de biens immobiliers dans le Royaume-Uni et dans les colonies, à l'usage du gouvernement des États-Unis; pour autant que cette faculté sera mise à profit, elle sera imputée sur le crédit de 650 millions de dollars. Passé le 31 décembre 1945, toutes les transactions effectuées entre les deux gouvernements devaient être réglées au comptant.

La France a reçu, dans le cadre du prêt-bail, 3.234 millions de dollars, y compris 400 millions de dollars par le « pipe-line », et la part des États-Unis dans les livraisons du plan A (secours fournis à des populations civiles pendant les hostilités) a été estimée à 130 millions de dollars. La France a fourni 868 millions de dollars au titre du prêt-bail réciproque, elle a réglé un certain nombre de créances sur les États-Unis estimées à près de 50 millions de dollars. Elle a versé comptant 232 millions de dollars sur des marchandises qui lui ont été livrées dans le cadre du système prêt-bail, et a accepté de payer encore 420 millions de dollars, pour lesquels un crédit lui a été accordé;

un autre crédit de 300 millions de dollars (qui complète le montant de 720 millions de dollars indiqué dans le tableau) était destiné à l'achat de stocks en excédent. En dehors du règlement, la Banque d'Exportation et d'Importation a accordé à la France un crédit de 550 millions de dollars, destiné à régler du matériel commandé dans le cadre du prêt-bail, après le jour V-J. Au total, la France a ainsi reçu pour 4.215 millions de dollars de matériel prêt-bail et de biens en excédent, et elle a payé aux États-Unis quelque 2.420 millions de dollars, tant comptant que sous forme de fournitures au titre du prêt-bail réciproque et en acceptant des engagements en contrepartie de crédits.

En ce qui concerne l'Inde, la situation a été compliquée du fait que ce pays était une base d'approvisionnement et que le matériel prêt-bail qui lui était expédié a été utilisé dans une large mesure par les forces britanniques. Comme les gouvernements de l'Inde et des États-Unis avaient participé, dans le cadre du prêt-bail et du prêt-bail réciproque, dans une mesure à peu près équivalente à l'effort de guerre, il avait été décidé que l'on ne tiendrait pas un compte exact, les paiements réciproques s'équilibrant à peu près. Les exportations prêt-bail faites des États-Unis à destination de l'Australie se sont élevées au total à 1.220 millions de dollars (non compris les frais de transport), tandis que les fournitures australiennes au titre du prêt-bail réciproque se chiffraient par 888 millions de dollars. Le « pipe-line » au titre du prêt-bail d'environ 17 millions de dollars a représenté à peu près la même valeur que le « pipe-line au titre du prêt-bail réciproque » fourni par l'Australie après le jour V-J. Ces comptes ont été soldés sans paiement, et l'Australie a accepté d'acheter certaines machines-outils fournies dans le cadre du prêt-bail et se trouvant chez elle, ainsi que d'autres biens de production expédiés dans le cadre du prêt-bail et des stocks américains en excédent estimés à 6 1/2 millions de dollars, contre un paiement comptant de 27 millions de dollars, sur lesquels 7 millions de dollars devaient être versés en monnaie australienne, aux fins d'achat de biens immobiliers, etc. Pour ce qui est de la Nouvelle-Zélande, le prêt-bail et le prêt-bail réciproque se sont chiffrés par environ 250 millions de dollars à l'actif et au passif, et le règlement est intervenu en réalisant un équilibre absolu des comptes. La Nouvelle-Zélande a payé comptant 5 1/2 millions de dollars, disponibles en sa monnaie, au titre du transfert de quelque matériel en excédent, se trouvant dans la zone du Pacifique. L'Inde, l'Australie et la Nouvelle-Zélande ont endossé la responsabilité de créances sur les États-Unis provenant d'actes ou de négligences commis par des membres de l'armée américaine avant le mois de juin 1946.

Les fournitures faites par la Belgique (y compris le Luxembourg et le Congo belge) dans le cadre du prêt-bail réciproque se sont élevées au total à 204,8 millions de dollars; elles ont, par conséquent, excédé les livraisons prêt-bail, soit 114 millions de dollars, d'environ 90 millions de dollars, ce qui correspondait à peu près aux dépenses du plan A pour le compte des États-Unis. Il a été constaté que les comptes prêt-bail se trouvaient dans une large mesure en équilibre, et la Belgique a consenti à verser, dans le cadre d'un règlement plus large, 18 millions de dollars pour des stocks américains en excédent qui étaient précédemment destinés à être expédiés chez elle; en outre, les stocks en excédent en Belgique qui n'étaient pas encore vendus le 1^{er} octobre 1946 lui furent cédés; la moitié du produit en était payable aux États-Unis avec trente ans de crédit.

Quelques exceptions notables mises à part, telles que la restitution en temps voulu de l'argent métal fourni dans le cadre du prêt-bail, les règlements de guerre exposés ci-dessus portent sur presque toutes les créances et contre-créances des pays considérés. Des règlements prêt-bail étaient intervenus jusqu'en septembre 1946 avec des pays ayant bénéficié d'une aide représentant 34 milliards de dollars, 70 % environ de ce total étant imputés à des États étrangers. Le vingt-troisième rapport sur le prêt-bail déclare ce qui suit :

« En vertu de ces accords, les États-Unis recevront des paiements qui, échelonnés sur de longues périodes, s'élèveront au total à 1.035 millions de dollars. Cela représente une partie des sommes que les États-Unis ont récupérées directement sur le prêt-bail; celles-ci comprennent également les paiements au comptant que des États étrangers ont effectués sur des produits reçus dans le cadre du prêt-bail, et qui se chiffrent par 1.033 millions de dollars; l'aide au titre du prêt-bail réciproque que les États-Unis ont obtenue pendant la guerre et qui représente 7.819 millions de dollars, ainsi que les ventes supplémentaires de marchandises par le « pipe-line ». Ces divers postes s'élèvent au total à plus de 10 milliards de dollars. En plus du montant réalisé jusqu'à présent, les règlements qui restent à négocier avec des États étrangers aboutiront à l'encaissement d'une somme considérable. Les éléments prêt-bail remboursés, et ceux qui le seront par la suite, ne feront qu'augmenter encore le rendement du prêt-bail. »

Les pays qui ont signé des accords de règlements, notamment la France, la Belgique et des membres de l'Empire britannique, ont ainsi effectué des remboursements qui représentent presque un tiers de l'aide prêt-bail qui leur a été fournie (sans tenir compte du fait que les prix de revient étaient généralement plus élevés aux États-Unis).

Des règlements définitifs sont en cours de négociation avec la Norvège, la Grèce et les Pays-Bas, et il reste également à en négocier avec la Yougoslavie, la Pologne et la Tchécoslovaquie. L'Union soviétique, qui utilise encore pour son commerce 95 navires de commerce américains naviguant sous pavillon soviétique qui furent mis à sa disposition dans le cadre prêt-bail, a entamé récemment des négociations.

Le troisième et dernier rapport du Conseil de l'aide mutuelle canadienne a publié le détail des dépenses totales engagées pendant son activité, au cours des années 1943 à 1946. Elles se sont élevées à près de 2.500 millions de dollars canadiens et ont été réparties comme le montre le tableau: le Royaume-Uni a touché 85 % environ de ces sommes. Avant l'entrée en vigueur de la loi sur l'aide mutuelle, le Royaume-Uni avait fait au Canada pour environ 1.150 millions de dollars canadiens d'achats qui avaient été réglés par la cession de participations britanniques dans l'industrie canadienne et le rapatriement

de dettes en livres sterling contractées par le Dominion et par des particuliers canadiens. De plus, les avoirs en livres sterling accumulés par le Canada, et qui s'élevaient à 700 millions de dollars canadiens, furent convertis en un prêt sans intérêt et, en 1942, le Canada fit un don de 1 milliard de dollars canadiens au Royaume-Uni. Au total, les prestations canadiennes ont donc largement dépassé 5 milliards de dollars canadiens.

Canada: Aide mutuelle.

Pays bénéficiaire	Millions de dollars canadiens
Royaume-Uni	2.112
Autres pays de l'Empire	127
U. R. S. S.	167
Chine	40
France	25
Total	2.471

Les accords canadiens relatifs à l'aide mutuelle ont posé pour principe que le gouvernement canadien ne demanderait pas à l'État bénéficiaire de lui rendre des fournitures de guerre, sauf dans des cas d'importance secondaire (lorsqu'il s'agit par exemple de cargos et de fournitures qui n'étaient pas encore arrivés à destination à la fin de la guerre). En conséquence, lorsque furent signés, le 6 mars 1946, le règlement relatif aux créances de guerre et l'accord financier conclu entre le Canada et le Royaume-Uni, il ne restait, en fait que très peu d'engagements exigibles à liquider. Aucune créance ne fut présentée au titre de l'aide mutuelle et les stocks de fournitures de guerre qui restaient après les hostilités dans l'un ou l'autre de ces deux pays ne firent l'objet d'aucune réclamation. Le gouvernement canadien a décidé de maintenir jusqu'en 1951 (époque à laquelle des discussions relatives au service des intérêts et à l'amortissement doivent avoir lieu) le prêt de 700 millions de dollars canadiens sans intérêt, mais il a annulé les 425 millions de dollars canadiens dus par le Royaume-Uni au titre du Plan d'entraînement de l'aviation. Toutes les créances et contre-crédances ont été, à quelques exceptions secondaires près, soit annulées, soit définitivement réglées par un paiement unique de 150 millions de dollars canadiens effectué par le Royaume-Uni.

Le troisième et dernier rapport sur l'aide mutuelle fournie par le Royaume-Uni donne des chiffres relatifs à l'aide consentie tant que le système est resté en vigueur; le montant estimé à 2.078 1/2 millions de livres sterling était trop faible, par suite de nombreuses omissions inévitables, mais c'était « l'estimation la plus satisfaisante qui pût pratiquement être faite ». Le tableau ci-après donne un résumé de ces chiffres, qui ont été convertis en dollars des États-Unis pour faciliter les comparaisons.

Les États-Unis ont bénéficié, dans le cadre du prêt-bail réciproque, d'environ 60% de l'aide mutuelle fournie par le Royaume-Uni, ce pourcentage élevé étant imputable en partie à l'entretien des troupes américaines cantonnées au Royaume-Uni. Des accords d'aide mutuelle conclus avec la France, la

Royaume-Uni:
Aide mutuelle¹⁾,

Pays bénéficiaires	Millions de dollars des États-Unis
États-Unis	4.966
U. R. S. S.	1.272
Europe	
Pologne	912
France	424
Autres pays ²⁾	696
Chine	44
Total	8.314

¹⁾ Source: Troisième rapport sur l'aide mutuelle, octobre 1946. En ce qui concerne l'aide et les dons d'après-guerre, voir pages 146 et 147.

²⁾ Neuf pays: Belgique, Danemark, Grèce, Norvège, Pays-Bas, Portugal, Tchécoslovaquie, Turquie, Yougoslavie.

Tchécoslovaquie, la Grèce et la Pologne ont été rendus rétroactifs, afin de comprendre des crédits consentis antérieurement; dans certains cas, la rétroactivité a remonté jusqu'à 1940.

Dans ses conclusions, le rapport déclare ce qui suit: «Les engagements en monnaie qui ont résulté de l'énorme quantité de marchandises et de services échangés et consommés dans la lutte contre l'ennemi commun ne seront pas maintenus sous forme de dettes financières, mais ils seront annulés d'un commun accord». On sait que, sauf en ce qui concerne le prêt-bail réciproque en faveur des États-Unis, l'aide mutuelle fournie par le

Royaume-Uni, et qui s'élève à la contre-valeur de 3.350 millions de dollars, a été annulée ou compensée pour autant que le Royaume-Uni était créancier. Les dettes de ce pays se sont constituées en grande partie sous forme d'avoirs en livres sterling et on en trouvera ci-dessous une étude détaillée.

D'après des statistiques publiées au Royaume-Uni, la valeur des stocks en excédent de l'État qui avaient été vendus à la fin de 1946 s'élevait à 260 millions de livres sterling, dont 70 millions se trouvaient outre-mer (y compris les produits fournis à la commission de contrôle en Allemagne, à l'UNRRA et aux gouvernements alliés); toutefois, les comptes de recettes de l'État montrent que, jusqu'à fin 1946, les sommes encaissées de ce chef n'ont figuré au budget que pour 102 millions de livres sterling.

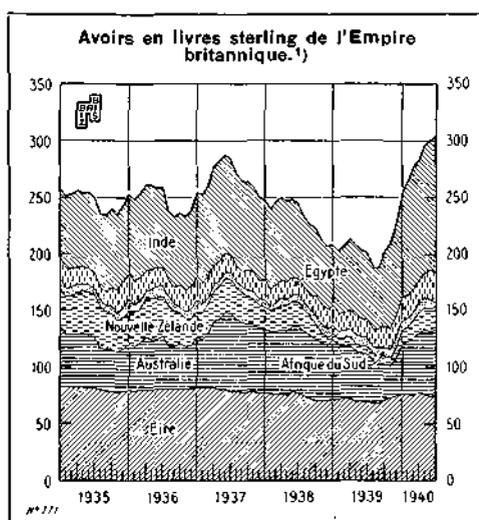
b) «Avoirs accumulés en livres sterling».

Les soldes et les autres avoirs en livres sterling à court terme qui se sont accumulés à Londres, pendant la guerre, pour le compte de pays d'outre-mer constituent un facteur essentiel du problème des paiements extérieurs du Royaume-Uni. Pour donner un tableau complet de la situation, il est bon de récapituler brièvement les principaux faits qui se sont produits depuis le début des hostilités. Il n'est pas inutile d'établir une distinction entre les dettes qui se sont constituées pendant la guerre et celles qui ont été contractées ultérieurement.

De septembre 1939 à juin 1945, le Royaume-Uni a réalisé pour plus de 1.100 millions de livres sterling de placements britanniques à l'étranger, il a vendu pour 150 millions de livres sterling d'or prélevé sur son stock et

contracté en outre pour près de 2.900 millions de livres sterling de dettes envers l'étranger, de sorte que le montant total de ces « désinvestissements extérieurs » s'est élevé à 4.200 millions de livres sterling, ce qui montre à quel point la situation internationale du pays s'est altérée jusqu'en juin 1945. Sur les 2.900 millions de livres sterling d'augmentation des dettes extérieures, 300 millions seulement ont résulté d'emprunts directs à l'étranger — principalement représentés par les 400 millions de dollars de la « Reconstruction Finance Corporation » des États-Unis et par les 700 millions de dollars canadiens du gouvernement canadien. Toutes ces sommes ont été directement empruntées avant l'entrée en vigueur du système prêt-bail en 1941 (bien que le prêt canadien sans intérêts n'ait été consenti qu'en mars 1942). A partir de ce moment-là, les relations financières du Royaume-Uni avec le Canada et les États-Unis ont été régies par les règles du prêt-bail ou par un système équivalent, cependant que le Royaume-Uni aidait ses alliés à des conditions analogues. Mais cet exemple ne fut pas suivi par d'autres pays et la conséquence directe en a été une augmentation rapide des avoirs en sterling des pays d'outre-mer, notamment à partir de fin 1941. Cette évolution à sens unique a persisté jusqu'à la fin de la guerre; le total des avoirs en livres sterling des pays d'outre-mer (y compris près de 500 millions de livres sterling qui existaient déjà en août 1939)* atteignait alors 3 milliards, soit dix fois le montant des emprunts directs.

Pendant les dix-huit mois de juillet 1945 à décembre 1946, ces proportions se sont modifiées: les hostilités ayant pris fin, les dépenses militaires faites à l'étranger diminuèrent, tandis que le prêt-bail cessa; 310 millions d'avoirs en livres sterling furent encore constitués et les emprunts à l'étranger s'accrurent



* Les avoirs en livres sterling étaient plutôt faibles en août 1939, comme le montre le graphique. Le total des avoirs en livres de l'étranger n'atteignait guère, avant les hostilités, qu'un peu plus du double de la somme indiquée, mais il variait d'une façon sensiblement analogue. Les pays qui détiennent des avoirs en livres à titre de réserves monétaires sont principalement des producteurs de matières premières et des exportateurs, dont les balances des comptes accusent une fluctuation saisonnière prononcée, qui se manifeste directement sur leurs réserves en livres sterling. Ce mouvement saisonnier apparaît nettement en 1935 et 1936, de même que les années précédentes; le boom des matières premières se manifeste en 1937 et la baisse ultérieure des prix en 1938 et 1939. A partir de l'automne 1939, les soldes en livres de la plupart des pays ont augmenté fortement.

1) Mensuellement, en millions de livres sterling.

Royaume-Uni: Engagements extérieurs.

Statistiques reposant sur les livres blancs	Total restant en fin d'année			Changements au cours de l'année	
	1944	1945	1946	1945	1946
En millions de livres sterling					
EMPRUNTS EXTÉRIEURS AUPRÈS DE:					
États-Unis:					
«Reconstruction Finance Corporation» (1941) ¹⁾	73	63	54	- 10	- 9
liquidation du prêt-bail ²⁾	—	161	161	+ 161	—
nouveau crédit ³⁾	—	—	150	—	+ 150
Canada:					
sans intérêt ⁴⁾	140	126	105	- 14	- 21
nouveau crédit ⁵⁾	—	—	129	—	+ 129
Inde, octobre 1942 ⁶⁾					
Autres emprunts ⁷⁾	27	27	27	—	—
Autres emprunts ⁷⁾	44	116	108	+ 72	- 8
Total des emprunts extérieurs ⁸⁾	284	493	734	+ 209	+ 241
ENGAGEMENTS NETS EN LIVRES STERLING, ETC.					
Zone sterling:					
Dominions:					
Australie ⁹⁾	156	148	185	- 8	+ 37
Nouvelle-Zélande ¹⁰⁾	43	75	83	+ 32	+ 8
Afrique du Sud ¹¹⁾	26	59	11	+ 33	- 48
Éire ¹²⁾	165	189	199	+ 24	+ 10
Ajustement ¹³⁾	—	+ 10	- 34	+ 10	- 44
Total pour les Dominions ¹⁴⁾	390	481	444	+ 91	- 37
Inde, Birmanie et Moyen-Orient:					
Inde ¹⁵⁾	943	1.259	1.224	+ 316	- 35
Moyen-Orient ¹⁶⁾	554	643	632	+ 89	- 11
Total pour l'Inde et le Moyen-Orient ¹⁷⁾	1.497	1.902	1.856	+ 405	- 46
Autres pays de la zone sterling ¹⁸⁾	477	561	593	+ 84	+ 32
Total pour la zone sterling ¹⁹⁾	2.364	2.944	2.893	+ 580	- 51
Pays non compris dans la zone sterling:					
Amérique du Sud, etc. ²⁰⁾	89	53	140	- 36	+ 87
Europe ²¹⁾	376	273	356	- 105	+ 83
Reste du monde ²¹⁾	56	62	91	+ 6	+ 29
Total des pays non compris dans la zone sterling	523	388	587	- 135	+ 199
Total des soldes en livres sterling, etc. ²¹⁾	2.887	3.332	3.480	+ 445	+ 148
TOTAL DES ENGAGEMENTS EXTÉRIEURS ²¹⁾	3.171	3.825	4.214	+ 654	+ 389

Note: Ce tableau est établi d'après les statistiques officielles publiées dans le Livre blanc sur «le revenu national et les dépenses du Royaume-Uni de 1938 à 1946», Cmd. 7099, et d'après des renseignements complémentaires provenant des États-Unis, des Dominions, de l'Inde et d'autres sources. Étant donnée la nécessité de convertir les devises étrangères en livres sterling dans quelques cas et les possibilités d'erreurs et d'omissions, certains chiffres sont susceptibles d'être modifiés, mais on croit que les tableaux représentent assez exactement la situation.

Le montant des «emprunts extérieurs» indiqué dans le Livre blanc dépasse celui de la «dette extérieure» qui figure dans la situation officielle de la Dette nationale, d'un montant équivalent à celui qui a été désigné sous le nom d'«autres emprunts», dans le tableau ci-dessus. Le compte mouvements de capitaux de la balance des comptes, reproduit dans le Livre blanc, n'indique des montants distincts que pour le règlement prêt-bail et pour les nouvelles ouvertures de crédits des États-Unis et du Canada; les autres postes du tableau ci-dessus sont réunis sous la rubrique «Autres prêts nets au Gouvernement de Sa Majesté», et font apparaître une augmentation nette de 48 millions de livres sterling en 1945 et un remboursement net de 38 millions en 1946.

La partie du tableau «Engagements nets en livres sterling, etc.» repose sur les «engagements extérieurs par zones» reproduits dans le Livre blanc, en déduisant le prêt de l'Inde du total pour «l'Inde, la Birmanie et le Moyen-Orient» et le solde des «emprunts extérieurs» du poste «Amérique du Nord et du Sud», dont le nom a été changé en «Amérique du Sud, etc.». Il a donc été admis que les soldes en livres sterling des États-Unis et du Canada étaient négligeables. Comme une fraction du poste «Autres» du tableau ne concerne peut-être pas l'Amérique, il est possible que la rubrique «Amérique du Sud» y soit sous-évaluée d'autant.

1) Voir les notes à la page suivante.

de 450 millions; 120 millions d'avoirs extérieurs furent réalisés, mais la réserve d'or augmenta de près de 50 millions; au total, 830 millions de livres sterling de placements extérieurs furent « désinvestis » pendant cette période. Depuis le début de la guerre jusqu'à la fin de 1946, le montant total des « désinvestissements extérieurs » s'est élevé à 5 milliards de livres sterling.

Dans l'accord financier de décembre 1945 conclu entre les États-Unis et le Royaume-Uni, qui réglait définitivement les créances prêt-bail et les autres créances de guerre et qui mettait à la disposition du Royaume-Uni un crédit de 3.750 millions de dollars, ce pays a déclaré son intention de conclure des accords, variables suivant les conditions particulières de chaque cas, pour obtenir une liquidation rapide des avoirs accumulés en livres sterling par les pays de la zone sterling et par d'autres pays. Il a été proposé de répartir les avoirs de la zone sterling en trois catégories:

- a) avoirs à débloquer immédiatement,
- b) avoirs à débloquer par versements annuels à partir de 1951,

- 1) La « Reconstruction Finance Corporation » des États-Unis a fait, en juillet 1941, un prêt de 425 millions de dollars au Royaume-Uni, qui était garanti par les actions de 107 sociétés des États-Unis et par le capital de 41 compagnies d'assurances établies aux États-Unis et appartenant à des citoyens britanniques; au total 390 millions de dollars ont été prélevés sur cet emprunt, qui a été amorti comme le montre le tableau.
- 2) Crédit de \$ 650 millions pour le règlement des dettes de guerre, en vertu des accords financiers de décembre 1945.
- 3) Le crédit de \$ 3.750 millions, approuvé par le Congrès en juillet 1946, sur lequel \$ 600 millions avaient été prélevés vers la fin de 1946.
- 4) En mars 1942, le gouvernement canadien a transformé £ 157 millions (représentant \$ can. 700 millions) en un prêt sans intérêt au Royaume-Uni; ce prêt a été amorti depuis comme le montre le tableau.
- 5) Le gouvernement canadien a consenti au Royaume-Uni un crédit de \$ can. 1.250 millions, en même temps que les États-Unis accordaient à celui-ci un nouveau crédit; \$ can. 500 millions avaient été prélevés vers la fin de 1946.
- 6) A fin septembre 1942, le gouvernement de l'Inde a consolidé certaines obligations en livres sterling afférentes à des annuités, en utilisant à cette occasion une partie de ses avoirs en livres sterling pour faire au Royaume-Uni un prêt représentant £ 27 millions, à 2 1/2 % d'intérêt.
- 7) Reliquat obtenu après avoir déduit le montant des postes 1) à 6) ci-dessus du total des emprunts extérieurs indiqué dans le Livre blanc. C'est là un poste composé d'éléments divers et qui consiste sans doute essentiellement en avoirs en livres comportant des garanties or. Comme il s'agit d'une différence, ce chiffre est naturellement susceptible d'être modifié par suite d'erreurs dans d'autres chiffres.
- 8) Total des « emprunts extérieurs », tel qu'il est indiqué dans le Livre blanc.
- 9) Avoirs en sterling de la Banque du Commonwealth, plus une allocation pour les banques commerciales, ce qui donne le total des « fonds à Londres de l'Australie ».
- 10) Avoirs en livres sterling de la Banque de Réserve de Nouvelle-Zélande et des banques commerciales, tels qu'ils figurent dans les statistiques officielles.
- 11) Avoirs en livres sterling de la Banque de Réserve de l'Afrique du Sud.
- 12) Avoirs en livres sterling de la Banque Centrale d'Irlande, plus l'excédent estimé de livres sterling détenues par les banques commerciales Irlandaises (calculé d'après les chiffres moyens trimestriels publiés).
- 13) Cet ajustement est nécessaire pour faire concorder le total des quatre postes précédents avec celui des « Dominions », tel qu'il est indiqué dans le Livre blanc.
- 14) Total des « engagements extérieurs » envers les Dominions, à l'exclusion du Canada, tel qu'il figure dans le Livre blanc. Il a été admis que la totalité de cet engagement était libellé en livres sterling.
- 15) Avoirs en livres sterling de la Banque de Réserve de l'Inde, plus £ 7 1/2 millions, détenus par la « Réserve de rachat de l'argent métal ».
- 16) Ce chiffre représente la différence entre le montant pour l'Inde et le total pour l'Inde, la Birmanie et le Moyen-Orient. Il comprend par conséquent les livres sterling détenues par la Birmanie, qui représentent peu de chose. A la fin de 1946, ce poste était constitué principalement par l'Égypte et la Palestine.
- 17) C'est le total, indiqué dans le Livre blanc, des « engagements extérieurs » de l'Inde, de la Birmanie et du Moyen-Orient, moins le prêt de £ 27 millions consenti par l'Inde, qui figure séparément sous « emprunts extérieurs ».
- 18) Autres pays de la zone sterling, tels qu'ils figurent dans le Livre blanc.
- 19) Ces chiffres représentent les « engagements extérieurs » envers la zone sterling tout entière, moins le prêt de £ 27 millions de l'Inde, comme ci-dessus.
- 20) Ce poste figure dans le Livre blanc comme « engagements extérieurs » envers « l'Amérique du Nord et l'Amérique du Sud », moins les prêts des États-Unis et du Canada et les « Autres emprunts », qui sont donnés dans la note ci-dessus.
- 21) Ces postes sont empruntés directement au Livre blanc.

c) avoirs à « ajuster à titre de contribution au règlement des dettes de guerre et d'après-guerre, et en reconnaissance des avantages que les pays considérés pourront s'attendre à retirer d'un tel règlement ».

Cette convention avec les États-Unis entra en vigueur en juillet 1946, époque à laquelle elle fut ratifiée par le Congrès américain. Depuis lors, l'histoire des avoirs en livres sterling est par conséquent liée à celle des accords de liquidation qui ont déjà été négociés, ou qui le seront à l'avenir.

Pour permettre de se faire une idée des changements intervenus récemment dans la situation des engagements extérieurs du Royaume-Uni et des avoirs en livres sterling, le tableau de la page ci-contre a été préparé d'après des données officielles : la principale opération extérieure d'emprunt, en 1945, a été le crédit de 160 millions de livres sterling consenti pour le règlement du prêt-bail, et, en 1946, 280 millions ont été prélevés sur les nouveaux crédits ouverts par les États-Unis et le Canada. Mais d'autres postes d'emprunts font apparaître un accroissement net de près de 50 millions en 1945 et une réduction nette de près de 40 millions en 1946, de sorte que les emprunts à l'étranger se sont élevés au total à 210 millions de livres sterling en 1945 et à 240 millions en 1946.

On a assisté, au cours de ces dernières années, à quelques changements *significatifs* dans la composition des avoirs en livres sterling. Ils ont augmenté de près de 450 millions en 1945, mais de 150 millions seulement en 1946. La zone sterling proprement dite accuse un renversement de tendance encore plus marqué, l'accumulation de 580 millions constatée en 1945 ayant fait place à une diminution de 50 millions en 1946, soit un écart de plus de 630 millions, sur lesquels 450 millions sont imputables à l'Inde et au Moyen-Orient. L'évolution a été inverse pour les pays situés en dehors de la zone sterling qui, après avoir subi une réduction de 135 millions en 1945, ont enregistré un accroissement de 200 millions en 1946. Il faut, toutefois, interpréter ces chiffres avec prudence. Il se peut qu'une partie des avoirs de l'Amérique du Sud soit incluse dans les « autres emprunts » de la partie supérieure du tableau, et il faut donc en tenir compte. En outre, la zone « Europe » est dominée par la France qui, aux termes de l'accord monétaire signé en mars 1945, a contracté une forte dette en livres sterling, sur laquelle 100 millions ont été transformés en un prêt le 3 décembre 1946. La diminution du total pour l'Europe, en 1945, est donc due principalement à la France; en revanche, l'augmentation apparente en 1946 est probablement imputable à l'omission du prêt à la France, qui devrait apparaître, non plus comme un solde « négatif », mais sous forme d'un élément d'actif du Royaume-Uni, en déduction du passif net; cette omission

transformerait l'augmentation indiquée dans le tableau en une diminution (le principal élément en étant le Danemark, avec une dette de 33½ millions de livres sterling en fin d'année).

La diminution des avoirs en livres sterling des pays d'Europe et de quelques autres pays montre opportunément que, pour plusieurs parties du monde, la livre est une monnaie « forte ».

Un certain nombre d'estimations des avoirs en livres sterling de divers pays ont paru dans la presse et ailleurs. Elles reposaient en grande partie sur des chiffres mentionnés au cours de négociations ou figurant dans le Rapport Colmer présenté au Congrès des États-Unis en novembre 1945. Mais c'est une question extrêmement compliquée et, en la simplifiant trop, on risque de commettre des erreurs. Les avoirs en livres sterling des pays étrangers peuvent être répartis en trois catégories au moins, suivant leurs détenteurs :

- a) Banques centrales (et gouvernements);
- b) Banques privées;
- c) Autres détenteurs de livres sterling.

a) Les avoirs en livres des banques centrales, et notamment de celles de la zone sterling, sont généralement considérés comme faisant partie des réserves monétaires du pays et représentent, dans une certaine mesure, la contrepartie de l'engagement pris par ces institutions de rembourser leurs billets en livres sterling. Cela est spécialement vrai des Conseils monétaires de diverses colonies, qui assurent le fonctionnement de ce qui est, à vrai dire, un étalon sterling automatique. Et, dans d'autres cas, la monnaie nationale est souvent rattachée à la livre sterling par tradition, les réserves en livres des banques centrales variant généralement avec la balance des paiements du pays.*

* Il est en effet remarquable de constater combien sont faibles les avoirs en dollars de l'Empire britannique en dehors du Royaume-Uni. Le tableau ci-après fait apparaître le montant total des avoirs en dollars et des actifs à court terme détenus dans des banques des États-Unis par six pays de la zone sterling. Ces sommes se rapportent non seulement aux réserves des banques centrales, mais aussi à la totalité des avoirs du pays (exception faite, toutefois, des obligations en dollars et des autres investissements à long terme).

