

## Conditions d'utilisation des contenus du Conservatoire numérique

1- [Le Conservatoire numérique](#) communément appelé [le Cnum](#) constitue une base de données, produite par le Conservatoire national des arts et métiers et protégée au sens des articles L341-1 et suivants du code de la propriété intellectuelle. La conception graphique du présent site a été réalisée par Eclydre ([www.eclydre.fr](http://www.eclydre.fr)).

2- Les contenus accessibles sur le site du Cnum sont majoritairement des reproductions numériques d'œuvres tombées dans le domaine public, provenant des collections patrimoniales imprimées du Cnam.

Leur réutilisation s'inscrit dans le cadre de la loi n° 78-753 du 17 juillet 1978 :

- la réutilisation non commerciale de ces contenus est libre et gratuite dans le respect de la législation en vigueur ; la mention de source doit être maintenue ([Cnum - Conservatoire numérique des Arts et Métiers - https://cnum.cnam.fr](#))
- la réutilisation commerciale de ces contenus doit faire l'objet d'une licence. Est entendue par réutilisation commerciale la revente de contenus sous forme de produits élaborés ou de fourniture de service.

3- Certains documents sont soumis à un régime de réutilisation particulier :

- les reproductions de documents protégés par le droit d'auteur, uniquement consultables dans l'enceinte de la bibliothèque centrale du Cnam. Ces reproductions ne peuvent être réutilisées, sauf dans le cadre de la copie privée, sans l'autorisation préalable du titulaire des droits.

4- Pour obtenir la reproduction numérique d'un document du Cnum en haute définition, contacter [cnum\(at\)cnam.fr](mailto:cnum(at)cnam.fr)

5- L'utilisateur s'engage à respecter les présentes conditions d'utilisation ainsi que la législation en vigueur. En cas de non respect de ces dispositions, il est notamment passible d'une amende prévue par la loi du 17 juillet 1978.

6- Les présentes conditions d'utilisation des contenus du Cnum sont régies par la loi française. En cas de réutilisation prévue dans un autre pays, il appartient à chaque utilisateur de vérifier la conformité de son projet avec le droit de ce pays.

NOTICE BIBLIOGRAPHIQUE

NOTICE DE LA GRANDE MONOGRAPHIE	
Auteur(s) ou collectivité(s)	[Conservatoire national des arts et métiers]
Titre	Conférences de guerre
Adresse	[s.l.] : [s.n.], [1914-1918]
Nombre de volumes	35
Cote	CNAM-BIB Ms 271, A 53578, A 53581, Br 1155, 12 Xa 277
Sujet(s)	Guerre mondiale (1914-1918)
Note	La note de présentation renvoie vers d'autres conférences numérisées par d'autres établissements.
Permalien	<a href="https://cnum.cnam.fr/redir?MS271">https://cnum.cnam.fr/redir?MS271</a>
LISTE DES VOLUMES	
	<a href="#">La guerre : la chimie du feu et des explosifs : conférence [30 novembre 1914]</a>
VOLUME TÉLÉCHARGÉ	<a href="#">L'organisation du crédit en Allemagne et en France [14 décembre 1914-4 mars 1915]</a>
	<a href="#">Le "75" : conférence [17 décembre 1914]</a>
	<a href="#">La guerre, la stérilisation des eaux, la chimie des aliments : conférences [18 janvier et 22 février 1915]</a>
	<a href="#">Conférence sur la question monétaire et les changes étrangers [15 novembre 1915]</a>
	<a href="#">Conférence sur l'idée de loi [18 novembre 1915]</a>
	<a href="#">Conférence sur les problèmes financiers de la guerre [22 novembre 1915]</a>
	<a href="#">Conférence sur les problèmes généraux d'hygiène industrielle [2 décembre 1915]</a>
	<a href="#">Conférence sur les succédanés de la monnaie [13 décembre 1915]</a>
	<a href="#">Conférence sur les modes de coopération des sociétés de prévoyance à la vie [16 décembre 1915]</a>
	<a href="#">Conférence sur la question du change en termes généraux [20 décembre 1915]</a>
	<a href="#">Conférence sur le paiement de l'indemnité de guerre de 1870-1873 [10 janvier 1916]</a>
	<a href="#">Exploitation industrielle et production de la nature vivante [13 janvier 1916]</a>
	<a href="#">Conférence sur les problèmes actuels du change [17 janvier 1916]</a>
	<a href="#">Le régime normal et le régime de guerre des inventions et brevets en France [27 janvier 1916]</a>
	<a href="#">Conférence sur l'organisation des caisses d'épargne [31 janvier 1916]</a>
	<a href="#">Conférence sur le dépôt des brevets d'invention [3 février 1916]</a>
	<a href="#">Conférence sur l'organisation sociale de l'Allemagne [7 février 1916]</a>
	<a href="#">Conférence sur le régime de guerre des inventions [10 février 1916]</a>
	<a href="#">Conférence sur les industries électro-chimiques [14 février 1916]</a>
	<a href="#">Conférence sur les caisses d'épargne après la loi de 1897 [17 février 1916]</a>
	<a href="#">Conférence sur l'application de l'électro-chimie [21 février 1916]</a>
	<a href="#">Conférence sur l'étude de l'électrolyse du chlorure de sodium ou du chlorure de potassium [28 février 1916]</a>
	<a href="#">Conférence sur l'alimentation de l'industrie en matières premières dans l'après-guerre [2 mars 1916]</a>

	<a href="#">Conférence sur la cherté de la vie et les munitions [6 mars 1916]</a>
	<a href="#">Conférence sur l'électrolyse de la soude par amalgame [9 mars 1916]</a>
	<a href="#">Conférence sur le fonctionnement de l'assistance [13 mars 1916]</a>
	<a href="#">Conférence sur les conditions de relèvement économique de la France et des alliés après la guerre [23 mars 1916]</a>
	<a href="#">Conférence sur les réformes de demain [27 mars 1916]</a>
	<a href="#">Conférence sur l'état actuel de la métallurgie du fer [3 avril 1916]</a>
	<a href="#">Conférence sur la situation économique de la métallurgie [6 avril 1916]</a>
	<a href="#">Conférence sur les causes de la supériorité de l'Allemagne [10 avril 1916]</a>
	<a href="#">Conférence sur les autres causes de la supériorité de l'Allemagne [13 avril 1916]</a>
	<a href="#">Les conditions de l'organisation et du développement commercial des industries chimiques [9 novembre 1916]</a>
	<a href="#">Conférence sur les conditions économiques générales sur lesquelles baser l'extension de la production des industries chimiques [18 janvier 1917]</a>

<b>NOTICE DU VOLUME TÉLÉCHARGÉ</b>	
Titre	Conférences de guerre
Volume	<a href="#">L'organisation du crédit en Allemagne et en France</a>
Adresse	Paris : Nancy : Librairie militaire Berger-Levrault, 1915
Collection	Pages d'histoire - 1914-1915, 8e série, 58
Collation	1 vol. (170 p.-[4] f. de pl.) : ill., dépl. ; 17 cm
Nombre de vues	192
Cote	CNAM-BIB 12 Xa 277
Sujet(s)	Crédit -- Allemagne Crédit -- France Guerre mondiale (1914-1918) -- Aspect économique Allemagne. Crédit. 1915 France. Crédit. 1915
Thématique(s)	Histoire du Cnam
Typologie	Manuscrit
Langue	Français
Date de mise en ligne	22/05/2025
Date de génération du PDF	06/02/2026
Recherche plein texte	Disponible
Notice complète	<a href="https://www.sudoc.fr/017963141">https://www.sudoc.fr/017963141</a>
Permalien	<a href="https://cnum.cnam.fr/redir?12XA277">https://cnum.cnam.fr/redir?12XA277</a>

## Note de présentation des Conférences de guerre

---

Avec la Première Guerre mondiale, l'enseignement au Conservatoire est bouleversé. Les cours qui commencent habituellement en novembre ne peuvent pas être organisés. La mobilisation générale a soustrait 9/10 des auditeurs dont l'âge moyen est situé entre 19 et 45 ans, ainsi que de nombreux professeurs [1] et préparateurs indispensables aux cours expérimentaux. Le directeur du Conservatoire et ses professeurs non mobilisés souhaitent toutefois maintenir une activité. Les professeurs, parmi lesquels Léopold Mabillean, Émile Fleurent, André Liesse, Jules Violle, André Job, Paul Beauregard, proposent des conférences « isolées ou en séries, faites très simplement sur des sujets inspirés des préoccupations de la guerre » en lien avec leurs enseignements. L'objectif est de « parler de questions relatives à la guerre et de former dans le public une opinion saine et sérieuse sur des questions soit techniques, soit économiques ». Les conférences sont programmées les lundis et jeudis du 30 novembre 1914 au 8 mars 1915, à 17h pour être accessibles au plus grand nombre. Afin d'assurer un auditoire suffisant, le cycle de conférences est annoncé dans plusieurs titres de presse dont : *Le Siècle*, *L'Action*, *Le Petit Journal*, *La France de demain*, *Le Figaro*.

Dès décembre 1914, la maison d'édition Berger-Levrault propose au Conservatoire d'entreprendre « à ses risques et périls » la publication des conférences données au Conservatoire. Les conférences feraient chacune l'objet d'un fascicule séparé d'environ 20 pages avec éventuellement la reproduction de clichés. Les séries de conférences sur un même sujet telles que celles d'André Liesse sur l'organisation du crédit en France et en Allemagne, ou d'Émile Fleurent sur les industries chimiques seraient réunies en un seul fascicule. Ces conférences sont publiées dans la collection « Pages d'histoire - 1914-1915 ».

Le grand amphithéâtre du Cnam est alors équipé pour se servir du cinématographe ; quatre conférences s'appuient sur des projections cinématographiques. Lors de sa conférence du 11 février 1915, Jules Violle présente toutes les opérations de plongée d'un sous-marin dans la rade de Toulon. Cette conférence sera relatée dans le journal britannique *The Illustrated London News* du 9 octobre 1915.

Les conférences rencontrent un grand succès, l'amphithéâtre de 800 places fait salle comble. Raoul Narsy, journal et critique littéraire au *Journal des débats*, définit le genre de la conférence en temps de guerre comme « un [des] services auxiliaires » de la guerre elle-même faisant l'éloge des différents cycles de conférences sur ce thème organisés à l'Institut catholique de Paris, l'École pratique des hautes études ou encore la Société des Amis de l'Université de Paris et accordant une « mention toute spéciale » aux conférences du Conservatoire [2].

En raison du succès des conférences et de la guerre qui perdure, de nouvelles séries de conférences sont organisées pour les années 1915-1916, 1916-1917 et 1917-1918 ; à partir de la 3<sup>e</sup> année, elles sont intitulées « cours-conférences ».

La collection des conférences est lacunaire, l'ensemble comprend : 4 conférences publiées de l'hiver 1914-1915, 29 conférences dactylographiées de l'hiver 1915-1916, 2 conférences dactylographiées de l'hiver 1916-1917. Certaines conférences conservées dans d'autres établissements sont disponibles en ligne : [Du rôle de la physique à la guerre](#) [10 décembre 1914] et [De l'avenir de nos industries physiques après la guerre](#) [11 février 1915], par Jules Violle ; [Le droit de la guerre, autrefois et aujourd'hui](#) [21 décembre 1914] et [Comment on paie en temps de guerre](#) [21 janvier 1915], par Émile Alglave ; [Les industries chimiques en France et en Allemagne](#) par Émile Fleurent ([I] et [II]) ; et [La vie économique en France pendant la guerre actuelle](#) [15 février 1915], par Paul Beauregard.

[1] Dix professeurs ou suppléants sont mobilisés : Sauvage, Guillet, Bricard, Blaringhem, Heim, Mesnager, Boudouard, Métin, Dunoyer, Magne ; ou mobilisables : Job, Dantzer.

[2] [Journal des débats littéraires et politiques](#), 7 janvier 1915.

Florence Desnoyers-Robison

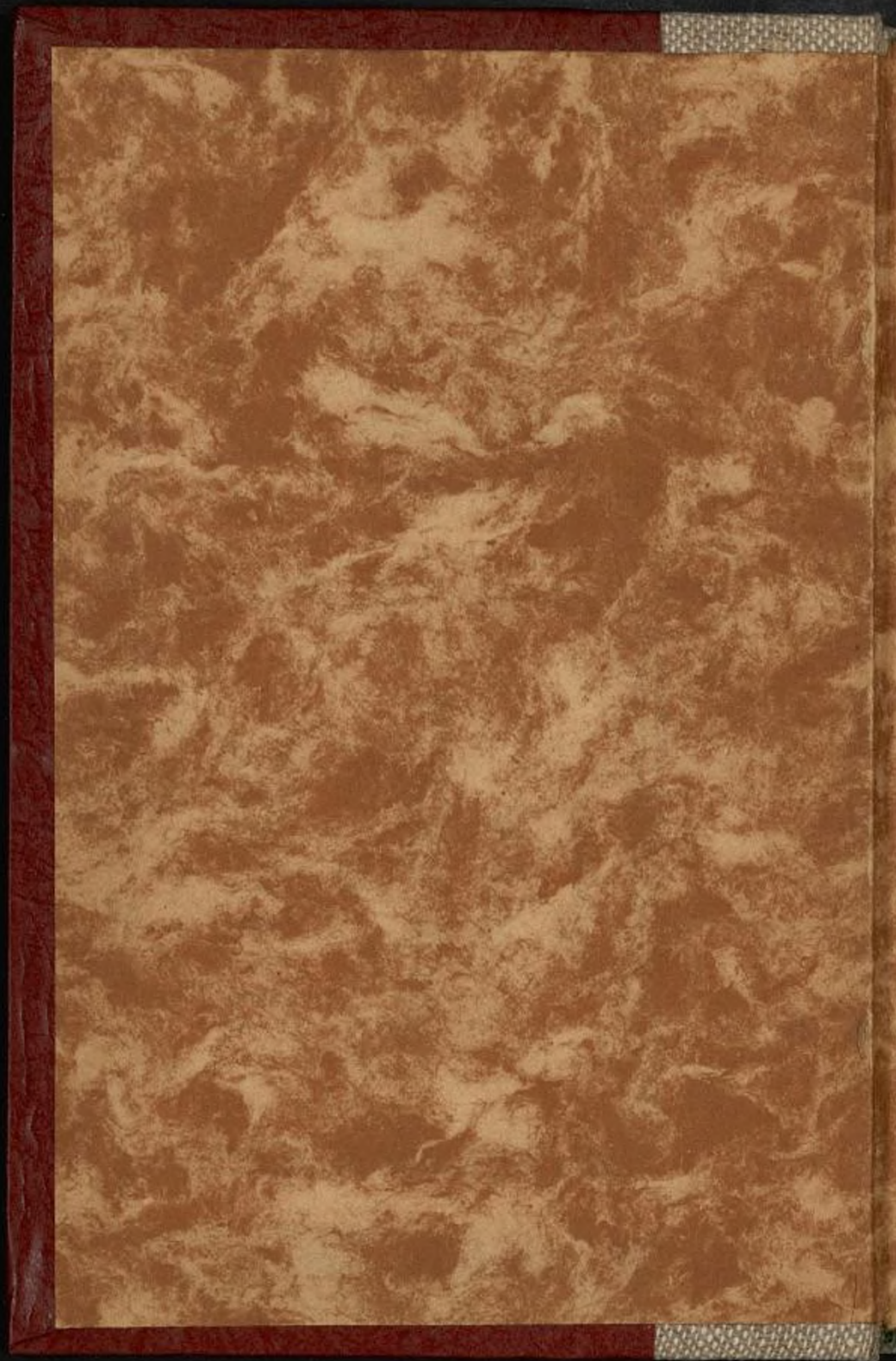
Bibliothèque centrale du Cnam

Sources :