Avoirs en dollars de quelques pays de la zone sterling.¹⁾

Fin de	Australie	Nouvelle-Zélande	Afrique du Sud	Inde	Égypte	Malaisie britannique	Total
	en millions de dollars des États-Unis						
1942 ²⁾	23	5	11	13	7	1	60
1943	25	5	5	18	6	1	60
1944	53	4	8	22	7	1	96
1945	29	4	6	33	19	1	93
1946 ³⁾	35	6	52	40	22	17	172

1) D'après des statistiques du Département du Trésor des États-Unis.

2) D'une façon générale, on ne connaît pas de chiffres antérieurs à 1942.

3) Novembre.

b) Les avoirs nets en livres des banques commerciales ne sont pas toujours publiés, et ils ont d'ailleurs une signification différente dans chaque pays, suivant la situation du siège social de ces banques et la nature de leur activité. Il n'est pas rare qu'une banque qui travaille dans le Royaume-Uni et dans un pays de la zone sterling ait son siège social à Londres, tandis qu'une autre banque adonnée au même genre d'affaires dans ces deux pays a son siège social dans le sien; de tels facteurs amènent à traiter de façon très différente l'excédent des avoirs en livres sterling sur les dépôts en même monnaie (principalement à cause du lieu où se trouvent le capital et les réserves). En outre, quelques banques se livrent à d'importantes affaires commerciales, et, en ce qui concerne l'Australie et la Nouvelle-Zélande, par exemple, l'excédent d'avoirs en livres sterling des banques commerciales est considéré comme faisant partie des « fonds à Londres » du pays pris dans son ensemble. En revanche, les banques commerciales de l'Eire reçoivent en dépôt une forte proportion de l'épargne en monnaie du pays et la conservent principalement sous forme de livres sterling dans leur succursale ou auprès de leurs agents de Londres.

c) Les autres avoirs en sterling sont généralement inconnus.

Il convient de noter que les statistiques officielles relatives aux dettes en livres sterling comprennent les engagements des banques, déduction faite de leurs avoirs, ainsi que les fonds détenus par elles dans le Royaume-Uni à titre de couverture de monnaies d'outre-mer, etc., mais qu'elles ne comprennent pas les portefeuilles privés de valeurs mobilières, ni les créances de même nature.

Le tableau suivant, qui indique la situation à la fin de 1946, a été dressé pour permettre de se faire une idée des diverses catégories d'avoirs en livres sterling d'un petit nombre de pays dans lesquels on trouve facilement des renseignements.

Certains avoirs en livres sterling — fin 1946.

Pays	Banque centrale	Banques commerciales	Autres avoirs connus	Total
en millions de livres sterling				
Inde	1.217	.	7	1.224
Égypte	141	238	46	425
Eire	39	160	.	199
Australie	178	7	.	185
Nouvelle-Zélande	72	11	.	83
Afrique du Sud	11	.	.	11
Total	1.658	416	53	2.127

En ce qui concerne l'Inde, la situation est assez simple, la quasi totalité des avoirs en livres figurant dans la situation de la Banque de Réserve. Il se peut que d'autres banques indiennes détiennent de faibles montants de livres

sterling, et il existe certainement des avoirs privés. Les soldes du gouvernement ont été pris en charge par la Banque de Réserve en 1935, mais la réserve pour rachat de l'argent métal continue de détenir $7\frac{1}{2}$ millions de livres sterling (sous la rubrique « autres avoirs connus », dans le tableau). Les avoirs en livres sterling de la Banque de Réserve ont atteint leur maximum, avec près de 1.300 millions de livres sterling, au printemps de 1946, mais ils ont fléchi de quelque 80 millions pendant le reste de l'année, et ils ont continué à se réduire au début de 1947.

En Égypte, il a été procédé à un recensement des avoirs en livres sterling, de sorte qu'en dehors de la réserve de la Banque Nationale d'Égypte destinée à servir de couverture à l'émission des billets et qui s'élevait à 144 millions de livres sterling à la fin de 1945, les avoirs bancaires étaient estimés à environ 250 millions; d'autre part, les avoirs privés, y compris les valeurs mobilières, figuraient pour 46 millions, ce qui donnait au total 440 millions. A la fin de 1946, ce total était tombé à environ 425 millions de livres sterling, comme le montre le tableau (en supposant que les avoirs privés n'aient pas changé). Il est intéressant de noter que la circulation des billets et la réserve en livres ont repris leurs mouvements saisonniers d'avant-guerre.

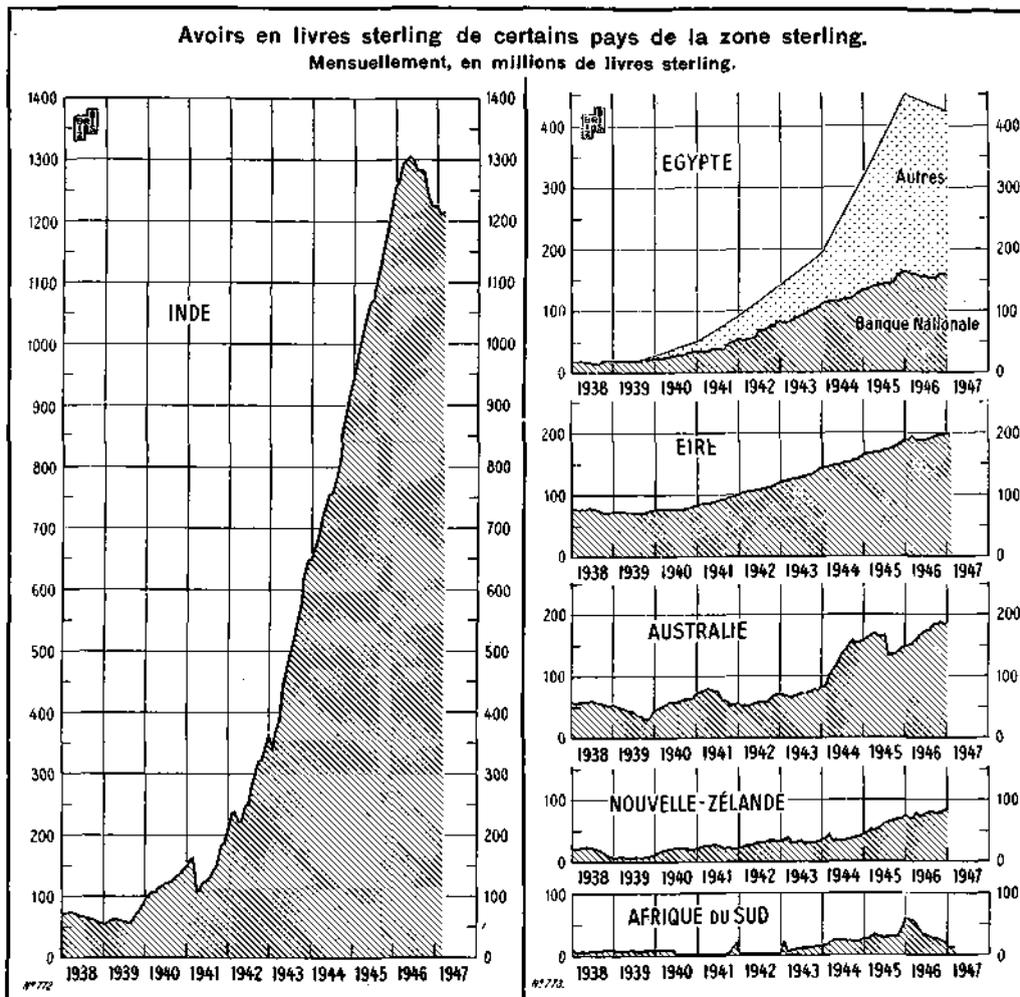
La Banque Centrale d'Irlande détient un peu moins de 40 millions de livres sterling et l'on peut évaluer à 160 millions à la fin de 1946 les avoirs des banques commerciales irlandaises, ce qui représente un total de 200 millions. Ce montant ne comprend évidemment pas la totalité des avoirs en livres de l'Eire, attendu que les caisses d'épargne, les fonds d'assurances et maintes autres institutions ainsi que des particuliers en détiennent également. Bien que la Banque Centrale d'Irlande et les banques irlandaises aient indiqué qu'elles avaient acheté 10 millions de livres sterling en 1946, cela n'a représenté que la moitié des entrées de fonds au titre financier, 10 autres millions étant imputables à d'autres capitalistes irlandais qui ne sont pas compris dans les statistiques relatives aux avoirs en livres.

Comme il a déjà été mentionné, l'excédent des avoirs en livres sur les engagements en cette monnaie des banques commerciales de l'Australie et de la Nouvelle-Zélande est compris dans les « fonds à Londres », bien que ce ne soit naturellement pas le cas des autres avoirs privés. Pour l'Afrique du Sud, seuls les avoirs de la Banque de Réserve sont publiés; il est possible que la position nette en livres sterling d'autres banques africaines intervienne en partie dans l'« ajustement », auquel il a été procédé, du total des avoirs des Dominions en 1945 et 1946.

Pour les six pays étudiés ici, les banques centrales détiennent près des quatre cinquièmes du total des avoirs en livres sterling et les banques commerciales la majeure partie du reliquat.

Il est encore trop tôt pour donner un aperçu d'ensemble des progrès des négociations engagées entre les représentants du Royaume-Uni et les gouvernements créanciers, conformément à l'obligation que l'Accord financier signé à Washington en décembre 1945 impose au Royaume-Uni. D'une façon générale, des accords ont été conclus avec un certain nombre de pays situés en dehors de la zone sterling, et en particulier avec des États de l'Amérique du sud; d'autre part, des discussions ont été engagées avec l'Inde, l'Égypte et quelques autre pays.

Jusqu'à présent, l'accord dont la portée est la plus étendue est celui qui a été conclu avec l'Argentine en septembre 1946. A la suite de cet accord l'Argentine a acheté, pour 150 millions de livres sterling, les compagnies de chemins de fer et leurs filiales qui appartenaient à des citoyens britanniques (le tout représentant à l'origine un placement britannique en Argentine de plus de 250 millions). Quand l'opération sera terminée, le solde total en



livres sterling, soit 126 millions au printemps de 1946, sera entièrement absorbé; en même temps, quelques valeurs mobilières étrangères traditionnelles disparaîtront du marché de Londres. Des négociations ont également eu lieu avec le Brésil, le Portugal et d'autres pays.

Les contacts pris avec l'Inde et l'Égypte dans les premiers mois de 1947 ont été en grande partie limités à des échanges de vues préliminaires. D'après la Banque Nationale d'Égypte, les « discussions ont mis en lumière les problèmes que soulèvent ces soldes pour chacun des deux pays », mais des négociations détaillées n'ont pas encore commencé.

On n'ignore pas que l'énorme augmentation des soldes en livres sterling de l'Inde et du Moyen-Orient a été la conséquence directe des dépenses militaires engagées par le Royaume-Uni pendant la guerre. Le caractère anormal de ces dettes ressort nettement de leur accroissement: la Banque de Réserve de l'Inde avait, en août 1939, moins de 50 millions de livres sterling, mais ses avoirs en livres sterling étaient passés à 1.300 millions en avril 1946, lorsqu'ils atteignaient leur maximum, sans compter que le gouvernement de l'Inde avait rapatrié plus de 300 millions sur sa dette en livres; le total des avoirs en livres sterling de l'Égypte est passé de moins de 20 millions avant la guerre au niveau sans précédent de quelque 450 millions; ceux de la Palestine, qui atteignaient environ 5 millions avant la guerre, se seraient élevés à 150 millions. En ne retenant que les trois cas ci-dessus, on constate que les avoirs en livres sterling sont passés d'environ 70 millions à 1.900 millions, cependant que des dettes en livres représentant quelque 350 millions ont été remboursées, de sorte que le changement survenu dans le rapport de créancier à débiteur est d'environ 2.100 à 2.200 millions de livres sterling. L'accord de Washington semble admettre qu'un ajustement de ces dettes en livres sterling doit faire partie d'un règlement durable. Par suite du retrait des troupes de l'Inde et de l'Égypte et du développement des ventes de marchandises à ces deux pays, leurs soldes en livres sterling ont cessé d'augmenter comme précédemment et ces pays ont, en fait, puisé dans les avoirs qu'ils avaient accumulés antérieurement.

L'Australie et la Nouvelle-Zélande, ayant été en contact direct avec le théâtre des opérations militaires du Pacifique, ont accru leurs avoirs en livres sterling dans une bien plus faible proportion que les pays mentionnés à l'alinéa précédent. Ces deux pays ont un endettement à long terme considérable à Londres. Au début de 1947, ils ont fait au Royaume-Uni des dons d'une valeur de 25 millions de livres australiennes et 12½ millions de livres néo-zélandaises respectivement à titre de contributions volontaires à l'effort de guerre du Royaume-Uni. Et, même avant l'institution de l'aide mutuelle, le

gouvernement canadien a fait au Royaume-Uni un don volontaire de 1 milliard de dollars canadiens (soit 225 millions de livres sterling).

Dans un discours prononcé en mai 1947, le Chancelier de l'Échiquier britannique, parlant des engagements en livres sterling accumulés pendant la guerre, a exposé la façon dont il considérait ce problème dans les termes suivants :

« Cette vaste accumulation de dettes représente une charge fictive, injuste et insupportable. Si le prêt-bail et l'aide mutuelle avaient été appliqués entre tous les membres de la Grande Alliance, comme ils le furent entre les États-Unis et le Commonwealth britannique, la majeure partie de ces dettes ne nous aurait jamais été imputée. Tôt ou tard, et le plus tôt sera le mieux, la masse de ces dettes devra être considérablement réduite. »

Étant donné que, depuis quelque temps, on s'intéresse de plus en plus à ces problèmes, il est très important que les faits et les statistiques soient présentés sous une forme concise.

c) Croix-Rouge, UNRRA et autres donateurs.

Aucun exposé de l'aide fournie pendant la guerre et dans la période qui l'a suivie immédiatement ne serait complet s'il ne mentionnait pas la Croix-Rouge. Le Comité international de la Croix-Rouge a été constitué à Genève en 1863 et il est composé de citoyens suisses. En 1919, les diverses sociétés nationales de la Croix-Rouge existant dans le monde entier se sont réunies pour former une fédération appelée Ligue des Sociétés de la Croix-Rouge. Alors que le Comité international de la Croix-Rouge est essentiellement un intermédiaire neutre entre les belligérants qui a pour tâche de s'occuper des victimes de la guerre et en particulier des prisonniers de guerre, la Ligue des sociétés de la Croix-Rouge est principalement une organisation qui s'occupe de l'assistance médicale et du bien-être social en temps de paix.

Ces organisations travaillent en coopération et, en juillet 1941, la Commission Mixte de Secours de la Croix-Rouge internationale a été constituée pour réunir des ressources destinées à secourir d'urgence les populations civiles. De juillet 1941 jusqu'à sa liquidation en novembre 1946, la Commission mixte a distribué aux populations civiles des pays ravagés par la guerre des secours dont le montant a été estimé à quelque 300 millions de francs suisses; ces fonds ont eu des origines diverses; les principaux donateurs ont été le gouvernement de l'Eire, le « Don Suisse » et les sociétés de Croix-Rouge de

l'Afrique du Sud et de l'Australie. Des secours ont été donnés, tout d'abord, à certaines catégories de civils des pays occupés et, après la fin de la guerre, à des pays qui avaient particulièrement souffert pendant les hostilités; en 1946, les trois quarts environ des secours ont été envoyés en Allemagne et en Autriche. La Commission mixte a couvert ses dépenses d'administration en prélevant des contributions sur les transactions effectuées. Le travail de la Commission mixte a été repris par le « Centre d'entraide internationale aux populations civiles » qui a expédié pour 7,5 millions de francs suisses de marchandises pendant les quatre premiers mois de son activité (c'est-à-dire jusqu'en février 1947).

Du 1^{er} septembre 1939 au 31 décembre 1946, le Comité international de la Croix-Rouge a utilisé pour sa tâche de guerre 110,3 millions de francs suisses de contributions, etc. 58,5 millions de francs suisses ont été fournis pour des secours spéciaux et, sur ce montant, 6 millions de francs suisses étaient encore disponibles à la fin de 1946; ces fonds ont eu de multiples origines: sociétés nationales de la Croix-Rouge, organisations internationales et locales, sociétés privées, particuliers, etc.; il n'est pas facile d'en donner des statistiques détaillées sous forme de tableaux. La Croix-Rouge internationale a reçu 51,8 millions de francs suisses pour l'ensemble de son œuvre humanitaire en général, comme le montre le tableau, 50% environ des contributions ayant été fournis par la Suisse; étant donné que les dépenses se sont élevées à 54,9 millions de francs suisses, il y a eu un déficit de 3,1 millions de francs suisses qui a été couvert, à concurrence de 3 millions, par des avances de la Confédération suisse. Diverses publications donnent des comptes rendus détaillés de l'œuvre de la Croix-Rouge; cette œuvre n'a pas pris fin avec l'arrêt des hostilités, étant donné le grand nombre de prisonniers non encore rapatriés et les besoins urgents des populations civiles des régions dévastées par la guerre, y compris les personnes déplacées.

Alors que les hostilités se poursuivaient encore, les secours versés aux populations

Comité International de la Croix-Rouge.¹⁾

Pays ayant fourni des contributions	Gouvernements	Sociétés nationales de Croix-Rouge	Particuliers, etc.	Total
États-Unis	—	5,2	—	5,2
Empire britannique:				
Royaume-Uni	3,1	0,7	—	3,8 ²⁾
Reste de l'Empire	0,9	2,1	—	3,0
France	4,0	—	—	4,0
Allemagne	2,1	—	—	2,1
Japon	0,8	—	—	0,8
Belgique	0,4	—	—	0,4
Suisse	3,2	0,2	19,0	22,4
Autres pays	0,3	0,8	—	1,1
Recettes diverses, etc.	—	—	9,0	9,0
Total	14,8	9,0	28,0	51,8

¹⁾ « Compte de secours de guerre » seulement, qui montre l'origine des fonds mis à la libre disposition du C.I.C.R. Il existe en outre un « compte ordinaire », qui est la continuation de la comptabilité du temps de paix, et qui a encaissé environ 500.000 francs suisses au cours de la période 1939-46.

²⁾ En outre, un don spécial de 2 millions de francs suisses a été fait par l'organisation de guerre de la Croix-Rouge britannique et de l'ordre de St. John pour assurer le financement général du C.I.C.R.

États-Unis:
Secours fournis par le
Département de la guerre.¹⁾

Pays bénéficiaires	En millions de dollars
Italie ²⁾	375
France	250
Balkans ³⁾	150
Pays-Bas	80
Belgique	75
Philippines	60
Allemagne	40
Autres pays ⁴⁾	30
Total	1.060

¹⁾ Total des envois faits jusqu'au 30 septembre 1945, tel qu'il est indiqué dans le «Survey of Current Business» publié en mars 1946 par le Département du Commerce des États-Unis. D'autres chiffres sont donnés dans le «Foreign Commerce Weekly» du 1^{er} février 1947. Étant donné que le Département de la guerre des États-Unis donnait des renseignements concernant chaque théâtre d'opérations, l'analyse par pays n'est qu'approximative et repose sur les tonnages expédiés.

²⁾ En plus des dispositions spéciales concernant les secours à l'Italie, voir note ¹⁾ de la page précédente.

³⁾ Principalement la Grèce et la Yougoslavie.

⁴⁾ Principalement la Norvège, le Danemark, la Pologne, la Tchécoslovaquie et l'Autriche.

civiles étaient fournis par les départements de la guerre des États-Unis, du Royaume-Uni et du Canada; le total en a probablement dépassé la contre-valeur d'environ 1.500 millions de dollars; il s'agissait là des fournitures du « plan A », que les États bénéficiaires étaient supposés devoir rembourser. Quelques détails relatifs à la répartition de la contribution des États-Unis ont été publiés et figurent dans le tableau. Ces chiffres ne sont qu'approximatifs; en particulier, pour la France et la Belgique, il faudrait les comparer avec ceux qui ont été adoptés dans les règlements que les États-Unis ont conclus avec ces pays. Les envois à destination de presque toutes les régions non occupées ont cessé en septembre 1945. Les secours distribués à l'Allemagne et à l'Autriche (et les envois américains faits au Japon et à la Corée) postérieurement à la cessation des hostilités n'y sont pas compris. Dans de nombreux pays, le programme

militaire a été directement pris en charge par l'UNRRA, au fur et à mesure que l'activité de cette organisation se développait pleinement.

«United Nations Relief and Rehabilitation Administration» (UNRRA-Administration des Nations Unies de secours et de restauration). En septembre 1941, une organisation a été constituée en Angleterre en vue d'accomplir une œuvre de secours en Europe, et, en décembre 1942, un organisme destiné à secourir et à relever les pays étrangers a été créé aux États-Unis; c'est par la réunion de ces deux organismes que l'UNRRA a été formée en novembre 1943, afin de travailler conjointement avec le « Combined Food Board » (Conseil mixte du ravitaillement en temps de guerre). Les contributions à verser ont été fixées à 1% du revenu national, pendant l'exercice clos en juin 1943, des membres des Nations Unies qui n'ont pas été envahis par l'ennemi; en août 1945, ces membres ont de nouveau été invités à verser 1%. Les États-Unis ont fourni près des trois quarts des fonds et l'Empire britannique l'autre quart (alors que tous les autres pays n'ont versé que 2 1/2% du total).

Les tableaux ci-après montrent l'origine des fonds et des fournitures de l'UNRRA, ainsi que leur répartition fixée jusqu'à fin 1946 (mais qui s'est effectivement prolongée pendant le premier semestre de 1947).

UNRRA
Origine des fonds.¹⁾

Pays ayant versé des contributions	En millions de dollars
États-Unis	2.700
Empire britannique ²⁾	900
Amérique latine ³⁾	62
Autres pays	33
Total	3.695⁴⁾

1) Tous les pays non envahis ont souscrit 90% en monnaie nationale et 10% en monnaies convertibles.

2) Dont \$625 millions fournis par la Grande-Bretagne et \$140 millions par le Canada.

3) Presque tous les pays de l'Amérique latine, à l'exception de l'Argentine.

4) Le total versé ou mis à disposition par 48 États membres

UNRRA
Programme des opérations.⁵⁾

Pays bénéficiaires	Programmes prévus jusqu'au 31 déc. 1946	Envois effectifs	Envois restant à effectuer le 1 ^{er} janvier 1947
	En millions de dollars		
Chine	535	271	264
Pologne	475	401	74
Yougoslavie	425	365	60
Italie	425	307	118
Grèce	350	325	25
Tchécoslovaquie	270	227	43
U. R. S. S. ⁶⁾	250	209	41
Autriche	117	102	15
Autres pays	91	64	27
Total	2.938	2.271	667

5) Programme prévu jusqu'à la fin de 1946, en chiffres ronds. En réalité, le programme n'était exécuté qu'à concurrence de 73% à la fin de l'année. Un programme révisé comprenant de légères modifications a été établi au début de 1947.

6) Byélo-Russie et Ukraine.

UNRRA:
Nature de l'aide fournie (Programme).

Catégories	En millions de dollars
Secours:	
Vivres	1.199
Vêtements, etc. ⁷⁾	428
Produits médicaux ⁸⁾	131
Restauration:	
Agriculture	346
Industrie ⁹⁾	686
Non-classés etc.	148
Total	2.938

7) Cette rubrique comprend les textiles, les matières premières textiles et les chaussures.

8) Et articles d'hygiène.

9) Y compris le charbon et toutes les matières premières, à l'exception des matières premières textiles.

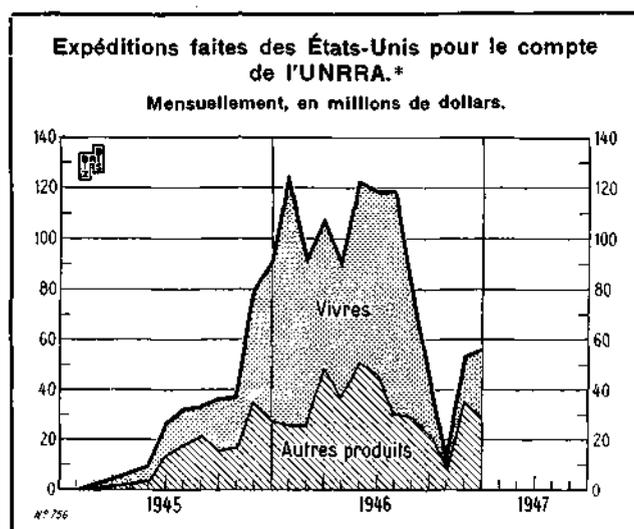
La liste complète des bénéficiaires comprend, outre les pays qui figurent dans le tableau, l'Albanie, la Corée, le Dodécanèse, l'Éthiopie, la Finlande, la Hongrie et les Iles Philippines. Les fournitures de l'UNRRA étaient, à l'origine, destinées uniquement aux pays alliés, et en particulier à ceux qui avaient été occupés par l'ennemi, mais le rayon d'action de l'UNRRA a été ultérieurement étendu à certains pays ex-ennemis des Nations Unies.

La Chine aurait dû être la principale bénéficiaire des fournitures de l'UNRRA, mais, à la fin de 1946, la moitié seulement des livraisons avait été expédiée, par suite de divers retards dont celui apporté à la libération du pays. L'Europe orientale et méridionale a reçu près de 90% des envois effectués. Les pays de l'Europe occidentale, France, Belgique, Luxembourg, Pays-Bas, Danemark et Norvège, bien qu'ils aient été « envahis », ne firent pas appel à l'aide de l'UNRRA. Ces pays et tous les pays bénéficiaires qui sont membres de l'UNRRA ont versé de petites contributions en dollars pour couvrir les dépenses administratives; ils ont également contribué pour environ 15 millions de dollars de marchandises; les contributions de tous les pays envahis, U. R. S. S. comprise, se sont élevées à 26 millions de dollars au total. En outre, tous les pays envahis ont fourni la monnaie nationale nécessaire pour subvenir aux frais des missions de l'UNRRA sur leur territoire; la

France, les Pays-Bas, le Danemark et la Norvège ont fourni des fonds considérables pour payer les dépenses du personnel employé par l'UNRRA dans les pays où celle-ci exerce son activité.

Il est important de noter que les tableaux indiquant le « programme » et la « nature de l'aide fournie » reposent sur des valeurs « franco quai », ce qui exclut le fret, qui a fréquemment constitué une charge très importante et qui représente, avec les dépenses générales d'administration, la majeure partie de la différence entre les quelque 3.700 millions de dollars souscrits et le « programme » total, qui a été un peu inférieur à 3 milliards de dollars. L'UNRRA avait mis comme condition à son aide que les pays considérés mettraient en réserve le produit de la vente des fournitures et l'utiliseraient éventuellement à des fins de reconstruction.

Le graphique suivant indique, en millions de dollars, les exportations mensuelles provenant des États-Unis pour le compte de l'UNRRA à partir de février 1945 (il englobe donc une forte proportion des livraisons de l'UNRRA).



* D'après les statistiques commerciales du Département du commerce des États-Unis.

Les envois les plus considérables portent sur la période de novembre 1945 à septembre 1946; ils ont fléchi fortement à l'automne de 1946, notamment à la suite de grèves aux États-Unis. Les envois de denrées alimentaires ont atteint leur maximum dans les premiers mois de 1946, puis de nouveau à l'automne; ils ont atteint, en valeur, 61 % en moyenne de toutes les expéditions faites jusqu'à fin 1946.

Bien que les agences de secours privées aient été aussi actives en 1946 qu'en 1945, leurs envois en provenance des États-Unis n'ont guère atteint, en 1946, plus du dixième de ceux effectués pour le compte de l'UNRRA.

Les envois de secours privés sont naturellement partis de nombreux pays, mais les statistiques s'y rapportant ne sont pas aussi faciles à obtenir que celles des États-Unis; ceux-ci étaient, sans aucun doute, le mieux en mesure de fournir la majeure partie des envois destinés aux régions dévastées par la guerre, après la cessation des hostilités. Mais il est évident que les secours

privés n'eussent pu à eux seuls, quel qu'ait été l'élan de générosité qui les a animés, suffire aux besoins les plus urgents en 1946.

Le programme de l'UNRRA, établi jusqu'à la fin de décembre 1946, sera complètement exécuté au cours du premier semestre de 1947, exception faite des envois à la Chine qui seront poursuivis jusqu'à la fin de l'année.

Le directeur général de l'UNRRA estimait, en novembre 1946, que les distributions de secours exigeraient 2.500 millions de dollars en 1947, dont pas moins de 1 milliard pour les denrées alimentaires, et il a proposé aux Nations Unies de créer un fonds de secours alimentaire de 400 millions de dollars au minimum. Les secours à distribuer ont été ultérieurement estimés à 610 millions de dollars, sur lesquels la part des États-Unis atteindra 57 %, et qui sera répartie directement, en vertu d'un accord, entre l'Autriche, la Grèce, la Hongrie, l'Italie, la Pologne et la Chine; en février 1947, le Président des États-Unis a demandé au Congrès de voter un crédit de 350 millions de dollars à cette fin; le texte définitif du projet de loi a été approuvé à la fin de mai. Enfin, c'est l'Organisation internationale des secours qui fournirait les secours aux personnes déplacées et dépenserait à cette fin un montant évalué à 150 millions de dollars pendant la première année de son fonctionnement. Quelle que soit la décision prise, il paraît certain que les secours proviendront encore presque uniquement des pays anglo-saxons et qu'ils seront beaucoup moins élevés que ceux de l'UNRRA.

Envois de secours des États-Unis.¹⁾

En millions de dollars	1945	1946
UNRRA	355	1.015
Secours privés²⁾	126	108

¹⁾ Chiffres indiqués par le Département du commerce des États-Unis.

²⁾ Y compris la contribution des États-Unis à la Croix-Rouge, etc.

d) Financement de l'occupation de l'Allemagne (et du Japon).

La division de l'Allemagne en quatre zones ne permet guère de dresser des statistiques complètes relatives non seulement à la situation en Allemagne même, mais aussi à l'aide financière et matérielle fournie à ce pays par les puissances occupantes. Contrairement à ce qui s'est passé pour les crédits aux pays alliés, que ceux-ci n'ont obtenu qu'après de longues négociations et à des conditions rigoureuses, cette aide a été fournie sous une forme qui n'est pas immédiatement récupérable.

Il y a environ un an, des chiffres ont été publiés au sujet des dépenses annuelles d'administration et de personnel engagées en Allemagne (et en Autriche) dans les trois zones occidentales. Ces chiffres ne sont pas comparables entre eux et ne sont pas complets, en ce sens qu'ils ne comprennent pas la charge des troupes d'occupation et d'autres dépenses.

Dépenses d'administration
et de personnel en Allemagne
(et en Autriche) en 1945-46.*)

Puissance occupante	Contre-valeur en millions de dollars des États-Unis
États-Unis \$ 200 millions	200
Angleterre £ 80 millions	320
France Fr. fr. 5.150 millions	43

* Les chiffres donnés ne sont pas directement comparables et ne doivent par conséquent pas être additionnés.