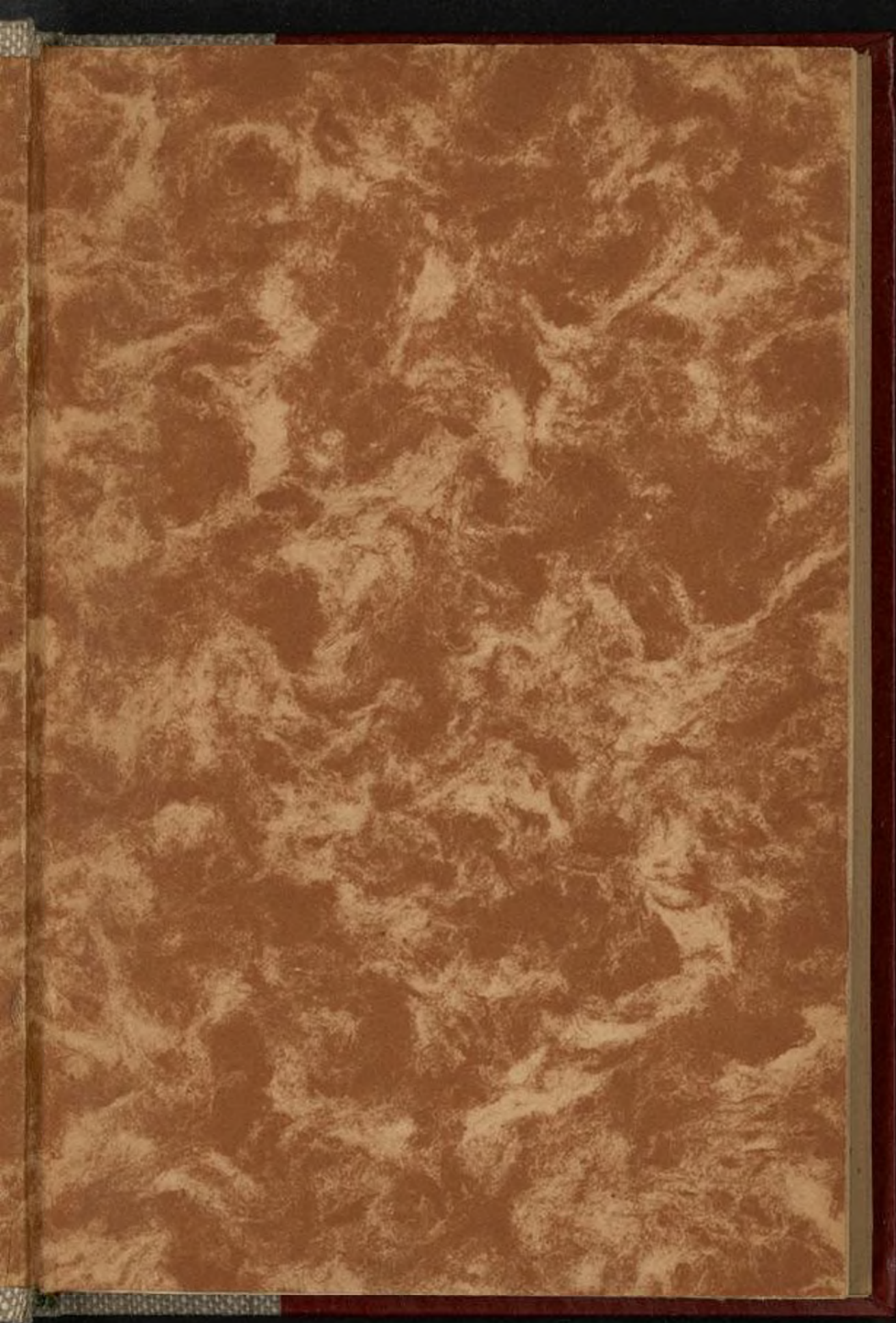
Archives du Cnam, 2 CC/23.

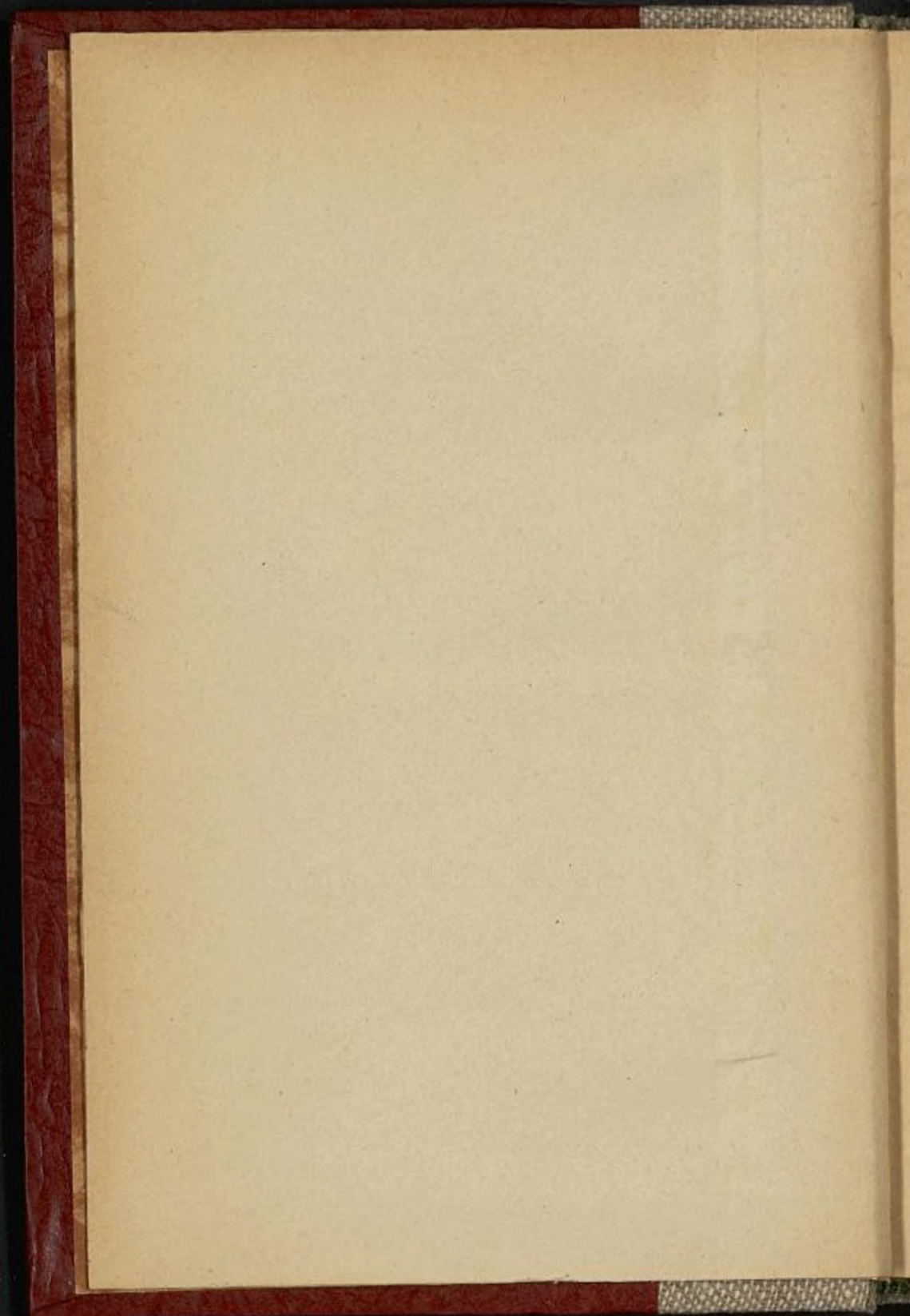
Archives du Cnam, Procès-verbaux du Conseil d'administration du Cnam, 1914-1918.



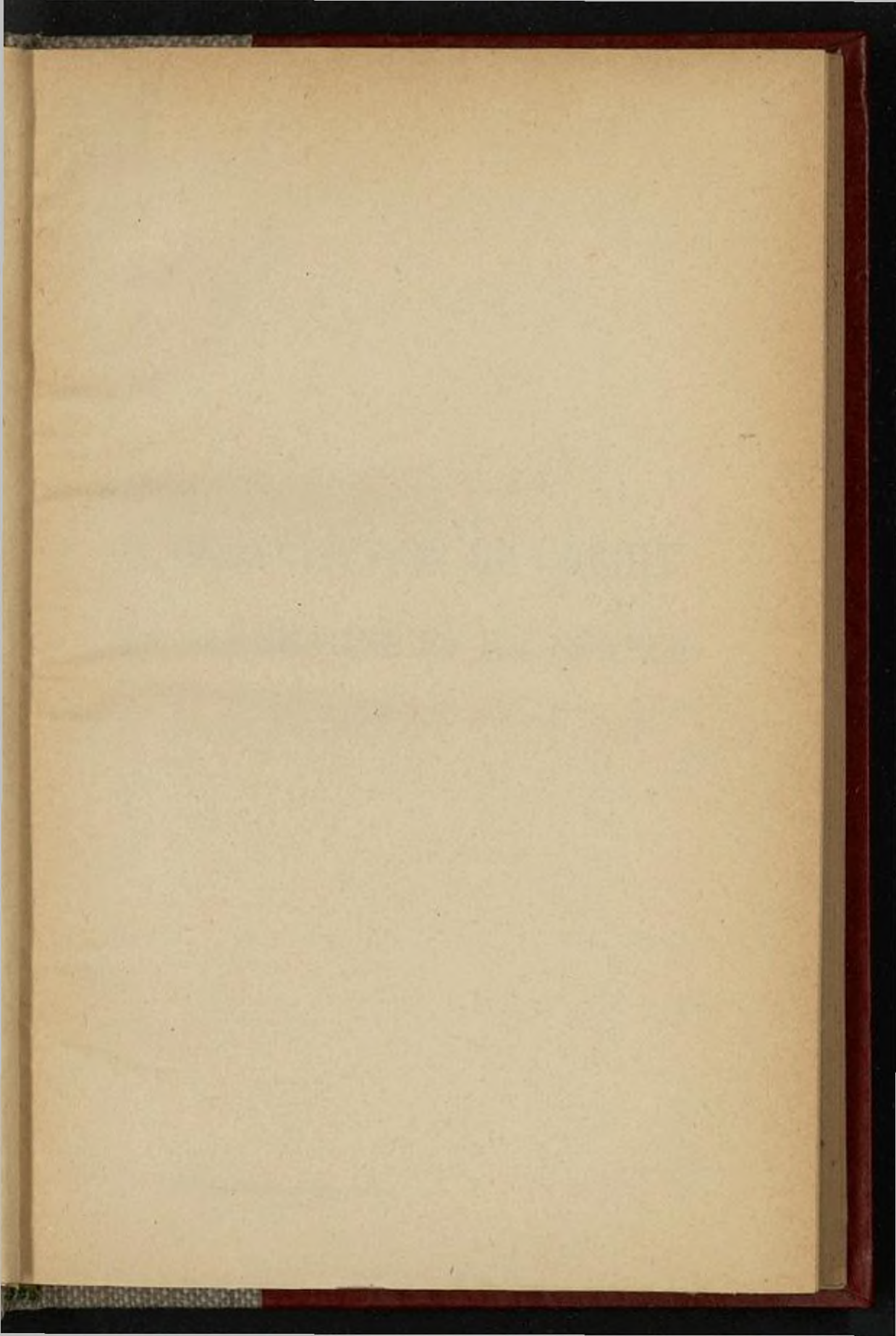


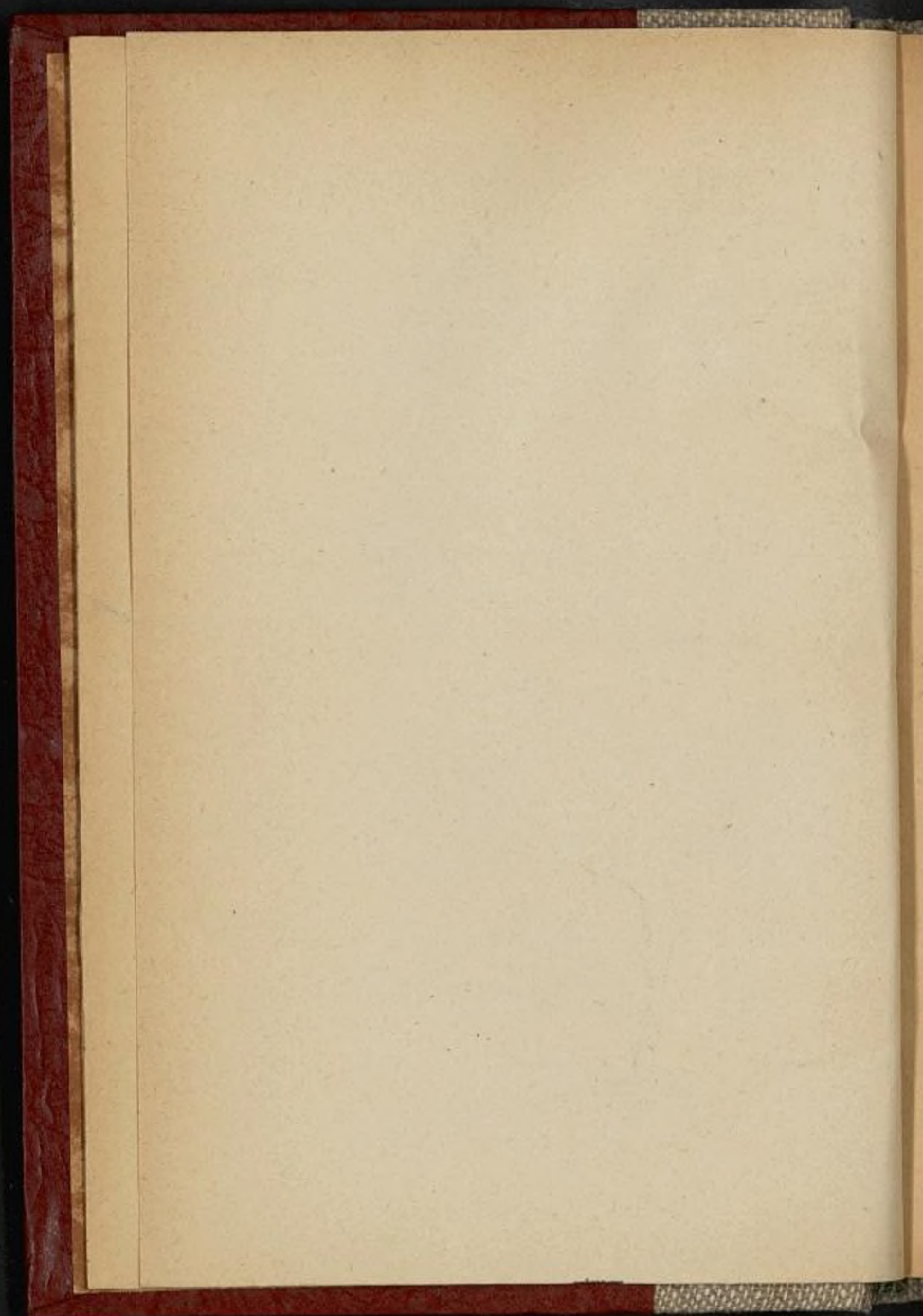












L'ORGANISATION DU CRÉDIT  
EN ALLEMAGNE ET EN FRANCE

*Il a été tiré de ce volume cinquante-cinq exemplaires numérotés à la presse, dont :*

*5 sur papier du Japon (N<sup>os</sup> 1 à 5);  
50 sur papier de Hollande (N<sup>os</sup> 6 à 55).*

Traduction et reproduction interdites.  
*Copyright Berger-Levrault, 1915.*



12<sup>e</sup> Xa. 277  
PAGES D'HISTOIRE — 1914-1915

8<sup>e</sup> SÉRIE

e

ANDRÉ LIESSE

MEMBRE DE L'INSTITUT

PROFESSEUR AU CONSERVATOIRE NATIONAL DES ARTS ET MÉTIERS



L'ORGANISATION  
DU CRÉDIT

EN ALLEMAGNE ET EN FRANCE

*cartes*



BIBLIOTHÈQUE

CONSERVATOIRE NATIONAL

DES ARTS ET MÉTIERS

du Catalogue 12<sup>e</sup> Xa. 277

126, 11 mai 1941

LIBRAIRIE MILITAIRE BERGER-LEVRAULT

PARIS

RUE DES BEAUX-ARTS, 5-7

NANCY

RUE DES GLACIS, 18

1915





## AVANT-PROPOS

---

Les conférences faites au Conservatoire National des Arts et Métiers, pendant l'hiver 1914-1915, ont eu toutes pour sujets des faits ou des événements pris dans la terrible guerre que nous subissons. Leur objet a été d'exposer et de vulgariser, dans les divers ordres de sciences relevant de l'enseignement du Conservatoire, les éléments variés et multiples qui entrent comme facteurs dans ce redoutable conflit.

\*  
\* \*

Parmi eux, les facteurs financiers, les questions de crédit tiennent une large place. Ne dit-on pas, et avec raison, suivant une formule familière, que « l'argent est le nerf de la guerre » ? Or, en ce moment, le nombre et l'importance des nations belligérantes provoquent une crise universelle.

Les pays neutres, non seulement ceux d'Europe, mais de toutes les autres parties du monde, ressentent, à des titres divers, les conséquences immédiates de cette vaste conflagration. C'est là une situation telle que l'on n'en a peut-être jamais vu une semblable dans l'histoire. Jamais non plus la solidarité étroite des intérêts financiers qui lie les nations du globe ne s'est affirmée, sous ces formes pathologiques, de façon aussi puissante.



L'Allemagne, bien qu'elle ait été maîtresse de l'heure à laquelle son attaque devait se produire et mettre l'Europe en feu, n'a pas échappé à l'inéluctable nécessité de résoudre les problèmes financiers qui s'imposaient à elle comme aux pays soumis à sa soudaine et brutale agression.