Il est difficile d'obtenir des chiffres plus récents qui soient à la fois suffisamment exacts et susceptibles d'être comparés. Le rapport mensuel du gouverneur militaire américain en Allemagne pour le mois de décembre 1946 précise que les importations directes de produits alimentaires, y compris les fournitures prélevées sur les approvisionnements de l'armée américaine, se sont élevées, pendant les dix-sept mois allant d'août 1945 à décembre 1946, à 395 millions de dollars pour la seule zone américaine en Allemagne. Des chiffres ultérieurs, communiqués par le gouverneur militaire américain, indiquaient que, depuis la fin de la guerre, les contribuables américains avaient payé au total près de 500 millions de dollars pour venir en aide à l'Allemagne, non compris l'entretien de l'armée d'occupation. Les prévisions budgétaires des États-Unis pour les années financières se terminant respectivement en juin 1947 et en juin 1948 font apparaître un nouveau poste, intitulé « secours à l'étranger ; département de la guerre (territoires occupés) » se chiffrant respectivement à 556 millions et 645 millions de dollars, mais ces montants comprennent évidemment les frais d'occupation du Japon.

Au moment où un chiffre britannique de 80 millions de livres sterling était donné pour l'Allemagne (et l'Autriche) on admettait qu'un montant d'environ 50 millions de livres sterling serait « récupérable » en temps voulu et qu'il y avait quelque espoir de recouvrer également 20 autres millions de livres sterling, bien qu'on ignorât quand il serait possible de récupérer effectivement quoique ce fût, tandis que le reliquat devait être considéré comme perdu et passé par profits et pertes. Pendant l'année financière qui s'est terminée en mars 1947, il a été jugé nécessaire de relever à près de 120 millions de livres sterling l'estimation relative à la charge de l'office de contrôle, dont le montant a été toutefois ramené à 86 millions dans les prévisions pour l'année financière prenant fin en mars 1948. En avril 1947, il a été déclaré au Parlement que l'aide fournie à l'économie allemande jusqu'à fin mars 1947 avait coûté approximativement 140 millions de livres sterling; ce chiffre représente le déficit entre les exportations allemandes et les importations essentielles dans la zone britannique (il ne comprend naturellement pas les frais d'occupation).

On comptait que la fusion des zones britannique et américaine en Allemagne à partir du 1^{er} janvier 1947 permettrait de réaliser certaines économies administratives et d'autre nature, mais les dépenses nécessaires pour ravitailler la population allemande subsistent. La nouvelle Agence d'importation et d'exportation

établie dans les zones britannique et américaine a obtenu à Londres et à New-York des crédits à titre de capital initial d'exploitation, qui serviront à régler l'importation de matières premières. L'accord anglo-américain a estimé le déficit de la balance commerciale des deux zones réunies à un peu plus de 1 milliard de dollars pour les trois années 1947 à 1949; il devra être supporté également par les deux puissances occupantes. Pour la Grande-Bretagne, les 125 millions de livres sterling qu'elle doit fournir jusqu'en 1949 représentent en grande partie une dépense de « monnaie forte », alors que les dépenses d'administration, qui s'élèvent à environ 30 millions de livres sterling par an, représentent principalement une charge en livres sterling. On espère qu'après les trois premières années, les exportations allemandes se développeront suffisamment pour couvrir les importations nécessaires, y compris celles de produits alimentaires, et permettre éventuellement de rembourser une partie des dépenses des puissances occupantes.

L'Autriche étant considérée comme un « pays libéré » est soumise à un régime différent de celui de l'Allemagne, bien qu'elle soit occupée par les quatre puissances. Les chiffres ci-dessus se rapportent en général aux frais d'administration et d'occupation des deux pays. Les crédits consentis à l'Autriche après la guerre seront traités plus loin.

2. Nouveaux prêts à l'étranger depuis la fin de la guerre.

De nouveaux prêts à l'étranger ont été consentis, depuis la fin des hostilités, sous des formes très variées: prêts entre gouvernements, prêts et crédits accordés par des organismes gouvernementaux, crédits ouverts en vertu d'accords monétaires (parfois directement entre banques centrales), crédits garantis dans le cadre de plans d'assurance-crédit à l'exportation, etc. Mais, dans presque tous les cas, les risques ont été assumés par l'État prêteur; il n'y a pour ainsi dire pas eu de crédits privés comportant des risques privés. Conformément au plan indiqué à la page 115, l'effort tenté ici pour donner un aperçu d'ensemble des nouveaux prêts à l'étranger est présenté dans les chapitres suivants:

- a) Gouvernements.
- b) Accords monétaires et de paiements.
- c) Marchés des capitaux et banques.
- d) Assurance-crédit à l'exportation.

a) Gouvernements.

En plus des crédits consentis pour mettre fin aux arrangements conclus pendant la guerre et pour liquider les stocks en excédent, etc., un certain

nombre de prêts et de crédits ont été négociés entre États depuis la fin des hostilités. Jusqu'en décembre 1946, le total de ces crédits paraît avoir atteint quelque 8 milliards de dollars, sur lesquels le tiers peut-être avait été effectivement utilisé. Le tableau suivant montre les principaux crédits de cette catégorie, à l'exclusion des crédits consentis en vertu de conventions monétaires et d'autres accords analogues, qui sont étudiés plus loin.

Prêts et crédits à long terme entre Gouvernements: Fin décembre 1946.¹⁾

État prêteur	Pays emprunteur	Date de l'accord	Montant total du crédit	Montant prélevé	
				fin 1946	fin mars 1947
En millions de dollars des États-Unis					
États-Unis : Département du Trésor	Grande-Bretagne	Décembre 1945	3.750	600	1.100 ²⁾
Banque d'Exportation et d'Importation	Pays divers	Juillet 1945 – décembre 1946	1.600 ²⁾	440 ²⁾	.
Canada	Grande-Bretagne	Mars 1946	1.250	540 ²⁾	.
	Pays divers	jusqu'en janvier 1947	600	310 ²⁾	.
Grande-Bretagne	France	Mars 1945 et seq.	400	400	400
Suède	Pays divers	Avril 1944 à juillet 1945	180 ⁴⁾	150 ⁴⁾	150 ⁴⁾
	U. R. S. S.	Octobre 1946	280	10 ⁵⁾	10 ⁵⁾
Total approximatif			8.060	2.450	

1) A l'exclusion de crédits consentis en vertu d'accords monétaires et de paiements, et d'assurance-crédit à l'exportation.
 2) Prêts de la Banque d'Exportation et d'Importation pendant les dix-huit mois allant de juillet 1945 à décembre 1946, à l'exclusion des trois prêts consentis à des conditions analogues à celles prévues à la section 3 c) de la loi sur le prêt-bail. (Cf. plus loin les statistiques détaillées).
 3) A la fin de janvier 1947.
 4) Évaluation.
 5) Faible montant évalué, débité en règlement d'anciennes créances suédoises sur l'U. R. S. S.
 6) Voir tableau détaillé des prélèvements à la page 163.

Le crédit consenti par les États-Unis à la Grande-Bretagne représente près de la moitié du total des prêts accordés et, compte tenu des avances de la Banque d'Exportation et d'Importation, les prêts des États-Unis représentent environ les deux tiers du total.

Le crédit à la Grande-Bretagne, qui a été voté par le Congrès en juillet 1946, est disponible jusqu'à fin 1951; il porte intérêt à 2% et est remboursable en cinquante annuités à partir de décembre 1951. Suivant le texte de l'accord, «l'ouverture de ce crédit a pour objet de faciliter l'achat par la Grande-Bretagne de marchandises et de services aux États-Unis, d'aider la Grande-Bretagne à couvrir, pendant la période transitoire d'après-guerre, les déficits de sa balance courante des comptes, d'aider le Royaume-Uni à conserver des réserves suffisantes d'or et de dollars et le gouvernement de ce pays à assumer les obligations du commerce multilatéral, tel que celui-ci a été défini dans le présent accord et dans d'autres».

La Banque d'Exportation et d'Importation a joué un rôle d'une importance vitale dans les opérations exceptionnelles de financement jusqu'au milieu de 1946, comme le montrent les tableaux détaillés de la page suivante. En plus des 655 millions de dollars d'avances prêt-bail déjà rappelés, cette institution a consenti, pendant la période allant de juillet 1945 à juin 1946, des prêts et des crédits s'élevant à 1.540 millions de dollars, dont quelque 440 millions avaient été utilisés à la fin de 1946.

La banque ne consent pas des prêts considérables, mais fournit des fonds en vertu d'autorisations de crédit, lorsque l'emprunteur a donné des garanties concernant l'objet du crédit, la nécessité pour le pays de recourir à des emprunts extérieurs et sa capacité de remboursement. La politique de la banque tend à éviter que des crédits ne servent à acheter des marchandises rares aux États-Unis; des fonds ne sont fournis que pour acheter des produits et des services américains (y compris les transports maritimes) et, en mars 1946, la banque a décidé d'exiger que les contrats pour risques maritimes fussent libellés en dollars des États-Unis. En général, les conditions dans lesquelles la Banque d'Exportation et d'Importation a consenti des prêts ont été fixées de manière à couvrir la charge des emprunts contractés par le Trésor des États-Unis (qui a fourni les fonds), plus une indemnité destinée à faire face aux dépenses administratives et au risque de crédit que comportait le prêt. Des prêts à 20—30 ans ont été consentis à des États étrangers, aux fins de reconstruction, à un taux de 3%, alors que d'autres prêts à long terme n'étaient accordés qu'à 3½ ou 4% et que les taux des crédits à court terme variaient suivant les circonstances. Il y a lieu de signaler également les crédits spéciaux pour achats de coton, par lesquels 100 millions de dollars ont été attribués à des pays européens.

Mais la capacité de prêt de la banque était virtuellement épuisée en juin 1946, et, pendant les six derniers mois de l'année, les nouvelles autorisations de prêt n'ont guère dépassé 50 millions de dollars, alors que des autorisations antérieures portant sur plus de 100 millions de dollars devenaient caduques ou étaient annulées, si bien que le total des prêts en cours s'est réduit.

En janvier 1947, la Banque d'Exportation et d'Importation a fait publier une lettre que le président de son conseil d'administration adressait au ministre du commerce d'Italie et dans laquelle il déclarait que: «La banque a décidé de mettre fin à son programme de prêts exceptionnels importants pour la reconstruction», de sorte que cette institution n'a pas été en mesure de donner suite à la demande italienne dans la forme où elle lui avait été présentée; mais, sur les ressources qui lui restaient, la banque a mis de côté 100 millions de dollars en vue de consentir des crédits à certaines industries italiennes, «pour leur permettre de

rétablir et de développer leurs marchés d'exportation » en 1947.* Vers la fin de janvier 1947, divers crédits, s'élevant à 37 millions de dollars au total, ont été autorisés pour la Finlande et, en mars 1947, des accords sont intervenus avec la Norvège au sujet de l'utilisation d'un crédit de 50 millions de dollars, qui avait été autorisé dès juillet 1945.

**Banque d'Exportation et d'Importation:
Autorisations et versements.**

Périodes	Autorisations ¹⁾			Versements		
	nouvelles	périmées ou annulées	montants nets	nouveaux	rembour- sements etc.	montants nets
En millions de dollars						
Février 1934 à juin 1945	1.269	428	841	497	290	207
Après juin 1945:						
1945, juillet-décembre	1.040	10	1.030	59	21	38
1946, janvier-juin	1.157	13	1.144	499	17	482
juillet-décembre	54	110	— 56	537	23	514
Total	2.251	133	2.118	1.095	61	1.034
Total général	3.520	561	2.959	1.592	351	1.242

Nouveaux crédits autorisés: ¹⁾
Juillet 1945 à décembre 1946.

Pays emprunteurs			En millions de dollars
	Prêt-bail	Autres crédits	
Europe:			
France	550	650	1.200
Pays-Bas	50	250	300
Belgique	55	45	100
Norvège			50
Pologne			40
Finlande			35
Grèce			25
Danemark			20
Autres pays			102
Total pour l'Europe			1.872
Amérique Latine			139
Asie			225
Pays divers			15
Total des autorisations			2.251

Total des montants prélevés:
Juin 1945 à décembre 1946.

Pays emprunteurs	Juin 1945	Déc. 1946
	en millions de dollars	
Europe:		
France	—	621
Pays-Bas	—	114
Belgique	—	98
Autres pays	27	117
Total pour l'Europe	27	950
Amérique Latine	130	217
Asie	49	74
Pays divers	1	1
Total général	207	1.242

Capacité de prêt
à la fin de décembre 1946.

	En millions de dollars
Limite statutaire ²⁾	3.500
Utilisée:	
Autorisations (nettes) ³⁾	2.932
Remboursements ⁴⁾	351
Capacité disponible ⁵⁾	919

- 1) Y compris des avances provenant d'autres participants.
- 2) En vertu de la loi de 1945 sur la Banque d'Exportation et d'Importation, le capital de cette institution a été porté à \$1 milliard, souscrit par le gouvernement des Etats-Unis, et la Banque a été en outre habilitée à emprunter à concurrence d'un montant ne dépassant pas deux fois et demi le capital autorisé.
- 3) Montant net des nouvelles autorisations, soit \$2.959 millions, indiqué dans le premier tableau, moins \$27 millions souscrits par d'autres participants.
- 4) Remboursements, comme indiqué dans le premier tableau. A mesure que des remboursements sont affectués, la capacité de prêt est élargie d'un montant équivalent.
- 5) Représente la différence entre les autorisations utilisées et la limite statutaire.

* Voir renvoi page suivante.

Après les États-Unis, le gouvernement du Canada a été le prêteur le plus important envers l'étranger avec un total de près de 2 milliards de dollars canadiens, dont plus de 60% ont été prêtés à la Grande-Bretagne, et ce à des conditions analogues à celles du prêt des États-Unis, en ce qui concerne l'intérêt et l'amortissement. Le gouvernement canadien a consenti d'autres prêts en vertu de la partie II de la loi de 1944 (et de 1945) sur l'assurance-crédit à l'exportation, qui autorisait des prêts directs à concurrence de 750 millions de dollars canadiens pour l'achat de marchandises produites au Canada; les conditions des prêts les plus importants sont indiquées dans le tableau ci-après. Sur le total autorisé de 1.845 millions de dollars canadiens, environ 1 milliard de dollars canadiens n'avait pas encore été dépensé à la fin de 1946. (Voir tableau page suivante.)

Le prêt de 100 millions de livres sterling consenti par le Royaume-Uni à la France a résulté de l'accord monétaire de mars 1945, en vertu duquel les Français avaient prélevé 150 millions de livres sterling au moment de l'arrivée à expiration de l'accord en février 1946; 40 millions de livres sterling furent remboursés en or, et le solde, réduit ultérieurement à 100 millions de livres

* L'Italie a été particulièrement bien traitée par les pays anglo-saxons. Non seulement ils ne lui ont pas réclamé de réparations et ils ont renoncé à faire valoir des droits sur le matériel de guerre allemand abandonné sur son territoire, mais les États-Unis et l'Empire britannique lui ont fourni conjointement, depuis le jour du débarquement en Sicile jusqu'à la fin de décembre 1946, une aide qui a dépassé 1.700 millions de dollars, sur lesquels, le remboursement des frais d'entretien des troupes mis à part, 185 millions seulement se présentent sous forme de crédits.

Italie — Fournitures expédiées, aide financière et crédits fournis par les Alliés.

De 1943 à fin 1946	États-Unis	Empire britannique	Total
	En millions de dollars		
Secours aux populations civiles 1)	375	125	500
Programme de la F. E. A. 2)	140	—	140
UNRRA 3)	373	160	533
Stocks de guerre britanniques en excédent	—	220	220
Remboursements de frais d'entretien des troupes	159 5)	4	163
Crédit de l'Export-Import Bank 6)	25	—	25
Stocks de guerre américains en excédent 7)	160	—	160
Totaux . . .	1.232	509	1.741

1) Secours aux populations civiles donnés par les départements de la guerre des États-Unis, du Royaume-Uni et du Canada, depuis le jour du débarquement en Sicile jusqu'en septembre 1945. Évaluation partielle.

2) Programme de la « Foreign Economic Administration » des États-Unis, destiné à permettre la continuation des fournitures après le mois de septembre 1945 (et qui est connu également sous le nom de programme Y B), en vertu duquel \$ 100 millions de fonds prêt-bail ont été réservés pour effectuer des livraisons essentielles à l'Italie; \$ 40 autres millions ont été attribués pour en couvrir les frais de transport.

3) Chiffres ronds, présumant que le pourcentage des États-Unis atteint 70%. Sur le total, \$ 131 millions restaient à expédier en 1947.

4) Valeur estimée des stocks britanniques en excédent, compte tenu des paiements effectués par l'Italie à ce titre et sur d'autres créances du Royaume-Uni (voir tableau, page 146).

5) Montant engagé à la fin de 1946 au titre de l'entretien des troupes (ou programme Y T); \$ 100 millions avaient été versés en deux fois à cette date. Les dollars sont portés au crédit d'un compte spécial du gouvernement italien, pour servir à l'achat de fournitures aux États-Unis. En 1947, ceux-ci ont crédité l'Italie de \$ 101 millions à titre de remboursement de monnaie et de fournitures utilisées par l'armée américaine, en plus de l'entretien des troupes.

6) Prêts octroyés à l'Italie par l'Export-Import Bank, pour achats de coton, en octobre 1945.

7) Crédit consenti par le Commissaire à la liquidation à l'étranger, en vue d'achats de stocks américains en excédent (voir page 119).

Gouvernement canadien: Prêts et crédits d'après-guerre à l'étranger.

Pays emprunteur	Date de l'accord	Taux d'intérêt %	Dates d'échéance	Montant accordé	Utilisé à la fin de	
					Mars 1946	Janvier 1947
En millions de dollars canadiens						
Royaume-Uni	Mars 1946	2	1951—2000	1.250	—	540
Belgique	Octobre 1945	3	1947—76	100	25	51
Chine	1945	3	1948—77	60	—	17 ¹ / ₂
Tchécoslovaquie	Avril 1945	2 ¹ / ₂	1950—54	19	3	4
France	Avril 1946	3	1947—76	242 ¹ / ₂	— *	145 ¹ / ₂
Pays-Bas	Mai 1945	3	1950—76	125	25	67
Indes néerlandaises	Octobre 1945	2 ¹ / ₄	1950—54	15	1 ³ / ₄	5 ¹ / ₂
Norvège	Septembre 1945	2 ³ / ₄	1951—59	30	9 ¹ / ₂	16 ¹ / ₂
U. R. S. S.	1945	2	1950	3	2 ³ / ₄	3
Total				1.844¹/₂	67	850

* France: en réalité, des avances temporales de \$ canadiens 80 millions avaient été consenties en prévision du crédit, mais non débitées à la fin de mars 1946.

Royaume-Uni: Cessions et crédits d'après-guerre.

	En millions de livres sterling
a) Dépenses irrécouvrables:	
Contributions de l'UNRRA	155
Part du Royaume-Uni dans la charge irrécouvrable des fournitures des «Combined Civil Affairs» (Secours militaires)	38
Malte	30
Grèce (maintien et premier équipement de forces armées)	29
Grèce (stock en excédent)	2,5
Italie (valeur estimée des excédents, compte tenu des paiements effectués par ce pays, de ce chef, et autres créances du Royaume-Uni en vertu des accords financiers du 17 avril 1947)	55
Autriche (fournitures à la zone britannique, avant que l'UNRRA eût assumé le ravitaillement du pays, en avril 1946)	10
Autriche (partie irrécouvrable des £8,5 millions d'aide fournie à l'Autriche postérieurement à l'entrée en activité de l'UNRRA)	6
Autriche (machines-outils en excédent)	0,1
Hongrie (machines-outils en excédent)	0,2
Total (chiffre rond)	325
b) Prêts et crédits remboursables:	
Part du Royaume-Uni dans la charge recouvrable des fournitures des «Combined Civil Affairs» (secours militaires)	62
Birmanie (dons accordés jusqu'au 31 mars 1947)	30
France (en vertu de conventions financières) *	100
Grèce (prêt de stabilisation)	10
Pays-Bas (prêt à l'État et valeur d'équipement militaire et de stocks en excédent susceptible d'être ajustée)	60
Tchécoslovaquie (crédit à des fins commerciales)	5
Tchécoslovaquie (crédits pour achat de stocks en excédent)	2,5
Autriche (évaluation de la partie recouvrable de l'aide fournie à l'Autriche après l'activité de l'UNRRA, y compris un crédit destiné à l'achat de matières premières)	4,0
Hongrie (crédit pour l'achat de laine)	0,5
Total (chiffre rond)	275
c) Allemagne:	
Coût total approximatif, au 31 mars 1947, de l'aide fournie à l'économie allemande (non compris les frais d'occupation)	140
Total général des trois catégories	740

sterling, fut transformé, en décembre 1946, en un prêt au taux d'intérêt de 1/2 %, dont le capital est remboursable en douze annuités à partir de 1950.

Par suite de l'insuffisance des renseignements statistiques publiés à ce sujet dans le Royaume-Uni, il paraît bon de reproduire en entier la déclaration relative à la « contribution à la restauration du monde fournie par ce pays sous forme de cessions et de crédits », qui a été faite au Parlement le 30 avril 1947, quoique le tableau ci-contre contienne aussi bien les dons et les cessions que les crédits. Ces chiffres reposent sur des estimations qui sont plutôt inférieures à la contribution totale.

La Suède a consenti des crédits à d'autres pays, à la fois sous forme de crédits de reconstruction et de crédits commerciaux (en vertu d'accords de paiements, etc.). Ces derniers sont examinés à la page 150. Les quatre principaux crédits de reconstruction figurent au tableau; la majeure partie de ces crédits a servi à l'achat et au stockage de marchandises en Suède avant la cessation des hostilités. Il est vraisemblable que, sur le total d'environ 550 millions de couronnes suédoises de prêts de reconstruction à long terme, 450 millions de couronnes avaient été prélevés à fin 1946. Il convient de noter que ces chiffres ne portent que sur les crédits extérieurs que la Suède a consentis après la guerre et qu'ils ne comprennent par conséquent ni les dons faits pendant la guerre, ni les 218 millions de couronnes de crédits ouverts pendant les premières années des hostilités, principalement à la Finlande, ni les crédits dits de « Légation », soit environ 405 millions de couronnes suédoises, accordés principalement au Danemark, aux Pays-Bas et à la Norvège (sur lesquels 200 millions ont été annulés).

Gouvernement suédois:
Crédits de reconstruction d'après-guerre.

Pays emprunteur	Date de l'accord	Taux d'intérêt %	Date d'échéance	Montant accordé en millions de couronnes suédoises
Danemark . . .	juillet 1945 . . .	3½	1)	110 2)
Finlande	octobre 1944 et mai 1945 . . .	3½	1)	159
Pays-Bas	octobre 1944 . . .	3	1948-52	75 3)
Norvège	avril 1944	3½ 4)	1)	200
Total				544

- 1) A convenir ultérieurement après discussion. (Voir page 168).
- 2) Un autre crédit spécial de 10 millions de couronnes suédoises a été consenti en janvier 1946, au taux de 1 %.
- 3) De plus, un crédit privé d'environ 50 millions de couronnes suédoises a été obtenu (cf. plus loin dans le texte).
- 4) Réduit à 3 % depuis le 1^{er} janvier 1947.

En outre, un prêt de 80 millions de couronnes suédoises a été consenti à la France, en juin 1946, pour consolider la dette de ce pays, en vertu de l'accord de paiements. Cette dette doit être remboursée en cinq versements à partir de juillet 1948.

En octobre 1946, le gouvernement suédois a conclu avec l'U. R. S. S. un accord aux termes duquel un crédit de 1 milliard de couronnes suédoises devait être mis à la disposition de ce dernier pays au cours d'une période de cinq ans (300 millions de couronnes au maximum chaque année). Ce crédit, remboursable en quinze ans, porte intérêt à 3 %, mais comme aucun intérêt

ne sera payé pendant les trois premières années, son taux réel est de $2\frac{3}{8}\%$. Conformément à cet accord, les autorités officielles russes négocient les livraisons directement avec les divers industriels suédois; les livraisons étaient encore très peu importantes à la fin de mars 1947.

Bien qu'il soit postérieur à la période considérée, il est permis de faire état du prêt en métal-or de 28,9 millions de dollars que l'U. R. S. S. a octroyé à la Pologne en mars 1947, qui est remboursable en treize ans et porte intérêts à $1\frac{3}{4}\%$, ainsi que de la conclusion, entre ces deux pays, d'une convention relative aux engagements financiers réciproques et à d'autres questions.

Les prêts faisant l'objet des deux accords spéciaux que l'Argentine a conclus avec l'Espagne et le Chili, ne figurent pas dans le tableau général de la page 142, parce qu'ils sont difficilement comparables avec les autres emprunts. Aux termes de l'accord du 30 octobre 1946 conclu avec l'Espagne, le gouvernement argentin s'est engagé à prêter pendant 25 ans 400 millions de pesos pour permettre à l'Espagne de faire face à ses engagements en cours et de financer des achats de produits argentins. Le gouvernement espagnol remettra des obligations au cours de 96 et portant intérêts à $3\frac{3}{4}\%$ (plus un fonds d'amortissement annuel cumulatif au taux de 2,45%) à l'institution argentine pour favoriser le commerce extérieur; celle-ci donnera sa garantie et écoulera lesdites obligations sur les marchés au fur et à mesure qu'il faudra des fonds. En outre, l'Argentine a consenti à l'Espagne un crédit renouvelable de 350 millions de pesos, pour une durée de trois ans, au taux de $2\frac{3}{4}\%$. Au total, les accords intervenus relativement au prêt et au crédit portent donc sur un maximum de 750 millions de pesos (soit plus de 220 millions de dollars).

L'accord signé le 13 décembre 1946 entre l'Argentine et le Chili a une portée beaucoup plus vaste, puisqu'il comprend une union douanière limitée, des facilités de transit, etc. Le gouvernement argentin s'est engagé à placer au Chili, moyennant un taux d'intérêt de 4% au minimum, jusqu'à 300 millions de pesos, par l'entremise d'une société mixte, en vue d'exploiter et de développer les mines et l'industrie chiliennes. De plus, l'Argentine a accepté de consentir au Chili un prêt à long terme de 300 millions de pesos, destiné à l'exécution de grands travaux d'utilité publique et au développement du commerce, à des termes et conditions analogues à ceux du prêt à l'Espagne. Enfin, l'Argentine a ouvert au Chili, pour 3 ans et au taux de $3\frac{1}{2}\%$, un crédit renouvelable de 100 millions de pesos, pour faire face à des déficits temporaires de la balance commerciale. Le total des prêts et des crédits accordés au Chili atteint donc 700 millions de pesos (ce qui représente près de 210 millions de dollars).

L'Argentine a, en outre, ouvert un certain nombre de crédits à court terme, dont le plus important a été consenti à la France en octobre 1945, à concurrence de 150 millions de pesos, montant qui fut porté à 600 millions en décembre 1946 (avec une garantie de change prévoyant un remboursement en dollars des États-Unis ou en or au bout de 3 ans). Y compris des crédits moins élevés à d'autres pays, le total des prêts et des crédits consentis par l'Argentine jusqu'à la fin de 1946 dépasserait 2 milliards de pesos (ce qui équivaut à près de 650 millions de dollars au cours officiel), mais il semble qu'une partie seulement en ait encore été utilisée au printemps de 1947.*

b) Accords monétaires et de paiements.

Il s'est produit en Europe, depuis la fin de la guerre, un phénomène intéressant, à savoir, le développement d'un réseau d'accords monétaires et de paiements, qui ont été conclus en vue de faciliter la reprise du commerce extérieur; bien qu'ils soient conçus sous une forme bilatérale, ils visent à créer des conditions uniformes dans une zone très étendue et ils présentent généralement un caractère multilatéral, tant dans leur esprit que dans leurs effets. Bien que le premier de ces accords ait été conclu à Londres, en 1944, entre les Pays-Bas et l'Union belgo-luxembourgeoise, le Royaume-Uni a joué un rôle de pionnier dans ce domaine; le tableau ci-après donne la liste d'un certain nombre de ces accords.

Grande-Bretagne: Crédits monétaires consentis à titre réciproque.¹⁾

Pays partenaire	Date de l'accord original	Validité (années)	Taux de change pour £ 1	Limites actuelles des crédits	
				Livres sterling	Unités monétaires millions
Belgique	Octobre 1944	3	176,625	5	Fr. b. 883
Suède	Janvier 1945	5	16,90 ²⁾	—	cour. s. 567
Danemark	Août 1945	5	19,34	35	—
Pays-Bas	Septembre 1945	3	10,691	10	fl. néerl. 107
Tchécoslovaquie	Novembre 1945	3	201,50	1	cour. tch. 200
Norvège	Novembre 1945	5	20,00	— ³⁾	— ³⁾
Suisse	Mars 1946	3	17,35	—	fr. s. 260
Portugal	Avril 1946	2	100,00	5	escudos 500

¹⁾ Dans ces accords, le Royaume-Uni est le centre de toute la zone sterling.

²⁾ Ramené à 14,50 en juillet 1946.

³⁾ Aucune limite n'a été fixée.

Ces accords comportent un certain nombre de caractéristiques importantes qui leur sont communes: a) ils fixent le cours officiel du change

* En mars 1947, il a été annoncé qu'à la suite d'un accord commercial qui devait être signé entre les deux pays, l'Argentine accorderait à l'Italie un crédit de 250 millions de pesos, et qu'elle placerait en outre 250 millions de pesos sous forme d'obligations italiennes 3 $\frac{3}{4}$ %. D'autre part, en avril 1947, l'Argentine a ouvert à la Bolivie un crédit renouvelable de 50 millions de pesos; une société mixte a été également constituée en vue de développer les exportations boliviennes à destination de l'Argentine, et celle-ci s'est engagée à investir des capitaux dans des entreprises boliviennes d'intérêt public.

d'une façon bilatérale entre les parties contractantes,* b) ils établissent un système par lequel chaque pays met sa propre monnaie à la disposition de l'autre.

Chacun des accords originaux qui figurent dans le tableau pouvait être dénoncé avec préavis de trois mois par l'une ou l'autre des parties contractantes et était susceptible de révision et d'ajustement, après consultation en commun; les parties étaient convenues de reprendre contact chaque fois que les conditions monétaires d'un pays affectaient l'autre et d'appliquer l'accord avec souplesse. En général, un solde minimum sans intérêt devait être maintenu par chaque pays au compte de l'autre, et de l'or devait être mis à disposition, lorsque la limite des crédits réciproques était dépassée par l'une ou l'autre des deux parties. En pratique, certaines des limites fixées à l'origine sont devenues plutôt théoriques et ont été omises dans le tableau; c'est notamment le cas du découvert britannique au Danemark et des découverts suisse et suédois en Angleterre.

C'est en vertu d'un tel accord que le gouvernement français a contracté une dette élevée en livres sterling, qui a été transformée en un emprunt (cf. plus haut). A la fin de 1946, le gouvernement danois était endetté de 33 1/2 millions de livres sterling et un maximum de 35 millions de livres sterling a été fixé.

Dans d'autres cas, la balance des comptes a évolué en sens inverse, et les Anglais ont utilisé leur découvert: sur le maximum de 260 millions de francs fixé par les Suisses, 174 millions seulement (10 millions de livres sterling) étaient disponibles jusqu'au 12 mars 1947 et comme ce montant avait été entièrement prélevé avant cette date, principalement du fait d'achats de produits suisses par l'Inde et l'Afrique du Sud, les Anglais furent obligés de transférer pour plusieurs millions de livres sterling d'or.