Mais ses gouvernants n'avaient prévu ni la longue durée de la guerre, ni l'effroyable consommation de capitaux qu'elle exigerait. Ils connaissaient, du reste, les faiblesses que présentait, en ce pays, une organisation du crédit peu faite pour soutenir longtemps une lutte aussi gigantesque. C'est pourquoi, à tous égards, ils voulaient en finir vite avec leurs adversaires, obligés qu'ils étaient de



recourir à des moyens de fortune pour faire face à leurs besoins financiers.

\*  
\* \*

Par une extension considérable de son industrie et de son commerce, l'Allemagne s'est grandement enrichie depuis une trentaine d'années; et elle a employé ses richesses, ses capitaux à accroître encore, et de plus en plus, son activité économique, qu'alimentait cette conception : qu'elle devait, sur ce terrain, conquérir et dominer le monde. Non seulement elle a, en effet, développé, dans de formidables proportions, les entreprises industrielles et commerciales sur son propre territoire, mais elle a envahi les pays étrangers, y créant des maisons de commerce, des industries, des banques.

\*  
\* \*

Cependant, à côté de cet impérialisme industriel et commercial, l'impérialisme militaire préparait la domination politique qui devait faire rentrer sous l'influence allemande les nations de l'Europe. L'aveuglement qui est une des faiblesses des ambitieux de cet ordre n'a point permis aux gouvernants de l'Allemagne de voir l'oppo-

sition de ces deux conceptions. Investir tous les capitaux d'un pays dans des entreprises nationales et étrangères, en distraire — et de considérables — par les emprunts et par les impôts ordinaires et extraordinaires pour les consacrer à l'industrie de la guerre, c'était rendre difficile la mobilisation nécessaire de ces capitaux le jour où il faudrait procéder à une mobilisation militaire et soutenir une guerre qui, malgré l'habile préparation dont elle avait été l'objet, devait présenter tant d'événements imprévus. On oubliait surtout que l'extension mondiale du commerce et de l'industrie allemands était une faiblesse, et offrait, dans une telle crise, un immense champ de dévastation économique, au détriment de ce pays.



L'Allemagne avait donc à résoudre ces difficultés. Elle s'y était préparée. On doit reconnaître qu'elle ne pouvait leur donner d'autres solutions que celles qu'elle a appliquées. Déçue dans ses espérances, elle est obligée aujourd'hui de vivre sur la substance même de ses capitaux industriels, sur des richesses investies sous des formes que la crise atteint plus particulièrement dans leur valeur. Au point de vue des matières premières même, c'est encore sa propre

substance qu'elle consomme peu à peu. Par une sorte d'ironie des choses, le blocus qui l'enserme, en l'empêchant de faire des approvisionnements à l'étranger, supprime pour elle la question des changes. Mais comme beaucoup d'autres, ce problème se posera aussi pour elle, plus redoutable encore, demain, après la défaite, lorsqu'il faudra qu'elle comble, par des achats au dehors, les vides creusés par l'énorme consommation de ses propres produits et de leurs succédanés, quand viendra enfin la liquidation générale.

\*  
\* \*

Le but de ces conférences a été d'exposer ces faits et les conséquences qui s'en dégagent. Nous avons cru devoir leur laisser leur forme première. Recueillies par la sténographie, elle sont publiées sans avoir été modifiées dans leur caractère. Nous ferons remarquer que les chiffres et les faits cités s'arrêtent au 28 février 1915, la dernière de ces conférences ayant été faite le 4 mars. On y trouvera d'assez fréquentes répétitions. Elles sont indispensables lorsqu'on s'adresse à des auditeurs, pour leur rappeler les points principaux de démonstrations complexes. Moins utiles assurément pour des lecteurs, elles leur permettent néanmoins de trouver



des points de repère pour jalonner leur route. Enfin, la parole donne au style plus de familiarité que la plume; nous n'avons pas, malgré cela, fait une rédaction nouvelle, persuadé que ces exposés parfois arides conserveraient ainsi plus de mouvement et de vie.

A. L.

Mai 1915.

---

# L'ORGANISATION DU CRÉDIT

## EN ALLEMAGNE ET EN FRANCE

---

### PREMIÈRE CONFÉRENCE

Lundi 14 décembre 1914.

---

*Rapide historique des premiers commencements de la mobilisation foncière. — L'habitude du papier-monnaie. — Le développement, la concentration et l'action des banques allemandes en pays étranger depuis 1871. — La Reichsbank, son rôle. — Impérialisme militaire et impérialisme économique.*

MESDAMES, MESSIEURS,

C'est une formule banale et courante que de dire que l'argent est le nerf de la guerre. C'est aujourd'hui plus que jamais une vérité vraie et qui se manifeste tous les jours au fur et à mesure que se déroule la guerre que nous subissons, la plus gigantesque peut-être que l'on ait vue.

Les guerres modernes sont des guerres coûteuses parce qu'elles arment presque tout un pays. Elles exigent un matériel considérable qu'il faut entretenir en bon état et même



accroître au cours des opérations, car il est détérioré, pris en partie ou détruit souvent très vite. Il faut remplacer les canons, les fusils mis hors d'usage ou perdus, et surtout les munitions dont on fait aujourd'hui une consommation considérable. Il faut enfin que, à chaque moment, ce matériel soit réparé et renouvelé, afin de mettre dans les mains de ceux qui défendent la patrie les instruments nécessaires pour la sauver en gagnant des batailles.

L'approvisionnement en vivres des armées constitue aussi un service coûteux en raison de la crise économique qui se fait sentir alors avec plus ou moins d'intensité par suite de la diminution de la production et des transactions normales.

Pour tout cela, il faut beaucoup d'argent. Où en trouver? Va-t-on accumuler des trésors que l'on appelait encore dernièrement des trésors de guerre? L'Allemagne a sa fameuse tour de Spandau, la tour Julius, dont vous avez souvent entendu parler, et qui renfermait, en 1912, environ 120 millions de marks d'or, ce qui représente à peu près 150 millions de francs. C'était bien peu au train dont vont les dépenses de guerre à notre époque. Aussi, le Président de la Banque de l'Empire allemand, M. d'Havenstein, qui est comme le chef d'état-major de ce qu'on pourrait appeler l'armée de la banque en Allemagne, eut-il l'idée en 1912 de doubler cette somme. Mais en admettant qu'il ait pu la porter à 300 millions, ce qui n'a pas eu lieu complètement, qu'était-ce que 300 millions de francs devant l'énormité des dépenses à faire? Une goutte d'or dans l'océan des milliards!

Du reste, cet or n'a pas été jeté dans la circulation. Nous verrons que l'Allemagne en a été extrêmement avare; elle le garde, elle l'a mis à la Reichsbank afin de fournir à cet établissement, le moyen d'émettre trois fois autant de billets de banque que le montant de ce métal jaune.

Si on laisse de côté cette idée assez puérile et que personne ne prend plus au sérieux, des trésors de guerre, on voit que la vérité est tout autre. Il faut que les Etats aient la possibilité de se faire ouvrir des crédits, parce qu'ils ne sauraient accumuler des centaines de millions et des milliards pour attendre l'ouverture des hostilités. D'ailleurs, les États qui auraient des centaines de millions et des milliards dans leurs coffres, les verraient bientôt assaillis par d'autres personnes que les ennemis, et l'on aurait vite fait, trop souvent, de vider ces coffres pour des entreprises qui sont, en général, bien loin d'être profitables.

La mobilisation des capitaux d'un pays est donc, comme la mobilisation des hommes, une condition nécessaire des guerres actuelles.

Mais pour mobiliser des capitaux, certaines conditions de l'organisation du crédit dans un pays sont nécessaires. Or, l'organisation du crédit ne tient pas à quelques lois de circonstance que l'on peut faire; elle tient aussi et surtout au développement historique et économique de ce pays. Nous verrons, dans les conférences qui suivront, que l'Allemagne a fait en un seul jour, le 4 août, un certain nombre de lois relatives aux questions de finances et de crédit. Ces lois étaient préparées depuis plusieurs



années comme étaient préparés les obusiers destinés à réduire nos forteresses ; si l'Allemagne les avait rédigées aussi longtemps à l'avance, c'est parce qu'elle savait qu'elle avait à répondre à des besoins spéciaux qui tiennent à son organisation économique.

L'opinion qu'on peut avoir, dans un pays, du crédit et de la puissance de crédit de ce pays ; l'opinion qu'on peut se faire des mesures prises ; la nature des richesses de ce pays, sont des éléments premiers qui servent à déterminer les moyens que doit choisir le Gouvernement pour mobiliser les capitaux ou se procurer des ressources disponibles en vue de soutenir une guerre longue et coûteuse.

Ma première conférence portera sur l'étude rapide, sur l'examen d'ensemble des antécédents financiers de l'Allemagne. Lorsqu'un médecin veut établir un diagnostic, il doit rechercher les antécédents de son malade au point de vue de l'hérédité et au point de vue de son développement physiologique. C'est ce que nous allons faire au point de vue économique pour l'Allemagne dans une très rapide esquisse.

Il y a soixante à quatre-vingts ans à peine, l'Allemagne était un pays essentiellement agricole. Elle était divisée en un grand nombre d'États dont quelques-uns fort importants, comme la Prusse, la Bavière, le Wurtemberg. Néanmoins, bien que chacun de ces pays conservât sa personnalité, la Confédération germanique représentait une certaine unité de vues provenant de l'unité historique de son développement, soit que l'on considère sa langue, sa religion dominante, soit que l'on envisage ses

tendances depuis des siècles, et surtout depuis l'établissement du Zollverein, union douanière enveloppant dans une sorte de frontière économique commune toute l'Allemagne.

L'agriculture, dit-on depuis longtemps en France, a besoin de bras. L'Allemagne, elle, en avait de trop, d'où l'émigration ; mais il lui manquait des capitaux circulants. La caractéristique de l'Allemagne est qu'il y existe, encore aujourd'hui à certains égards, beaucoup de richesses industrielles et foncières, mais un capital circulant trop restreint. Or, lorsqu'on veut faire de l'agriculture quelque peu progressive, il faut de l'argent. On s'ingénia donc à en trouver dès la fin du dix-huitième siècle. Les premières banques sérieusement fondées furent surtout des banques foncières. C'est après une guerre assez désastreuse, la guerre de Sept ans, qui avait ravagé la Silésie, que vers 1770, pour remédier aux misères laissées par cette guerre, des propriétaires commencèrent à former eux-mêmes une association en vue de créer des établissements de crédit foncier, pour faciliter les emprunts.

Le mouvement fut suivi très rapidement par le Brandebourg (1777), par la Poméranie (1781), par Hambourg (1782), puis par le Wurtemberg, la Bavière, la Prusse (1787-1788), la Saxe, etc. Ces sociétés avaient pour objet de créer des lettres de gage, « Pfandbrief » lesquelles circulaient comme une sorte de monnaie de banque et passaient de main en main dans beaucoup de transactions. Il y eut même de ces banques qui émirent des billets-monnaie.

Je vous cite ces faits pour vous montrer que,

de bonne heure, en Allemagne, le peuple, les paysans comme les petits bourgeois, ont appris qu'une richesse peut être représentée par un morceau de papier, et cette opinion, qui s'est peu à peu enfoncée dans les esprits, est une des causes qui font que l'État allemand, qui recourt en ce moment à des procédés d'émission très dangereux, n'a pas, dès le commencement de la guerre, ni même peut-être aujourd'hui, soulevé une panique comme cela n'eût pas manqué de se produire dans d'autres pays. L'idée que l'on peut mobiliser les richesses et les capitaux fonciers, les faire, pour ainsi dire, circuler de main en main, a permis et permet aujourd'hui, comme nous le verrons, la mobilisation de richesses qui, en fait, si l'on se place au point de vue des faits et des principes, n'étaient que difficilement mobilisables. Ces habitudes se sont prolongées jusqu'aujourd'hui.

Assurément le crédit en Allemagne n'était pas, à cette époque, réduit simplement à des banques foncières. Mais les banques qui faisaient alors de grandes affaires étaient celles établies dans les plus importants centres commerciaux, dans les anciennes villes hanséatiques, comme Francfort, Hambourg, Brême, puis aussi à Berlin, où se trouvaient des banques particulières. Elles faisaient de grosses affaires, surtout avec l'étranger. On peut citer, à Francfort, la maison Rothschild, les frères Bethmann, Jacob-H.-S. Stern ; à Hambourg, Heine, Ienisch et Godeffroy ; à Berlin, Mendelssohn et C<sup>ie</sup>, S. Bleichröder, F. V. Kraun. Tous ces noms sont demeurés sur les registres des grands banquiers allemands.



Mais ces banques ne se sont pas développées largement, par cette raison qu'elles étaient des banques attachées à des opérations particulières et classiques. L'Allemagne, comme du reste tous les pays vers 1850, voyait son industrie naître sous l'impulsion de la construction des chemins de fer. Les chemins de fer, en effet, ont développé en Allemagne l'industrie métallurgique et l'industrie houillère. Il fallut alors, comme dans tous les pays qui constituaient les réseaux de leurs voies ferrées et transformaient leurs industries, créer des sociétés de crédit d'une autre envergure et dirigées d'après d'autres méthodes afin de les adapter aux besoins nouveaux.

Ce mouvement, qui s'est affirmé à partir de 1850, a entraîné la transformation des banques, — autrefois banques particulières — en sociétés anonymes, sous l'influence de la modification de certaines lois d'ordre commercial et financier, comme cela s'est produit, d'ailleurs, en France et en Angleterre. Des banques importantes, dont nous aurons à indiquer le rôle, surtout la Disconto Gesellschaft, se sont créées en 1851. La Disconto est une des plus vieilles sociétés de crédit d'Allemagne et elle est très fière de son ancienneté ; elle possède des archives considérables qui prouvent combien les Allemands savent prendre leurs renseignements et obtenir, sur toutes les parties du monde et dans tous les coins de l'univers, les documents qui leur sont utiles. Vous savez, d'ailleurs, qu'ils sont passés maîtres dans l'art de l'espionnage militaire. Après la Disconto Gesellschaft, ont été créées d'autres banques, comme la Darmstädter et la

Bank für Handel und Industrie en 1853. Ces maisons faisaient les opérations des banques dites de commerce et principalement l'escompte ; mais de plus, elles commanditaient directement des industries. Leur programme était de vivifier et de fortifier l'activité industrielle. Elles prenaient donc, à leur compte, des risques qu'elles mélaient et qui pouvaient être très dangereux pour elles. Cette méthode n'a pas été changée, et nous verrons que c'est là ce qui constitue une des difficultés financières en face desquelles se trouve l'Allemagne dans les crises en général et surtout dans une crise comme celle d'aujourd'hui.

Chose singulière ! C'est en France que les fondateurs de ces premières banques ont pris les idées hardies d'organisation du crédit pour entreprises industrielles, qu'ils ont appliquées depuis sur une si vaste échelle. La maison Oppenheim de Cologne avait été intéressée dans la banque de Crédit Mobilier fondée par les Péreire en France vers la fin de l'année 1852. C'est cette banque qui transforma et fit germer l'idée des Péreire dans les banques dont elle fut l'aide et à la fondation desquelles elle coopéra.

La fondation de ces banques a été faite, du reste, avec beaucoup de méthode. Les Allemands, il faut le reconnaître, même lorsqu'ils se risquent sur des terrains dangereux, ne le font qu'avec des précautions. Il est certain que leur façon de travailler dans la banque offre beaucoup de risques. Mais, comme le gymnasiarque qui monte sur une corde raide, ils ont soin de prendre des balanciers très lourds et d'avancer très lentement. Cela ne veut pas dire qu'ils ne



soient pas en danger et qu'ils ne courent pas de risques ; mais il est certain qu'ils prennent toutes leurs précautions pour ne pas tomber.

La guerre de 1870-1871 amena la création d'une quantité considérable de banques, et sur ce terrain on ne reconnaît pas la prudence habituelle dans ce pays. Treize banques furent fondées après la guerre de 1870-1871, qui voulaient exploiter, en même temps que les richesses très certaines de l'Allemagne, le prestige de la victoire qu'elle avait remportée. Ces banques commirent naturellement des fautes inhérentes à leur nature de banques de placement et de spéculation, de banques d'affaires qui font la commandite industrielle, elles se laissèrent toujours entraîner trop loin ; et comme, en même temps, elles avaient des dépôts, à vue ou à court terme, de particuliers, elles connurent des défaillances. Ces défaillances amenèrent la disparition de certaines d'entre elles et, dès 1879, on commença dans les milieux financiers à opérer ce qu'on appelle des concentrations ou des fusions, mais on alla trop loin tout d'un coup.

Les banques sont des organismes certainement indispensables dans un pays, surtout dans un pays où le commerce et l'industrie prennent une grande extension, mais il n'en faut pas plus qu'il ne convient ; et la loi de l'offre et de la demande se charge de limiter le nombre des maisons de crédit qui sont nécessaires dans un état économique donné.

A partir de ce moment on voit se dessiner une stratégie tout à fait particulière aux banques allemandes. Elles se ramassent sur elles-mêmes



et elles concentrent des capitaux. Trois des plus fortes, qu'on a appelées les trois D parce que leur nom commence par un D, la Deutsche Bank, la Disconto Gesellschaft et la Dresdner Bank, sont, avec la Bank für Handel und Industrie, les trois grands pivots de toute l'action allemande non seulement en Allemagne, mais encore au dehors.

L'action de ces banques dans l'intérieur de l'Allemagne, tout le monde a pu en entendre parler. L'Allemagne possède des mines de houille très riches; elle produit aujourd'hui près de 200 millions de tonnes de charbon et, si elle est moins riche que la France en mines de fer, elle en possède néanmoins d'assez abondantes. La poussée de puissance productive fut considérable. L'industrie allemande prit un essor formidable en quelques années. Sociétés industrielles de toute espèce, métallurgiques, d'électricité, tissages, filatures, fabriques de produits chimiques, toutes ces sociétés sortirent de terre comme par enchantement dans ce pays qui possède des richesses naturelles variées et importantes. Dans une certaine mesure, cette grande activité économique dépassa les prévisions que l'on avait pu faire.

Mais cette activité ne se cantonna pas à l'intérieur. L'Allemagne a la prétention, vous le savez, d'être la nation qui est au-dessus de toutes les autres; elle voulait montrer, par la rapidité foudroyante du développement de son industrie, qu'elle était supérieure à toutes celles qui avaient mis des siècles ou, tout au moins un bon siècle pour arriver à leur développement. Entrée tard dans le mouvement industriel, elle

voulait se hâter pour dépasser tous les autres pays. Elle eut à subir des crises causées par une extension trop rapide de sa production économique. Elle songea alors à chercher des débouchés et à conquérir les marchés du monde, après avoir forgé la grande puissance industrielle d'où elle pouvait tirer sa force mondiale.

C'est une erreur de prétendre, comme on l'a dit, que les banques établies par l'Allemagne à l'étranger ont été la toute première origine de sa puissance économique. Une banque ne va pas s'installer dans un pays pour le conquérir. C'est le commerce qui est le premier pionnier et qui appelle la banque. Les Allemands, d'abord comme émigrés, ensuite comme représentants de commerce à la recherche des débouchés, se sont répandus dans beaucoup de pays et ils ont su s'y créer des relations commerciales, habiles qu'ils sont dans l'art de placer leurs produits. Ce sont ces commerçants, ces commissionnaires, ces vendeurs, ces intermédiaires qui, ayant besoin, pour leurs affaires, de crédit, de faire effectuer ou de recevoir des paiements, ont provoqué la création de banques en divers pays.

Mais, au-dessus de ce besoin commercial et économique, il y en avait un autre qui dominait : c'était la politique même de l'Allemagne, politique impérialiste par excellence et qui voulait se servir de la banque comme elle se sert de ses canons. La banque, pour elle, était un moyen de conquête. Aussi bien, quand on étudie le mouvement et la direction des banques en Allemagne, on ne peut pas s'empêcher de constater que, lorsqu'on a démêlé tous les éléments de leur direction, il y a quelque chose qui vous



échappe, c'est une action pour ainsi dire secrète, une action sourde, qui est l'action du Gouvernement. Toutes les banques que les Allemands ont fondées à l'étranger l'ont été avec l'appui de leur ministère des Affaires étrangères, avec l'appui de leurs agents de renseignements et souvent même sous la direction de l'autorité supérieure. Le Gouvernement est étroitement uni au développement commercial, industriel et de crédit de l'Allemagne à l'extérieur. Mais cette participation éminente, cette domination, devrait-on dire, si elle apporte avec elle des avantages, ne va certes pas sans de très graves inconvénients. L'impérialisme politique est un dangereux associé pour l'extension économique.

Les Allemands ont pris d'abord la route de Constantinople, jalonnant cette route avec des banques. C'était là une idée économique de premier ordre, et c'est une conquête qu'ils ont essayée et que jusqu'à un certain point ils ont pu exécuter en partie. Ils ont fondé la Banque générale roumaine. Là, ils font des entreprises de chemins de fer; ils entrent comme participants dans les mines métallurgiques, dans les exploitations de pétrole. Une banque fut établie à Bucarest. Comme elle ne suffisait pas, on en fonda une autre pour en faire le centre d'autres opérations.

La Turquie était pour eux depuis longtemps un objet de convoitise. Ils ont acquis une influence politique considérable à Constantinople; on peut s'en apercevoir aujourd'hui. La France et l'Angleterre possèdent dans ce pays une banque qui s'appelle la Banque impériale ottomane; elle représente, là-bas, l'influence

française et anglaise. L'Allemagne qui fournissait du matériel de guerre et même des instructeurs militaires à la Turquie, a poursuivi avec ténacité la création d'une banque en Orient, afin de faire concurrence à la Banque impériale ottomane. C'est ainsi que fut fondée la Banque d'Orient à Athènes.

Concurrence de banque, ce ne serait pas dangereux au point de vue de l'ensemble de la prospérité économique générale, puisqu'en somme la concurrence multiplie l'activité productive, source des richesses; et, jusque-là, on n'aurait pu voir dans cette concurrence qu'un bienfait pour le développement des pays où ces banques étaient fondées.

Mais les banques allemandes créées à l'étranger représentent toujours la formule de ce pays qui est : « L'Allemagne est au-dessus de tout. » Elle doit donc tout accaparer, tout monopoliser dans le monde entier. Aussi, les idées suivant lesquelles sont dirigées ces banques ne sont-elles pas seulement commerciales, mais aussi politiques.

Plus tard, on vit se fonder des banques à Sofia en Bulgarie et jusqu'en Palestine où, vous le savez, le Kaiser alla faire une visite sensationnelle. Mais l'Allemagne n'a pas encore arrêté là ses conquêtes, elle a traversé l'Océan et elle a fondé une banque qu'elle appelle une banque transmaritime, chargée de faire la conquête de l'Amérique du Sud.

Vous savez que l'Amérique du Nord, les États-Unis, obéissant à la doctrine de Monroe, ont une tendance à faire régner, tôt ou tard, et successivement leur influence tout au moins écono-



mique sur tous les États de l'Amérique du Sud. Ils s'occupent en ce moment du Mexique qui est le pont qui leur permettra d'atteindre l'autre partie du continent. Ils ont enfin achevé le canal du Panama qui ne leur donnera peut-être pas tous les avantages qu'ils en attendent.

Il n'est pas certain que de ce côté l'Allemagne puisse exercer longtemps son action absorbante. Néanmoins des banques ont été fondées dans l'Argentine, dans l'Uruguay, dans tous les pays où elle pouvait expédier ses marchandises et où elle en expédiait beaucoup. Elle a rayonné au Chili, au Mexique, au Pérou, en Bolivie et au Brésil où ses intérêts sont moins étendus.

Là aussi, elle obéit un peu à une tendance historique. Il y a bien longtemps, au commencement du seizième siècle, en 1528, une des plus grandes maisons de banque d'alors en Allemagne, les Fugger, d'Augsbourg dans la Souabe, ont commencé à coloniser le Venezuela. C'est sous l'inspiration de Charles-Quint que les Fugger, qui lui vinrent souvent en aide de leurs deniers, avaient porté leurs vues sur le nouveau continent.

L'Allemagne ne s'est pas arrêtée à l'Amérique; elle est allée en Orient et en Extrême-Orient. Elle a créé une banque à Shanghai et elle a répandu des succursales de cette banque dans tous les pays extrême-orientaux. Elle a fait précéder ses navires, qui devaient conquérir un jour une partie assez avantageuse du territoire chinois, par ses commerçants d'abord, par des banques ensuite qui étaient comme les avant-gardes de ses armées de mer.

Cette conquête du monde au point de vue du

crédit et de l'extension de ses affaires, ces créations de chemins de fer et de sociétés industrielles exigent de très gros capitaux.

On a dit que l'Allemagne est très riche et cela est un fait certain. Dans ces trente dernières années surtout, elle a créé des richesses considérables ; elle a réalisé de gros bénéfices qu'elle a immédiatement versés dans les entreprises industrielles, comme aujourd'hui elle jette dans la lutte les recrues qu'elle lève et qu'elle envoie immédiatement sur le champ de bataille. Cette idée de jeter tout d'un coup brusquement toutes ses puissances de capitaux dans les affaires est une idée qui s'accorde assez mal avec l'idée de la guerre qui était en elle. Car cette immobilisation de capitaux diminue ce qu'on peut appeler le capital circulant, c'est-à-dire le capital qu'on peut réaliser assez facilement. Ces capitaux sont, en effet, en presque totalité, incorporés, non seulement dans des entreprises de chemins de fer et des industries allemandes de toute espèce, mais encore, à l'étranger, en des pays éloignés, dans des industries dont certaines sont en voie de création, et dans des chemins de fer, qui, pour la plupart, ne sont pas encore terminés, dans des entreprises enfin que la guerre arrête aujourd'hui et auxquelles la puissance navale de l'Angleterre porte de rudes coups. Toute cette expansion coloniale et commerciale a exigé des capitaux qui sont venus se fondre au creuset des affaires et se transformer en industries, en machines et en exploitations de toutes sortes. Voilà donc déjà un des inconvénients de cette méthode d'expansion pour un peuple qui menaçait la paix du monde et médi-

taît de la troubler un beau jour. Mais vous remarquerez qu'on reconnaît bien là l'Allemagne : l'Allemagne industrielle est la copie de l'Allemagne guerrière.

Les banques d'affaires, celles qui ont été les pionniers de l'Allemagne à l'étranger et qui ont favorisé si fortement le développement de l'industrie allemande, ne suffisent pas dans le mécanisme financier pour servir les intérêts d'un pays au point de vue de l'organisation du crédit. Surtout au point de vue de l'État, des finances et du crédit de l'État, et même au point de vue des affaires en général, il est d'autres institutions faites pour rendre les crédits faciles et pour mobiliser les capitaux.

De ce côté, l'Allemagne a-t-elle été prévoyante, et son organisation répond-elle aux besoins que font naître des crises comme celle d'aujourd'hui ?

Jetons encore un coup d'œil en arrière. C'est la seule façon de comprendre comment se sont passées les choses et comment est organisée aujourd'hui la grande banque allemande d'émission de billets de banque : la Reichsbank.

Les banques dont nous avons parlé sont des banques d'affaires qui émettent bien des valeurs, mais des valeurs dites mobilières, des actions, des obligations. Ces valeurs ne circulent pas comme de la monnaie de la main à la main. Il est nécessaire qu'il y ait à côté des rouages qui puissent suppléer à un moment donné à ce manque de liquidité des capitaux. C'est l'objet des banques d'émission.

Voyons donc d'où est sortie la Reichsbank. Dans des pays comme l'Allemagne, qui ne s'é-



taient pas encore ressaisis pour former leur unité, comme il advint pour elle en 1871, il existait des banques d'émission dans chacun des États formant la Confédération. C'est ainsi qu'en Italie, avant que fût réalisée son unité, des banques d'émission étaient établies à Naples, à Gênes, à Rome, en Toscane, etc. L'Allemagne à un moment donné, au temps de la Confédération, a eu jusqu'à trente-trois banques d'émission, plus qu'il n'y avait d'États formant la Confédération. Elles furent un temps des banques assez libres; elles émettaient sans trop de restrictions des billets de banque. Certaines d'entre elles furent de véritables banques « à tout faire », comme cette banque foncière qui fonctionnait en Bavière vers le milieu du siècle dernier et qui était, en même temps, banque d'escompte, de dépôts, caisse d'épargne et agence d'assurances sur la vie et contre l'incendie. Trois seulement étaient tenues par leur gouvernement à des règles assez précises : la Banque de Prusse, celle de Wurtemberg et celle de Bade. Ces deux dernières ont eu des destinées qui pouvaient être prévues. La Banque de Prusse, elle, devait être le centre d'attraction du crédit, comme Berlin devait être un jour la capitale de l'Empire.

Quand on parle de l'Allemagne, il ne faut pas oublier qu'au fond la puissance de cohésion et d'union réside dans la Prusse, noyau d'agglomération. Quand Frédéric le Grand créa la Banque royale, qui s'appela plus tard (il y a une soixantaine d'années) la Banque de Prusse, il la créa comme, au commencement du siècle dernier, le premier Consul Bonaparte créa la Banque de France, dans l'intérêt du Gouvernement



et dans l'intérêt de sa politique. La Banque de France a évolué de telle sorte qu'elle est devenue indépendante du pouvoir central, tout en lui donnant son aide. Au contraire, la banque qui devait être plus tard la Banque de l'Empire en Allemagne s'est inféodée au Gouvernement, et, aujourd'hui, elle est le pivot central, ce qu'on pourrait appeler le centre d'état-major des affaires de crédit en Allemagne.

Quand la guerre de 1870-1871 eût fait l'unité de l'Allemagne, Bismarck, qui savait très bien que les morceaux qu'il essayait de coudre ensemble pourraient un jour se disjoindre — ce qui sera très probablement le résultat de la guerre actuelle — eût deux idées : d'abord instituer une banque unique qui ferait de Berlin la véritable capitale financière de l'Allemagne et, ensuite, faire de tous les chemins de fer des États allemands des chemins de fer de l'Empire. Il a échoué dans cette deuxième entreprise; il existait encore, à cette époque, en Wurtemberg et en Bavière un particularisme qui s'opposa à cette absorption des voies ferrées. A ce moment, la Prusse seule opéra le rachat des lignes concédées à des entreprises privées. Il est vrai que, depuis, cette unité de chemins de fer s'est réalisée, en fait, amenée par les nécessités militaires, nécessités de mobilisation et de concentration.

Le chancelier rencontra aussi des difficultés dans sa politique de concentration de l'émission des billets par un établissement unique placé près du pouvoir central. Les hommes d'État prussiens ne voulurent pas froisser les nations qui composaient la Confédération avant la constitution de l'Empire. Il existait encore à ce mo-

ment trente-deux banques d'émission qui vivaient d'une vie relativement facile, quelques-unes sans grandes affaires, mais néanmoins de leur propre vie.

J'ouvre encore ici une parenthèse pour revenir à l'idée première que j'ai exposée. Je vous ai dit que l'Allemagne, dans ses paysans, dans ses ouvriers même, dans ses petits bourgeois, est habituée à voir circuler le papier-monnaie ou le papier émis en représentation de valeurs. En effet, les trente-trois banques dont j'ai parlé faisaient circuler du papier. Les billets de banque qu'elles émettaient n'étaient pas les mêmes; on éprouvait des difficultés à les passer d'un État dans un autre, comme cela est arrivé en Suisse il y a quelques années, ce qui a amené la création d'une banque centrale. Néanmoins, le maniement du papier, les difficultés quotidiennes que l'on avait à surmonter, avaient créé des habitudes et facilité l'usage du papier. A un certain moment même, il y eut une sorte de fièvre des banques. Ces banques, qui pour la plupart n'avaient pas de règlements ni de limite d'émission, se livrèrent à une débauche de l'émission. Il y eût alors une crise. Cependant cette fièvre et les excès que commirent les banques d'émission n'eurent pas les résultats que cet état de choses eût produit en tout autre pays.

Aujourd'hui, en France comme dans toutes les nations, le billet de banque est accepté sans contestation. Mais si nous remontons à soixante-six ans en arrière, au moment de la Révolution de 1848, on voit que le billet de banque n'était pas admis ni reçu à bourse ouverte par nos



paysans ; ils ne le prenaient que quand il n'était pas possible de faire autrement et ils s'empres-  
saient d'aller l'échanger contre de la monnaie  
sonnante et trébuchante aussitôt qu'ils le pou-  
vaient. En Allemagne, il en était tout autrement.  
Les Allemands sont habitués à voir circuler du  
papier. L'obligation de recourir, en ce pays, à la  
mobilisation des richesses en temps de crises  
politiques et économiques, a provoqué à plu-  
sieurs reprises, sous l'influence de la nécessité,  
des organismes de circonstance, des institutions  
provisoires de crédit. Les caisses de prêts  
actuelles ont des ancêtres. En 1848, en 1866 et  
même en 1871, des caisses furent établies pour  
faciliter la mobilisation de richesses qui, en rai-  
son des prêts qu'elles consentaient sur des biens  
de toutes sortes, firent entrer ces biens sous  
forme de papier-monnaie dans la circulation.  
Leur insuccès n'a pas empêché, nous le verrons,  
l'Allemagne de recourir encore une fois à ce  
remède.