Les crédits commerciaux suédois, consentis en partie directement, et en partie en vertu d'accords de paiements réciproques, comportaient une limite globale de près de 1 milliard de couronnes suédoises à la fin de 1946 (non compris les 80 millions de couronnes suédoises de la dette française consolidée en juin 1946). Plus de la moitié du total était imputable au Royaume-Uni: 350 millions de couronnes suédoises (environ 21 millions de livres sterling) représentaient l'avoir suédois en livres sterling accumulé jusqu'en avril 1946, et l'on prévoyait qu'il augmenterait encore de 217 millions de couronnes suédoises (environ 15 millions de livres sterling) jusqu'en

* Les accords originaux ont été négociés avant la constitution du Fonds Monétaire International, mais une clause en prévoit la révision et l'amendement dans le cas où l'une ou l'autre des parties contractantes adhérerait à un accord monétaire international général.

avril 1947; en fait, à la fin de 1946, les avoirs en livres à ce compte étaient inférieurs à ce qu'ils avaient été en avril 1946. On peut estimer que les trois quarts environ des 430 millions de couronnes suédoises d'autres crédits commerciaux consentis avaient été utilisés en décembre 1946. Ainsi, compte tenu des avoirs en livres sterling et des crédits consolidés ouverts à la Finlande, le montant total des crédits commerciaux effectivement utilisés représentait environ 180 millions de dollars à fin 1946.

Crédits commerciaux suédois:
fin décembre 1946.

Pays emprunteur	Date de l'accord primitif	Montant du crédit
		En millions de cour. sd.
Belgique	Juin 1945	100
Tchécoslovaquie	Novembre 1945	24
Finlande	Février 1946	75
France	Juin 1945	60 ¹⁾
Pays-Bas	Novembre 1945	45
Norvège	Novembre 1946	30
Pologne	Août 1945	100
Grande-Bretagne	Janvier 1945	567 ²⁾
Total		1001

¹⁾ Non compris les 80 millions de couronnes suédoises consolidés en juin 1946 (cf. page 147).
²⁾ Cour. sd. 350 millions (soit £21 millions) d'avoirs en sterling accumulés jusqu'en avril 1946, plus la marge non utilisée de cour. sd. 217 millions (soit £15 millions) prévue jusqu'à la fin d'avril 1947.

Les crédits monétaires consentis après la guerre par la Suisse (c'est-à-dire non compris ceux qui furent ouverts à l'Allemagne et à l'Italie pendant la guerre et qui n'ont pas encore été liquidés) comportaient une limite maximum éventuelle de 640 millions de francs suisses (une partie ne pouvant être utilisée qu'après 1946). Sur ces crédits, 480 millions de francs suisses avaient été prélevés, principalement par la France et par la Grande-Bretagne; les quatre pays qui avaient utilisé leurs crédits détenaient des soldes en francs suisses s'élevant à 130 millions, de sorte que le montant net du crédit consenti était de 350 millions de francs suisses. La Norvège n'avait à aucun moment utilisé son crédit et la Tchécoslovaquie possédait un solde de 35 millions de francs suisses (en novembre 1946), tandis que la Pologne (qui n'est pas comprise dans le tableau) avait également un «solde considérable» au compte spécial du charbon.

Suisse: Crédits monétaires, fin décembre 1946.

Pays partenaire	Date de l'accord primitif	Validité (années)	Montant des crédits	Crédits suisses utilisés	Avoirs en francs suisses du pays partenaire
			en millions de francs suisses		
Belgique	Juillet 1945	3	41	28	37
Pays-Bas *	Octobre 1945	3	26	4	15
France	Novembre 1945	3	300	276	46
Grande-Bretagne	Mars 1946	3	260	174	33
Norvège	Mars 1946	1	5	—	—
Tchécoslovaquie	Mai 1946	préavis d'un mois	10	—	—
Total			642	482	131

* En outre, un crédit bancaire privé à 5 ans, de 50 millions de francs suisses, accordé en mai 1946 et garanti par la Confédération; Fr. s. 33 millions avaient été prélevés à la fin de 1946, voir page 158.

Pour deux autres pays, il est possible de donner le détail des dépassements réels et des crédits accordés en vertu d'accords monétaires et de paiements à la fin de 1946. Pour faciliter la comparaison, les chiffres ont été convertis en dollars des États-Unis, mais il va de soi que les dettes et les crédits eux-mêmes étaient libellés en monnaies des pays intéressés.

A fin 1946, la France avait conclu des accords avec vingt pays, les crédits ainsi ouverts représentant une valeur globale de 375 millions de dollars; les dettes à court terme de la France équivalant à 208 millions de dollars et les crédits à 41 millions, sa dette nette était de 167 millions de dollars. Ses

France: Accords monétaires et de paiements à la fin de 1946.

Pays partenaire	Plafond	Montant dû par le	Montant dû au
		gouvernement français	
en millions de dollars			
Accords comportant un compte en francs français et un compte en monnaie étrangère:			
Belgique	26,9	27,2	—
Danemark	7,3	3,1	—
Grande-Bretagne	—	—	31,2
Italie	3,4	—	1,4
Norvège	5,0	5,4	—
Pays-Bas	15,1	—	8,0
Suisse	69,6	64,3	—
Suède	19,1	16,2	—
Tchécoslovaquie	5,0	2,4	—
Yougoslavie	0,8	0,3	—
Accords comportant seulement un compte en francs français:			
Argentine	178,7 ¹⁾	72,8	—
Autriche	0,5	0,3	—
Bresil	25,0	3,7	—
Finlande	1,0	0,4	—
Grèce	1,0	0,0	—
Hongrie	—	0,1	—
Islande	—	0,0	—
Pologne	8,0	5,5	—
Turquie	4,2	2,7	—
Uruguay	3,9	3,3	—
Total	374,5	207,8	40,6

dettes envers le Royaume-Uni et la Suède, s'élevant respectivement à 400 millions et 22 millions de dollars, qui ont été consolidées, ne figurent pas au tableau.

Pays-Bas: Accords monétaires et de paiements à la fin de 1946.

Pays partenaire	Plafond	Montant dû par le	Montant dû au
		gouvernement néerlandais	
en millions de dollars			
Autriche	—	0,2	—
Belgique	32,1	30,6	—
Danemark	7,5	—	2,6
Espagne	0,9	0,7	—
Finlande	3,0	—	0,6
France	15,1	9,0	—
Grande-Bretagne	40,3	—	3,2
Italie	2,3	—	1,0
Norvège	7,5	—	1,3
Portugal	3,2	2,5	—
Suède	12,5	11,1	—
Suisse	5,6	0,6	—
Tchécoslovaquie	6,6	1,5	—
Yougoslavie	0,9	—	0,0
Total	137,6	56,2	8,7

¹⁾ Ce montant a été porté de pesos 150 millions à pesos 500 millions à la suite de négociations qui étaient en cours à la fin de l'année.
²⁾ Au 15 janvier 1947.

Les Pays-Bas ont conclu des accords avec quatorze pays, ce qui représentait une ouverture totale de crédits équivalant à 138 millions de dollars. Les dettes nettes des Pays-Bas sont tombées de 57 millions de dollars le 31 décembre 1946 à 47 millions le 15 janvier et 29 millions le 17 mars 1947.

La Belgique avait, le 31 décembre 1946, des accords monétaires et de paiements avec dix-sept pays, ce qui représentait une ouverture totale de

crédits équivalant à 209 millions de dollars; un montant net de 20 millions de dollars était dû à la Belgique, comme le montre le tableau ci-contre.

Le tableau suivant a été préparé pour donner une idée approximative de la situation des accords monétaires et de paiements en Europe.

Belgique: Accords de paiements.*

Crédits accordés et obtenus	en millions de dollars
Créances (huit pays)	102
Dettes (neuf pays)	82
Créances nettes	20

* Situation au 31 décembre 1946.

Situation des crédits en vertu d'accords monétaires et de paiements à la fin de 1946.

Pays débiteurs	Pays créanciers							Total
	Grande-Bretagne	France	Belgique	Pays-Bas	Danemark	Suède	Suisse	
en millions de dollars								
Grande-Bretagne	—	30	30	—	—	80	40	180
France	—	—	25	—	—	15	65	105
Belgique	—	—	—	—	10	25	5	40
Pays-Bas	—	10	30	—	—	10	—	50
Danemark	135	—	—	—	—	—	—	135
Total des crédits spécifiés	+ 135	+ 40	+ 85	—	+ 10	+ 130	+ 110	+ 510
Total des dettes spécifiées (dernière colonne)	— 180	— 105	— 40	— 50	— 135	—	—	— 510
Situation nette spécifiée	— 45	— 65	+ 45	— 50	— 125	+ 130	+ 110	—
Tous les autres pays (net) . . . . .	.	— 100	25	— 5	.	+ 50	—	.
Total de la situation (net) . . . . .	.	— 165	+ 20	— 55	.	+ 180	+ 110	—

Note : Chiffres ronds seulement: Il n'est pas tenu compte des montants inférieurs à \$5 millions. Le tableau comprend les crédits en vertu d'accords réciproques et ne comprend pas, par conséquent, le crédit des banques suisses aux Pays-Bas et les autres postes de même nature. Le tableau exclut, notamment, les dettes de la France envers le Royaume-Uni et la Suède qui ont été consolidées.

Bien qu'il soit incomplet, ce tableau couvre les principaux pays créanciers du continent. Hors d'Europe, le créancier le plus important est l'Argentine, qui avait, à fin 1946, des créances sur la France et la Belgique d'une valeur de 73 et 27 millions de dollars respectivement (comprises dans le tableau sous la rubrique «tous les autres pays»). Quant aux crédits purement européens résultant d'accords monétaires et de paiements, le total en dépassait, à la fin de 1946, l'équivalent de 500 millions de dollars.

c) Marchés des capitaux et banques.

Les prêts extérieurs à titre privé, c'est-à-dire émis sur les marchés, ou accordés sous la forme de crédits bancaires, constituaient la majeure partie des prêts extérieurs consentis après la guerre de 1914—18; ils atteignirent leur maximum au cours des années 1925 à 1929.

Les statistiques relatives aux émissions étrangères effectuées depuis 1938 sur les deux principaux marchés des capitaux, New-York et Londres, en vue d'obtenir de l'argent frais, sont reproduites dans le tableau ci-dessous. Les autres marchés, et la Suisse notamment, semblent n'avoir procédé à aucune émission au profit de l'étranger depuis 1938.¹⁾

Émissions étrangères
(pour obtenir des capitaux frais).

Années civiles	Royaume-Uni ¹⁾			États-Unis
	Empire	Étranger	Total	
	En millions de dollars			
1929	—	—	458 ²⁾	673 ³⁾
1938	104	20	124	35
1939	92	20	102	38
1940				2
1941				1
1942	7	6	13	—
1943				2
1944				17
1945	10	4	14	12
1946	67	9	76	9

1) Montants des émissions en livres sterling, converties en dollars des États-Unis aux fins de comparaison.

2) En 1929, une répartition n'était pas opérée entre les pays britanniques d'outre-mer et les pays étrangers, mais d'autres statistiques (estimations de la Banque d'Angleterre) montrent qu'il y avait à peu près égalité entre les deux catégories. Le total des émissions au profit des pays d'outre-mer et de l'étranger, en 1927 et en 1928, représentait près de \$700 millions chaque année.

3) Pendant chacune des années 1925 à 1928, les émissions étrangères nettes ont dépassé \$1 milliard.

Le total des émissions faites au profit de pays d'outre-mer et de l'étranger sur le marché de Londres a quelque peu augmenté en 1946 par rapport au niveau très faible des années de guerre, mais il n'a encore atteint que le dixième du volume de 1927 et 1928. Presque toute l'augmentation enregistrée en 1946 a été imputable à des pays britanniques d'outre-mer; ces émissions ont été principalement faites par des sociétés de mines d'or établies dans des territoires britanniques d'Afrique.

New-York présente un tableau assez semblable; les émissions effectuées en 1946 en vue de se procurer des capitaux frais ont atteint un volume un peu inférieur à 1% de celui de 1925 à 1928²⁾. On a constaté, toutefois, une certaine reprise des émissions étrangères aux fins de conversion spécialement pour compte australien (le total de 130 millions de dollars pour 1946 ayant été le plus élevé depuis 1930).

Il est juste de déduire de cet exposé que, jusqu'à la fin de 1946, il n'avait été procédé nulle part à des émissions pour compte étranger sur les marchés des capitaux, sauf dans un très petit nombre de cas privilégiés et pour des fins spéciales.

Les renseignements concernant les crédits bancaires pour compte étranger sont même encore plus fragmentaires que ceux relatifs

1) En mai 1947, il a été émis sur le marché suisse pour Frs. b. 50 millions d'obligations 4%, remboursables en douze ans, de la Régie belge des Télégraphes et des Téléphones: c'était la première émission étrangère faite en Suisse depuis la guerre.

2) En avril 1947, le gouvernement norvégien a placé sur le marché de New-York un emprunt 3½% de 10 millions de dollars, à 10 ans. C'est la première émission à laquelle un pays européen ait procédé sur ce marché depuis la guerre. En mai 1947, le gouvernement néerlandais a émis à son tour pour 20 millions de dollars d'obligations 3¾% à 10 ans.

aux émissions étrangères, mais on possède quelques données, notamment pour Londres et New-York. Il y a eu un accroissement remarquable du volume des « acceptations, endossements, etc. », ainsi que le montrent les situations des « clearing banks » de Londres, mais l'opinion prévaut sur le marché que cette augmentation est due surtout aux garanties et indemnités, qui sont fréquemment sans aucun rapport, même indirect, avec le commerce d'outre-mer. On croit, toutefois, que le montant des crédits ouverts par les banques commerciales s'est accru d'une façon sensible, spécialement en faveur du commerce d'exportation. Les renseignements relatifs à cette catégorie de crédits privés sont naturellement rares, mais certaines indications ont été publiées au sujet de quelques-uns d'entre eux.

« Clearing Banks »
de Londres:
Acceptations,
Endossements, etc.

Fin d'année	En millions de livres sterling
1929	170
1938	129
1939	116
1940	108
1941	111
1942	93
1943	101
1944	105
1945	119
1946	193 *

* Avril 1947 : £227 millions.

Crédits bancaires britanniques en faveur de pays étrangers.¹⁾

Dates des négociations ou de l'accord	Banque britannique ²⁾	Emprunteur	Montant en millions de £ sterling	Objet du crédit
Mars 1946 . . .	Hambros Bank .	Tchécoslovaquie	1,0	Financement du commerce extérieur.
Septembre 1946	Hambros Bank .	Industrie française . . .	1,0	Financement d'importations françaises de matières premières industrielles.
Novembre 1946 .	Hambros Bank .	Autriche ³⁾ . . .	1,5	Financement d'importations de laine brute pour le compte de filatures en Autriche.
Janvier 1947 . .	Lazard Frères . .	Industrie lainière française	12,5	Financement d'achats français de laine dans l'Empire britannique.
Mars 1947 . . .	Rothschild & Fils	Hongrie	0,5	Financement d'achats de laine.

¹⁾ Renseignements non officiels, empruntés à la presse.
²⁾ En plus du crédit de £10 millions accordé par le gouvernement britannique.

³⁾ Généralement l'institution qui est à la tête d'un syndicat de banques.

Le tableau ci-dessus a été établi d'après des renseignements parus dans la presse, selon lesquels le montant du financement opéré sous forme de crédits d'acceptation aurait augmenté à l'égard de diverses branches du commerce et de l'industrie, quoique, dans certains cas, le travail nécessaire soit exécuté ou la marchandise négociée en dehors du Royaume-Uni. On cite à ce propos l'industrie du peignage de la laine, pour laquelle une grande partie du travail est effectuée en Belgique ou en Italie, faute de place ou de main-d'œuvre suffisante dans le Royaume-Uni. La laine est directement expédiée d'Australie en Belgique, ou en Italie, et l'opération est probablement financée par la banque du Commonwealth ou par une banque commerciale australienne; mais les opérations de peignage elles-mêmes sont financées par des crédits

d'acceptation britanniques, qui sont couverts par le produit de la vente de l'article fini exporté.

En dehors de ces crédits bancaires, d'autres crédits ayant un caractère plus ou moins financier semblent avoir été consentis à des fins particulières. Dès 1945, un crédit de 5 millions de livres sterling a été ouvert à la Tchécoslovaquie pour financer des achats tchécoslovaques en Grande-Bretagne; un autre crédit de 2 1/2 millions de livres sterling a été accordé en novembre 1946, mais cette opération a été présentée comme «étant plutôt de la nature d'un contrat de paiement différé que de celle d'un prêt proprement dit».

Le volume des acceptations en dollars en circulation à New-York a augmenté de plus de 100 millions de dollars par rapport au niveau le plus faible

États-Unis: Acceptations en dollars en circulation.

Fin d'année	Importations aux États-Unis	Exportations des États-Unis	Reposant sur des: Produits entreposés ou expédiés entre des lieux situés		Total en circulation *
			aux États-Unis	dans des pays étrangers	
En millions de dollars					
1929	383	524	308	441	1.732
1938	95	60	57	56	270
1939	103	39	54	22	233
1940	109	18	44	27	209
1941	116	15	48	11	194
1942	57	9	38	14	118
1943	66	11	30	9	117
1944	86	14	25	3	129
1945	103	18	26	7	154
1946	162	29	29	7	227

* Y compris des montants relativement faibles émis pour obtenir des dollars.

auquel il était tombé pendant la guerre (cette augmentation étant presque entièrement imputable à des acceptations portant sur des importations aux États-Unis), mais le total de toutes les acceptations en cours ne représente guère que le huitième du montant en circulation à la fin de 1929 (époque où le maximum fut atteint).

L'intérêt que les banques américaines manifestent de nouveau à l'égard du financement des transactions avec l'étranger ressort toutefois plus nettement du total de leurs avoirs à court terme à l'étranger, d'après les situations mensuelles fournies au Trésor des États-Unis depuis 1934, et qui sont résumées ci-dessous.

Le rappel des crédits américains à l'étranger, qui avait commencé en 1931, a continué presque sans interruption jusqu'en avril 1943, date à laquelle ils représentaient, avec 225 millions de dollars, une faible fraction du total de 1930 et le cinquième seulement de celui de la fin de 1934. L'augmentation d'environ 400 millions de dollars constatée depuis 1943 s'est produite en majeure partie depuis le jour de la victoire en Europe, et ce sont les Pays-Bas qui en ont été les principaux bénéficiaires. En avril 1947, les Pays-Bas ont remboursé le crédit bancaire américain de 135 millions de dollars en vendant l'or qui avait été déposé en nantissement.

Banques commerciales des États-Unis: Avoirs à court terme à l'étranger.¹⁾

Dates	Europe					Canada	Amé- rique latine	Asie	Total ²⁾
	Grande- Bretagne	Paya- Bas	Italie	Autres Pays ³⁾	Total				
En millions de dollars									
1934 décembre ⁴⁾	295	20	25	400	740	100	170	120	1.140
1943 avril ⁵⁾	10	—	—	60	70	30	90	30	225
1945 mai	30	—	—	45	75	25	130	50	290
décembre	25	35	—	80	140	50	160	30	390
1946 novembre ⁶⁾	56	139	13	91	299	53	200	75	643

¹⁾ Chiffres ronds, calculés d'après les statistiques publiées par le département du Trésor des États-Unis.

²⁾ L'augmentation d'environ \$46 millions constatée de mai 1945 à novembre 1946 se répartit entre un certain nombre de pays, parmi lesquels les plus importants sont la Grèce, \$13 millions et la Belgique, \$8 millions.

³⁾ Y compris une petite somme pour des pays non spécifiés.

⁴⁾ Date de la première situation et chiffres les plus élevés qui aient été indiqués.

⁵⁾ Chiffres les plus faibles qui aient été indiqués.

⁶⁾ Derniers chiffres publiés.

En mars 1947, la Banque Nationale de Roumanie a obtenu d'une banque de New-York une avance exceptionnelle de 7 millions de dollars, sur nantissement d'or, destinée à des achats de céréales; d'autre part, des négociations se sont poursuivies avec un groupe de banques au sujet d'un crédit de 50 millions de dollars dont le produit serait consacré à des achats de produits alimentaires.

La Banque d'Exportation et d'Importation a toujours encouragé les capitaux privés à participer à ses opérations de financement et elle a fréquemment insisté pour que les acheteurs étrangers règlent une certaine proportion de leurs transactions avec leurs propres fonds en dollars; en outre, elle invite généralement les exportateurs américains à assumer eux-mêmes le risque d'une certaine partie du crédit; aucune de ces catégories de financement privé n'apparaît, bien entendu, dans les comptes de la banque. De plus, celle-ci a pris l'habitude de conclure des accords dits d'agence avec des banques commerciales, qui achètent des billets aux emprunteurs ou à la banque, étant entendu que cette dernière s'engage à les racheter sur demande. Les autorisations de prêts de la Banque d'Exportation et d'Importation, qui sont ainsi soutenues par des banques commerciales, n'impliquent pas l'utilisation de fonds fournis par le gouvernement, mais l'engagement conditionnel qu'elles comportent réduit la capacité de prêt de la Banque, comme si le prêt tout entier avait été fait sur ses propres fonds. La participation des banques commerciales à ces opérations, de 1934 à 1946, est indiquée dans le tableau. Elle est passée de 103 millions de dollars à la fin de 1945, à 126 millions en juin 1946, et à 182 millions à la fin de décembre 1946.

Banque d'Exportation et d'Importation.
Février 1934 à décembre 1946.

Origine des fonds	Fonds propres	Banques commerciales	Total
	en millions de dollars		
Avances	1.292	300	1.592
Remboursements	232	118	350
En cours fin décembre 1946	1.060	182	1.242

La loi de 1945 sur la Banque d'Exportation et d'Importation stipule que la Banque devra compléter et encourager le capital privé, mais ne pas lui faire concurrence; aussi, dès le début de 1946, cette institution a-t-elle créé une division pour la

participation du capital privé. En mars 1946, la banque a pris des dispositions pour qu'un crédit de 200 millions de dollars fût ouvert au gouvernement néerlandais, au taux de 2 1/4 %, remboursable en deux ans par versements semestriels à partir du mois d'août 1947; environ 50 banques commerciales ont accepté d'y participer à concurrence de 100 millions de dollars, sans faire appel à la Banque d'Exportation et d'Importation, et elles ont ainsi garanti 50 % environ des fonds prélevés sur le crédit, pari passu avec la banque. Aux termes de cet arrangement, 40 millions de dollars avaient été prélevés à la fin de 1946, dont 20 millions tirés directement sur la Banque d'Exportation et d'Importation et 20 millions directement sur le groupe des banques commerciales.

Les banques commerciales de pays autres que la Grande-Bretagne et les États-Unis ont certes consenti des crédits à l'étranger pour le financement du commerce extérieur et notamment pour permettre de remédier aux conséquences du délai qui s'écoule entre l'importation des matières premières et l'exportation des produits finis. Il n'est pas facile d'obtenir des renseignements à ce sujet; on peut toutefois en donner quelques exemples. Le gouvernement néerlandais, en particulier, a réussi à obtenir des crédits de cette nature: en même temps qu'une convention monétaire était conclue entre les Pays-Bas et la Suisse, des banques suisses accordaient au gouvernement néerlandais un crédit de 50 millions de francs suisses pour une durée de cinq ans, garanti, à concurrence de 85 %, par la Confédération suisse; fin 1946, 33,3 millions de francs suisses avaient été prélevés sur ce crédit. En outre, des banques suédoises auraient été autorisées à accorder un crédit d'environ 50 millions de couronnes suédoises au gouvernement néerlandais.

d) Assurance-crédit à l'exportation.

Avant la guerre, le commerce international était financé principalement par un vaste réseau de crédits, consentis en grande partie par des maisons d'exportation aux conditions prévues dans les contrats de vente. Il est difficile d'estimer le volume de ces crédits, mais ceux-ci se conformaient, en général, à

un modèle plus ou moins traditionnel. Les denrées alimentaires et les produits agricoles étaient généralement payés comptant ou à très court terme ; les exportations danoises à destination de la Grande-Bretagne, qui comportaient un crédit de dix jours (délai ordinaire qui est encore courant), en sont un exemple caractéristique. Le financement des exportations de matières premières, au contraire, était plus compliqué ; en effet, quand les exportations provenaient d'un pays relativement pauvre, l'importateur se chargeait parfois du règlement. Mais, pour les produits finis, des crédits étaient généralement accordés par l'exportateur pour une durée qui pouvait atteindre environ trois mois, bien que des délais plus longs fussent parfois octroyés pour les machines, les bateaux ou autres biens de production.

Ce réseau de crédits d'avant-guerre a été déchiré par les événements, et il ne se reforme maintenant que lentement, au fur et à mesure que les pays et les entreprises en sont reconnus dignes et que les restrictions au commerce sont modifiées. Il est impossible de dire dans quelle mesure ces crédits à l'exportation pour compte privé se sont accrus depuis la guerre, mais les renseignements donnés ci-dessus au sujet des crédits d'acceptation de banque semblent indiquer une reprise régulière.

La question se complique du fait que, surtout en période de troubles monétaires, les importateurs et les exportateurs s'efforcent de ne conserver que la monnaie qui leur paraît être la plus forte pour le moment et de se débarrasser des monnaies faibles ; en conséquence, les statistiques commerciales ne reflètent pas nécessairement de façon fidèle le mouvement du poste commerce de la balance des comptes à l'égard des chapitres du commerce (même sans tenir compte du retard normal qui se produit dans les paiements, du fait des crédits à l'exportation). Avant la guerre, certains pays procédaient à des ajustements des statistiques commerciales, dans les estimations relatives à leur balance des paiements, afin de tenir compte de ce facteur et d'autres analogues ; mais il est difficile d'établir de telles estimations, et ce poste est souvent joint à d'autres chapitres divers, de manière à constituer, avec les erreurs et omissions, ce qu'on appelle un « résidu ».

Cette question a récemment présenté en Suède un intérêt considérable, du fait de la revalorisation de la monnaie qui est intervenue en juillet 1946. La balance des comptes suédoise est l'une des rares balances qui comprennent un poste de « rectifications afférentes à des paiements anticipés sur importations et exportations » ; en 1944, il y a eu, à ce titre, une entrée de devises étrangères de 150 millions de couronnes suédoises, alors qu'en 1945, une sortie de 430 millions de couronnes suédoises avait été constatée. Ces chiffres sont inclus dans le poste « transactions courantes » et ne font pas partie des crédits

suédois consentis à l'étranger. Les chiffres correspondants de 1946 ont été plus difficiles à estimer par suite de la revalorisation de la couronne suédoise; il s'est produit des entrées de devises étrangères avant la revalorisation et des sorties très importantes après. Suivant une publication suédoise*, des rumeurs auraient circulé sur le marché depuis la fin de novembre 1946, qui auraient « incité les importateurs suédois à mettre à profit, dans une assez large mesure, la possibilité d'acheter à terme les devises étrangères dont ils ont besoin pour payer les importations faisant l'objet de contrats déjà signés par eux »; d'après d'autres informations, les exportateurs suédois différeraient le rapatriement des devises étrangères qu'ils ont encaissées. Les sorties nettes de devises imputables aux « paiements anticipés » ont été estimées à un peu plus de 100 millions de couronnes suédoises pour 1946. Des mouvements de ce genre, qui proviennent souvent du désir de se prémunir contre des risques de pertes éventuelles en période d'incertitude monétaire, empêchent de se rendre nettement compte du rôle de l'initiative privée dans le financement normal du commerce.

Parmi les méthodes employées pour encourager les crédits privés à l'exportation, il y a lieu de mentionner la Garantie du Crédit à l'Exportation, qui prévoit une assurance officielle contre les risques de change et autres par des agences de l'État et par divers organismes officiels du pays exportateur. Ces garanties à l'exportation couvrent généralement une certaine proportion, qui peut atteindre les trois-quarts ou les quatre cinquièmes, des risques encourus dans le commerce d'exportation, les frais d'assurance et le solde du risque étant à la charge de l'exportateur; les frais varient généralement suivant le pays importateur et les conditions du crédit consenti. Il y a lieu d'établir une distinction très nette entre ce type d'assurance-crédit à l'exportation par l'entremise d'une agence de l'État et les crédits directs fournis par le gouvernement canadien (qui a financé de cette manière le tiers environ des exportations du Canada en 1946) et par le gouvernement des États-Unis, par l'intermédiaire de la Banque d'Exportation et d'Importation, sur ses propres fonds. Un des éléments essentiels de l'assurance à l'exportation est l'intervention de fonds d'origine privée, le risque n'étant pas entièrement couvert par la garantie de l'État. Quelques pays publient des statistiques relatives au volume des crédits de cette nature qui ont été consentis et au montant en cours à diverses dates. Sans chercher à en faire une étude complète, il est permis de signaler les exemples suivants.

En Grande-Bretagne, le Département de la garantie des crédits à l'exportation a été créé en 1919 dans le cadre du « Board of Trade », mais son

* « INDEX » de la « Svenska Handelsbanken », décembre 1946.

rayon d'action s'est considérablement élargi depuis, notamment en 1930, époque de la mise à exécution du plan de l'assurance-crédit. A l'heure actuelle, ce département est régi par les lois de 1939 et de 1945 sur les garanties à l'exportation; la dernière en date a relevé de 75 millions à 200 millions de livres sterling le montant maximum des crédits autorisés à l'exportation pouvant être en cours à tout moment. Le département assure les exportateurs contre l'insolvabilité de l'acheteur, contre les restrictions de change empêchant le transfert dans le pays des acheteurs, contre les risques de guerre et de révolution; il les assure également contre l'annulation ou le non-renouvellement des licences d'exportation, ou contre toutes autres restrictions qui n'étaient pas en vigueur précédemment. La garantie couvre généralement jusqu'à 85 % du prix contractuel, mais une assurance moins étendue peut naturellement être souscrite.

Depuis la mise en application du plan d'assurance-crédit en 1930 jusqu'à fin 1946, le montant des contrats, polices et garanties a atteint près de 790 millions de livres sterling, alors que les pertes subies se sont chiffrées à moins de 1 % de ce montant. En 1946, les engagements assurés par le département se sont élevés à 55 millions de livres sterling, portant sur 114 millions de livres sterling de contrats, etc., ce dernier chiffre correspondant approximativement au huitième des exportations britanniques pendant l'année.

Grande-Bretagne:
Garanties à l'exportation.

Trimestre terminé en	Montant des contrats, polices et garanties	Maximum de l'engagement assumé
1945 juin	11,9	5,7
septembre	26,2	12,0
décembre	18,5	8,9
1946 mars	27,2	13,5
juin	30,2	14,2
septembre	25,3	11,4
décembre	30,9	15,6
1947 mars	52,2	26,0

En Suède, l'Office du crédit à l'exportation, constitué en septembre 1933, a vu le montant maximum autorisé des crédits en cours passer de 35 millions de couronnes à 60 millions en 1939, à 100 millions en 1941 et à 300 millions en 1942, limite qui restera en vigueur jusqu'en juin 1947. De septembre 1933 à décembre 1946, il avait été consenti pour 484 millions de couronnes de garanties portant sur 754 millions de couronnes de crédits à l'exportation; à la fin de 1946, 3 millions de couronnes de garanties seulement n'étaient pas liquidés (15 millions de couronnes environ pour la Finlande étant comptabilisés ailleurs) contre 33 millions de couronnes suédoises à la fin de 1945. Le relèvement du montant autorisé en 1942 a résulté, dans une large mesure, des crédits consentis en Finlande, parmi lesquels un certain nombre ont causé des pertes.