Cela nous paraît devoir expliquer pourquoi,  
aujourd'hui, on peut, en ce pays, émettre du  
papier-monnaie en dehors des principes les  
plus élémentaires, sans que, à l'intérieur de  
l'Allemagne, l'opinion, jusqu'à présent, s'en  
émeuve.

Un assez grand nombre des trente et une  
banques dont j'ai parlé ne voulurent pas accep-  
ter les nouvelles conditions qui leur étaient  
imposées. Si on imposait des conditions draco-  
niennes à ces banques qui avaient une certaine  
liberté, c'est qu'on voulait les faire disparaître.  
La tendance de la politique allemande était de  
faire de Berlin, non seulement la capitale politi-



que de l'Allemagne, mais le centre de sa puissance financière, et, enfin, d'arriver à centraliser les établissements d'émission en un seul pour fonder ce qui devait être la Banque de l'Empire ou Reichsbank, régulatrice suprême de la finance allemande.

Quinze de ces banques d'émission refusèrent les conditions qu'on voulait leur imposer. Des dix-sept qui subsistèrent et qui vivaient encore vers 1875, il n'en reste plus aujourd'hui que trois. Vous voyez que l'unification allemande s'est faite lentement, mais sûrement.

Du reste ces petites banques sont comme des locataires, elles ont des baux de dix ans, et on peut les supprimer en les avertissant un an à l'avance. La Reichsbank hérite de leur droit d'émission et de la quantité de billets qu'elles peuvent émettre, en sorte qu'au fur et à mesure que ces petites banques ont disparu, comme cela était naturel, la Reichsbank a vu s'accroître son émission du chiffre qui représentait celle de chaque banque disparue.

On peut dire qu'aujourd'hui la Reichsbank est la seule banque d'émission allemande. Elle fait toutes les opérations que font les banques d'émission ; elle achète et vend des lingots de métaux précieux ; — elle en achète surtout, elle n'en vend guère — mais elle cherche à posséder le plus possible de lingots d'or ; elle escompte des effets à trois et à deux signatures ; elle fait des prêts sur titres. Elle a beaucoup de relations avec l'État, que nous étudierons plus tard lorsque nous verrons quels succédanés l'État a employés pour se procurer les ressources considérables que nécessite la guerre.

Phénomène particulier — et qui se rapporte encore à ce fait que les Allemands de toutes les conditions, du paysan jusqu'au gros bourgeois et à l'homme d'affaires, sont habitués au papier et à ces prêts de toute nature, — pendant longtemps, presque toutes ces banques d'émission n'ont pas seulement escompté des valeurs, des effets de commerce représentant des marchandises et aussi des warrants ou des certificats d'emmagasinage, mais ont possédé elles-mêmes des magasins généraux où elles conservaient les gages directs qui étaient des marchandises. Il en a été ainsi de la Reichsbank qui peut prêter directement sur les céréales, le lin, le chanvre, le tabac, le cuivre, le plomb, le café, les alcools, marchandises de conservation relativement facile.

La Reichsbank avait une rude tâche à accomplir en Allemagne; cette tâche consistait à être la maison de secours de toutes les sociétés de crédit qui pouvaient avoir besoin de ses services en temps de crise. Elle est un centre d'action non seulement au point de vue du crédit, mais encore au point de vue monétaire.

Crises de crédit et crises monétaires sont des situations connues en Allemagne. Dès qu'un petit mouvement se produit dans les affaires et cause une dépression, cette dépression s'accroît dans le pays en raison même du mode d'emploi des capitaux. Vous voyez quel rôle est appelée à jouer la Banque d'Empire dans ces circonstances. Elle est bien, comme je le disais, la banque de l'Empire parce qu'elle est dans les mains du Gouvernement, et telle que Napoléon aurait voulu que fût la Banque de France, qui devait



être, suivant son expression, bien plus à lui qu'aux actionnaires. Ce désir pour la France ne s'est pas réalisé fort heureusement.

La Reichsbank a étendu ses succursales dans tout l'Empire, comme il convenait à une banque qui avait à jouer le rôle que j'ai décrit. Elle est l'Acropole financière de l'Allemagne. Assurément, chez nous, la Banque de France est une aide et une force près du Gouvernement; mais elle a gardé son indépendance et n'est pas soumise à des procédés de crédit tels que ceux imposés à la Reichsbank. Le crédit de l'Allemagne, profondément touché par une crise comme celle d'aujourd'hui, s'il possède dans la Reichsbank un organisme pour suppléer à l'insuffisance de son organisation, ne saurait trouver, dans cet organisme, le remède à une situation qui tient à la nature des choses; d'où l'emploi de succédanés et d'expédients.

Il est si vrai que la Banque de l'Empire allemand est le centre d'action du Gouvernement au point de vue financier, que son président, M. d'Havenstein — continuateur de l'œuvre de son prédécesseur le Dr Koch — avait, en 1912 et en 1913, ce qui démontre bien l'intention qu'avait l'Allemagne de faire la guerre — pris des précautions pour parer aux difficultés qui pouvaient naître de l'organisation du crédit dans ce pays, ou du moins il avait essayé d'en prendre. La discipline en Allemagne ne sévit pas que dans le monde militaire; elle existe quelque peu aussi dans le monde des affaires, et nous verrons combien cette discipline a pu servir, à cet égard, les Allemands et leur permettre, avec une situation difficile au point de vue monétaire et au



point de vue du crédit, de sauver la face encore pendant un certain temps.

J'arrêterai ici pour ce soir mon exposé.

Le but de ma conférence était de vous montrer sur quel terrain le Gouvernement allemand allait évoluer au moment de la guerre pour trouver des ressources; comment il allait s'efforcer d'atténuer la crise qui devait s'ouvrir fatalement; comment, en présence d'un développement aussi considérable de l'industrie à l'intérieur et à l'extérieur, de l'engagement de toutes les forces économiques et capitalistes de l'Allemagne dans le monde entier et chez elle, comment, dis-je, il devait préparer les moyens qui lui permettraient d'obtenir les ressources nécessaires pour soutenir la guerre qu'il allait provoquer.

Ma prochaine conférence aura pour objet : la méthode de travail des banques allemandes. Nous verrons qu'en réalité elles n'ont presque rien fait pour corriger ce défaut endémique de l'état économique de l'Allemagne : la proportion trop restreinte des capitaux circulants, liquides, en ce pays, eu égard aux entreprises immenses qu'il avait créées. Dans la suite, nous étudierons aussi comment le Gouvernement allemand a conduit ses dépenses de guerre et quel a été le degré de puissance de son crédit, étant données, et sa politique dominée par l'esprit de conquête, et la direction imprimée au développement économique du pays. Nous aborderons enfin les mesures prises au moment critique, dès le début de la guerre, pour faciliter la mobilisation des capitaux nationaux afin de fournir aux énormes dépenses de guerre, les ressources

des principaux marchés étrangers n'étant plus guère à la disposition de l'État allemand.

Des faits d'ensemble que nous venons d'exposer rapidement se dégagent cette constatation : c'est que l'Allemagne, fortement enrichie depuis trente ans, n'a pas sérieusement réagi, au point de vue financier, contre sa tendance historique à ne pas se ménager de capitaux liquides. Certes, les banques allemandes ont eu des admirateurs dans beaucoup de pays, et il faut reconnaître quelle force puissante elles ont apportée au développement énorme des industries et du commerce allemands. Mais on ne saurait douter que les hommes qui les dirigent n'aient pas maintenant le sentiment certain des erreurs commises. C'est à la suite de cette terrible guerre, quand se fera la liquidation, que l'on s'apercevra, avec le recul du temps et la leçon terrible des faits, quels dangers présente le système de la confusion des risques dans une même banque, et l'utilité, pour les établissements de crédit, d'une division du travail fondée sur la nature et la durée de l'emploi des capitaux.

Singulier état d'esprit ! L'Allemagne, qui préparait la guerre, avait une organisation du crédit qui nécessitait absolument la paix. C'est une contradiction très curieuse et qui dénote, non pas chez tous les financiers allemands, dont quelques-uns, depuis longtemps, avaient aperçu cette contradiction, mais dans le Gouvernement, un aveuglement étrange.

En somme, les essais de l'impérialisme industriel et financier, étant donné que l'Allemagne voulait conquérir le monde aussi par la force des armes, ont été pour elle une faiblesse

certaine. Quand elle a entrepris la guerre, ses gouvernants savaient que si elle durait longtemps, l'Allemagne serait profondément touchée dans ses intérêts économiques. Il lui fallait une rapide victoire. Elle ne l'a pas encore. Espérons et croyons bien qu'elle ne l'aura pas demain. A ce point de vue elle a abusé encore du crédit. Elle a tiré sur le Destin une lettre de change à vue que le Destin ne paiera pas.

---



## DEUXIÈME CONFÉRENCE

Jeudi 14 janvier 1915.

*Les banques allemandes. — Leur méthode de travail.  
La confusion des risques. — Ses dangers.*

MESDAMES, MESSIEURS,

Comme mes conférences sont assez espacées les unes des autres et qu'elles se relient toutes logiquement par des déductions de faits historiques et par une même idée directrice, je crois nécessaire de rappeler les points principaux de la première, de celle que j'ai faite ici le 14 décembre dernier.

Dans cette dernière conférence, j'ai fait une constatation d'ordre psychologique sur un certain état d'esprit financier dans les populations allemandes. J'ai montré que, dans ce pays, on peut émettre du papier-monnaie dans des conditions anormales, sans trop soulever d'émotion. Les gens y sont habitués depuis plus d'un siècle. Comme, de tout temps, on y a manqué de capital circulant, il a fallu de bonne heure songer à obvier à cet inconvénient en mobilisant les propriétés foncières ou les propriétés qui n'étaient pas facilement mobilisables. On a donc émis du papier et on a fait circuler des *Pfandbriefe*, des obligations foncières presque comme

de la monnaie de banque et même des billets de caisse. Plus tard, des banques d'émission nombreuses dans les États allemands — elles étaient même plus nombreuses qu'il n'y avait d'États — ont émis du papier, l'ont fait circuler; elles ont même subi les maladies que subissent souvent les banques d'émission, des éruptions un peu excessives de papier, des fièvres qui n'ont pas porté une bien profonde atteinte à la bonne confiance de l'Allemand dans le billet de banque ou dans le papier-monnaie. La liquidation même des caisses de prêts, remèdes héroïques et coûteux appliqués pendant des crises ou des guerres, n'a pas laissé, comme chez nous les assignats, de souvenirs bien persistants. Cet état d'esprit permet aujourd'hui à l'Allemagne de pouvoir émettre du papier sans garanties sérieuses, qui, s'il était émis dans les mêmes conditions en France ou en Angleterre, serait certainement frappé d'une dépréciation beaucoup plus forte que celle subie actuellement par le papier-monnaie allemand.

J'ai ensuite constaté que l'expansion industrielle allemande s'était faite sur une vaste étendue, que des banques s'étaient constituées non seulement dans les Balkans, sur lesquels l'Allemagne rêvait d'établir au moins une domination économique, mais aussi en Extrême-Orient où elles ont établi des comptoirs, puis dans l'Amérique du Sud. J'ai ensuite constaté qu'à force d'étendre son action, industrielle, commerciale et celle de ses banques, l'Allemagne offrait prise, en cas de guerre, aux attaques de ses positions économiques éparses à travers le globe tout entier.



Pendant ce temps, l'impérialisme militaire grandissait, les dépenses de guerre augmentaient, la terrible machine que vous connaissez se montait en rouages de plus en plus forts et cette machine, qui exige tant de sacrifices, était précisément, au point de vue de l'esprit de conquête qu'elle provoquait et des lourds sacrifices d'argent qu'elle exigeait, un danger constant pour l'impérialisme industriel qui, lui, avait besoin de la paix pour s'étendre et offrait trop de points de faiblesse pour que, une guerre étant subitement déclarée, il ne ressentît pas, dans ses œuvres vives, comme un navire dans sa coque, les trouées des obus de la guerre.

Ces constatations faites, nous allons voir maintenant quels sont les instruments de crédit de l'Allemagne. Mais avant, il nous faut indiquer sommairement ce que sont les ressources de ce pays, quels sont les éléments de sa puissance industrielle et commerciale.

Quelques chiffres me suffiront pour vous faire toucher du doigt la force de cette puissance, force réelle qu'il ne faut pas nier. Que l'on soit le concurrent économique ou l'ennemi militaire d'une nation, il faut savoir mesurer la force de cette nation, sa valeur, sa puissance, son énergie, pour pouvoir la vaincre sur le terrain économique comme sur les champs de bataille. On a, du reste, d'autant plus de gloire de l'avoir vaincue qu'elle était plus forte.

L'Allemagne possède des mines de charbon fort riches. Elle produit 200 millions de tonnes de houille et d'anthracite par an, et environ 50 millions de tonnes de lignite, houille incomplète, mais qui sert pour le chauffage des gens



pauvres, et constitue une économie de charbon. Cela représente une puissance d'action industrielle considérable. Deux autres nations seulement produisent plus de houille que l'Allemagne : l'Angleterre et les États-Unis. Elle en produit même plus qu'il ne lui en faut pour ses besoins industriels et domestiques ; elle en exporte.

En ce qui concerne le minerai de fer, l'Allemagne en produit 27 millions de tonnes par an.

Si la France est très inférieure à l'Allemagne comme production de houille, puisqu'elle en extrait seulement 40 millions de tonnes en moyenne par an, c'est-à-dire le cinquième de la production allemande, elle est, en revanche, plus riche en minerai de fer. Les bassins de Briey, que convoite l'Allemagne, les bassins du Calvados, qui vont jusque dans le Maine, représentent des ressources presque inépuisables de minerai de fer ; nous en avons pour un temps que l'on ne saurait apprécier, mais qui est certainement très long. Néanmoins l'Allemagne produit annuellement 27 millions de tonnes de minerai de fer, tandis que la France, jusqu'à présent, n'en extrait guère que 20 millions de tonnes, avec cette restriction que nous pourrions demain doubler, tripler et quadrupler cette production s'il était nécessaire.

Pour la métallurgie, la production annuelle de fonte en Allemagne est de 15 millions de tonnes ; celle de la France est de 5 millions, celle de l'Angleterre de 9 millions, celle des États-Unis de 30 millions de tonnes. L'Allemagne vient donc au deuxième rang après les États-Unis et avant l'Angleterre, qui avait tenu pendant

si longtemps le sceptre de la métallurgie dans le monde.

En ce qui concerne l'acier, l'Allemagne en produit par an 16.500.000 tonnes, alors que l'Angleterre n'en produit que 6 millions et que les États-Unis dépassent 32 millions de tonnes.

Le cuivre, qui fait tant besoin en ce moment à l'Allemagne, est aussi produit chez elle, mais en petite quantité ; soit 45.000 tonnes par an. Les États-Unis sont à ce point de vue les grands fournisseurs du monde : ils en produisent 600.000 tonnes par an, et c'est maintenant de ce pays seul que l'Allemagne pourrait acheter ce métal si précieux pour elle et qui lui fait actuellement si défaut.

L'Allemagne est riche en zinc ; elle en produit 271.000 tonnes.

Avec ses chemins de fer, avec ses productions métallurgiques et sa houille, ce pays devait évidemment s'engager dans une extension considérable de ses industries mécaniques et de ses industries électriques. Les industries textiles et les industries chimiques ont pris aussi une puissance économique que l'on peut appeler colossale, suivant une expression familière dans ce pays.

Mais cette production colossale, cette hypertrophie de l'orgueil germanique, qui s'est traduite ainsi, a eu un défaut : elle a dépassé le but. La production trop forte n'a pas toujours trouvé des débouchés suffisants.

Des syndicats de vente appelés cartels se sont constitués pour empêcher l'abaissement des prix à l'intérieur même, et ces cartels, qui ont fait payer aux Allemands les produits métallurgiques très chers, ont fait de véritables liquida-



tions sur les marchés extérieurs, vendant aux étrangers leurs produits à meilleur marché qu'à leurs propres nationaux.

Voici un exemple bien connu de ce genre d'opérations. L'Italie qui, elle aussi, a été, à un moment, prise de la mégalomanie industrielle, a eu l'idée, produisant à peine 1 million de tonnes de houille, de faire de la métallurgie. La métallurgie deviendra dans l'avenir, peut-être, pour la péninsule une industrie prospère, lorsque l'électro-métallurgie aura réalisé les conditions économiques de sa supériorité. Les chutes des Alpes et les cours d'eau de la Haute-Italie se prêtent à cette transformation. En attendant, la métallurgie exige beaucoup de houille et de coke. L'Italie devait les tirer de l'Allemagne ou de l'Angleterre. Je n'ai pas besoin de vous dire que ces industries métallurgiques n'ont pas réussi et que le marché a été pris par les Allemands qui ont écoulé là des produits à des prix inférieurs à ceux qui étaient pratiqués dans l'intérieur même de l'Allemagne.