Maints autres exemples de garanties de crédit à l'exportation pourraient être cités, dont la plupart dépendent directement ou indirectement de l'État

ou d'une agence gouvernementale (une exception intéressante a été celle de la Société anonyme Hermes, en Allemagne, qui était une entreprise d'assurance privée).

Bien que très utile pour favoriser le commerce extérieur, et spécialement les exportations à destination de pays instables au point de vue politique ou mauvais débiteurs, les garanties à l'exportation ne sont évidemment pas des crédits en soi, et l'on commettrait une erreur si l'on prenait les chiffres qui s'y rapportent pour une indication des crédits effectivement consentis. Dans un grand nombre de cas, lorsqu'un pays importateur a conclu un accord de paiements ou des accords analogues avec un pays exportateur, le crédit « véritable » peut n'être qu'un avoir en devises étrangères, détenu par la banque centrale du pays exportateur.

* * *

L'aspect singulièrement paradoxal de l'évolution de la situation des prêts internationaux jusqu'au printemps de 1947 déroute à première vue. Depuis la fin de la guerre, de toutes parts, spécialement des États-Unis, une aide considérable a été fournie ou projetée, et déjà des voix se sont élevées pour mettre le monde en garde contre le danger de prêts d'un volume exagéré; mais, dès les premiers mois de 1947, un phénomène nouveau est apparu que l'on désigne habituellement par le terme de « pénurie de dollars », dont souffrent non seulement les pays d'Europe ravagés par la guerre*, mais aussi certains pays à « monnaie forte ». Le franc suisse, lui aussi, avait été très demandé, étant alors la monnaie la plus rare dans le monde, mais cette pénurie n'avait naturellement pas, au point de vue international, la même importance que celle du dollar. Au printemps de 1947, un certain nombre de pays manquant de réserves monétaires en or et en dollars se sont trouvés dans l'obligation de réduire immédiatement leurs importations.

Pour bien mettre en lumière la contradiction apparente qui existe entre les énormes disponibilités en dollars et la demande de fonds en cette devise, il est nécessaire d'analyser l'aide déjà fournie à l'étranger et de passer en revue les besoins présents et futurs. Le tableau suivant résume les renseignements sur les prêts extérieurs consentis depuis la guerre. Les chiffres se réfèrent presque exclusivement à des prêts et crédits officiels; ceux-ci sont le plus souvent à long terme, mais aussi à moyen et parfois même à terme relativement court. Il n'est pas tenu compte du mouvement des soldes en livres

* Pour se procurer des dollars, le gouvernement néerlandais a émis, en avril 1947, un emprunt intérieur 3% à 40 ans, au pair, auquel on ne pouvait souscrire que contre remise de titres américains cotés à Amsterdam. En mai, le gouvernement polonais a annoncé l'émission de bons du Trésor libellés en dollars auxquels on espérait que le public souscrirait avec les billets dollars qu'il avait thésaurisés.

sterling, à moins qu'ils ne fassent l'objet d'accords monétaires et de paiements spéciaux. Les chiffres, qui sont tous arrondis, ne constituent pas une statistique à proprement parler, mais sont seulement destinés à donner une idée de l'ordre de grandeur de ces prêts.

**Prêts et crédits internationaux d'après-guerre
consentis jusqu'en décembre 1946.¹⁾**

Pays débiteurs	Pays créanciers						Total autorisé	Total utilisé
	États-Unis	Canada	Royaume-Uni ²⁾	Suède	Suisse	Amérique latine		
Millions de dollars								
Royaume-Uni ²⁾	4.400	1.250	—	140	60	—	5.850	1.900
France (et colonies)	1.950	240	400	40	70	180	2.880	2.000
Pays-Bas (et colonies) ³⁾	560	140	50	40	20	—	810	410
Belgique	150	100	—	30	10	—	290	230
Italie	185	—	—	—	—	—	185	175
Danemark	20	—	140	30	—	—	190	180
Finlande	80	—	—	65	—	—	145	135
Norvège	75	30	—	60	—	—	165	60
Tchécoslovaquie	70	20	30	5	—	—	125	60
Pologne	90	—	—	25	—	—	115	50
Grèce	90	—	40	—	—	—	130	70
U. R. S. S.	240	5	—	280	—	—	525	250
Chine	200	60	—	—	—	—	260	150
Amérique latine	140 ⁴⁾	—	—	—	—	210	350	110
Autres pays	130	—	40	—	—	260	430	145
Total autorisé	8.380	1.845	700	715	160	650	12.450	5.925
Total utilisé	3.850	840	700	315	120	100	5.925	

- 1) Les chiffres sont, en général, arrondis à la dizaine de millions de dollars la plus rapprochée, mais on a estimé parfois qu'il convenait de les arrondir à un multiple de 5 millions de dollars; tel a été le cas, par exemple, pour le crédit canadien de \$3 millions à l'U. R. S. S.
- 2) Compte non tenu des fluctuations des soldes en sterling, sauf pour certains postes spécifiés faisant l'objet d'accords monétaires et de paiements. Le tableau ne tenant compte que des crédits d'après-guerre, des postes comme le prêt de \$400 millions de la «Reconstruction Finance Corporation» des États-Unis n'y sont pas inclus.
- 3) Sur les \$560 millions provenant des États-Unis et les \$ can. 140 millions provenant du Canada, \$200 millions et \$ can. 15 millions respectivement sont au compte des Indes néerlandaises.
- 4) Non compris les crédits à l'Amérique latine antérieurs à juillet 1945.

Les États-Unis viennent en tête des pays prêteurs et sont suivis à distance par le Canada, l'Argentine, la Suède, la Suisse; le Royaume-Uni figure bien comme prêteur, mais il est en définitive emprunteur de sommes très importantes; les autres principaux emprunteurs sont les pays européens qui avaient été occupés par l'ennemi.

Les prêts et crédits extérieurs autorisés jusqu'à fin 1946 atteignent au total près de 12,5 milliards de dollars, chiffre impressionnant, dont environ 5,9 milliards, soit un peu moins de la moitié, paraissent avoir été utilisés; les États-Unis entrent pour environ les deux tiers dans chacun de ces deux totaux. Près de 4 milliards du solde de 6,5 milliards représentaient la partie non utilisée des crédits que les États-Unis et le Canada avaient consentis au Royaume-Uni. Les renseignements que l'on possède sur les arrangements que l'Argentine a conclus avec le Chili et l'Espagne sont insuffisants, mais il semble

que la contre-valeur de 550 millions de dollars n'ait pas été « prélevée »; d'autre part, le crédit de 280 millions de dollars de la Suède à l'U.R.S.S. avait à peine été entamé et une grande partie des crédits consentis aux Indes néerlandaises (compris sous la rubrique Pays-Bas) n'avait pas été utilisée: tous ces fonds pris ensemble représentent approximativement 5 milliards des montants inutilisés. Dans beaucoup d'autres cas, la proportion des crédits prélevés est considérable.

**Crédit des États-Unis
au Royaume-Uni.***

Semaine terminée le	Montant utilisé	Total cumulatif
	Millions de dollars	
1946 20 juillet	300	300
7 septembre	100	400
26 octobre	200	600
1947 11 janvier	200	800
22 février	100	900
15 mars	200	1.100
5 avril	200	1.300
26 »	250	1.550
17 mai	200	1.750
7 juin	200	1.950

* Crédit de \$3.750 millions approuvé par le Congrès en juillet 1946. Les prévisions budgétaires des États-Unis évaluent à \$1.500 millions les prélèvements de juillet 1946 à juin 1947 et à \$1.200 millions de juillet 1947 à juin 1948.

Il ne faut pas oublier que ces chiffres sont ceux à fin décembre 1946; depuis lors, la situation s'est modifiée. Sur le crédit de 3.750 millions de dollars que les États-Unis lui ont ouvert, le Royaume-Uni n'avait prélevé que 600 millions en décembre 1946; au début de juin 1947, ses prélèvements atteignaient près de 2 milliards.

Le 9 mai 1947, date à laquelle la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Déve-

loppement Économique a annoncé qu'elle avait consenti son premier prêt, un crédit de 250 millions de dollars à la France, a marqué le début d'une nouvelle période dans l'histoire des prêts internationaux. Le crédit accordé à la France doit servir à l'achat de matériel et d'outillage de reconstruction et de modernisation; sa durée est de trente ans, le taux d'intérêt de 3 1/4 %, plus une commission de 1 % pour la Banque, soit au total 4 1/4 %. En mai 1947, on apprenait également que le Fonds Monétaire International avait fait ses premières opérations.

Ce résumé ne tient compte que des crédits les plus importants, à l'exclusion de la « mosaïque pittoresque des prêts divers, tels que ceux de la Suède à l'Éthiopie, de l'Inde au Siam, de l'Égypte à la Tchécoslovaquie, de l'Australie aux Indes néerlandaises, etc. »*. Bien que chacun d'eux porte sur des montants relativement faibles, ces crédits ajouteraient au total indiqué dans le tableau une somme assez importante.

Les États-Unis ne sont pas seulement le pays qui prête le plus à l'étranger, leur rôle est également important quant à la capacité de prêt des autres pays. Parlant à Londres en avril 1947, le Haut-Commissaire pour le Canada a dit que les exportations de ce pays se soldaient en 1946 par un excédent de

* M. A. Kriz, « Post-war International Lending », publié par la Section financière du Département économique de l'Université de Princeton.

400 millions de dollars canadiens, mais que les pays étrangers avaient prélevé sur les crédits que le Canada leur avait ouverts 800 millions de dollars canadiens dont, « en fin de compte, une grande partie a été dépensée indirectement aux États-Unis »; le Canada, dont les fonds en dollars avaient déjà été très largement mis à contribution, a vu s'aggraver en conséquence la pénurie chez lui.

« Nous nous sommes mis nous-mêmes dans la situation fâcheuse où nous nous trouvons aujourd'hui. Nous nous sommes délibérément exposés à manquer de dollars des États-Unis pour aider au relèvement du Royaume-Uni et de l'Europe occidentale. Mais il est clair, et le gouverneur de la Banque du Canada lui-même l'a dit dans son dernier rapport sur les opérations de la banque, que le Canada ne peut continuer indéfiniment à vendre à crédit sur les marchés d'outre-mer quand sa balance des paiements à l'égard des États-Unis se solde par un déficit considérable. »

Les autres pays prêteurs pourraient en dire autant : ainsi, une partie des prélèvements du Royaume-Uni sur le crédit que lui ont ouvert les États-Unis a servi indirectement et parfois même directement à fournir des dollars à d'autres pays. Il faut donc pousser cette étude plus avant et analyser les prêts consentis par les États-Unis.

Ce tableau fait ressortir la forte proportion des prêts et des crédits accordés depuis la guerre par les États-Unis à titre de liquidation des arrangements du temps de guerre. Il s'agit notamment du financement des livraisons prêt-bail consécutives à la guerre et de la liquidation des excédents de matériel de guerre se trouvant à l'étranger; ces crédits, destinés à l'achat de

États-Unis: Prêts et crédits consentis
de juillet 1945 à décembre 1946.

Modalités des prêts et crédits	Fin décembre 1946		
	Montants autorisés	Montants utilisés	Soldes
	en millions de dollars		
Crédits pour le règlement des dépenses de guerre ¹⁾	1.370	1.370	—
Prêt-bail, section 3 c) ²⁾	400	400	—
> Banque d'Exportation et d'Importation ³⁾	655	655	—
Liquidation des stocks ⁴⁾	740	450	290
Total	3.165	2.875	290
Crédit au Royaume-Uni	3.750	600	3.150
Prêts de la Banque d'Exportation et d'Importation ⁵⁾	1.465	375	1.090
Total des nouveaux crédits en espèces	5.215	975	4.240
Total général ⁶⁾	8.380	3.850 ⁷⁾	4.530

¹⁾ \$720 millions à la France, \$650 millions au Royaume-Uni.
²⁾ Évaluation en chiffres ronds des crédits de « pipe-line » qui ne sont pas encore incorporés dans les règlements généraux et dont le plus important est le crédit de \$240 millions à l'U. R. S. S.
³⁾ \$550 millions à la France, \$55 millions à la Belgique, \$50 millions aux Pays-Bas.
⁴⁾ Total de \$1.100 millions autorisés, moins \$300 millions à la France, et \$60 millions au Royaume-Uni compris dans les règlements généraux.
⁵⁾ Montant net des nouveaux crédits depuis juillet 1945 seulement, non compris les \$655 millions pour le matériel prêt-bail figurant plus haut dans le tableau.
⁶⁾ Si l'on ajoute, au total de \$8.380 millions des autorisations de crédit, les \$840 millions nets de crédits consentis par la Banque d'Exportation et d'Importation avant juillet 1945, les crédits en cours s'élevaient à \$9.220 millions.
⁷⁾ Avec les \$210 millions de prêts de la Banque d'Exportation et d'Importation utilisés avant juillet 1945, le total s'élevait à \$4.060 millions.

matériel, constituent en fait les trois quarts de tous les crédits des États-Unis utilisés depuis la fin de la guerre.

Abstraction faite du prêt spécial que le gouvernement des États-Unis a consenti au Royaume-Uni, la Banque d'Exportation et d'Importation est à peu près le seul organisme qui ait, aux États-Unis, accordé des prêts importants à l'étranger depuis la guerre; elle a donc raison de dire que pendant cette période intérimaire, elle a été « la principale source de prêts à long terme en dollars »; mais cette institution a pratiquement atteint la limite légale de ses autorisations vers le milieu de 1946.* Pendant près d'un an, par conséquent, c'est-à-dire jusqu'au printemps de 1947, les États-Unis n'ont pour ainsi dire accordé aucun nouveau prêt en espèces. Il a fallu, pour obtenir des crédits en dollars, soit utiliser des autorisations antérieures de la Banque d'Exportation et d'Importation, soit faire des prélèvements sur le prêt accordé au Royaume-Uni.

Le tableau suivant résume quelques-uns des éléments de la situation, sans toutefois en donner un aperçu d'ensemble.

États-Unis: Diminution des avoirs étrangers et postes connexes.¹⁾

Trimestre terminé en	Mouvement du stock d'or des États-Unis ²⁾	Prélèvements de crédits ³⁾		Mouvement des avoirs étrangers dans les « Federal Reserve Banks »
		Crédit du Trésor des États-Unis au Royaume-Uni	Crédits de la Banque d'Exportation et d'Importation	
en millions de dollars				
1945 septembre . . .	- 148	-	13	- 210
décembre . . .	- 20	-	25	- 176
1946 mars	+ 180	-	27	- 110
juin	+ 4	-	455	- 248
septembre	+ 16	400	249	+ 108
décembre	+ 207	200	266	- 104
Total de 18 mois . .	+ 240	600	1.035	- 740
1947 mars	+ 606 ⁵⁾	500	.	- 50

- 1) Le Trésor des États-Unis publie avec un retard de six mois ses statistiques des mouvements internationaux de capitaux. Il a donc paru opportun d'en donner un tableau plus à jour en choisissant certains postes connexes qui semblent être importants.
- 2) Mouvement du stock d'or total, sauf le montant de la production nationale. Ce chiffre ne représente pas exactement les ventes d'or étranger aux États-Unis. Cf. note 1) de la page ci-contre.
- 3) Ces prélèvements ne tiennent pas compte des crédits prévus dans les accords relatifs à la liquidation de la guerre, ni pour la liquidation des stocks en excédent, dont aucun n'a d'effet direct sur les soldes étrangers en dollars.
- 4) Ces soldes sont en général ceux de banques centrales étrangères; bien qu'ils ne représentent pas la totalité des soldes étrangers officiels en dollars, ils donnent une idée exacte de la tendance.
- 5) Il y a eu en réalité une faible diminution due à un transfert de \$688 millions au Fonds Monétaire International; ce chiffre est ajusté pour tenir compte de ce transfert.

* Si l'on tient compte de la provision de \$ 500 millions destinée à la Chine, « constituée » en décembre 1945. Ce prêt, s'il n'est pas confirmé à la fin de juin 1947, sera annulé. Les \$ 54 millions de nouvelles autorisations de la Banque d'Exportation et d'Importation ont été dépassés au cours du second semestre de 1946, un montant de \$ 110 millions d'anciens crédits ayant été annulé ou étant venu à expiration.

Pendant dix-huit mois, de juin 1945 à décembre 1946, plus de 1,6 milliard de dollars a été prélevé sur les crédits extérieurs (environ 1,8 milliard, probablement, si l'on tient compte des crédits bancaires), mais ces prélèvements n'ont pu suffire pour maintenir les avoirs étrangers à leur niveau antérieur; ceux-ci ont en réalité diminué de 740 millions de dollars malgré la vente aux États-Unis de 240 millions de dollars d'or détenu à

l'étranger.¹⁾ Les prélèvements ont eu lieu à un rythme accéléré pendant le second semestre de 1946. En mars 1947, les avoirs étrangers dans les « Federal Reserve Banks » étaient même tombés à moins de 460 millions, minimum enregistré depuis mai 1940.

Ce tableau donne, toutefois, une vue trop simplifiée et il ne fait pas apparaître la répartition inégale des fonds en dollars ni la gravité de la pénurie dans quelques pays. La Banque d'Exportation et d'Importation (dans son rapport pour le semestre juillet-décembre 1945) écrit: «... les pays qui ont le plus besoin d'aide financière extérieure sont souvent ceux qui ne possèdent pas des avoirs importants en or et en dollars. Le chiffre global du montant d'or et de dollars en compte étranger dans le monde masque évidemment cet état de choses».²⁾

Le 25 mars 1947, le président de la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement Economique a fait savoir que huit États avaient déposé des demandes d'emprunt, qui atteignent au total 2.310 millions de dollars, ainsi que le montre le tableau; d'autre part, la Grèce avait informé la banque de son intention de présenter une demande officielle d'emprunt à une date ultérieure.

La liste de ces demandes est loin de comprendre tous les pays désireux d'obtenir des prêts en dollars, mais elle montre à quel point les ressources extérieures sont nécessaires au développement des pays en question, ce qui se traduit aujourd'hui par une forte demande de dollars.

Trois faits au moins donnent la clé du paradoxe que constitue l'existence simultanée d'un énorme volume de prêts extérieurs et d'une pénurie de dollars. Ce sont:

- a) La nécessité de trouver des dollars (lorsque l'UNRRA et les autres œuvres de secours auront cessé ou réduit leur activité) pour payer l'excédent des exportations américaines qui s'est maintenu pendant les quatre premiers mois de 1947 au taux annuel de 12 milliards de dollars.

**Banque Internationale
pour la Reconstruction
et le Développement
Économique;
demandes de prêt.**

États emprunteurs	Millions de dollars
Chili	40
Danemark	50
France	500
Iran	250
Luxembourg	20
Pays-Bas	500
Pologne	600
Tchécoslovaquie	350
Total	2.310

¹⁾ Ce chiffre est en réalité trop faible, l'or étranger destiné aux usages industriels étant compté parmi les importations commerciales aux États-Unis. Les achats nets d'or étranger ont atteint 3705 millions au total en 1946.

²⁾ C'est naturellement en Europe que la pénurie de dollars a été ressentie le plus vivement, certains pays, tels que la Suisse, mis à part. En dehors de l'Europe, les zones, telles que l'Amérique latine, qui ont obtenu l'aide du prêt-bail pendant la guerre et ont été en mesure de constituer des réserves considérables, disposent encore d'or et de dollars suffisants.

- b) La majeure partie des prêts américains a été consentie en vertu d'accords résultant de la cessation des hostilités (liquidation du prêt-bail et des stocks américains en excédent), c'est-à-dire pour payer du matériel déjà couramment utilisé.
- c) Les besoins immédiats pour la reconstruction en Europe et dans d'autres parties du monde sont encore considérables.

D'une part, l'UNRRA a cessé son activité au cours des premiers mois de 1947, les secours devaient être distribués alors beaucoup moins libéralement, et seulement à certains pays spécifiés, et la liquidation des stocks américains touche à sa fin; d'autre part, les États-Unis ont rarement prêté de l'argent frais, depuis le milieu de 1946 et jusqu'au moment où, en mai 1947, la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement Économique a enfin conclu l'accord relatif à son premier prêt. Ces faits conjugués avec l'excédent considérable des exportations des États-Unis et la persistance des besoins des pays éprouvés par la guerre suffisent à expliquer le resserrement croissant sur le marché du dollar.

Pour ce qui est de l'avenir, il est bon de se rendre compte de l'incidence du service des prêts extérieurs déjà consentis. Le contraste est très net avec la période d'après 1914—18: les prêts et crédits extérieurs examinés au cours du présent chapitre ont bénéficié de conditions très modérées; les taux d'intérêt sont bas: les prêts à long terme du gouvernement canadien sont à 3%; ceux de la Banque d'Exportation et d'Importation, de 20 à 30 ans pour la reconstruction, sont généralement du type 3%; le taux réel du crédit suédois à l'U.R.S.S. s'établit à $2\frac{3}{8}\%$; les prêts des États-Unis et du Canada au Royaume-Uni sont à 2%; ces exemples sont caractéristiques. Les deux prêts consentis au Royaume-Uni contiennent, en outre, une clause exceptionnelle de renonciation conditionnelle et temporaire au paiement de l'intérêt. Le Royaume-Uni semble avoir à la fois consenti et obtenu le taux d'intérêt le plus avantageux, savoir: $\frac{1}{2}\%$ seulement pour le prêt à la France et pour le règlement avec l'Argentine. En général, l'ensemble des crédits à court terme afférents à des accords de paiements portent intérêt aux taux du court terme (du moins au delà d'un certain minimum).

De même, les conditions d'amortissement ne sont pas trop rigoureuses: les remboursements s'échelonnent sur des périodes de vingt à trente ans et même sur des périodes plus longues pour les plus gros crédits de reconstruction; les versements annuels d'amortissement sont également souvent différés pendant les premières années. Les dispositions les plus souples sont celles des prêts de reconstruction de la Suède au Danemark, à la Finlande et à la

Norvège, dont les conditions de remboursement seront fixées plus tard au cours de nouvelles négociations: « La question de la date du remboursement reste ouverte pour les crédits de reconstruction les plus importants. En fixant dès maintenant un plan de remboursement définitif, on risquerait, en effet, de susciter au pays emprunteur des difficultés financières au moment peut-être le plus critique pour la reconstruction et les crédits ne donneraient pas tous les résultats attendus. »¹⁾

Malgré l'intérêt et les conditions d'amortissement modérés, la charge du service de la dette extérieure deviendra probablement considérable en 1950 et au cours des quelques années suivantes. « Grâce au prêt-bail, on a pu, pendant la seconde guerre mondiale, éviter les prêts interalliés de la première guerre mondiale. En revanche, le gouvernement des États-Unis devra probablement, après la seconde guerre mondiale, consentir à l'étranger des crédits plus étendus qu'après 1918. »²⁾ « Il n'existe pas de formule toute faite pour déterminer la charge relative des crédits extérieurs des gouvernements et comment celle-ci affectera à l'avenir le commerce des nations. Il est impressionnant, bien que le fait puisse être purement fortuit, de constater que, en dépit du prêt-bail, le montant total du principal correspond aussi exactement à celui de la première guerre mondiale. »³⁾

Le Département du commerce des États-Unis a publié des évaluations de ce que sera le service de la dette pour 7.900 millions de dollars sur les 9.200 millions de nouveaux prêts du gouvernement des États-Unis (tenant pour acquis que la majeure partie des prêts sera utilisée): le montant dû au gouvernement des États-Unis au titre de l'intérêt et du capital pour les prêts afférents aux règlements de la guerre et aux autres prêts atteindra environ 160 millions de dollars en 1950; il passera brusquement à 330 millions en 1951 et à 360 millions en 1952; la charge devrait ensuite diminuer graduellement et revenir à un peu moins de 150 millions pendant la période de 1980 à 2000. Pendant cinq ans, de 1935 à 1939, les États-Unis ont reçu en moyenne chaque année un montant brut de 550 millions de dollars au titre de l'intérêt et des dividendes, transactions privées comprises; le montant net au titre de l'intérêt et des dividendes était de 350 millions et l'amortissement net de 150 millions.

Le service annuel de l'endettement actuel, compte tenu des prêts consentis par les États-Unis avant la guerre, atteindra donc probablement près de

1) Dag Hammarskjöld, « Les crédits internationaux de la Suède en 1944 et 1945 », paru dans « Index » de la « Svenska Handelsbanken », de décembre 1945. Depuis lors, un accord préliminaire a été conclu avec la Finlande, aux termes duquel le remboursement des crédits consentis par le gouvernement suédois est différé jusqu'à la fin de la seconde année qui suit le dernier paiement de réparations à l'U.R.S.S., c'est-à-dire jusqu'en 1954, et il s'échelonne sur une période de trente ans.

2) Département du commerce des États-Unis « Survey of Current Business », mars 1946.

3) Département du commerce des États-Unis « Survey of Current Business », janvier 1947. Ce jugement ne tient évidemment pas compte de ce que pourra être en définitive la charge des réparations ou des frais d'occupation pour les pays vaincus.

1 milliard de dollars pendant les premières années à partir de 1950. Mais, si l'on tient compte des modifications du pouvoir d'achat de la monnaie, ce montant sera à peu près le même qu'en 1930—39.

Des paiements internationaux de cette ampleur ne seront possibles que si les pays débiteurs réalisent un excédent d'exportations. Cet excédent pourra provenir en partie des postes invisibles, mais les pays débiteurs seront en tout cas contraints de vendre un volume considérable de produits et de services aux États-Unis. Le Département du commerce a dit à ce sujet: «Si les États-Unis veulent consolider la structure financière internationale, il leur faudra absolument appliquer dans leurs relations commerciales avec l'étranger une politique qui corresponde à leur situation de nation créancière. . . . Une des conditions indispensables paraît bien être un excédent des importations (dépenses des touristes à l'étranger et autres postes invisibles compris) sur les exportations.» Dans le même esprit, la Banque d'Exportation et d'Importation (rapport de juillet à décembre 1946) dit: «En tant que consommateurs, les États-Unis se sont enrichis en important des articles de toutes sortes qu'ils ne produisent pas ou qu'ils produisent à des conditions moins avantageuses que l'étranger; en tant que créanciers, ils doivent importer, puisque c'est là le principal moyen dont disposent les pays étrangers pour payer aux États-Unis l'intérêt et le principal de leurs dettes.» Et la Banque d'Exportation et d'Importation a récemment annoncé son intention d'accorder des crédits tant à l'importation qu'à l'exportation.

Les prêts et remboursements internationaux sont nécessairement liés au commerce international. L'expérience a montré que les défauts de paiements ne résultaient pas seulement de l'impossibilité dans laquelle se trouve un pays débiteur de fournir à l'étranger une quantité suffisante de marchandises et de services, mais souvent aussi du refus du pays créancier d'accepter les importations nécessaires. Ainsi un relèvement des droits d'importation en période de dépression entraîne des conséquences graves tant pour le pays débiteur que pour le pays créancier et peut conduire à des résultats désastreux pour l'ensemble du système monétaire international. On reconnaît en général que l'un des éléments essentiels du bon fonctionnement des échanges commerciaux est la réduction des différents obstacles au commerce, que celle-ci résulte de négociations au sein de l'Organisation internationale du commerce ou qu'elle soit obtenue d'autre manière. Afin d'éviter que les prêts extérieurs d'après-guerre ne provoquent une nouvelle crise financière internationale comme celle de 1930 et 1931, il faudrait qu'ils fussent généralement connus et que les emprunts à long et à court terme fissent l'objet d'études

approfondies. Les autorités responsables pourraient alors juger de la situation en toute connaissance de cause et être à même de prendre les mesures appropriées.

Le Président des États-Unis a demandé au Congrès, le 12 mars 1947, de voter un crédit de 400 millions de dollars au total pour venir en aide à la Grèce et la Turquie jusqu'en juin 1948; le message du Président n'a fait aucune allusion aux modalités de remboursement et il est probable que le règlement dépendra des circonstances du moment; les fonds seront fournis par le Trésor des États-Unis.

La nouvelle attitude prise par les États-Unis au début de juin 1947 à l'égard de l'aide économique aux pays d'Europe éprouvés par la guerre place la question du volume des crédits en dollars actuellement en cours et l'évaluation des besoins futurs au premier plan des préoccupations des pays qui sont dans un si grand dénuement.

VIII. Conditions de crédit dans les divers pays.

Le mouvement de baisse des taux d'intérêt a commencé avec la grande crise de 1930—33 et, jusqu'à la guerre, cette tendance a persisté avec une régularité quasi continue et d'une façon à peu près uniforme, sauf qu'elle a été plus ou moins accentuée suivant les pays. Après avoir connu un flottement modéré et passager au début de la guerre, ce mouvement de baisse a continué suivant un rythme plus lent pendant toute la durée des hostilités. Depuis la fin de la guerre, les taux d'intérêt sont restés faibles dans l'ensemble, mais sur le plan international, quelques changements ont eu lieu récemment, qui méritent d'être signalés.

Le tableau ci-dessous indique les taux d'escompte des banques centrales depuis 1929. La plupart d'entre eux s'établissent à environ 2½ à 4 0/0; c'est seulement aux États-Unis, au Canada, en Suisse, en France et en

Taux d'escompte des banques centrales.

Pays	Taux d'escompte à la fin de					Change- ments survenus en 1946
	1929	1932	1938	1945	1946	
États-Unis ¹⁾	4½	2½	1	½	1	+ ½
Canada . . . . .	.	.	2½	1½	1½	.
Suisse	3½	2	1½	1½	1½	.
France	3½	2½	2½	1½	1½	. ²⁾
Angleterre	5	2	2	2	2	.
Eire	6	3	3	2½	2½	.
Norvège	5	4	3½	3	2½	- ½
Pays-Bas	4½	2½	2	2½	2½	.
Portugal	8	6½	4½	2½	2½	.
Suède	5	3½	2½	2½	2½	.
Tchécoslovaquie	5	4½	3	2½	2½	.
Belgique	4½	3½	2½	1½	3	+ 1½
Autriche	7½	6	4 ³⁾	3½	3½	.
Danemark	5	3½	4	4	3½	- ½
Espagne	5½	6	4	4	4	.
Finlande	7	6½	4	4	4	.
Italie	7	5	4½	4	4	.
Roumanie	9	7	3½	4	4	.
Turquie . . . . .	.	7	4	4	4	.
Bulgarie	10	8	6	5	4½	- ½
Pologne	8½	6	4½	4½	4½	.
Albanie	9	8	6	5½	5½	.
Hongrie	7½	4½	4	3	7	+ 4
Grèce	9	9	6	7	10	+ 3

1) Taux de la « Federal Reserve » applicables aux avances aux « member banks » garanties par des obligations du gouvernement, ainsi qu'aux escomptes de papier admissible et aux avances garanties par du papier de cette nature. Au cours de la période d'octobre 1942 à avril-mai 1946, un taux spécial de ½ 0/0 a été en vigueur pour les avances aux « member banks » garanties par des obligations fédérales à échéance d'un an au maximum, ou remboursables dans ce délai.