Néanmoins, partout où ils ont trouvé un débouché, les Allemands se sont infiltrés et ont pour ainsi dire imposé leurs produits. Placiers très habiles, ils ont étendu leur commerce dans des proportions considérables. Voici quelques chiffres d'ensemble indiquant l'accroissement énorme de leur commerce extérieur.

En 1875, le commerce spécial de l'Allemagne, importation et exportation, ne dépassait pas 7 milliards 875 millions de francs. La même année, l'Angleterre chiffrait son commerce par 16 milliards 500 millions, un peu plus du double du commerce allemand. Le commerce de la



France atteignait à peine 7 milliards 500 millions, c'est-à-dire qu'il était un peu inférieur au commerce allemand.

En 1913, le commerce allemand, importations et exportations, dépassait 26 milliards de francs; il a donc plus que triplé. Celui de l'Angleterre est passé à 35 milliards — ce chiffre comprend le transit, tandis que les chiffres que je donne pour la France et l'Allemagne ne comprennent pas le transit; le chiffre anglais est donc un peu supérieur à la réalité — le commerce de la France arrivait à 15 milliards 363 millions, c'est-à-dire qu'il avait doublé, alors que celui de l'Angleterre avait un peu plus que doublé et celui de l'Allemagne plus que triplé.

Voilà les faits. Mais cette rapide croissance, comme celle des enfants qui grandissent ou grossissent trop vite, n'a pas été sans provoquer des à-coups et des maladies. Avant de savoir comment les banques ont pu se mouvoir dans ce milieu et quel retentissement ont eu ces crises sur elles, je dois vous faire une rapide esquisse de ces crises.

Tout d'abord, qu'est-ce qu'une crise? Une crise économique peut se comparer, sans que la comparaison soit absolument scientifique, à un cyclone qui balaie et raréfie l'air; la crise raréfie les capitaux circulants parce qu'elle fait baisser de prix presque toutes les valeurs qui, ayant subi une inflation considérable auparavant, retombent, leur effort ayant été excessif. Par conséquent, ce qui importe à ceux qui sont frappés d'une crise, c'est de réussir à continuer de faire leur affaires ou à régler leurs comptes avec des moyens réguliers. Ces moyens réguliers,

ce sont : la bonne monnaie — qui garde toujours sa valeur — ou les signes de représentation de valeurs sûres et sérieuses, c'est-à-dire les billets de banque établis sur des encaisses métalliques réelles, abondantes, et sur des portefeuilles commerciaux solides. Toute valeur qui subit une crise subit une dépréciation. Si elle valait 400 francs auparavant et était reçue, acceptée dans un règlement pour 400 francs, elle n'y entre plus, après la crise, que pour 250 ou 200 francs par exemple. Il y a donc là une difficulté pour la faire servir dans les règlements de comptes ou pour obtenir, par elle, du crédit, des avances. D'où, à ce moment, l'utilité de monnaie ou d'une représentation sûre de la monnaie.

Il est intéressant de signaler un problème qui n'a point paru solliciter l'attention des économistes allemands, celui de la proportion du capital circulant qui doit exister par rapport aux capitaux fixes dans une entreprise déterminée. Tout chef d'entreprise qui, connaissant les éléments de cette entreprise, la proportion nécessaire de bâtiments, de machines, de matières premières, etc..., ne cherche pas à savoir quelle est la proportion du capital circulant par rapport aux différents capitaux fixes qu'il aura à employer, est comme un homme qui se lance à l'aventure sur la mer, sans boussole et sans ancre.

On ne s'était pas préoccupé de cela en Allemagne. On dit toujours qu'en France l'agriculture manque de bras. Notre pays a surtout manqué à un moment donné de capitaux circulants dans les entreprises agricoles. On a



longtemps commis, parmi les économistes ruraux en France, l'erreur de ne pas comprendre que le capital actif circulant est nécessaire dans une entreprise agricole pour la féconder et que ce capital doit être proportionnel à la dimension et à la nature de l'entreprise, étant donnée la technique actuelle de cette entreprise. En Allemagne, les économistes et les financiers n'ont pas su chercher les solutions de ces différents problèmes.

Je ne parlerai que de trois des crises qui ont frappé l'Allemagne.

Nous écarterons la crise de 1873; c'était une maladie de l'enfance, de la très petite enfance de l'industrie allemande. Elle n'a pas ici une importance considérable.

Mais l'année 1890 a vu surgir une large crise due à l'essor industriel beaucoup trop rapide de l'Allemagne. De 1888 à 1890, cet essor industriel avait été au-dessus de toute prévision. Des dividendes énormes, sans souci de l'avenir, avaient été distribués aux actionnaires. On a vu des sociétés d'électricité donner jusqu'à 30, 35 % de dividende. En 1889 se produit une petite secousse. Les tremblements de terre s'annoncent parfois par des frémissements sismiques. La secousse fut assez forte. Elle n'avertit cependant pas ceux qui auraient dû avoir la prudence de prêter attention à tous les indices qui pouvaient déceler une crise comme celle qui allait survenir. Les portefeuilles-titres, c'est-à-dire les demandes d'avances sur titres dans les banques, s'enflèrent démesurément.

Il arrive parfois que les crises financières ou économiques sont compliquées d'autres crises;



ce sont quelquefois des événements politiques, comme cela se produisit chez nous en 1847 et en 1848, compliqués d'une disette comme il en est survenu en 1847. En Allemagne, l'année 1891 fut une année de mauvaise récolte. Vous savez que l'Allemagne ne produit pas assez de blé, ou même de céréales — à supposer qu'elle fasse du pain composé de farines de blé, de seigle et d'orge — pour subvenir aux besoins de sa population qui a augmenté dans des proportions considérables. La mauvaise récolte de 1891 se fit sentir d'autant plus douloureusement pour les Allemands, qu'à ce moment la Russie décréta la défense d'exportation du blé — la Russie qui, jusque-là, fournissait le supplément de besoins de l'Allemagne.

Toutes les professions furent atteintes. Des faillites nombreuses furent déclarées. Les spéculations dans les bourses se déchaînèrent sans frein, et, comme dans les spéculations américaines, la baisse sensationnelle des valeurs provoqua des drames. Les banquiers Schnockels, Anton. Wolf, Hirschfeld, les deux frères Sommerfeld succombèrent ; ces deux derniers se suicidèrent. On arrêta les autres. Cela mit le comble à la déroute.

On peut faire ici une remarque singulière. On dirait que les circonstances, à certaines heures, se trouvent combinées comme par un destin fatal pour précipiter l'évolution déjà commencée par les institutions d'un pays. A cette époque les banquiers privés, qui faisaient de la spéculation comme tout le monde, s'étaient servis des titres de leurs clients pour emprunter de l'argent et spéculer. Les banquiers privés ont été pris sur

le fait, en ce sens que les déposants sont allés réclamer leurs titres et qu'on n'a pas pu les leur rendre. Beaucoup de ces banquiers ont succombé. La défaveur s'est jetée sur eux. Au contraire, les sociétés de crédit qui, par leur constitution même, ont des chefs de service soumis à des règlements comme dans une administration, et, par conséquent, responsables, n'avaient pas touché aux titres, les rendirent à leurs clients. La clientèle des petits banquiers privés se précipita alors vers les sociétés de crédit et ce mouvement poussa les sociétés de crédit, qui étaient des sociétés à tendances industrielles, dans la voie de la banque de dépôt. Sans abandonner l'industrie, elles reçurent, par ce choc même de la crise de 1890, une sorte de nouvelle fonction qui leur fut imposée par leur organisation même et pour répondre au désir du gros public. Elles résistèrent assez bien, et cela s'explique parce qu'alors elles n'étaient pas banques de dépôts proprement dites en même temps que banques de spéculation, ou tout au moins qu'elles avaient des dépôts très limités.

La reprise se fit ensuite et on se remit à marcher dans la voie industrielle sous l'action propulsive, cette fois, de ces sociétés de crédit qui grandissaient et qui devenaient de plus en plus puissantes. 1.390 sociétés par actions furent fondées de 1890 à 1900. Dire ce qu'elles représentaient de milliards de marks, cela est difficile, car toutes enflaient beaucoup leurs capitaux. Mais c'est par 30, 40 ou 50 milliards qu'il faudrait chiffrer peut-être le capital de l'ensemble de ces sociétés.

Travaux publics et privés, chemins de fer,



tramways, usines de toutes sortes surgirent ; des immobilisations immenses furent faites. La hausse du taux de l'intérêt s'ensuivit peu à peu. Les prévisions erronées vinrent. La méthode des banques allemandes, des sociétés de crédit, n'avait pas complètement amené cette crise, mais l'avait rendue plus dure et plus sensible.

Des causes intercurrentes trompèrent sur les causes véritables de la crise comme un médecin peut quelquefois être trompé dans l'établissement de son diagnostic par des indices superficiels. La guerre du Transvaal avait fait hausser les frets ; les transports maritimes devinrent très coûteux. L'expédition de Chine eut aussi lieu à cette époque, et les complications politiques que l'on en attendait n'étaient pas de nature à rassurer les esprits déjà inquiets. Il était facile, pour les ignorants et même pour les financiers allemands, de s'abuser au point de croire que leurs méthodes, leur manière de faire, leurs excès n'étaient pour rien dans cette crise. Peut-être se trompèrent-ils eux-mêmes ; mais à coup sûr le public s'y trompa tout le premier.

A ce moment les entreprises qui avaient subi une inflation considérable se trouvèrent dans une situation mauvaise, surtout les entreprises coloniales qui s'étaient fort étendues. L'industrie électrique, d'un autre côté, avait pris un essor, dont tout le monde a pu entendre parler. Or, l'industrie électrique est celle où les immobilisations de capitaux sont les plus considérables et où il faudrait avoir toujours des réserves toutes prêtes pour combler les trous qui se produisent dans le capital investi en usines et en machines. Chaque jour cette industrie subit



des transformations ; il faut des usines gigantesques et, par conséquent, des débouchés en rapport avec leur production. C'est ce qui fait que les sociétés électriques allemandes se transformèrent en sociétés électriques françaises, suisses, belges, et couvrirent le monde de leurs réseaux de fils et de leurs machines.

Quelques banques régionales restées debout, et qui faisaient du crédit régional, eurent, du fait de cette crise, des secousses plus fortes qu'on ne pouvait s'y attendre. Que le Crédit mobilier de Dresde, en 1901, ait sauté, mon Dieu ! le sort des crédits mobiliers dans les crises est souvent de subir de rudes à-coups. Mais qu'une banque foncière, comme la Banque de Leipzig, à 60 millions de capital et 20 millions de réserves, banque qui ne prêtait que sur des garanties foncières, ait failli à ses engagements, cela prouve que la folie de la spéculation avait envahi tout le monde en Allemagne.

Un run eut lieu vers tous les guichets des banques ; les caisses d'épargne elles-mêmes n'en furent pas exemptes. Trois mille livrets se présentèrent le même jour dans les villes principales. Le run est la peur collective, la peur de celui qui a mis son avoir dans une banque et craint qu'on ne le lui rende pas. Le run, c'est l'ignorance qui fait du rentier, et souvent du commerçant et de l'industriel, des hommes qui, ignorant trop souvent le mécanisme des banques, se précipitent à un guichet, comme les gens, dans une salle de spectacle, se précipitent vers les portes quand on crie : au feu ! Si tout le monde se dirigeait tranquillement vers les issues, on sortirait aisément.

Malheureusement, dans ces circonstances — la psychologie des foules le démontre — les individus n'existent plus; il n'y a plus qu'une sorte d'âme collective que la peur étreint et pousse à la mort. Il en est de même de la peur qui s'empare des gens qui se précipitent, dans les moments de crise, aux guichets des banques ou des sociétés de crédit.

Mais il y a une autre peur qui est tout aussi dangereuse et qui, celle-là, ne devrait pas exister. Si l'éducation du public en matière de crédit n'est pas faite, celle des gens qui dirigent les banques est pour beaucoup trop incomplète. Malheureusement, si l'ignorance du public est la génératrice de la peur, l'absence d'idées générales, l'ignorance des conditions fondamentales du mécanisme économique et financier chez certains des hommes chargés de diriger les destinées financières d'un pays, leur font commettre aussi les plus grandes fautes. Il s'en trouve qui, serrés par des nécessités qu'ils exagèrent parfois, manquent souvent de sang-froid et, par des appels à l'État sauveur, compromettent souvent une situation qui aurait été bien meilleure s'ils avaient gardé toute la puissance de leur volonté et toute la tranquillité de leur esprit.

Il fallait qu'à ce moment la folie de l'impérialisme industriel poussât les Allemands à des actes insensés pour que les compagnies d'électricité en arrivent à fonder des filiales destinées à leur acheter leurs produits. Voyez-vous un particulier qui fabrique de la cristallerie et qui fonde une société pour lui acheter ses cristaux! Où la société les écoulera-t-elle? C'est une



erreur, un trompe-l'œil; ce fut pis qu'un trompe-l'œil.

La faillite de la Banque de Leipzig, la faillite du Crédit mobilier de Dresde, tout cela donna un coup aux sociétés de crédit, les porta à aller de l'avant. Elles avaient su résister dans une certaine mesure; elles avaient même fait des refus d'avances sur titres. Mais, à partir de ce moment, on vint à elles comme à des sauveurs. La Deutsche Bank absorba à elle seule 43 banques, soit 31 banques privées et 12 banques par actions; la Discontogesellschaft s'en amalgama 28, dont 11 privées et 17 par actions; la Dresdener Bank 41, dont 27 privées et 14 par actions. C'était encore la crise qui avait fait du déchet, qui avait réduit en morceaux cette poussière de banques que les grandes sociétés de crédit recueillirent. Mauvaise méthode condamnée par tout homme qui aurait eu un peu le sens des lois économiques!

Tout cela devait mener à une nouvelle crise. En 1906, une crise nouvelle commença à se faire sentir.

Il est un pays qui joue, comme région à observer, un très grand rôle au point de vue météorologique; ce sont les États-Unis. Quand des tempêtes, de la grêle ou de la neige sont annoncées, elles le sont presque toujours par des dépressions barométriques constatées de l'autre côté de l'Océan Atlantique. Si les États-Unis nous envoient des orages météorologiques, ils nous envoient aussi des orages financiers. Car ce peuple neuf a toute la hardiesse que l'on a en Allemagne et l'on ne sait pas y mettre un frein aux entraînements de la spéculation. Les



États-Unis ont des crises financières, des crises monétaires. Leur système de banques, d'émission, mauvais du reste, bien qu'il ait été modifié en ces dernières années, en est en partie la cause. Mais si les peuples ont, comme l'on dit, les gouvernements qui sont l'expression du milieu, il en est un peu de même, pour eux, des banques.

La crise de 1907 se traduisit, il était facile de le prévoir, par une inflation des portefeuilles, c'est-à-dire de demandes de capitaux liquides. Cela a un contre-coup qui se manifeste par un symptôme ou un indice, on dit symptôme en médecine, indice en économie politique lorsque les symptômes de cet ordre sont exprimés en chiffres. L'intérêt moyen des capitaux, qui était, en 1905, de 3,82 %, monta, en 1907, à 6,03 %. Quand la rémunération du capital augmente, les bénéfices de l'industriel et du commerçant tendent à diminuer. C'est alors que les commerçants, dans leur langage particulier, disent qu'ils travaillent pour le banquier. Cela n'est pas toujours vrai, parce que la banque a aussi, en ces circonstances, beaucoup de frais et beaucoup de causes de pertes des capitaux qu'elle fait valoir.

En Allemagne, la crise se précipitait par ailleurs. Si les capitaux valaient cher, c'est aussi — nous le verrons dans la prochaine conférence — que l'État demandait de l'argent pour son industrie de la guerre. Tous les ans il augmentait ses dépenses de guerre et il faisait des emprunts. De 1890 à 1907, c'est-à-dire en dix-sept ans, le budget de l'Empire d'Allemagne a augmenté de près de 80 %, soit de près des quatre cinquièmes.

Les entreprises lointaines étaient en mauvaise situation. Il y avait des maisons mal engagées. Le commerce, qui ordinairement est plus prudent, avait fait comme l'industrie ; il s'était chargé de stocks de marchandises considérables, toujours avec l'espoir de faire une trouée pour les écouler. L'activité industrielle subit souvent assez vite les effets de certaines crises ; on la vit se ralentir presque tout d'un coup ; les effectifs des ateliers furent diminués et le chômage sévit.

Des causes intercurrentes étaient de nature, il est vrai, à faire croire que les événements, en dehors des questions économiques, pouvaient influencer sur cette crise : la guerre italo-turque, puis la guerre des Balkans. De 1907 à 1913, cette crise traînait, elle était latente. Peut-être un économiste perspicace, qui aurait suivi de très près les mouvements économiques et financiers de l'Allemagne depuis 1907, se serait-il aperçu qu'elle s'engageait dans une voie d'où elle ne pouvait sortir que par la guerre.

J'ai dit, dans ma dernière conférence, que l'impérialisme industriel ne pouvait s'étendre qu'avec la paix. Nous allons voir, par les besoins de ces banques, que les promoteurs de l'impérialisme industriel se sont, cette fois, laissé faire et qu'ils ont pu croire qu'une guerre heureuse pouvait sauver la situation. Jusqu'à ces derniers temps en Allemagne, deux forces s'opposaient : les industriels qui voulaient conquérir le monde par les débouchés et vendre leurs produits, et, d'un autre côté, le parti des agrariens et le parti allemand, que l'on peut appeler réactionnaire, qui considérait qu'un protectionnisme douanier étroit et l'accroissement de l'armée en



vue de l'extension de l'impérialisme militaire étaient la seule politique à suivre. Il semble que les efforts de ceux qui représentaient l'industrie, le commerce et la finance, aient été vains ou qu'ils se soient laissé convaincre ; car la crise a produit des effets qui montrent que, en dépit de tous les moyens employés, l'Allemagne avait à résoudre, malgré son incontestable richesse, des difficultés sans cesse renaissantes.

Vous vous rappelez qu'en 1911 une campagne fut menée en France contre la coopération des capitaux français aux affaires allemandes.

Tout d'abord il serait puéril de croire que lorsqu'on est en relations commerciales avec un pays, dût-il être votre ennemi de demain, vous fût-il opposé par sa race, par ses tendances, par le caractère de ses habitants, on puisse faire avec lui du commerce de marchandises sans faire en même temps du commerce d'argent. On n'était pas offusqué de voir la France vendre à l'Allemagne des marchandises et des matières premières, mais l'indignation de certaines personnes se manifestait parce que des rapports financiers existaient entre les banques de Paris et celles de Berlin. Ce sont là souvent des opérations liées aux opérations commerciales et qui donnent les avantages du change au pays qui devient ainsi créateur.

On crut que les capitaux ainsi prêtés, pour un temps très court du reste, étaient considérables. On enfla les chiffres sur des hypothèses mal établies. Sous l'influence de cette campagne, on retira donc les fonds français. Remarquez que ces fonds n'étaient pas investis dans des machines ni dans des entreprises industrielles ; ils offraient



au contraire la plus grande mobilité ; ils étaient placés dans des opérations à très court terme qui permettaient leur retour rapide à la caisse d'où ils étaient sortis. En automne 1911, ils furent retirés et remplacés par des fonds américains. Mais les fonds américains sont des fonds très volages. On a souvent besoin d'eux en Amérique. Au printemps suivant, on leur fit reprendre le chemin des États-Unis.

A ce moment, le taux de l'escompte augmenta. A la fin de 1912, il était de 6 %.

La Reichsbank, ai-je dit dans ma dernière conférence, est bien la banque de l'Empire. Elle a à sa tête un homme distingué, M. d'Havenstein, qui est — je l'ai défini ainsi — le chef d'état-major de la finance allemande : il en est le de Moltke. Il régit les directeurs de banques quand il le peut. Lorsqu'il a vu la crise se continuer, les difficultés extérieures s'accroître, il a agi sur les banquiers et leur a imposé une discipline, je ne dirai pas de fer, mais d'or. Cette discipline d'or n'était pas commode à imposer parce que l'or n'est précisément pas très abondant en Allemagne. Quoi qu'il en soit, M. d'Havenstein a recommandé aux institutions de crédit, dès 1912, la prudence, et il a lui-même augmenté sensiblement l'encaisse or de la Reichsbank. De 1907 à 1913 cette encaisse est passée de 472 millions de marks à plus de 1 milliard de marks. La Reichsbank commençait à se défendre. De même que les sociétés de crédit l'avaient fait dans une crise antérieure, elle se défendait contre les avances en nantissement qu'on lui demandait.

Un chiffre est très remarquable à cet égard.

En 1912, au moment où la crise se faisait sentir, l'accroissement de ces avances ne fut que de 70 millions de marks, tandis qu'en 1907 il avait été de 262 millions.

Cette crise s'est fait sentir en France et en Angleterre, mais sous des formes beaucoup plus atténuées.

La Reichsbank, comme toutes les banques d'émission, est une banque de secours en cas de crise. Mais, je l'ai dit souvent, les banques d'émission doivent être des hôpitaux et non des hospices. On y reçoit des valeurs qui doivent être conservées pour en sortir un jour en pleine santé et on n'y reçoit pas les incurables du crédit, car ce serait la fin de la maison. M. d'Havenstein s'est précisément efforcé de ne pas faire de la Reichsbank un hospice. Malheureusement pour lui, je crois qu'il est en train d'en faire un hospice pour le papier-monnaie et autres papiers créés directement ou indirectement par l'État allemand.

Avant d'entrer dans le détail des bilans des principales banques de Berlin et pour faire comprendre la méthode de travail de ces banques, je dois quelques explications rapides sur ce qu'est une banque.

Le banquier est un intermédiaire entre les prêteurs et les emprunteurs de capitaux. Il travaille rarement aujourd'hui avec ses propres fonds. Il prend en dépôt les fonds de certains clients ou reçoit des commandites. Ainsi il a plus de liberté d'action; vous savez, en effet, que l'on dit que « les affaires, c'est l'argent des autres ». Quand on manipule l'argent des autres, on le manipule toujours avec plus de hardiesse.



L'homme qui confie ses capitaux à un banquier peut être un déposant qui veut acheter des titres, des propriétés ou mettre de l'argent de côté pour constituer une épargne ; ce peut être aussi un commerçant, un industriel qui a là un compte courant. Ce mot a une signification toute particulière pour le banquier. Il s'agit d'un compte où l'on fait entrer et d'où l'on sort continuellement de l'argent. Les gens qui mettent leur argent chez un banquier en vue de le retirer d'un moment à l'autre et qui savent quelque peu le mécanisme d'une banque de dépôts, recevant des dépôts à vue, pensent bien que ce banquier ne va pas placer leur argent chez un industriel qui fera construire des hangars, achètera des métiers à tisser, des linotypes ou des machines à vapeur avec cet argent, c'est-à-dire investira ces capitaux dans des appareils, des instruments ou des immeubles fonciers dans des valeurs qui doivent être amorties en vingt ans ou même qui le seront en quatre ou cinq ans. Si le banquier emploie ainsi cet argent, il ne pourra pas le rendre quand le prêteur le lui demandera, au bout de quinze jours, d'un mois, de trois mois ou même d'un an. Par conséquent, le banquier qui reçoit des dépôts à vue ou à court terme doit tenir compte de leur caractère qui est de présenter ce qu'on appelle une grande « liquidité ». Cette destination est connue par la nature du dépôt et la condition même des déposants, des commerçants et des industriels. Cependant lorsqu'on prête des capitaux, ce n'est pas pour que celui auquel ils sont prêtés les mette dans un tiroir, ou alors mieux vaudrait y mettre une pierre à la place : c'est pour les faire



fructifier. Le mot « fructifier » n'est pas précis ; il veut dire transformer un capital pour qu'il produise, pour qu'il fasse des petits, suivant l'expression de Karl Marx. Ces petits, le capital les fait par l'action de la direction, du travail du chef d'entreprise. Leur importance dépend du temps de la transformation. Or, le risque est en raison directe de la durée de la transformation des capitaux. Quand la durée de transformation est longue, lorsque l'échéance est éloignée, on prend des garanties, par exemple des hypothèques ; quand cette durée est un peu moins longue, on prend des garanties d'une autre espèce, mais on s'assure toujours des appuis, des cautions.

Au contraire, quand il s'agit de marchandises qui peuvent être consommées ou vendues dans l'espace de quinze jours, trois semaines, un mois, trois mois, on fait de la transformation rapide de capitaux. Les grands magasins transforment leurs capitaux sept à huit fois par an ; chez les épiciers cette transformation est quelquefois plus rapide. On prend la traite tirée sur ces commerçants, qui vendent leur marchandise, à trente jours, quarante jours ou trois mois — c'est la limite imposée à la Banque de France. — On a ainsi des capitaux qui peuvent être facilement transformés, que l'on peut mobiliser. On mobilise ces capitaux avec assez de facilité, surtout quand on a un point d'appui comme une banque d'émission dont le crédit est large et qui peut réescompter ce papier de commerce. Les opérations d'escompte, de comptes courants, de recouvrements, de change, de lettres circulaires, de crédit, de tenue de comptes, tout cela ce

sont des opérations de banques commerciales et une banque commerciale qui reçoit des dépôts dans les conditions que j'ai indiquées doit les employer dans ces opérations.

Les banques qui subventionnent et commanditent l'industrie ou créent des industries sont-elles donc inutiles? Certes non; bien au contraire elles présentent une incontestable nécessité, surtout si les banques dites de commerce demeurent dans leur rôle. Mais elles ont une fonction à part et devraient être spécialisées. Il ne faut pas croire du reste qu'une maison puisse établir une cloison étanche efficace entre les opérations industrielles d'un côté et de l'autre celles de la banque commerciale. Les membres et les directeurs des conseils d'administration n'ont pas assez de fermeté et de volonté pour résister aux entraînements. La faillite du premier comptoir d'escompte est due à ce que les trois quarts de ses administrateurs étaient administrateurs en même temps de la Société des Métaux. C'est la même erreur que commettent en ce moment les banques allemandes qui, sous prétexte de contrôler, comme disent les Américains, c'est-à-dire de surveiller les industries, ont, dans ces industries et dans les banques, des administrateurs communs. Par la force des choses, on sacrifie toujours la banque à l'industrie, parce que l'industrie est plus attirante, parce qu'elle donne plus de bénéfices.

La banque de spéculation, ou banque de placement comme on l'appelait autrefois, doit donc être une banque qui ne travaille qu'avec des capitaux avertis, avec ses propres capitaux. Quand je dis capitaux, j'emploie une mauvaise expres-



sion, il faudrait dire capitalistes. Lorsqu'on dit : telle valeur se comporte de telle façon, on substitue improprement la valeur au capitaliste. Ce sont des capitalistes conscients qui doivent placer dans ces banques des capitaux destinés à lancer des affaires.

Il y a un autre moyen, me direz-vous, les émissions d'actions ou d'obligations. C'est entendu; mais il y a deux manières de faire des émissions : ou on prend les émissions à forfait et alors on s'en charge pour son compte et on les place; si on ne les place pas, on garde le papier et on essaie de l'écouler en faisant des hausses factices sur le marché, ce qui est dangereux. Si, au contraire, on ne fait que prendre une commission de guichet, on n'est plus une banque de spéculation, on est simplement un marchand qui vend du papier et qui, les trois quarts du temps, n'en prend pas la responsabilité, parce qu'il le vend au nom d'une autre banque ou d'un syndicat. Dans tous les cas, que ce soit d'une façon ou d'une autre, une banque de commerce qui a des dépôts à vue ou à très court terme ne doit pas les employer dans des entreprises où on ne peut pas les reconstituer pour les rendre aux déposants. C'est absolument élémentaire.

Qu'ont fait les banques allemandes? Elles ont confondu tous les risques; elles sont banques de dépôts et banques de spéculation; elles sont des banques mixtes, des banques à tout faire, comme l'a dit Schaëffle; elles encourent des risques et des risques considérables. C'est ce qu'indiquent, dans leurs bilans, les opérations dites de participation puis les trop fortes sommes



d'acceptations, enfin les opérations de crédit à découvert. Et lorsque les acceptations sont faites avec garantie, elles présentent quelquefois plus de risques que les premières parce qu'elles sont des immobilisations indirectes. Mais tout cela indique que ces banques, sous des formes commerciales, exagèrent ces opérations d'acceptation qui sont ce que j'appellerai des locations de signatures. Les crédits à découvert sont des opérations qui exigent du doigté, la connaissance particulière des débiteurs, et qui demandent certainement, non seulement des connaissances approfondies du milieu, mais aussi une très grande volonté de ne pas se laisser entraîner. Or, on se laisse entraîner lorsqu'on est intéressé dans les affaires industrielles.

Les banques allemandes ont fait, jusqu'à ces derniers temps, du crédit de cette espèce, comme le montre le tableau des bilans au 30 avril 1913 et au 30 avril 1914 que j'ai placés ici sous vos yeux (Voir le tableau I)<sup>(1)</sup>.

Les banques dont les bilans sont totalisés ici sont la Deutsche Bank, la plus importante, la Dresdener Bank, la Discontogesellschaft, qui a un capital plus élevé que la Dresdener Bank, mais qui fait moins d'affaires, la Bank für Handel und Industrie, la Schaffhausen'scher Bankverein, qui est alliée à la Disconto, puis la National-Bank für Deutschland qui est dans l'orbite de la Deutsche Bank.

On peut considérer un bilan à deux points de

---

(1) Ce tableau est dressé d'après le tableau complet des bilans de chacune de ces sociétés, tableau placé en appendice (tableau A). Les marks ont été convertis en francs.

TABLEAU 1

## Bilans totalisés des six principales banques allemandes.

(Deutsche Bank. — Discontogesellschaft. — Dresdener Bank. — Bank für Handel und Industrie. — Schaffhausen'scher Bankverein. — National-Bank für Deutschland) (1).

	1913 au 30 avril	1914 au 30 avril	Diffé- rences par rapport à 1913
(en millions de francs.)			
<b>Actif.</b>			
Encaisse. Devises étrangères. Coupons.	170,8	203,7	+ 32,9
Avoir dans banques d'émission et clea- rings . . . . .	85	130	+ 45
Avoir en banques (soldes) . . . . .	24	10	- 14
Portefeuille. Effets et bons du Trésor sans intérêts de l'Empire et des États.	2.013	2.354,5	+ 341
Reports et prêts sur valeurs cotées . .	855	881	+ 26
Titres de l'Empire ou des États alle- mands . . . . .	250	267	+ 17
Autres titres acceptés par la Banque de l'Empire en garantie d'avances . . .	33,7	45	+ 11,3
Comptes débiteurs garantis . . . . .	2.543,7	2.666	+ 122,3
Comptes débiteurs non garantis . . . .	897,5	976	+ 78,5
Avances sur marchandises . . . . .	531	564	+ 33
Participations et titres divers . . . . .	906	835,8	- 70,2
Immeubles et divers . . . . .	171,3	174,7	+ 3,4
<b>TOTAUX . . . . .</b>	<b>8.481</b>	<b>9.107,7</b>	<b>+ 626,7</b>
<b>Passif.</b>			
Dépôts à 7 jours au plus . . . . .	1.428,7	1.514,5	+ 85,8
Créditeurs à 7 jours au plus . . . . .	1.536	1.756	+ 220
Chèques à payer . . . . .	41	38,9	- 2,1
Avoir des banques (soldes) . . . . .	95	105,8	+ 10,8
Acceptations . . . . .	1.371,7	1.493,3	+ 121,6
Dépôts de 7 jours à 3 mois . . . . .	611	569	- 41,7
Créditeurs de 7 jours à 3 mois . . . . .	828,4	1.000,6	+ 172,2
Engagements divers . . . . .	91,2	54,7	- 36,5
Dépôts et créditeurs à plus de 3 mois .	768	680,7	- 87,3
Capital . . . . .	1.243,7	1.337,5	+ 93,8
Réserves . . . . .	421	494,1	+ 73,1
Bénéfices et divers . . . . .	45,3	62,6	+ 17,3
<b>TOTAUX . . . . .</b>	<b>8.481</b>	<b>9.107,7</b>	<b>"</b>
Avals (mémoire) . . . . .	531,7	541,5	+ 9,8

(1) Voir le tableau A en appendice.



vue : au point de vue de la mobilisation des capitaux et au point de vue des risques qu'offrent les placements de ces capitaux : deux choses différentes. Une banque peut avoir fait des avances à un industriel avec garantie sur des immeubles importants et pour une somme inférieure aux probabilités d'une forte dépréciation de ces immeubles, le risque est nul pour elle, mais ses fonds ne sont pas liquides. Si ces fonds ont une origine telle qu'ils ne peuvent pas être retirés brusquement, alors il n'y a pas de risques pour elle, ni au point de vue de la garantie ni à celui de la mobilisation. Si, au contraire, la mobilisation est difficile et si en même temps il y a des risques, c'est alors le comble de l'imprudence.

J'ai indiqué, sur ce tableau, les deux bilans au 30 avril 1913 et 1914 pour montrer qu'il y a eu très peu de changements en un an, bien que les indices d'une crise politique et la crise économique latente depuis 1907 se fissent sentir en Allemagne et ailleurs. Toutefois les chiffres de 1914 sont plus élevés en général que ceux de 1913.