2) Le taux de la Banque de France a été porté à 1¾ 0/0 le 10 janvier 1947.

3) Taux de la Reichsbank.

Angleterre qu'ils ne dépassent ou n'atteignent pas 2 0/0 et en Bulgarie, en Pologne, en Albanie, en Hongrie et en Grèce qu'ils sont supérieurs à 4 0/0.

Le taux le plus élevé — 10 0/0 — est en vigueur en Grèce, où les conditions monétaires troublées ont provoqué de brusques changements: à une hausse de 5 0/0 en 1944 ont succédé une réduction de 4 0/0 en 1945 et une nouvelle hausse de 3 0/0 en 1946; ces mouvements reflètent les alternatives d'inflation et de stabilisation des dernières années. Le volume des billets en circulation est passé de

104 à 537 milliards de drachmes au cours de la seule année 1946. En Roumanie, en revanche, le taux officiel a été maintenu à 4%, mais il ne correspond nullement, en fait, aux conditions du marché dans la période actuelle d'inflation. Lorsque les prix montent aussi rapidement que cela s'est produit dans ce pays, l'établissement des taux d'intérêt est faussé par le fléchissement continu de la valeur réelle de la monnaie; des taux de 10% l'an passent brutalement à 10% par mois, voire à 10% ou plus par jour, sans qu'ils puissent jamais compenser la perte de pouvoir d'achat subie par le prêteur; dans un tel état de choses, il n'existe pas de « conditions de crédit » au sens courant du terme, et il n'y a pas non plus d'épargne volontaire en monnaie; la « récompense de l'abstention » devient négative. En Hongrie une situation non moins chaotique a régné jusqu'en juillet 1946, mais le taux officiel n'a pas été modifié; le relèvement brusque à 7% est intervenu au moment de la stabilisation, le 1^{er} août 1946, de façon à créer des conditions de crédit suffisamment strictes pour soutenir la nouvelle monnaie en forints qui fut introduite à ce moment-là. Le taux d'escompte officiel de la Banque Nationale de Bulgarie a été réduit de 5 à 4½% en août 1946, mais cette mesure n'a eu qu'une portée secondaire par rapport au rigoureux assainissement monétaire de mars 1947, à la faveur duquel la circulation fut ramenée de 71 à 24 milliards de levas, à la suite d'un échange de billets.

La nouvelle Banque Nationale de Pologne, fondée en janvier 1945, adopta le taux officiel de 4½%, qui était précédemment en vigueur dans ce pays. Lorsqu'eut lieu la première réunion du Conseil de la Banque Nationale, en septembre 1946, il fut rendu compte de l'activité de cette institution au cours des dix-neuf mois antérieurs. La réforme monétaire de janvier et de février 1945 avait, par une « opération radicale de déflation », réduit la circulation d'un nombre inconnu de milliards (qui consistaient en « zlotys de Cracovie » mis en circulation par la Banque d'Émission que contrôlaient les Allemands, ainsi qu'en roubles et en reichsmarks) à 3,96 milliards, auxquels il y a lieu d'ajouter les nouveaux zlotys émis avant la fondation de la Banque Nationale.

Au 31 août 1946, la circulation était passée à 44,2 milliards de zlotys et les autres engagements à vue, à 13,1 milliards; la couverture était constituée principalement par 30,7 milliards d'escomptes et d'avances et par 21,2 milliards d'endettement du Trésor.

A la faveur du processus de reflation, les banques commerciales ont développé rapidement leurs escomptes et, en 1946, leurs réescomptes auprès de

Situation des banques polonaises.¹⁾

Fin de mois	Dépôts	Effets escomptés	Réescomptes
	2)	3)	4)
En milliards de zlotys			
1945 Juin ⁵⁾	1,5	1,2	0,9
Septembre	3,5	3,6	2,6
Décembre	7,2	7,6	5,7
1946 Mars ⁶⁾	11,1	17,4	6,5
Juin	16,0	24,8	11,5
Septembre ⁷⁾	44,1	21,5
Décembre . . . . .	.	60,1	37,7

1) La Banque Nationale Économique (qui intervient pour la moitié environ du total), la Banque Nationale Agraire, deux banques coopératives, deux sociétés de banque et deux banques municipales, plus les caisses d'épargne municipales.

2) Dépôts et comptes courants.

3) Effets escomptés, plus des montants minimes d'avances à vue et à terme.

4) Emprunts auprès de la Banque Nationale.

5) Montants relatifs à 1945, publiés par l'Office Central de Statistiques.

6) Montants relatifs à 1946, empruntés au Bulletin de statistiques de la Banque Nationale de Pologne.

7) Octobre; les résultats de septembre ne sont pas connus.

**Banque Nationale de
Pologne:
Crédits directs aux
industries-clés.**

Fin de mois	En milliards de zlotys
1946 Mars	2,2
Juin	8,6
Octobre	22,3
Décembre	17,5

la Banque Nationale se sont élevés à un montant à peu près égal à la moitié de celui des effets escomptés par elles. En outre, la Banque Nationale a fourni directement aux industries-clés des crédits de production et d'exploitation.

Le budget de 1946 s'est soldé par un léger excédent et le projet de budget pour 1947 en accuse un également, mais les re-

cettes et les dépenses prévues y atteignent plus du double de celles de l'exercice précédent.

Les changements qui sont survenus dans le régime économique de la « République Populaire Fédérative de Yougoslavie » sont tels qu'on ne peut plus dire qu'il y existe un « taux officiel » au sens occidental du terme; en conséquence, ce pays n'a pas été compris dans le tableau de la page 70. En septembre 1946, la Banque Nationale

a fusionné avec la Banque Industrielle et avec la Banque des Artisans, toutes les actions étant prises en charge par l'État. A la suite de cette mesure, la Banque Nationale a cessé d'appliquer un taux d'intérêt uniforme et, à partir du 20 octobre 1946, elle a pratiqué des taux variant suivant le caractère du débiteur et allant de 2½ à 6%; ces taux ont été abaissés le 1^{er} janvier 1947 et ont varié depuis lors entre 1% et 4%. Malgré cette réduction, le contrôle de la monnaie, des prix et des salaires est sans doute le plus rigoureux qui soit exercé en Europe et il prévoit de lourdes pénalités en cas d'infractions. Une réforme d'avril 1945 a réduit le volume de la circulation monétaire yougoslave à une fraction minime des 320 milliards de dinars (et de kunas) qui existaient à la fin de l'occupation. Le budget est établi avec beaucoup de rigueur: les principales sources de recettes sont les bénéfices réalisés sur les monopoles de l'État et l'impôt sur le chiffre d'affaires des entreprises nationalisées (comme en U. R. S. S.).

En Tchécoslovaquie, une reflation progressive s'est produite après la réforme monétaire et le blocage strict des billets et comptes en banques, en 1945. Les conditions de crédit sont devenues moins resserrées par suite de l'évolution favorable des exportations, du rendement des impôts et de l'épargne en monnaie; au cours de l'été de 1946, il a été fixé officiellement des taux d'intérêt non seulement maxima, mais aussi minima; le taux officiel a été maintenu au niveau relativement faible de $2\frac{1}{2}\%$, auquel il avait été ramené en octobre 1945.

En Italie, l'échange escompté des billets de banque n'est pas intervenu et la circulation y est vingt-sept fois plus élevée qu'avant la guerre; d'autre part, le budget et la balance des paiements ne sont pas en équilibre et les prix continuent de monter. Un emprunt de reconstruction $3\frac{1}{2}\%$, émis en novembre 1946, et dont les souscriptions étaient exonérées de l'impôt sur le capital envisagé, a produit 231 milliards de liras, dont 112 milliards de souscriptions en espèces et le solde sous forme de conversions de bons du Trésor. Étant donné qu'une amélioration du rendement des impôts ordinaires est une condition essentielle d'une stabilisation de la situation, l'institution d'un impôt sur le capital facilitera certainement le financement au cours de ces années difficiles.

L'Autriche continue à travailler sous le régime de l'occupation, et la réforme monétaire, dans laquelle l'adoption du schilling au lieu et place du reichsmark, en décembre 1945, n'a constitué qu'une première mesure, reste inachevée. La circulation des billets est passée lentement de 5,1 milliards de schillings (d'après la première situation que la Banque Nationale d'Autriche a publiée), le 7 octobre 1946, à 5,9 milliards le 31 mars 1947. Une légère diminution, qui a porté principalement sur les dépôts d'épargne, est intervenue dans les comptes «libres» (non bloqués) auprès des banques commerciales et d'épargne, depuis l'automne de 1946; il n'est pas versé d'intérêts sur ces comptes. En février 1947, la situation de la Banque Nationale, dont le taux officiel est, à $3\frac{1}{2}\%$, le même qu'avant la libération, a fait état pour la première fois de quelques réescomptes.

En Allemagne, la situation monétaire déplorable entrave tout progrès économique. Aussi les incertitudes résultant du retard apporté à procéder à une réforme monétaire, réclamée avec urgence de tous côtés, sont-elles lourdes de conséquences. Du fait de l'impossibilité de conclure un accord à quatre, la question de la valeur à attribuer à l'ancienne dette du Reich et les problèmes connexes d'une monnaie et de dépôts bancaires exagérément gonflés n'ont pas été abordés de bonne heure. Cependant, de leur solution, dépendent le futur niveau des salaires, des prix de revient et de vente, et par conséquent le pouvoir d'achat de la monnaie, ainsi que les facteurs qui normalement incitent

à travailler et à produire. Ce qui caractérise bien la situation de l'Allemagne, c'est qu'on ne connaît même pas avec quelque certitude le montant des billets en circulation, de telle façon que les estimations qui figurent dans le tableau ci-dessous ne donnent qu'une idée approximative de la réalité. En plus des

Allemagne: Circulation des billets.

Situation approximative à la fin de 1946	En milliards de RM
Émis par la Reichsbank jusqu'au 7 mars 1945 . . .	59
Émis jusqu'à la capitulation, plus avoirs en espèces des banques (estimation) plus	14
Circulation au moment de la capitulation	73
Estimation du montant de monnaie militaire émis par les alliés jusqu'à la fin de 1946 plus	12
Émissions totales	85
Montant retiré de la circulation en Autriche moins	8
Billets détruits et perdus dans les territoires cédés de l'Est, dans le pays des Sudètes, en Alsace et en Lorraine, et ailleurs moins	12
Circulation monétaire totale	65
Avoirs en espèces des institutions de crédit . . moins	25
Circulation monétaire totale sans l'en- caisse des banques	40

émissions de la Reichsbank, qui se chiffraient par quelque 70 milliards de reichsmarks au moment de la capitulation, il a été émis des marks militaires alliés à concurrence de 3 milliards dans les trois zones occidentales auxquels s'ajoute pour la zone soviétique un montant inconnu, évalué à 10 ou 15 milliards au début de 1947, d'après les grandes coupures qui s'infiltrèrent dans les zones occidentales.

La situation budgétaire varie naturellement d'une zone à l'autre mais, dans l'ensemble, elle n'est pas mauvaise, principalement du fait que les énormes dépenses de guerre ont cessé brusquement. Quoique les dépenses restantes soient gonflées par les frais d'occupation, elles sont en fait artificiellement faibles par suite de la suspension du service de la dette, de l'absence de paiements de dommages de guerre et du faible montant des indemnités de chômage versées. D'autre part, les recettes fiscales restent élevées, à cause des lourds impôts qui ont été institués pendant et après la guerre, et du fait que le «flottant» en monnaie est si considérable qu'il est fréquemment possible de payer les impôts et droits au moyen d'avoirs en billets. Certains indices montrent toutefois que les impôts sont de plus en plus payés sur le capital, la diminution des dépôts d'épargne au cours de l'année dernière paraissant symptomatique à cet égard. Le système bancaire est toujours sectionné par les lignes de démarcation et par l'évolution différente que chaque zone a connue. Ainsi le système bancaire a été reconstitué sur une nouvelle base dans la zone soviétique, où tous les comptes anciens sont bloqués, alors que dans les zones occidentales l'organisation bancaire antérieure a été adaptée et que les comptes anciens peuvent généralement être utilisés librement. A Berlin, le Stadtkontor a été créé; dans la zone britannique, la Reichsbank a subsisté et, dans les zones américaine et française, des banques centrales provinciales de pays (Landeszentralbanken) ont

été fondées. Tant qu'il n'y aura pas de politique financière uniforme et que la réforme monétaire si nécessaire sera ajournée, l'activité économique laissera forcément à désirer, avec toutes les conséquences qui en découlent pour le commerce d'exportation de l'Allemagne et pour sa capacité de faire des paiements aux puissances occupantes.

Si l'on se tourne vers les pays où règnent des conditions plus normales, il est intéressant de noter les récents relèvements du taux officiel qui sont intervenus en Belgique et en France, dans les deux cas en vue de lutter contre les tendances à l'inflation. Le taux d'escompte de la Banque Nationale de Belgique a été augmenté de 1% le 7 novembre et relevé encore de $\frac{1}{2}$ % le 19 décembre 1946, ce qui l'a porté à 3%; des augmentations correspondantes sont intervenues dans les autres taux perçus par les banques. Dans son compte rendu annuel, la Banque Nationale expose d'une façon détaillée la situation du crédit et explique les raisons du relèvement du taux officiel.

« . . . Au stade actuel de plein emploi, un nouveau relèvement du degré général d'activité ne peut plus guère provenir que de modifications structurelles à apporter à l'économie et qui sont de réalisation lente. Il était donc prudent d'indiquer, par le moyen classique du relèvement du taux de l'escompte, que toute expansion exagérée de crédit à court terme serait arrêtée. De même, on entendait éviter certaines opérations à caractère spéculatif. Enfin, en renchérissant le crédit, on incitait les importateurs à se procurer plutôt des crédits moins chers à l'étranger.

La récente évolution économique internationale fait du reste ressortir une tendance au renversement ou tout au moins à un ralentissement de l'expansion qui s'est manifestée depuis la fin de la guerre. Il n'était pas inopportun de mettre le monde des affaires en garde et de l'inciter à préparer des conditions qui permettront d'effectuer à temps les adaptations souhaitables. A ce titre, la hausse du taux de l'escompte doit apparaître aussi comme un avertissement.»

En France, le taux officiel a été augmenté d'un huitième pour cent et porté à $1\frac{3}{4}$ % le 10 janvier 1947. Il ne faut pas sous-estimer la portée de cette mesure en dépit de la modeste majoration qu'elle comporte, mais il faut la considérer à la lumière des conditions qui existaient alors, et notamment de la réduction par décret des prix des marchandises à concurrence de 5% en décembre 1946 et de la seconde réduction édictée en février 1947. Un nouveau frein a été mis à l'expansion à partir du mois de janvier 1947, par voie de discrimination dans l'octroi du crédit, ce qui revient à procéder à une restriction du crédit par sélection; cette mesure a certainement joué un rôle décisif dans la baisse du prix de l'or et des billets de banque étrangers sur le marché (cf. page 112). Dans les premiers mois de 1947, les nouveaux dépôts d'épargne ont

été sensiblement supérieurs aux retraits, après une période de stagnation au cours des derniers mois de 1946, où le courant de l'épargne nouvelle s'était tari sous l'influence de la hausse des prix.

Il arrive qu'une attitude passive présente autant d'intérêt que des mesures actives: à la suite de la revalorisation de la couronne suédoise en juillet 1946, la Banque de Suède a perdu de l'or et des devises, les taux d'intérêt à long terme se sont quelque peu tendus et, pour la première fois depuis des années, les avances faites par les banques commerciales se sont élevées à un niveau supérieur à celui du montant total des dépôts constitués chez elles; enfin, certains indices ont montré que la spéculation n'était pas inactive. Cependant, le taux officiel a été maintenu sans changement à 2½% pendant l'année entière. Il a été déclaré officiellement que les autorités politiques étaient opposées à toute majoration de ce taux, parce qu'il pourrait en résulter un ralentissement de la construction d'immeubles d'habitation, alors que la réalisation du programme de construction d'immeubles, sans aucune majoration des loyers, constituait une partie essentielle de la politique économique officielle; on décida de lutter contre l'inflation en renforçant le contrôle direct.

On considère évidemment dans un certain nombre de pays que le taux officiel exerce un effet direct sur les éléments de l'économie autres que le marché monétaire à court terme: c'est ainsi qu'en Suisse, la charge des hypothèques est, dans l'agriculture, étroitement liée au taux d'escompte de la Banque Nationale, et ce lien peut certainement être retenu comme étant l'une des raisons de maintenir ce taux à un niveau aussi faible que possible; en fait, il est de 1½% depuis dix ans.

Dans d'autres pays moins importants, les conditions sont extrêmement variables. La Finlande s'emploie à remplir ses obligations de réparations sans engendrer de nouvelle inflation monétaire et de crédit; il semble que ses efforts n'aient pas été vains puisqu'au total la circulation des billets n'a que très peu augmenté entre l'automne de 1945 et le mois de mars 1947.* En janvier 1946, les banques centrales de la Norvège et du Danemark ont toutes deux réduit leurs taux officiels de ½% et les ont ramenés à 2½ et à 3½% respectivement; ces changements ont paru être de bon augure pour un retour à des conditions plus normales.

En dehors d'une hausse de courte durée en 1939, le taux officiel est resté en Angleterre inchangé à 2% depuis 1932. Le taux des bons du Trésor, qui était de 1% pendant la guerre, a été réduit à ½% au cours de l'automne

* Le taux officiel en Finlande a été relevé de 4% à 4,5% au début de juin 1947.

de 1945 et maintenu depuis sans changement à ce niveau. Les taux de l'argent à long terme, dont la baisse s'est accentuée jusqu'à l'automne dernier, ont accusé des variations plus sensibles. Le Consolidé 2½% est remboursable seulement au choix du Trésor, c'est-à-dire qu'en fait il représente une dette perpétuelle; bien qu'il n'en reste que pour 280 millions de livres en circulation, le rendement de ce titre donne une idée exacte du taux d'intérêt à long terme ne comportant pas de risque de crédit. Pendant quelques années, ce rendement est resté à peu près inchangé à 3%, mais il a fléchi à partir du mois de juillet 1945 et est tombé à son niveau le plus faible, soit 2,53%, en novembre 1946, où le cours de ce titre a atteint 99. A la fin d'octobre, le Trésor a émis un nouveau titre 2½%, à échéance de 1975 «ou d'une date ultérieure», remboursable par conséquent uniquement au choix du Trésor; les conditions en sont sensiblement analogues à celles des «anciens Consolidés», c'est-à-dire qu'elles sont les plus avantageuses que le Trésor ait jamais obtenues depuis le début du siècle actuel. A partir du mois de novembre, les cours ont fléchi et, en mars 1947, celui des Consolidés était tombé à 95, ce qui correspondait à un rendement de 2,64%, sensiblement équivalant à celui d'un an plus tôt. Dans un discours prononcé en octobre 1946, le Chancelier de l'Échiquier a déclaré ce qui suit: «Une dette nationale dépassant 24 milliards de livres n'est supportable que si le taux moyen de l'intérêt est maintenu à un faible niveau. C'est d'ailleurs là une condition nécessaire pour que la fiscalité puisse être sensiblement allégée. Toute hausse marquée du loyer de l'argent aboutirait fatalement à l'inflation...».

Royaume-Uni:
Consolidé 2½%.

Moyennes annuelles	Cours du marché	Rendement en %
1939	67,2	3,72
1940	73,5	3,40
1941	80,0	3,13
1942	82,6	3,03
1943	80,7	3,10
1944	79,6	3,14
1945	85,6	2,92
1946	96,3	2,60

Il n'est pas toujours facile d'établir une ligne de démarcation rigoureuse entre les recettes et les dépenses courantes et en capital, mais les évaluations budgétaires soumises au Parlement pour l'année financière 1947—48 accusent un excédent de recettes de près de 250 millions de livres. Dans son exposé, le Chancelier s'est exprimé dans les termes suivants: «Il y a lieu de considérer chaque année, à la lumière de la situation financière et économique, le mouvement des prix, le niveau de l'emploi, le danger d'inflation d'une part, et de déflation, d'autre part, et de se demander si, cette année en particulier, il devra y avoir un excédent de recettes ou un déficit,» et il a ajouté: «Cette année-ci se prête à un excédent de recettes».

Le léger revirement que les taux d'intérêt ont accusé aux États-Unis en 1946 a été moins remarquable par son ampleur que par le fait qu'il a marqué

la fin d'une tendance prolongée à la baisse. Au cours des mois d'avril et de mai 1946, toutes les « Federal Reserve Banks » ont supprimé le taux d'es-compte préférentiel de $\frac{1}{2}\%$ appliqué aux avances aux « member banks » garanties par des obligations du gouvernement fédéral à échéance d'un an; après cette suppression, les « member banks » ont dû dorénavant emprunter de nouveau à 1%. Le taux préférentiel avait été adopté en 1942 pour aider les banques à placer leurs fonds sous forme de titres du gouvernement, avec la certitude de pouvoir reconstituer leurs réserves en cas de nécessité. Dans son compte rendu annuel, la « Federal Reserve Bank » de New-York s'exprime ainsi: « Cette mesure n'a pas constitué par elle-même un geste restrictif d'une grande portée, mais elle a été interprétée comme l'indication que le « Federal Reserve System » n'était pas favorable à une baisse plus accentuée des taux d'intérêt et ne désirait pas permettre aux « member banks » d'emprunter trop facilement. » L'évolution des taux d'intérêt à la suite de l'adoption de cette mesure apparaît dans le tableau ci-après.

États-Unis: Taux sur le marché de New-York.

Taux moyens mensuels en %	Effets privés		Titres du gouvernement fédéral		
	Court terme		Moyen et long termes		
	Papier commercial de 4 à 6 mois	Acceptations de banque à 90 jours	Bons du Trésor à 3 mois *	Bons de 3 à 5 ans soumis à l'impôt	Obligations du Trésor à 15 ans et plus
1946 Avril . . .	0,75	0,44	0,375	1,12	2,08
Décembre .	1,00	0,81	0,375	1,22	2,24

* Le taux d'achat des bons du Trésor, de $\frac{3}{8}\%$, appliqué par la « Federal Reserve » depuis le mois d'avril 1942, est toujours en vigueur.

Au cours de l'année 1946, le volume total des crédits ouverts par les « Federal Reserve Banks » a diminué de près de 1 milliard de dollars et est tombé à 24 milliards: c'est la première fois qu'une réduction a eu lieu depuis 1941, où le niveau des crédits atteignait environ 2.200 millions, c'est-à-dire moins du dixième du montant actuel.

L'utilisation, par le Trésor, de son fonds général, déposé en grande partie dans des « member banks », pour rembourser la dette fédérale, a constitué un facteur technique très important pour le marché. Après avoir atteint un maximum de 26 milliards de dollars en février 1946, ce fonds était tombé à 3.500 millions à la fin de l'année et, dans la même période, la dette fédérale s'est réduite de plus de 20 milliards et a fléchi à 258 milliards.

La question de l'élimination de certaines dispositions adoptées pendant la guerre et en vertu desquelles le « Federal Reserve System » était tenu de soutenir

le marché des obligations à court terme du gouvernement a fait l'objet de discussions au cours de l'année; le président de la «Federal Reserve Bank» de New-York en particulier s'est prononcé en faveur d'une «décongélation» des taux d'intérêt à court terme à un moment opportun, afin que le «Federal Reserve System» puisse de nouveau exercer un certain contrôle sur le volume de «Federal Reserve credit» et «de freiner la tendance persistante à monétiser la dette publique, tendance qui est étroitement liée au maintien de taux d'intérêt immuables». D'autres mesures ont été adoptées dans le sens d'un resserrement des contrôles du crédit par sélection exercés par le «Federal Reserve System»; il faut citer notamment la réglementation des marges de garantie et du crédit à la consommation. En effet, le volume de ce dernier a fortement augmenté en 1946 et, à la fin de l'année, il était évalué à près de 10 milliards de dollars, ce qui correspondait au niveau maximum antérieur atteint pendant l'automne de 1941.

La tendance qui s'était manifestée à partir du milieu de 1945 ayant persisté, les nouveaux emprunts contractés par les entreprises auprès des banques commerciales se sont élevés en 1946 à 4 milliards de dollars au moins; ils ont sans doute été plus considérables que dans n'importe quelle année antérieure. Ces nouveaux emprunts ont été destinés principalement à financer des stocks plus importants et à régler des feuilles de paye plus élevées, par suite de la hausse des prix des marchandises et des majorations de salaires accordées. Par suite de divers facteurs, et notamment de l'effet de contraction exercé par le remboursement d'une partie de la dette du gouvernement, les excédents de réserves des «member banks» de New-York et de Chicago ont disparu et ceux des banques d'autres districts se chiffrent au total par moins de 1 milliard de dollars, montant très faible par rapport à un passé récent; en fait, des emprunts de 100 à 500 millions de dollars contractés par les banques de réserve sont maintenant régulièrement accusés par les situations des «Reserve Banks».

On peut dire que la «monétisation» tant discutée de la dette publique aux États-Unis est représentée par des ventes de valeurs fédérales faites directement ou indirectement au système bancaire, ce qui provoque une expansion des dépôts des banques et, par suite de la pression de plus en plus lourde exercée par les disponibilités, une baisse continue des taux d'intérêt, processus qui a pris fin au printemps de 1946. Il est probable que la dette fédérale continuera d'être réduite en 1946, en utilisant le fonds général du Trésor, étant donné que le budget de 1947 accusera un excédent courant de recettes, qui est estimé à un peu plus de 1 milliard de dollars pour l'année financière qui se terminera au mois de juin.

Il y a fréquemment un grand nombre d'influences contradictoires qui se manifestent dans divers pays, certaines d'entre elles étant d'ordre monétaire, tandis que d'autres présentent un caractère économique ou psychologique. Bien qu'une certaine dose d'expansion monétaire, même lorsqu'elle a engendré une inflation modérée, ait pu faciliter la conversion des activités du temps de guerre au temps de paix, il va de soi qu'au delà d'un certain degré, l'inflation devient néfaste à la santé économique et que des mesures tendant à la combattre s'imposent. Celles-ci ne sont pas nécessairement génératrices d'« argent cher, de crise des affaires et de chômage massif », mais elles doivent exercer un effet de stabilisation sur le niveau des prix et aboutir au rétablissement de la confiance dans la monnaie et dans la situation du crédit des pays considérés.

Dans trop de pays encore, la tendance générale est nettement à l'inflation et préconiser dans de tels cas des mesures pour y remédier, c'est favoriser l'arrêt sur une pente dangereuse. Des mesures de cette nature peuvent intervenir dans les domaines économique, monétaire ou psychologique. Il faut placer dans cette dernière catégorie les décrets édictant des réductions de prix en France, qui ont été adoptés en décembre 1946 et en février 1947, et que tout le monde a approuvés. Dans le domaine monétaire, ou plutôt financier, il semble que la réalisation d'un excédent de recettes fiscales ou d'autres recettes ordinaires intérieures ait été, ou semble devoir être obtenue cette année aux États-Unis, au Canada, dans le Royaume-Uni, en Suisse, en Suède et dans quelques autres pays, c'est-à-dire principalement dans des États auxquels les dévastations de la guerre ont été épargnées; et, dans un certain nombre d'autres pays tels que la Belgique, la Norvège et le Danemark, les Trésoreries ont réussi à cesser d'avoir recours à la banque centrale. Au point de vue économique, l'excédent d'importations obtenu grâce à l'utilisation de crédits extérieurs a constitué un frein à l'inflation qui a été certainement très apprécié dans certains pays. De même, les fournitures de l'UNRRA assurées gratuitement par les pays anglo-saxons ont été vendues aux populations locales et ont permis notamment aux gouvernements italien, yougoslave et polonais de se constituer des réserves en monnaie nationale; conformément à l'accord sur l'UNRRA, ces fonds serviront ultérieurement à des fins déterminées, mais, en attendant, leur accumulation a exercé un effet de déflation qui a fourni aux divers gouvernements une aide précieuse pour s'assurer et pour maintenir un contrôle sur leur situation financière.

Ainsi, comme le montrent les exemples ci-dessus, certaines forces modératrices commencent à agir, mais il se peut qu'elles ne suffisent pas à elles seules à neutraliser les forces d'inflation qui continuent d'agir. Aux États-Unis,

l'excédent de recettes budgétaires et le remboursement d'une partie de la dette du gouvernement font sentir leurs premiers effets: on cesse de créer de nouveaux fonds liquides à la disposition du public, la pression exercée par l'argent frais sur les taux d'intérêt s'affaiblit et la tendance persistante des rendements à fléchir fait place à une légère augmentation. D'autre part, on peut s'attendre que des effets quelque peu analogues se manifestent ailleurs, à mesure que les budgets seront équilibrés. En outre, les emprunts pour compte privé prennent une importance plus grande, comme l'a montré dans maints pays l'augmentation sensible des avances consenties par les banques commerciales depuis la guerre.

Il est difficile de prévoir comment évolueront les taux d'intérêt dans le monde, mais les mouvements qui se sont produits l'an dernier ont été significatifs, et il est intéressant de constater qu'il a été question dans quelques pays de «débloquer» les taux d'intérêt à court terme, alors que dans d'autres, il n'a pas été jugé démodé de faire usage de l'arme classique du taux officiel.

IX. Les plans économiques nationaux en Europe.

Au cours de l'été de 1945, des mesures de circonstance ont été adoptées pour nourrir les populations des territoires ravagés par la guerre et faire face aux besoins d'assistance médicale et sociale, qu'il s'agisse de fournir des logements rudimentaires ou de remettre en marche un minimum de moyens de transport. Mais, à la suite de toutes les dévastations causées par la guerre et, d'une façon générale, de la désorganisation économique profonde de l'Europe, il était naturel que les divers gouvernements s'efforçassent d'envisager le développement de l'économie nationale sur une période plus étendue. Dans les pays où l'État est devenu le seul ou le principal propriétaire des ressources naturelles et des entreprises industrielles, il lui appartient manifestement d'élaborer des plans économiques appropriés. Mais dans maints pays où l'entreprise privée reste prédominante, les autorités ont également dressé des plans destinés à favoriser le développement économique, en fixant un ordre de priorités selon lequel les capitaux disponibles doivent être placés, de façon à assurer la mise en œuvre des tâches les plus importantes.

Même lorsque des plans n'ont pas été formellement élaborés, les gouvernements ont parfois jugé bon de faire savoir qu'ils s'étaient fixé des « objectifs » à atteindre dans des domaines ayant une importance spéciale. C'est ainsi qu'au Royaume-Uni, on a beaucoup insisté sur la nécessité de faire passer les exportations à un niveau atteignant 175 % du volume de 1938, afin que la balance des paiements puisse être équilibrée en 1951, époque à laquelle le crédit américain sera échu. A cette fin, seuls les besoins intérieurs indispensables sont assurés, de manière à donner la priorité aux exportations. Afin d'obtenir des crédits étrangers, on a procédé, en Italie, avec la collaboration de représentants de l'UNRRA, à des estimations minutieuses de la balance des paiements pour 1947. En Belgique, un ministère de l'équipement a été créé en avril 1946. Il a publié un premier rapport sur les besoins d'investissement du pays pendant les dix prochaines années. Mais ce travail n'a pas le caractère d'un plan proprement dit.

Dans divers autres pays, le planisme a visé plus haut et des projets ont été élaborés, qui englobent un secteur très large de l'économie nationale et s'étendent sur un certain nombre d'années. Le tableau suivant, qui comporte également des indications au sujet de quelques plans extra-européens, donne un aperçu des traits caractéristiques des plans dont il vient d'être question. Les montants qui y figurent, ne doivent, bien entendu, être considérés qu'en tant qu'indication de l'ordre de grandeur prévu.

Les plans sont très différents les uns des autres en ce qui concerne non seulement la durée prévue, mais aussi les domaines sur lesquels ils portent et les détails dans lesquels ils entrent. D'une façon générale, ils fixent des objectifs à la production, l'objectif immédiat ne consistant pas simplement à rétablir la production au niveau du temps de paix, mais à dépasser ce dernier.

Au cours des années de guerre, le rendement du travail pris dans son ensemble s'est réduit par suite des destructions, de l'usure des machines et

Plans économiques nationaux.

Pays	Durée du plan		Principal objectif du plan	Coût du plan		
	Années	Période		d'unités nationales	en millions de dollars	
					Coût total	Moyenne annuelle
France	5	1947-51	modernisation et reconstruction	2.250.000	18.890	3.780
Pays-Bas	6	1947-52	reconstruction	11.700	4.410	735
Bulgarie	2	1947-48	industrialisation et rationalisation	55.000	190	95
Tchécoslovaquie	2	1947-48	redressement économique	69.880	1.400	700
Hongrie	3	1947-49	reconstruction et développement économique	6.110	520	170
Pologne	3	1947-49	reconstruction	340.000	3.400	1.130
Yougoslavie	5	1947-51	reconstruction et développement économique	278.300	5.570	1.110
U. R. S. S.	5	1946-50	reconstruction et développement économique	250.300	47.200	9.500
Iran	7	1947-53	développement économique . . . . .	.	.	.
Turquie	5	1947-51	industrialisation	600	210	40
Argentine	5	1947-51	développement économique et industriel	6.600	1.660	330
Mexique	6	1947-52	industrialisation et développement de l'agriculture	3.185	640	105

Note: D'une façon générale, les sommes ci-dessus sont exprimées en monnaies d'aujourd'hui, sous les réserves suivantes :

France: Le total indiqué est celui qui figure dans le rapport général sur le plan de modernisation et d'équipement, publié en novembre 1946. Les évaluations sont de juin 1946 et sont fondées sur la capacité maxima des industries d'équipements. Sur ce montant, un tiers seulement, soit Fr. fr. 720 milliards, correspond à la modernisation proprement dite; le reliquat étant affecté à la reconstruction et à l'entretien différé. D'autre part, Fr. fr. 536 milliards sont prévus pour les « activités de base » (charbon, électricité, sidérurgie, ciment, machines agricoles et transports).

Pour 1947, un programme plus précis a été établi et évalué à Fr. fr. 475 milliards, dont Fr. fr. 300 milliards à la charge de l'Etat, mais, jusqu'à présent (fin mai 1947), 60% seulement, soit quelque 180 milliards, en ont été autorisés.

Pays-Bas: Le montant qui figure dans le tableau sera fourni conformément au « plan de base » pour 1946-52 (niveau des prix de 1947); sur le total des investissements prévus, Fl. 4.100 millions sont destinés à des industries de transformation, Fl. 1.300 millions à l'agriculture et le reliquat au commerce, aux transports, aux maisons d'habitation et à la reconstitution de stocks.

Tchécoslovaquie: Sur le montant total des investissements indiqué dans le plan, Kcs 47.740 millions destinés à la Bohême et à la Moravie, et Kcs 22.140 millions à la Slovaquie. En ce qui concerne la répartition à des fins diverses, Kcs 25.400 millions seront consacrés à l'industrie et à l'artisanat, Kcs 5.200 millions environ à l'agriculture et Kcs 39.300 millions aux transports, au logement et à des travaux publics.

Hongrie: Ft 1.509 millions ont été prévus pour la reconstruction et la modernisation de l'industrie; Ft 1.184 millions pour le développement de l'agriculture; Ft 1.707 millions pour la reconstruction et le développement des communications et Ft 1.594 millions pour développer les institutions sociales et culturelles.

Pologne: Le coût initial du plan a été chiffré à Zl. 10 milliards d'avant-guerre, ce qui correspond à 1.900 millions de dollars d'avant-guerre au cours officiel. Converti en monnaie d'aujourd'hui au cours officiel (1:100), ce montant représenterait Zl. 190 milliards pour la période tout entière du plan. Toutefois, il n'est pas tenu suffisamment compte du pouvoir d'achat actuel de la monnaie polonaise dans la somme indiquée ci-dessus. Si l'on fait entrer en ligne de compte la modification survenue dans le pouvoir d'achat du dollar des Etats-Unis, telle qu'elle ressort de l'indice des prix de gros, les 1.900 millions de dollars de 1938 correspondraient à environ 3.400 millions de dollars de 1946, soit à Zl. 340 milliards à la parité officielle actuelle.

U. R. S. S.: Le plan repose sur les prix de 1945. La conversion en dollars des montants a été faite au cours officiel.

Yougoslavie: Le plan est applicable à partir du 1^{er} mai 1947. 41% du montant prévu sont destinés à du matériel et à de l'outillage industriels, 26% environ aux moyens de communication, 11% à l'électrification et 8% à l'agriculture.

de leur non-remplacement, de l'intensification de l'autarcie, de la sous-alimentation, de l'épuisement physique et moral, etc. Étant donné que le rétablissement de la production, pour le moins au niveau d'avant-guerre, est une condition essentielle de la restauration de la vie économique, les gouvernements se sont sentis obligés de résoudre ce problème vital en essayant de créer les conditions matérielles et psychologiques d'une amélioration: l'une des méthodes adoptées à cet égard a été l'élaboration et la mise en œuvre de plans économiques.

La Tchécoslovaquie et la Bulgarie se sont contentées de plans de deux ans, la Pologne et la Hongrie, de plans de trois ans, tandis que l'U.R.S.S. et la Yougoslavie ont établi des plans de cinq ans. Dans les pays qui ont le plus souffert des opérations de guerre, les Pays-Bas, la Pologne et la Hongrie, ces plans sont destinés avant tout à assurer la reconstruction, alors qu'en Bulgarie et en Tchécoslovaquie, il s'agit plutôt de faire progresser l'industrialisation et de rééquiper les usines; enfin, en France, le plan adopté vise à moderniser complètement l'économie nationale. Ces plans diffèrent beaucoup quant à leur ampleur; la France et la Pologne ont procédé à une étude très détaillée (en France, tout spécialement pour les «activités de base»), tandis que pour d'autres pays, les plans présentent plutôt le caractère de «cadres» qui seront remplis ultérieurement.

Si l'objectif immédiat est de rétablir, et même de dépasser le niveau de production d'avant-guerre, il ne faut pas oublier que la reconstruction et le développement de l'économie sont généralement liés à des changements de structure qui affectent le système économique tout entier. Ces changements prennent sans aucune exception la forme d'une industrialisation plus poussée, dont l'intensité varie d'un pays à un autre. On peut dire, d'une façon générale, que le but essentiel des plans est de réaliser un degré d'industrialisation qui se rapproche du niveau atteint dans les pays avancés au point de vue technique. Un tel processus d'industrialisation est fréquemment accompagné d'une diminution relative de l'activité de l'agriculture et du passage de types extensifs de culture, céréales en particulier, à des types intensifs (tels que plantes industrielles, production des fruits, horticulture, fourrages), tandis que l'élevage, la production laitière, etc., sont fortement développés. Des pays comme la Hongrie et la Pologne, qui étaient naguère avant tout agricoles, ne manifestent aucun désir de reprendre l'exportation de produits agricoles sous la forme habituelle jusque là, car ils préfèrent se consacrer à la production industrielle exigeant une plus grande quantité de travail plus rémunérateur. On s'attend à ce que la politique d'industrialisation et d'exploitation agricole intensive permette d'absorber l'excédent de population agricole de l'Europe centrale et orientale. Dans ces pays, comme ailleurs, le personnel

hautement qualifié est très recherché, mais, contrairement à ce qui se passe en Europe occidentale, il n'existe pas de crise aiguë de main-d'œuvre à proprement parler.

Les plans visant principalement à faire progresser rapidement l'industrialisation, on a cherché avant tout, lors de leur élaboration, la façon de remédier à des insuffisances, qu'il s'agisse de la main-d'œuvre, des matières premières (y compris le charbon), des machines, de l'épargne intérieure ou des disponibilités en devises. Pour résoudre ces problèmes, on essaie diverses méthodes telles que: attribution de matières et parfois même de main-d'œuvre, crédits budgétaires, conclusion d'emprunts à l'étranger, etc.

Le nœud du problème financier intérieur consiste à augmenter l'épargne nationale au-dessus du niveau normal. Étant donné qu'on ne peut guère s'attendre à ce que l'épargne atteigne des montants suffisants dans des pays qui ont été dévastés et appauvris, les autorités responsables de l'économie envisagent de recourir à des méthodes d'épargne supplémentaire forcée, notamment au moyen d'impôts ou en rationnant la consommation. Pour réussir dans cette voie, il faut qu'elles limitent également la consommation courante de l'État et qu'elles mettent par conséquent un terme aux déficits du budget national ordinaire.

Plans de développement économique
en Europe orientale.

Pays	1946	1947	1948	1949	1950	1951
Nombres-Indices : avant-guerre = 100 *						
Production agricole						
Bulgarie	80	113	134	.	.	.
Hongrie . . . . .	.	.	.	100	.	.
Pologne	38	57	65	60	.	.
Tchécoslovaquie . . . . .	.	.	100	.	.	.
U. R. S. S. . . . .	.	.	.	.	127	.
Yougoslavie . . . . .	.	.	.	.	.	152
Production industrielle						
Bulgarie	91	136	167	.	.	.
Hongrie . . . . .	.	.	.	126	.	.
Pologne	67	92	128	152	.	.
Tchécoslovaquie . . . . .	.	.	110	.	.	.
U. R. S. S. . . . .	.	.	.	.	148	.
Yougoslavie . . . . .	.	.	.	.	.	323
Revenu national						
Bulgarie	86	120	194	.	.	.
Hongrie	57	72	86	101	.	.
Pologne	50	71	93	116	.	.
Tchécoslovaquie	84	91	.	.	.	.
U. R. S. S. . . . .	.	.	.	.	138	.
Yougoslavie . . . . .	.	.	.	.	.	193

* Tchécoslovaquie : 1937 = 100 ; Hongrie et Pologne : 1938 = 100 ; Bulgarie et Yougoslavie : 1939 = 100 ; U. R. S. S. : 1940 = 100.

Presque tous les plans prévoient des emprunts à l'étranger afin de compléter l'épargne intérieure et, en particulier, d'acheter des machines et des matières qui ne sont pas disponibles sur le marché intérieur. Mais la balance des paiements leur pose à tous un problème critique : dans la plupart des cas, les plans prévoient un excédent d'importations au

cours d'une période de transition portant sur les premières années de la mise en œuvre desdits plans, et quels que soient les efforts qui seront faits pour développer les exportations. Plusieurs États comptent sur des prêts de la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement Économique pour faciliter la réalisation de leurs plans; la France a obtenu le premier prêt de cette nature, en mai 1947.

L'élaboration de plans a notamment fait apparaître la nécessité de disposer de statistiques adéquates et d'un appareil administratif très efficace, composé de fonctionnaires possédant, en plus de la compétence technique requise pour élaborer les plans et les appliquer avec une souplesse suffisante, les qualités morales indispensables pour assumer les lourdes responsabilités qui leur incombent ainsi qu'une vue d'ensemble et le sens des équilibres fondamentaux à maintenir.

Étant donné que tous les plans ont été établis sur une base purement nationale, c'est au « point d'intersection » des balances des paiements qu'un besoin de coordination se fait sentir; il semble qu'il ait été tenu compte, dans une certaine mesure, de cette nécessité en Europe orientale. Mais, d'une manière générale, les plans se font concurrence, non seulement en ce qui concerne les emprunts à l'étranger, mais aussi à l'égard des importations de matières de base, de machines et, dans certains cas, de main-d'œuvre.

X. Opérations courantes de la Banque.

1. Activité du Département bancaire.

Le bilan de la Banque au 31 mars 1947, examiné et certifié par les vérificateurs aux comptes, figure en Annexe I au présent Rapport. Son total s'élève à 499,1 millions de francs suisses or (unité de 0,2903 . . . gramme d'or fin) contre 451,4 millions au 31 mars 1946, cette augmentation étant imputable avant tout à des changements d'ordre comptable ainsi qu'il est expliqué d'une façon plus détaillée à la page 195. 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 le jour de la clôture des écritures de la Banque. Dans les quelques cas où les cours ne sont pas identiques aux deux dates considérées, les changements survenus n'ont exercé aucune influence pratique sur la tenue des comptes.

Une certaine reprise d'activité s'est manifestée progressivement dans les opérations de la Banque. Le volume des opérations traitées au cours de l'exercice 1946—47 est sensiblement supérieur à celui des deux exercices précédents.

Pendant la guerre, la politique de la Banque avait été de sacrifier délibérément le rendement de ses placements à des considérations de sécurité et de liquidité, afin de conserver toute liberté d'action pour la reprise ultérieure d'opérations plus actives. Le terme des placements avait été raccourci en conséquence; d'autre part, un stock d'or propre important avait été accumulé, en particulier en Suisse et aux États-Unis. D'où une réduction sensible de ses recettes courantes. Des mesures ont été prises au cours de l'exercice sous revue pour rétablir progressivement l'équilibre des recettes et des dépenses courantes de la Banque; les détails en sont donnés à la page 197.

L'or «*earmarked*», comptabilisé hors bilan, dont le montant s'élevait à 49,5 millions de francs suisses or le 31 mars 1946, était revenu à 44,2 millions au 31 juillet 1946, pour atteindre 45,9 millions le 31 janvier 1947, chiffre auquel il se retrouvait en fin d'exercice.

D'autre part, le chiffre minimum enregistré par le total de la situation mensuelle de la Banque a été de 449,0 millions de francs suisses or le 31 mai 1946, et le maximum, avant le bilan de fin d'année, a été de 463,6 millions le 31 janvier 1947.

A. Actif.

La comparaison des divers postes de l'actif du bilan au 31 mars 1947 avec ceux du bilan au 31 mars 1946 montre certains changements qui sont expliqués ci-dessous.

L'or en lingots et monnayé s'élevait, le 31 mars 1946, à 120,2 millions de francs suisses or. Il était revenu, le 31 mars 1947, à 82,7 millions, minimum de l'exercice, après s'être élevé à 124,8 millions le 31 août 1946 et s'être réduit principalement à partir du 30 novembre. Cette réduction résulte des mesures prises pour accroître la partie productive des actifs. Une partie de l'or vendu (24 millions de francs suisses or) a d'ailleurs fait l'objet d'opérations de placement comportant un rachat à terme, si bien qu'à la fin de mars 1947, le total des actifs en or ou réalisables en or n'était inférieur que de 14 millions à celui de la fin de mars 1946.

Les transactions en question, qui ont toutes été effectuées avec des banques centrales, sont les premières de cette nature que la Banque ait faites, et constituent un essai intéressant tant pour la Banque que pour les banques centrales bénéficiaires. Jusqu'à présent, la Banque s'était bornée à recevoir et à gérer des dépôts exprimés en poids d'or fin.

Alors que le stock d'or propre de la Banque s'élevait à 103,2 millions au 31 mars 1946, il se trouvait réduit à 88,6 millions au 31 mars 1947, compte tenu des opérations à terme qui viennent d'être évoquées.

L'encaisse à la Banque et en compte courant dans d'autres banques a diminué à peu près régulièrement depuis le 31 mars 1946, date à laquelle elle s'élevait à 13,7 millions de francs suisses or, jusqu'au 31 octobre, où elle avait été réduite à 4,1 millions. A la suite d'opérations impliquant la nécessité de conserver temporairement des fonds liquides plus importants, elle s'est à nouveau gonflée jusqu'à 13,1 millions le 31 janvier. En fin d'exercice, elle ressortait à 9,1 millions. A cette date, les avoirs «cash» en francs suisses en constituaient environ 80%.

Le portefeuille réescomptable d'effets de commerce, d'acceptations de banque et de bons du Trésor, qui se trouvait, à fin mars 1946, au niveau relativement peu élevé de 11,4 millions de francs suisses or, avait même fléchi jusqu'à 5,6 millions à fin novembre. En décembre, le chiffre du portefeuille est passé à 26,4 millions, pour s'accroître ensuite assez régulièrement jusqu'à 27,6 millions à fin mars 1947. C'est surtout le portefeuille de bons du Trésor qui a augmenté; la comparaison entre les deux grandes catégories d'effets au 31 mars 1946 et au 31 mars 1947 est la suivante:

	Effets de commerce et acceptations de banque	Bons du Trésor	Total
Millions de francs suisses or			
31 mars 1946	7,6	3,8	11,4
31 mars 1947	5,5	22,1	27,6
Différences	- 2,1	+ 18,3	+ 16,2

L'augmentation des Bons du Trésor est pour la plus grande partie en rapport direct avec les opérations de vente et de rachat d'or à terme évoquées précédemment.

Les Fonds à terme placés à intérêts ont également augmenté dans une mesure sensible. Leur chiffre au 31 mars 1946 était de 2,7 millions; ils ne comprenaient alors que des fonds à terme maximum de trois mois. Ils se sont élevés à 7,3 millions au 31 juillet, pour se réduire ensuite quelque peu à 5,8 millions au 31 octobre. Au 31 décembre, ils remontaient à 15,1 millions, dont 10,5 à trois mois au maximum, 3,2 millions à échéance comprise entre trois et six mois, 1,4 million à plus de six mois. Au 31 mars 1947, le total s'en élevait à un peu moins de 13 millions, dont 10,1 millions à terme maximum de trois mois, 1,4 million de trois à six mois, 1,4 million de six à neuf mois.

En ce qui concerne le chapitre Effets, placements et créances divers, qui accusait un total de 303,1 millions de francs suisses or au 31 mars 1946, le minimum en a été enregistré le 30 avril 1946 avec 301,7 millions et le maximum le 28 février 1947 avec 323,3 millions. Lorsque fut publié le bilan au 31 mars 1946, il avait été indiqué que les fonds investis en Allemagne constituaient la plus grande partie de ce poste.

Pour plus de clarté, la totalité des fonds de la Banque en Allemagne a été, dans le bilan au 31 mars 1947, classée sous une rubrique spéciale «Fonds placés en Allemagne — placés en 1930—31 en application des dispositions des Accords de La Haye de 1930». Les actifs ainsi détenus, dont le chiffre total s'élève à 291,2 millions de francs suisses or, tirent tous leur origine des placements effectués au cours des années 1930 et 1931 sur le marché allemand, en exécution des obligations imposées à la Banque par les Accords de La Haye de 1930; ils comportent les privilèges que prévoient ces Accords. Il n'a pas été effectué de placements nouveaux en Allemagne depuis 1931.

On sait qu'aux termes des dispositions du «Nouveau Plan» (expression qui désigne les Accords de La Haye et les documents annexés), la Banque devait établir «un mécanisme offrant une certaine élasticité entre les paiements à faire par l'Allemagne et la répartition de ceux-ci» et, dans la limite du montant des fonds dont elle pourrait disposer et dans la nécessité, pour elle, de maintenir en tout temps sa liquidité, elle devait prendre toutes mesures

nécessaires à l'effet de « parer aux éventualités qui pourraient, par elles-mêmes, conduire à une suspension de transfert », a) en faisant des crédits directs à la Reichsbank, b) en plaçant sur le marché allemand, avec l'accord de la Reichsbank, une partie des recettes d'annuités en reichsmarks.

En vue de faciliter les transferts en faveur des gouvernements créanciers, la Banque a progressivement augmenté, à partir de juillet 1930, ses placements sur le marché allemand. Lorsque la situation est devenue critique en mai-juin 1931, elle a également participé, pour un quart avec la Banque de Réserve Fédérale de New-York, la Banque d'Angleterre et la Banque de France, au crédit à court terme de 100 millions de dollars ouvert à la Reichsbank; ce crédit a été finalement remboursé en avril 1933.

En juillet 1931, en exécution de ses obligations, la Banque avait ainsi placé en Allemagne, en plus des sommes conservées en reichsmarks pour faire face aux paiements courants de Réparations au titre des livraisons en nature, un montant équivalant a) à la totalité des dépôts à long terme qui avaient été mis à sa disposition par les gouvernements créanciers et le gouvernement allemand conformément aux dispositions du Nouveau Plan et b) à une fraction de ses ressources propres.

Il convient d'observer que, d'après le mécanisme prévu par le Nouveau Plan pour la réception par la Banque, en devises de son choix, des versements mensuels d'annuités de Réparations, la Banque avait non seulement le droit, mais aussi les moyens pratiques de diminuer ses investissements sur le marché allemand lorsqu'elle le désirait.

Une des conséquences du Moratoire Hoover fut toutefois la suspension pour un an, à dater du 1^{er} juillet 1931, du paiement des mensualités au titre des Réparations. Une déclaration commune du 23 juillet 1931, faite par les représentants des gouvernements des États-Unis, de la Belgique, de la France, de l'Allemagne, de l'Italie, du Japon et du Royaume-Uni, à une Conférence tenue à Londres, et communiquée officiellement à la Banque, recommandait, entre autres, que des mesures concertées soient prises par les institutions financières des divers pays en vue de maintenir le volume des crédits accordés jusqu'alors à l'Allemagne. Depuis cette époque, le total des fonds conservés par la Banque sur le marché allemand en conséquence de l'exécution de ses obligations au titre du Nouveau Plan est demeuré pratiquement sans changement, si l'on excepte l'utilisation de reichsmarks en relation avec la liquidation des contrats de prestations en nature, lesdits reichsmarks étant réservés à cette fin spéciale. Les quelques légères fluctuations intervenues depuis 1931 dans la position nette se sont produites des trois façons suivantes: un versement de faible importance effectué par la Reichsbank en 1932, conformément aux

dispositions du Nouveau Plan, en relation avec la souscription complémentaire au capital de la Banque, l'accumulation des intérêts courus sur les placements de la Banque et les transferts afférents à ces intérêts opérés en devises ou en or.

Au 31 mars 1947, les fonds placés en Allemagne correspondaient aux créances suivantes (le taux utilisé pour la conversion des reichsmarks en francs suisses or est basé sur la définition de la valeur du reichsmark conformément aux Accords de La Haye):

Créances sur:	Millions de francs suisses or
Reichsbank	35,0
Golddiskontbank (fonds placés à intérêts et effets échus) . .	70,1
Trésor allemand (effets et Bons échus)	76,2
Administration des Chemins de fer allemands (effets échus) .	73,3
Administration des Postes allemandes (effets échus)	<u>36,6</u>
	<u>291,2</u>

Les effets et bons en portefeuille au 18 avril 1945, dernière date à laquelle la Banque ait reçu des informations relativement à ce type de placements, figurent au tableau ci-dessus pour leur valeur nominale; aucune majoration n'y est incluse ni au titre des intérêts après les diverses dates d'échéance ni à celui des intérêts sur les fonds placés à la Golddiskontbank après le 31 mars 1945. La Banque se réserve toutefois le droit de réclamer de tels intérêts.

Les droits et obligations de la Banque aux termes des Accords de La Haye en ce qui concerne ses avoirs en Allemagne et les dépôts à long terme qui lui ont été remis n'ont pas été modifiés par la suspension des paiements d'annuités résultant d'une part du Moratoire Hoover, et, plus tard, des mesures transitoires convenues à la Conférence de Lausanne. L'accord de Lausanne signé le 9 juillet 1932 comportait un règlement définitif se substituant aux annuités prévues par les Accords de La Haye, mais cet accord n'a été ratifié ensuite par aucun des gouvernements signataires. Il en résulte qu'il y a donc eu, depuis 1932, une suspension de fait du paiement des annuités fixées par les Accords de La Haye, sans que ces accords aient été abrogés ni remplacés par un instrument quelconque qui puisse modifier valablement la situation juridique antérieure. Par lettre en date du 2 mai 1945, la Banque a appelé l'attention des gouvernements intéressés sur la situation juridique de ses avoirs en Allemagne et des dépôts à long terme des gouvernements, et demandé que les droits qu'elle possède aux termes des accords en vigueur soient pleinement sauvegardés.

La créance directe de la Banque sur le gouvernement allemand (76,2 millions de francs suisses or) est d'un montant pratiquement égal au dépôt à long terme du gouvernement allemand (76,3 millions de francs suisses or). Quant aux dépôts à long terme des gouvernements créanciers, les modalités et notamment la ou les monnaies de remboursement, quand ces dépôts deviendront exigibles, n'ont jamais été clairement définies, ainsi qu'il est rappelé chaque année dans la note qui accompagne le bilan annuel.

Néanmoins, il n'est pas douteux que les Accords de La Haye et les documents annexés ont donné à la Banque non seulement des obligations, mais aussi des droits et des garanties particulières. Toute modification, du fait des gouvernements créanciers, de la situation juridique créée en 1930 devra donc en tout état de cause respecter intégralement les droits de la Banque ou lui attribuer une équitable compensation avant tout règlement final rendant exigibles les dépôts à long terme des gouvernements.

L'établissement du bilan sous sa nouvelle forme a fourni à la Banque l'occasion de réintroduire, au Passif, sous la rubrique «Provision pour éventualités et postes divers», un montant qui figurait jusqu'à présent sous forme de sous-évaluation d'actif. C'est là l'origine de la plus grande partie de l'accroissement du total du bilan, ainsi qu'il est indiqué dans le premier paragraphe (page 190) de cette partie du Rapport.

Les actifs de la Banque, autres que ceux qui sont placés en Allemagne, s'élèvent ainsi à 208 millions de francs suisses or. Sur ce total, 83 millions de francs suisses or sont représentés par de l'or se trouvant principalement à Berne, à New-York et à Londres, et la presque totalité du reliquat est placée à court terme et constituée par des dollars ou des francs suisses, ou consiste en des placements liés à des rachats d'or à terme.

B. Passifs

Une légère modification intervient dans la présentation des divers chapitres en ce sens que les «Dépôts à long terme», sont reportés au bas du bilan, avant les «Divers», sous l'intitulé «Dépôts à long terme — reçus en application des dispositions des Accords de La Haye de 1930». D'autre part, l'intitulé du poste «Divers» a été modifié pour préciser qu'il comprend entre autres la «Provision pour charges éventuelles», à laquelle a été ajouté le montant figurant jusqu'à présent sous forme de sous-évaluation d'actif comme il a été indiqué ci-dessus. Le montant du poste au 31 mars 1947 ressort à 97,6 millions de francs suisses or contre 55,9 millions un an auparavant.

Les dépôts des banques centrales pour leur propre compte, qui s'élevaient à 3,7 millions de francs suisses or le 31 mars 1946, étaient demeurés, sauf une légère augmentation enregistrée le 30 avril, autour de ce niveau jusqu'au 31 août et s'étaient même abaissés à un peu moins de 3 millions le 31 octobre. Ils ont marqué depuis une certaine progression. Leur chiffre au 31 mars était de 8,1 millions.

Les dépôts des banques centrales pour le compte d'autres déposants n'ont fluctué que dans des limites restreintes. Après s'être établis à un peu plus de 0,6 million de francs suisses or jusqu'au 31 décembre 1946, ces dépôts se sont élevés par la suite d'un peu plus de 0,2 million et atteignent au total près de 0,9 million en fin d'exercice.

Les dépôts d'autres déposants étaient passés de 0,4 million le 31 mars 1946 à plus d'un million le 31 juillet. Ils se sont ensuite réduits et figurent pour 0,6 million au bilan au 31 mars 1947.

Quant aux comptes de dépôts bancaires en poids d'or, dont le total était de près de 17 millions de francs suisses or le 31 mars 1946, ils s'étaient abaissés à 14,5 millions le 30 juin pour remonter à 20,8 millions un mois après. Dans le bilan au 31 mars 1947, ils figurent pour un total de 18,1 millions de francs suisses or.

Le volume des transactions qui y ont été passées au titre du règlement des paiements postaux internationaux, bien que double de celui de l'exercice dernier, est demeuré encore très modeste.

Le nombre des titulaires de comptes de dépôts-or ouverts dans les livres de la Banque au 31 mars 1947 est de vingt-deux contre vingt-cinq un an auparavant.

* * *

Tous les intérêts gagnés au cours de l'exercice sur les placements autres que les placements en Allemagne ont été encaissés régulièrement.

Le solde minime de l'ancien crédit ouvert à la Banque Nationale de Hongrie, sur lequel des amortissements en capital avaient été effectués régulièrement conformément aux accords, est maintenant remboursé. Les nouveaux crédits consentis à diverses banques centrales l'ont été à des termes de six mois ou un an et à des conditions conformes aux conditions du marché. Pour répondre aux besoins des banques centrales, un certain nombre d'opérations d'achat, de vente et d'échange d'or ont été faites au cours de l'exercice. Elles ont permis à la Banque de modifier la répartition géographique de son stock d'or propre.

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 dix-septième exercice, clos le 31 mars 1947, font apparaître, compte tenu des bénéfices nets de change, un excédent net de 692.787,01 francs suisses or, le franc suisse or équivalant à 0,290 322 58 . . . gramme d'or fin, d'après la définition qu'en donne l'article 5 des statuts de la Banque. Les comptes du seizième exercice faisaient ressortir une perte nette de 616.581,45 francs suisses or. Aux fins de l'établissement du bilan au 31 mars 1947, les avoirs et les engagements en monnaies étrangères ont été convertis en francs suisses or, d'après les cours de change cotés ou officiellement fixés à cette date, ou conformément à des accords spéciaux relatifs aux diverses monnaies. Tous les avoirs sont évalués aux cours du marché s'il en existe, ou au-dessous, sinon à leur valeur d'achat ou au-dessous.

Pour comparer l'excédent du dix-septième exercice social avec la perte nette de l'exercice précédent, il convient d'observer que le premier comprend un montant assez important qui représente des bénéfices nets de change. Durant la première partie de l'exercice considéré, les recettes courantes provenant des placements de la Banque ont été inférieures aux dépenses courantes. A la suite de diverses mesures prises pour accroître la partie des avoirs de la Banque qui sont productifs d'intérêts, ce déficit a été réduit progressivement, si bien que, vers la fin de l'exercice, les dépenses courantes étaient couvertes par les recettes courantes, réalisées sous forme d'intérêts encaissés sur les placements. De plus, les bénéfices réalisés au cours de l'exercice sur les opérations sur or et devises étrangères ont largement comblé la différence enregistrée dans les premiers mois de l'exercice entre les dépenses et les recettes provenant des placements, et il reste pour l'ensemble de l'exercice un excédent suffisant, en fait, pour compenser la perte subie au cours de l'exercice précédent.

Le Conseil d'administration, estimant nécessaire de constituer une réserve aussi élevée que possible pour parer à toutes éventualités, a décidé de verser l'excédent de 692.787,01 francs suisses or de cet exercice au compte d'attente spécial 1944—45. Ce compte a été ouvert à la fin du quinzième exercice lorsque, eu égard aux circonstances exceptionnelles du moment, il a été décidé de porter l'excédent de 4.429.562,41 francs suisses or de cet exercice au crédit d'un compte d'attente spécial 1944—45. Le déficit du seizième exercice, clos le 31 mars 1946, a été couvert par un transfert opéré dudit compte, mais, à la

suite du versement fait à ce dernier de l'excédent du dix-septième exercice, le solde de ce compte s'élève à 4.505.767,97 francs suisses or, montant légèrement supérieur au chiffre primitif.

Si l'on fait état des dividendes réduits des exercices 1942—43 et 1943—44 et de l'absence de dividendes pour les exercices 1944—45 à 1946—47, on constate que le total des dividendes déclarés est inférieur de 133 francs suisses or par action aux dividendes cumulatifs de 6% prévus à l'article 53 b) des statuts.

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

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

Au cours de la séance qu'il a tenue le 9 décembre 1946 pour la première fois depuis juillet 1939, le Conseil d'administration a pris note officiellement des changements qui sont intervenus entre-temps dans sa composition.

Depuis la publication du seizième Rapport de la Banque, certains autres changements se sont produits.

Le 9 décembre 1946, le Conseil a élu Sir Otto Niemeyer vice-président, conformément à l'article 39 des statuts.

Au cours de la séance tenue le 12 mai 1947, M. Ernst Weber, qui s'était démis de ses fonctions de président de la Direction générale de la Banque Nationale Suisse, a remis sa démission de membre du Conseil. Le Professeur Dr Paul Keller, qui a succédé à M. Weber à la Banque Nationale Suisse, a été élu membre du Conseil, conformément à l'article 28 (3) des statuts.

Une liste des membres du Conseil en fonctions en juin 1947 figure à la fin du présent Rapport.

* * *

En mars 1947, le Conseil a appris avec un profond regret le décès du Dr L. J. A. Trip, ancien président de la Banque Néerlandaise. Le Dr Trip avait rempli les fonctions d'administrateur de la Banque des Règlements Internationaux de janvier 1932 à mai 1946 et, pendant deux ans, de mai 1935 à mai 1937, il avait exercé simultanément les fonctions de président du Conseil d'administration et de président de la Banque. Le Conseil d'administration désire manifester le sentiment de profonde gratitude qu'il éprouve pour les grands services que le Dr Trip a rendus à la Banque.

XI. Conclusion.

Il y a du vrai dans l'assertion selon laquelle la seconde guerre mondiale a commencé avant que le monde ait eu le temps de se remettre des perturbations et des déséquilibres provoqués par la première. Fort heureusement, on saisit mieux aujourd'hui les problèmes posés par les changements profonds qui sont survenus dans la situation économique et financière, et l'on désire ardemment éviter de commettre à nouveau les erreurs qui ont interrompu la période de prospérité entre les deux guerres.

L'un des exemples les plus frappants de l'attitude plus réaliste et plus raisonnable adoptée maintenant, et l'un de ceux qui s'imposent le plus naturellement à l'esprit, est la liquidation des opérations d'aide mutuelle du temps de guerre et des engagements directs prêt-bail non couverts par le prêt-bail réciproque. Cette mesure est intervenue en même temps que l'UNRRA et d'autres organisations de secours fournissaient des produits et rendaient des services à un degré qui n'a peut-être pas suffi à répondre à tous les besoins des nombreux pays ravagés par la guerre, mais qui a représenté au total des sommes considérables, équivalant sans doute à plus de 5 milliards de dollars. En outre, on attache plus d'importance qu'au lendemain du précédent conflit aux problèmes commerciaux, qui sont traités avant tout par les diverses conférences de l'Organisation Internationale du Commerce, cependant que, dans le domaine financier, deux nouvelles institutions, le Fonds Monétaire International et la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement Économique, ont été mises en état de fonctionner dans des conditions qui leur assurent la disposition de capitaux considérables. Par ailleurs, en dehors de la collaboration internationale, les divers pays accomplissent des efforts soutenus pour surmonter les difficultés d'après-guerre, restaurer les économies du temps de paix et agir sur l'évolution économique. Des plans soigneusement mis au point ont été élaborés et officiellement adoptés dans un certain nombre de pays; ils visent à concentrer les ressources disponibles pour réaliser diverses tâches essentielles, qui comportent généralement une accélération du processus d'industrialisation.

Exception faite de quelques pays, et notamment de l'Allemagne et de l'Autriche où les conditions ont été anormales, le plein emploi a régné partout et, quoiqu'on n'ait pas toujours disposé des instruments les meilleurs de la technique moderne, quelques résultats appréciables ont été obtenus dans le domaine de la reconstruction, spécialement à l'égard du rétablissement

des moyens de transport et du volume de la production industrielle, en dépit des nombreuses difficultés inhérentes à l'insuffisance continue de la quantité de charbon extraite.

Cependant, si quelques progrès économiques sensibles ont été réalisés, il reste beaucoup à faire car le monde actuel accuse des points faibles qui ne sont que trop apparents. En dehors des difficultés d'ordre politique, on constate encore dans maints secteurs un défaut d'équilibre, rendu plus aigu par l'épuisement que la guerre laisse encore subsister. La tension accrue qui s'est manifestée au cours de l'hiver 1946—47 a obligé à imposer de nouveau des restrictions en matière monétaire et commerciale dans des pays où elles avaient été supprimées et à les appliquer d'une façon plus rigoureuse là où elles étaient encore en vigueur. Par ailleurs, les engagements représentés par les soldes en livres accumulés, joints à d'autres obligations de caractère officiel, qui ont résulté de la guerre et de ses suites immédiates, atteignent un total non moins élevé que celui qui a soulevé des problèmes si difficiles à résoudre au lendemain de la première guerre mondiale.

Certes, on ne constate aucun signe de relâchement dans la lutte menée pour améliorer la situation: la diligence et le courage avec lesquels les problèmes du jour sont traités dans des réunions internationales et dans les divers pays le montrent nettement. Il faut reconnaître que la diversité des systèmes économiques en vigueur dans les différentes parties du monde ajoute aux difficultés éprouvées à trouver des solutions uniformes; mais il faut chercher à établir des points de contact et à trouver des compromis pratiques, à la condition essentielle toutefois que les rapports internationaux reposent sur le respect des affaires intérieures des divers pays et que chacun s'abstienne d'intervenir dans celles des autres. Ce principe a été reconnu formellement dans les textes instituant les organisations internationales, et notamment dans les dispositions qui régissent la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement Économique, qui stipulent que « la Banque et ses agents n'interviendront pas dans les affaires politiques d'un État membre quelconque et qu'ils ne devront pas, lorsqu'ils prendront des décisions, se laisser influencer par le caractère politique du ou des États membres considérés ».

En dépit de la diversité des systèmes économiques, certaines nécessités économiques se manifestent cependant dans tous les pays:

Il importe, en premier lieu, que les mesures prises par le gouvernement n'aient pas seulement des effets négatifs. Il ne faut pas que les contrôles, quelle que soit leur fin, entraînent simplement un ralentissement des affaires. Il se peut fort bien que la situation exige au contraire des

mesures positives et il s'agit souvent de créer avant tout des conditions générales qui incitent les particuliers et les entreprises à faire, de leur propre initiative et dans leur propre intérêt, ce qui est souhaitable au point de vue général.

Il est à craindre également que les problèmes relatifs à la situation budgétaire, à la balance des comptes, aux prix, aux salaires, etc., soient traités séparément, comme si ces problèmes pouvaient recevoir des solutions particulières, sans tenir compte de l'interdépendance des phénomènes économiques. Il n'est pas rare que des plans soient élaborés par des services distincts, qui n'ont guère de contacts entre eux, alors qu'il y a beaucoup plus de chance d'obtenir des résultats concrets au moyen d'une politique d'ensemble destinée à éliminer les déséquilibres fondamentaux.

Il existe un troisième danger connexe, à savoir que les autorités, en s'efforçant de trouver des solutions, ne s'attaquent qu'aux symptômes et non aux causes essentielles. Ce serait, par exemple, faire preuve d'étroitesse de vues et agir d'une façon superficielle que de chercher à résoudre les problèmes soulevés par la balance des comptes en se contentant de réduire arbitrairement les importations et de stimuler artificiellement les exportations, sans s'occuper du volume du pouvoir d'achat dont dispose l'économie intérieure. L'expérience montre en effet qu'une expansion du pouvoir d'achat à l'intérieur, ayant un caractère inflationniste (qu'elle soit provoquée par des déficits budgétaires, par un volume excessif d'investissements privés ou publics, ou par de brusques et fortes hausses de salaires n'ayant pas pour contrepartie une création suffisante de marchandises), a pour effet d'accroître les importations et de freiner les exportations, ce qui aggrave le déséquilibre de la balance des comptes. On néglige trop souvent le lien qui existe ainsi entre les méthodes intérieures de financement et l'évolution de la balance des comptes. Mais, comment l'inflation, qui accroît la demande en monnaie de produits sur le marché, pourrait-elle avoir d'autre effet que de déséquilibrer les paiements d'un pays envers l'étranger, particulièrement sous un régime de cours de change relativement fixes? A mesure que les réserves monétaires s'épuisent, les gouvernements sont souvent contraints de prendre de nouvelles mesures restrictives, quoique celles-ci n'atteignent pas le mal dans sa racine — savoir, le financement par l'inflation — et qu'elles soient même de nature à rendre plus difficile un ajustement des prix, par suite de l'élimination de la concurrence étrangère.

Ce n'est pas prôner la perfection, mais c'est seulement faire preuve d'un bon sens élémentaire que de souligner combien il est important de mettre un

terme aux méthodes d'inflation du temps de guerre en équilibrant le budget, en réalisant un rapport convenable entre les salaires et l'offre de marchandises, et en adaptant les investissements de l'État et ceux des particuliers au volume de l'épargne disponible. Le rétablissement du crédit d'un pays se manifestera d'ailleurs d'une façon quasi automatique par la reconstitution des crédits commerciaux étrangers en liaison avec le mouvement des marchandises, crédits qui, dans le passé, ont atteint une ampleur considérable. D'autre part, le rétablissement du crédit sera vraisemblablement suivi d'un courant de placements opérés par des entreprises industrielles et commerciales étrangères. A l'intérieur, l'or et les devises sortiront peu à peu de leurs cachettes et, à mesure que la reconstruction progressera, le volume de l'épargne intérieure augmentera certainement et sera consacré à des fins constructives. Si la situation évolue en ce sens, tout le processus du redressement, et spécialement la reconstitution des réserves monétaires, dépendront beaucoup moins de l'obtention de prêts massifs à l'étranger et seront facilités par une grande quantité d'opérations relativement minimes, mais nombreuses et diverses.

Dans plus d'un pays européen, le manque de confiance en la monnaie (qui accuse une crainte très vive de l'inflation) éloigne effectivement les produits du marché, en dépit de toutes les mesures de contrainte imposées par les autorités. Dans ces conditions, les prêts de l'étranger et toute autre aide extérieure peuvent bien apporter un soulagement temporaire en permettant d'obtenir des marchandises de première nécessité; mais aucun résultat durable ne sera atteint si les emprunteurs ne mettent pas à profit les ressources étrangères pour s'assurer un répit, à la faveur duquel une série cohérente de mesures intérieures pourront être prises; en d'autres termes, il y a lieu de considérer et d'utiliser les prêts étrangers en tant que partie d'un programme d'ensemble destiné à assurer la restauration financière et monétaire.

Le climat psychologique propre à la réalisation de plans pratiques, et qui soient assez complets pour inspirer confiance, est plus favorable aujourd'hui qu'au moment où les hostilités ont pris fin. Bien des illusions se sont dissipées et l'on a de plus en plus conscience de la nécessité d'adopter des mesures efficaces, voire rigoureuses. Il semble donc qu'il existe des conditions permettant d'utiliser d'une façon mieux appropriée l'aide extérieure assurée sous forme de prêts et d'autres concours financiers. Ce qu'il faut donc, c'est une politique coordonnée, dans laquelle les crédits internationaux puissent s'intégrer en tant que l'une des mesures appropriées, essentielle évidemment, mais qui ne peut être pleinement efficace que si elle est complétée par une action intérieure.

Être en mesure de faire appel à de nouvelles ressources extérieures représente une telle chance qu'il serait déplorable que le supplément de force qu'elle fournit fût gaspillé à des fins autres que la reconstruction et le développement économique proprement dits; faute de stabilité monétaire soutenue par un budget en équilibre, on manquera de base pour orienter comme il convient les plans de développement industriel et autres investissements.

ROGER AUBOIN,
Directeur Général.

Tableau des parités annoncées par le Fonds Monétaire International.

Avant-propos.

Le tableau ci-dessous indique les parités qui ont été acceptées à titre de cours initiaux, selon le Fonds Monétaire International. Dans l'ensemble, ces cours ont été annoncés le 18 décembre 1946.*

L'Accord relatif au Fonds stipule que « la parité de la monnaie de chaque État membre sera exprimée en fonction de l'or, pris comme dénominateur commun, ou du dollar des États-Unis ayant le poids et le titre en vigueur le 1^{er} juillet 1944 ».

Les États membres ont communiqué leurs parités monétaires calculées soit en or, soit en dollars des États-Unis, soit dans les deux. Pour plus de commodité, toutes les parités ci-dessous ont été calculées à la fois en or et en dollars des États-Unis, d'une manière uniforme et avec six chiffres significatifs, c'est-à-dire six chiffres autres que des zéros absolus. Pour ces raisons, il se peut que des écarts sans importance se produisent parfois dans les derniers chiffres décimaux arrondis.

Le 18 décembre 1946,
Washington, D. C.

GUTT
Administrateur Délégué

I. Monnaies des territoires métropolitains.

Pays	Unité monétaire	Parités calculées en or		Parités calculées en dollars des États-Unis	
		Poids de l'unité monétaire en grammes d'or fin	Unités monétaires pour 1 once troy d'or fin	Unités monétaires pour 1 dollar des États-Unis	Cents des États-Unis pour 1 unité monétaire
Belgique	franc	0,020 276 5	1.533,96	43,827 5	2,281 67
Bolivie	boliviano	0,021 158 8	1.470,00	42,000 0	2,380 95
Canada	dollar canadien	0,888 671	35,000 0	1,000 00	100,000
Chili	peso	0,028 666 8	1.085,00	31,000 0	3,225 81
Colombie	peso	0,507 816	61,249 5	1,749 99	57,143 3
Costa Rica	colon	0,158 267	196,525	5,615 00	17,809 4
Cuba	peso	0,888 671	35,000 0	1,000 00	100,000
Danemark	couronne	0,185 178	167,965	4,799 01	20,837 6
Égypte	livre égyptienne	3,672 88	8,468 42	0,241 955	413,300
Équateur	sucre	0,066 827 5	472,500	13,500 0	7,407 41
États-Unis	dollar	0,888 671	35,000 0	1,000 00	100,000
Éthiopie	dollar	0,357 690	86,956 5	2,484 47	40,250 0
France	franc	0,007 461 13	4.168,73	119,107	0,839 583
Guatemala	quetzal	0,888 671	35,000 0	1,000 00	100,000
Honduras	tempira	0,444 335	70,000 0	2,000 00	50,000 0
Inde	roupie	0,268 601	115,798	3,308 52	30,225 0
Irak	dinar	3,581 34	8,684 86	0,248 139	403,000
Iran	rial	0,027 555 7	1.128,75	32,250 0	3,100 78
Islande	couronne	0,136 954	227,110	6,488 85	15,411 1
Luxembourg	franc	0,020 276 5	1.533,96	43,827 5	2,281 67
Mexique	peso	0,183 042	169,925	4,855 00	20,597 3
Nicaragua	cordoba	0,177 734	175,000	5,000 00	20,000 0
Norvège	couronne	0,179 067	173,697	4,962 78	20,150 0
Panama	balboa	0,888 671	35,000 0	1,000 00	100,000
Paraguay	guarani	0,287 595	108,150	3,090 00	32,362 5
Pays-Bas	florin	0,334 987	92,849 8	2,652 85	37,695 3
Pérou	sol	0,136 719	227,500	6,500 00	15,384 6
Philippines	peso	0,444 335	70,000 0	2,000 00	50,000 0
Royaume-Uni	livre sterling	3,581 34	8,684 86 (ou 173 shillings 8,367 pence)	0,248 139 (ou 4 shillings 11,553 pence)	403,000
Salvador	colon	0,355 468	87,500 0	2,500 00	40,000 0
Tchécoslovaquie	couronne	0,017 773 4	1.750,00	50,000 0	2,000 00
Union Sud-Africaine	livre sud-afri.	3,581 34	8,684 86 (ou 173 shillings 8,367 pence)	0,248 139 (ou 4 shillings 11,553 pence)	403,000
Venezuela	bolivar	0,265 275	117,250	3,350 00	29,850 7

* La parité établie pour le Venezuela, le 18 avril 1947, a été ajoutée au tableau original.

II. Monnaies de territoires non métropolitains.

États-membres et leurs territoires non métropolitains	Monnaie et rapport avec l'unité monétaire métropolitaine	Parités calculées en or		Parités calculées en dollars des États-Unis	
		Poids de l'unité monétaire en grammes d'or fin	Unités moné- taires pour 1 once troy d'or fin	Unités moné- taires pour 1 dollar des États-Unis	Cents des États-Unis pour 1 unité monétaire
Belgique.					
Congo-Belge	franc (au pair avec le franc belge)	0,020 276 5	1.533,96	43,627 5	2,281 67
France.					
Algérie	franc (au pair avec le franc français)	0,007 461 13	4.168,73	119,107	0,839 583
Maroc					
Tunisie					
Antilles françaises					
Guyane française					
Afrique occidentale française					
Afrique équatoriale française					
Togo	franc des C. F. A. (= 1,70 franc français)	0,012 683 9	2.452,20	70,062 8	1,427 29
Cameroun					
Côte des Somalis					
Madagascar et dépendances					
Réunion					
St-Pierre et Miquelon					
Nouvelle Calédonie	franc des C. F. P. (= 2,40 francs français)	0,017 906 7	1.738,97	49,627 8	2,015 00
Nouvelles-Hébrides					
Possessions françaises d'Océanie					
Établissements de l'Inde	roupie (= 36, — francs français)	0,268 601	115,798	3,308 52	30,225 0
Pays-Bas.					
Surinam et Curaçao	florin (= 1,406 71 florin néerlandais)	0,471 230	66,004 9	1,885 85	53,026 4
Royaume-Uni.					
Gambie	livre de l'Afrique occidentale (au pair avec la livre sterling)				
Côte de l'Or					
Nigéria					
Sierra Leone					
Rhodésie méridionale	livre de la Rhodésie méridionale (au pair)				
Rhodésie septentrionale Nyassaland					
Palestine	livre palestinienne (au pair)				
Chypre	livre cyprite (au pair)				
Gibraltar	livre de Gibraltar (au pair)	3,581 34	6,684 86	0,248 139	403,000
Malte	livre maltaise (au pair)				
Bahamas	livre bahamienne (au pair)				
Bermudes	livre des Bermudes (au pair)				
Jamaïque	livre jamaïcaine (au pair)				
Îles Falkland	livre des îles Falkland (au pair)				
Kenya	shilling de l'Afrique orientale (20 par livre sterling)	0,179 067	173,697	4,962 78	20,150 0
Ouganda					
Tanganyika					
Zanzibar					
Barbades	dollar des Antilles britanniques (4,80 par livre sterling)	0,746 113	41,687 3	1,191 07	83,958 3
Trinité					
Guyane britannique					
Honduras britannique	dollar du Honduras britannique (4,03 par livre sterling)	0,888 671	35,000 0	1,000 00	100,000

II. Monnaies de territoires non métropolitains (suite).

États-membres et leurs territoires non métropolitains	Monnaie et rapport avec l'unité monétaire métropolitaine	Parités calculées en or		Parités calculées en dollars des États-Unis	
		Poids de l'unité monétaire en grammes d'or fin	Unités moné- taires pour 1 once troy d'or fin	Unités moné- taires pour 1 dollar des États-Unis	Cents des États-Unis pour 1 unité monétaire
Royaume-Uni (suite).					
Ceylan	roupie cingalaise . . (13 ¹ / ₃ par livre sterling)				
Ile Maurice	roupie mauricienne . . (13 ¹ / ₃ par livre sterling)	0,268 601	115,798	3,308 52	30,225 0
Seychelles	roupie des Seychelles . . (13 ¹ / ₃ par livre sterling)				
Iles Fidji	livre des Fidji (1,11 par livre sterling)	3,226 44	9,640 20	0,275 434	363,063
Iles Tonga	livre australienne . . . (1,2525 par livre sterling)	2,859 36	10,877 8	0,310 794	321,756
Birmanie	roupie birmane (au pair avec la roupie indienne = 1 shilling, 6 pence)	0,268 601	115,798	3,308 52	30,225 0
Hong-Kong	dollar de Hong-Kong . . (16 par livre sterling)	0,223 834	138,958	3,970 22	25,187 5
Malaisie (Singapour et Union malaise)	dollar malais (8,571 428 57 par livre sterling, ou 2 shillings 4 pence par dollar malais)				
Sarawak	le dollar des Détroits et le dollar bornéen septentrional, qui cir- culent parallèlement au dollar malais (monnaie légale), ont la même valeur.	0,417 823	74,441 7	2,126 91	47,016 7

Déclaration concernant les parités initiales.

Publiée par le Fonds Monétaire International. (18 décembre 1946.)

Le Fonds Monétaire International commencera ses opérations de change le 1^{er} mars 1947. Les opérations du Fonds seront faites aux parités initiales qui ont été déterminées de la manière prévue par l'Accord relatif au Fonds. La parité de chaque monnaie est indiquée dans le tableau ci-après. Huit parmi les trente-neuf États membres du Fonds — le Brésil, la Chine, la Grèce, la Pologne, la République Dominicaine, la Yougoslavie, la France pour l'Indochine française et les Pays-Bas pour les Indes néerlandaises — ont, conformément à l'article XX, section 4 de l'accord, demandé un délai pour déterminer leurs parités initiales, et le Fonds a accepté. En attendant que le Parlement se soit prononcé en Uruguay, ce pays n'a pas encore définitivement fixé la parité initiale de sa monnaie.

Pour la première fois, un grand nombre de nations ont soumis le cours de leur change à l'examen d'une organisation internationale, ce qui marque le début d'une nouvelle phase de la coopération monétaire internationale. La portée essentielle de la mesure actuelle réside, non pas dans les cours de change particuliers qui sont annoncés, mais dans le fait que les nations participantes ont maintenant pleinement établi un régime dans lequel elles sont tenues de favoriser la stabilité des changes, de ne pas modifier les parités de leurs monnaies sans l'accord préalable du Fonds et de s'entr'aider pour atteindre les objectifs généraux de ce dernier.

Les parités initiales sont, dans tous les cas, celles qui ont été proposées par les membres et elles reposent sur les cours de change en vigueur. Toutefois, l'acceptation de ces cours ne doit pas être interprétée comme une garantie donnée par le Fonds qu'ils resteront tous inchangés. Ainsi que l'ont déclaré les administrateurs du Fonds dans leur premier rapport annuel, publié en septembre: « Nous reconnaissons que, dans certains cas, les parités initiales qui sont fixées pourront ultérieurement être jugées incompatibles avec le maintien d'un état d'équilibre de la balance des comptes, lorsqu'il règne une activité économique soutenue à l'intérieur . . . Quand il en sera ainsi, le Fonds aura à résoudre de nouveaux problèmes d'ajustement et devra reconnaître le caractère exceptionnel des conditions dans lesquelles les parités initiales ont été fixées. C'est précisément à de tels moments que le Fonds pourra se rendre le plus utile, en veillant à ce que les ajustements de change nécessaires soient effectués méthodiquement, et à ce que soit évitée toute dépréciation monétaire à des fins de concurrence. »

Le Fonds a conscience qu'avec les cours de change actuels, il existe parmi un certain nombre de pays des différences considérables de prix et de salaires. Toutefois, dans les conditions actuelles, ces divergences n'ont pas la même importance qu'en temps normal. Dans presque tous les pays, les exportations sont limitées principalement par des difficultés de production ou de transport, et les écarts sensibles qui existent dans certains pays entre le coût des importations nécessaires et le produit des exportations ne seraient pas réduits d'une façon appréciable par des modifications apportées aux parités de leurs monnaies. De plus, un grand nombre de pays commencent à peine à se remettre des bouleversement causés par la guerre, et on peut espérer que les efforts qu'ils font pour rendre à leur économie sa productivité leur permettront peu à peu d'harmoniser l'ensemble de leurs prix de revient avec ceux des autres pays. Au surplus, un grand nombre de pays qui s'emploient actuellement à combattre l'inflation courent le risque, en modifiant le cours de leur change, d'aggraver chez eux les tendances à l'inflation.

Ces considérations ont amené le Fonds à la conclusion qu'il convient d'accepter pour parités initiales les cours de change en vigueur.

ANNEXES

BILAN AU

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

ACTIF			
I. OR EN LINGOTS ET MONNAYÉ		82.688.189,57	16,6
II. ENCAISSE			
À la Banque et en compte courant dans d'autres Banques		9.143.736,28	1,8
III. FONDS À VUE placés à intérêts		496.451,34	0,1
IV. PORTEFEUILLE RÉESCOMPTABLE			
1. Effets de commerce et acceptations de Banque	5.492.828,49		1,1
2. Bons du Trésor	22.095.694,79		4,4
		27.588.523,28	
V. FONDS À TERME placés à intérêts			
1. À 3 mois au maximum	10.131.454,13		2,0
2. De 3 à 6 mois	1.428.449,64		0,3
3. De 6 à 9 mois	1.423.248,40		0,3
		12.983.152,17	
VI. EFFETS ET PLACEMENTS DIVERS			
1. Bons du Trésor			
a) De 3 à 6 mois	706.905,36		0,2
b) De 9 à 12 mois	28.363.815,44		5,7
2. Autres effets et placements divers			
a) À 3 mois au maximum	35.384.598,16		7,1
b) De 9 à 12 mois	4.487.591,97		0,9
c) À plus de 1 an	5.638.975,98		1,1
		74.581.886,91	
VII. FONDS PLACÉS EN ALLEMAGNE — placés en 1930 - 31 en application des dispositions des accords de La Haye de 1930		291.160.279,10	58,3
VIII. AUTRES ACTIFS		496.453,61	0,1
		499.138.672,26	100,0

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 III et IV 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 des accords 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 ».

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 obtenu toutes les informations et toutes les explications que nous avons demandées. Sous réserve Notes qui l'accompagnent sont établis de manière à donner une vue exacte et correcte de la valeur des diverses monnaies utilisées, pour autant que cette situation ressort de l'examen

ZURICH, le 12 mai 1947.

31 MARS 1947

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	500.000.000,—		
libérées de 25%		125.000.000,—	25,0
II. RÉSERVES			
1. Fonds de Réserve Légale	6.527.630,30		
2. Fonds de Réserve Générale	13.342.650,13		
		19.870.280,43	4,0
III. DÉPÔTS À COURT TERME ET À VUE (diverses monnaies)			
1. Banques Centrales pour leur compte:			
a) À 3 mois au maximum	3.551.422,43		0,7
b) À vue	4.558.962,17		0,9
2. Banques Centrales pour le compte d'autres déposants:		8.110.384,60	
À vue		891.040,04	0,2
3. Autres déposants:			
a) À 3 mois au maximum	88.026,68		0,0
b) À vue	522.249,81		0,1
		610.278,49	
IV. DÉPÔTS À COURT TERME ET À VUE (or)			
1. À 3 mois au maximum	244.319,37		0,0
2. À vue	17.883.755,06		3,6
		18.128.074,43	
V. DÉPÔTS À LONG TERME — reçus en application des dispositions des accords de La Haye de 1930			
1. Dépôts au Compte de Trust des Annuités	152.606.250,—		
2. Dépôt du Gouvernement allemand	76.303.125,—		
		228.909.375,—	45,9
VI. PROVISION POUR CHARGES ÉVENTUELLES ET POSTES DIVERS		97.619.239,27	19,6
		499.138.672,26	100,0
<p>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 des accords de La Haye de 1930.</p> <p>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.</p> <p>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.</p>			
<p>NOTE II — Les dividendes déclarés avant la date du bilan sont inférieurs de 95,50 francs suisses or par action aux dividendes cumulatifs de 6% prévus à l'article 53b) des statuts, soit de 19.100.000 francs suisses or au total.</p>			

la Banque, pour l'exercice social ayant pris fin le 31 mars 1947, et nous déclarons que nous avons de la valeur des fonds placés en Allemagne, nous sommes d'avis que le bilan ci-dessus et les situation des affaires de la Banque, exprimée en francs suisses or définis ci-dessus pour la contre-des livres mis à notre disposition et des explications ou renseignements qui nous ont été donnés.

PRICE, WATERHOUSE & Co.

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

pour l'exercice social clos le 31 Mars 1947

	Francs suisses or
Revenu net provenant de l'utilisation du capital de la Banque et des dépôts qui lui ont été confiés (y compris les gains de change nets)	2.591.283,34
Commission de la Banque en qualité de Mandataire (Trustee) d'Emprunts Internationaux	248,37
Droits de transfert	68,30
	2.591.600,01
 Frais d'administration:	
Conseil d'administration — indemnités et frais de voyage	73.909,96
Direction et personnel — traitements, allocations et frais de voyage	1.483.157,44
Loyer, assurance, chauffage, éclairage et eau	95.246,51
Fournitures de bureau, livres, périodiques	101.004,01
Téléphone, télégraphe et frais postaux	28.733,46
Rémunérations d'experts (commissaires-vérificateurs, interprètes, etc.)	18.735,11
Imposition cantonale	35.483,50
Droits d'abonnement sur l'émission française des actions de la Banque	9.495,84
Divers	53.047,17
	1.898.813,—
	692.787,01
 Le Conseil d'administration a estimé nécessaire de constituer une provision aussi forte que possible pour charges éventuelles et a décidé de verser au compte d'attente spécial 1944/45 le solde de	692.787,01

CONSEIL D'ADMINISTRATION*

Maurice Frère, Bruxelles, Président.
Sir Otto Niemeyer, Londres, Vice-Président.

Baron Brincard, Paris.
Lord Catto of Cairncatto, Londres.
Senatore Luigi Einaudi, Rome.
Dr M. W. Holtrop, Amsterdam.
Prof. Dr Paul Keller, Zurich.
Dr Donato Menichella, Rome.
Emmanuel Monick, Paris.
Ivar Rooth, Stockholm.
Marquis de Vogüé, Paris.

Suppléants

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

DIRECTION

Roger Auboin, Directeur Général.
Dr Raffaele Pilotti, Secrétaire Général.
Marcel van Zeeland, Directeur.
Dr Per Jacobsson, Conseiller Économique.
Oluf Berntsen, Directeur.

* En ce qui concerne les Administrateurs allemands 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.