Considérons l'année 1914. Voici l'encaisse : confondus avec l'encaisse métallique on trouve « devises étrangères et coupons » le tout bloqué. On compte comme de l'or les devises étrangères payables en or, puisque l'or est la seule monnaie internationale. Quant aux coupons, je veux bien que ce soit en fait de l'argent ; mais quand les valeurs sont en coupons, elles ne sont pas toujours à échéance immédiate et convertibles à leur valeur nominale en argent. Ainsi, il y a, dans les caisses allemandes, des coupons qu'on ne peut plus toucher actuellement à l'étranger.



S'ils sont dans les caisses des banques, ce n'est pas de l'argent liquide.

Rappelons que dans les bilans, en général, on range, à l'actif, les postes ou les chapitres par ordre de plus facile mobilisation, et qu'au passif, on classe les dettes suivant l'ordre décroissant de leur exigibilité. A l'actif, le premier degré de mobilisation, c'est la monnaie métallique ; elle est toute mobilisée. Viennent ensuite les dépôts dans les autres banques d'émission, qui sont aussi une monnaie, banques sur lesquelles on peut tirer au moyen de chèques. Puis, les intérêts en banque (solde) ; ceci n'est pas toujours liquide et dépend des banques débitrices.

Voici maintenant le portefeuille : effets et bons du Trésor sans intérêts de l'Empire et des États, qui, en 1913, représentent 2.013 millions de francs et 2.354,5 millions en 1914. La somme était moindre en 1913 ; ce poste a donc augmenté. Voilà des effets liquides qui peuvent être escomptés à la Reichsbank comme nos sociétés de crédit vont escompter les leurs à la Banque de France. Mais les bilans de nos sociétés de crédit portent, à ce chapitre, les effets de commerce tout simplement. Ici on ajoute des bons du Trésor de l'Empire et des États. On ne nous dit pas dans quelle proportion sont ces bons. Il y a donc sur l'étendue de la liquidité de ce poste une obscurité qu'il serait bon d'éclairer.

Revenons un instant à l'encaisse. L'encaisse était au 30 avril 1914, pour toutes les banques, de 203.700.000 francs. Cette encaisse n'est pas réellement aussi forte, car elle comprend, nous venons de le voir, des devises étrangères, c'est-à-dire des traites sur l'étranger non payées ;

elle comprend aussi des coupons. La quantité d'or, et quelque peu d'argent également, est bien évidemment inférieure à 203.700.000 francs. Donc ce chiffre est un chiffre maximum; il doit peut-être être diminué de peu ou de beaucoup, on ne sait pas de combien; dans tous les cas, c'est certainement un chiffre maximum.

Si on compare cette liquidité immédiate au passif de l'ensemble des sociétés, en retranchant de ce passif le capital et les réserves qui sont les ressources propres des sociétés, qui sont la garantie des clients, et si on compare ensuite le chiffre de 203.700.000 au chiffre obtenu de cette façon, on s'aperçoit que l'encaisse métallique est avec ce dernier chiffre dans le rapport de 2,50 %. En France, cette proportion atteignait 9 % à la même époque, pour l'ensemble des quatre plus importantes sociétés de crédit. En Angleterre, où les banques sont spécialisées et où il existe des joint-stocks banks, qui sont à la fois des sociétés de crédit et des banques de dépôt, cette proportion s'élève généralement jusqu'à 15 %.

Assurément, il faut ici tenir compte des chambres de compensation, des clearings, comme il en existe un célèbre à Londres. (Ce clearing, j'ouvre ici cette parenthèse pour une observation assez curieuse, n'a pas été imaginé par les chefs financiers, mais par les garçons de recette qui ont eu la première idée des compensations; ils ont commencé dans la petite boutique d'un marchand de bière; aujourd'hui encore c'est presque au même endroit qu'est établi le clearing de Londres.) Les chambres de compensation sont excellentes; elles sont nécessairement établies



dans les pays où l'on travaille avec un stock monétaire relativement petit. C'est le cas de l'Angleterre. Mais l'Angleterre a une situation géographique et économique, puis une organisation du crédit bien différentes de celles de l'Allemagne. Elle n'a point à proprement parler de douanes; elle possède un centre de change qui est Londres, où viennent se compenser la majeure partie des affaires du monde, et elle dispose de moyens beaucoup plus souples que ceux de l'Allemagne de subvenir à ses besoins monétaires. Elle a un clearing extrêmement important. Les Allemands n'ont pas manqué aussi d'en créer: nous verrons dans les conférences prochaines qu'il existe, à Berlin, une chambre de compensation et une aussi à la Reichsbank.

Mais il ne faut pas, malgré les immenses services qu'elles rendent, exagérer l'importance et l'influence de ces chambres de compensation au moment des crises. Elles sont un outil admirable en temps ordinaire. En temps de grande crise, on n'a point constaté que les clearings de Londres aient pu en atténuer, dans de sérieuses proportions, les effets. Il est certain que pendant un ou deux jours qui précèdent la crise, il se fait des règlements, mais dès le lendemain tout est troublé. Le clearing est un instrument délicat dont il faut user en tout temps, assurément, mais on pourrait le comparer à l'éclairage ou à la force électrique. Le clearing est comme l'électricité; il va très vite. Il permet de faire des compensations, d'économiser la monnaie, d'arriver à compenser des centaines de milliards avec de petits déchets de quelques millions que l'on



porte encore à un compte soit à la Banque d'Angleterre, soit en Allemagne, à la Reichsbank. Mais le jour où tout s'arrête, c'est comme l'électricité quand le courant est coupé; il faut avoir chez soi des bougies ou des lampes à pétrole. Dans une usine dont la force motrice est le courant du secteur électrique, il est prudent d'avoir une usine de secours.

Cette usine de secours, c'est l'encaisse. L'encaisse doit être proportionnée aux besoins temporaires qui la rendent nécessaire. Une encaisse, cela coûte à garder; mais c'est aussi un point d'appui solide et qui fortifie, dans les moments difficiles, le courage de ceux qui dirigent la banque. Le prix de la garde d'une encaisse un peu élevée doit être payé par ceux qui en bénéficient. Cela fait une légère augmentation du taux de l'escompte. Mais cette légère augmentation est la prime d'assurances que paient les commerçants et les industriels pour, un jour de crise, n'avoir pas besoin de tendre vers l'État des mains suppliantes en lui demandant de ne pas payer leurs dettes et de créer ainsi la syncope économique.

C'est l'erreur des banques allemandes de s'être livrées sur une vaste échelle à des opérations comme celles qu'elles ont faites, sans s'être assuré une encaisse et des disponibilités suffisantes pour pouvoir parer aux difficultés du moment; d'où — nous le verrons dans une prochaine conférence — les succédanés, les moyens à côté employés en Allemagne pour conjurer la crise.

Ainsi le poste du portefeuille est plein d'ambiguïté.

Voici maintenant le poste : Titres de l'Em-

pire ou des États allemands. Il est chargé de 267 millions de francs en 1914. Il est certain qu'avec la discipline qui règne dans les banques allemandes ces établissements ne jetteraient pas sur le marché ces titres au moment même d'une légère crise. Leur ressource est de les porter à la Reichsbank pour en faire des garanties d'avances.

Les reports, que comprend le chapitre suivant, sont confondus avec les prêts sur valeurs cotées. Ces deux opérations diffèrent par leurs échéances. Celles des avances sur titres sont en général plus longues que les reports, lesquels ont pour échéance la prochaine liquidation en bourse — sauf les renouvellements. Les reports ne paraissent pas présenter, en temps normal, si les opérations sont sagement conduites, trop d'aléas. Toutefois, les gros embarras du marché de Paris, lors de la déclaration de guerre, montrent que, sur ce terrain, il faut être très prudent quand les symptômes d'un orage économique ou politique se font sentir à l'horizon. Pour l'année 1914, le chiffre des reports et prêts sur titres — ces derniers souvent peu mobilisables — est, aux bilans totalisés des six banques envisagées, de 881 millions de francs, sans que l'on puisse faire un départ entre les reports et les prêts; distinction utile puisqu'il arrive que les prêts sur titres dissimulent souvent, dans les banques mêlées aux affaires industrielles, de la commandite indirecte.

Le chapitre suivant n'a pas d'importance.

Voyons maintenant les comptes débiteurs garantis. Ils sont portés pour 2 milliards 665 millions de francs. Le mot « garantis » fait beaucoup



d'effet; mais il ne faut pas s'attacher qu'aux avantages qu'il présente. Car au point de vue de la liquidité, c'est-à-dire de la mobilisation, cela prouve qu'elle est fort douteuse. C'est même un symptôme : étant donné que l'on a demandé des garanties, c'est qu'il peut y avoir certaines difficultés de remboursement; une part de ces avances garanties sont probablement loin de pouvoir être remboursées à échéance dans les banques d'ordre industriel.

Les comptes débiteurs non garantis sont de 976 millions de francs. Ceux-là offrent des risques, mais ils ne sont pas davantage assurés de liquidité.

Les avances sur marchandises sont portées à 564 millions de francs. Je vous ai dit que les banques en Angleterre et en France font ce qu'on appelle l'escompte des warrants. Le warrant est un certificat de magasinage, une pièce constatant qu'une marchandise, déterminée en nature, en quantité et en qualité, est conservée dans un magasin général et appartient à celui auquel a été délivré le warrant. La banque qui l'escompte a comme gage de son prêt la marchandise. Or, les banques allemandes, même la Reichsbank, font directement du prêt sur marchandises. Elles ont la charge de la conservation de ces marchandises. Il leur est bien difficile, en temps de crise, d'exiger le remboursement de ces prêts venus à échéance. Faire vendre les marchandises dans un pareil moment, c'est aggraver la situation, c'est provoquer la baisse de leur valeur. Vous apercevez la difficulté, surtout lorsque, trop souvent, des dépôts à vue sont employés dans ces opérations.

Nous voici arrivés aux « participations et titres divers ». C'est le poste qui indique les participations nettement indiquées des banques dans les diverses industries. Mais les participations si étendues de ces banques dans les affaires industrielles se réduisent-elles à ce chapitre? 835 millions de francs pour toutes les entreprises auxquelles se sont intéressées les banques allemandes, qu'elles ont créées, c'est bien peu. Il est presque certain que les comptes débiteurs garantis représentent une part de commandite dans beaucoup de ces entreprises.

Passons maintenant au passif. Nous voyons que les banques allemandes ont sept jours de vue pour leurs dépôts les plus proches. Cela représente 1.514 millions de francs pour les dépôts à sept jours au plus, et 1.756 millions de francs pour les créditeurs à sept jours au plus; ces exigibilités s'élèvent donc au total à 3 milliards 270 millions de francs.

Il y a deux catégories de personnes susceptibles d'opérer des retraits rapides : le déposant et le titulaire d'un compte courant. Le déposant est un homme qui, en temps de crise, retire presque toujours ses fonds; sa psychologie est connue. Le titulaire d'un compte courant est un commerçant, un industriel qui, en général, a moins peur, qui est plus habitué aux affaires de banque, qui se dit qu'il ira chercher de l'argent lorsqu'il en aura besoin. Mais si le commerçant ou l'industriel ne sont pas pris d'une peur aussi intense que le déposant, s'ils sont plus habitués aux choses de la banque, ils sont obligés de faire des retraits surtout en temps de crise. L'industriel en Allemagne n'a pas beaucoup de



capital circulant ; son compte courant est surtout un compte de salaires et comme les salaires doivent être payés tous les huit jours, même en temps de crise, cela l'oblige à des retraits nécessaires. Si on considère que dans un produit de valeur 100, les salaires proprement dits entrent en moyenne pour 65 %, on imagine la quantité de capitaux qui peuvent être pris dans ces comptes débiteurs.

« Chèques à payer et intérêts en banque. » Le chiffre est peu important, 38.800.000 francs.

Les acceptations viennent ensuite ; nous allons les laisser de côté pour un instant. Suivent deux chapitres de même nature : les dépôts et les comptes créditeurs de sept jours à trois mois. Les premiers s'élèvent à 569.000.000 francs, les seconds à 1 milliard de francs ; les deux réunis à 1 milliard 569 millions en chiffres ronds. On se trouve ici en présence d'échéances diverses, plus ou moins rapprochées, dont la limite minima peut être de dix ou quinze jours ; la limite maxima est de trois mois. Mais quelle part de ces dépôts et de ces comptes peut être considérée comme rapprochée, en tant qu'échéance, de l'échéance minima ? Ici on ne peut qu'émettre des hypothèses. Ce n'est pas exagérer peut-être que de considérer que le cinquième de cette somme de 1 milliard 569 millions appartient à la catégorie des échéances prochaines, cela donne un peu plus de 314 millions de francs.

Si maintenant nous ajoutons au gros chiffre cité plus haut de 3 milliards 270 millions, les 38.900.000 francs de chèques à payer, le dernier chiffre de 314 millions et l'avoir des banques :

105 millions de francs, on arrive à 3 milliards 728 millions de francs au total.

Le chapitre des acceptations est ici l'un des plus importants puisqu'il est de 1 milliard 493 millions. Là, si nous ne savons rien des échéances qui peuvent être prochaines pour une part, nous apercevons de gros risques, pour des établissements qui travaillent avec des dépôts ou des sommes exigibles à court délai. Certes l'opération de l'acceptation, qui est une véritable location de signature en principe, utile au commerce, lorsqu'elle est entourée de prudence, ne saurait être déconseillée. Mais elle ne doit pas prendre des proportions de cette envergure. Assurément le capital (1 milliard 337 millions) et les réserves (494 millions) forment un total de 1 milliard 831 millions de ressources propres, mais ces capitaux, étant donnée la nature de ces banques, sont engagés dans les industries qu'elles soutiennent, donc immobilisés et peu susceptibles de faire face à des brusques retraits ou à l'obligation de faire honneur à la signature de l'acceptation quand le débiteur réel ne fournit pas le montant du paiement. Notons aussi que les avals mis pour mémoire, en dehors du bilan, comptent pour plus de 541 millions.

On pourrait trouver sévère un pareil examen de bilan, si la sévérité n'était ici indispensable en présence d'établissements qui confondent tous les risques et dont les opérations fondamentales consistent à fonder des industries, à les soutenir, à leur procurer des capitaux, c'est-à-dire à faire des immobilisations. Nous croyons d'ailleurs très difficile d'établir des cloisons étanches pour les compartiments des autres



affaires. Fatalement, il y a pénétration, confusion des risques, d'où une situation dangereuse en temps de crise.

On voit maintenant quelle peut être la conclusion de cet exposé. Les banques allemandes dont nous venons de parler, ont, sans nul doute, il serait vain de le nier, rendu de très grands services à l'industrie allemande. Elles ont contribué au développement hardi de l'esprit d'entreprise dans ce pays. Mais elles n'ont pas su mesurer cet effort. Alors que leur rôle était d'assagir les imprudents, de modérer cette poussée, felle à certains moments, d'impérialisme industriel, elles ont suivi le mouvement, emportées dans le même tourbillon de domination mondiale, persuadées qu'elles auraient raison de tous les risques en organisant méthodiquement, comme une véritable mécanique, leurs opérations variées, étendues, nationales et extérieures. Sans se soucier de la division des risques, elles ont été banques de dépôt, banques de commerce, banques d'affaires. Elles n'ont pas eu le sentiment qu'en étendant les affaires de l'Allemagne en Amérique, en Asie, dans les Balkans, en Perse, en fondant même une banque dite « Banque Commerciale » en Italie, — qui n'a certes pas été, celle-là, une mauvaise création — le jour où l'Allemagne, avec son impérialisme militaire attirerait contre elle la coalition de tous les pays pacifiques qui se décideraient enfin à se défendre, que ce jour-là, sur toute la surface du monde l'échafaudage de ses combinaisons financières et économiques, que toutes ses entreprises de chemins de fer ou autres seraient arrêtées ou ralenties, que toute

cette grande puissance financière aurait une fin.

En cette situation elles n'ont pas toujours compris à quels résultats elles aboutiraient. Le rentier allemand, le déposant allemand lui-même, a commencé à avoir des craintes, à se défier des entreprises industrielles et aussi quelque peu des fonds nationaux. Il n'a pas été toujours commode de placer, au cours de ces dernières années, des emprunts pour le compte de l'Allemagne et celui de la Prusse. Ces banques, qui étaient assez menacées depuis quelques années dans leurs bénéfices, du côté industriel, et qui commençaient à redouter de diriger dans cette voie l'épargne allemande, ont facilité le placement des capitaux allemands à l'étranger. L'Allemagne a ainsi prêté : à l'Argentine 540 millions, au Chili 157 millions, à la Chine 281 millions, au Danemark 101 millions, à la République Dominicaine 105 millions, à la Finlande 45 millions, au Maroc 102 millions et au Siam 77 millions, soit près de 1 milliard 500 millions de francs depuis douze ans; et certes elles ont trouvé là des bénéfices. Elles se sont faites banques de placement pour fonds d'États.

Je vous ai dit à la dernière conférence que la paix était indispensable à la politique de l'impérialisme industriel. Certes oui, si on l'avait envisagé dans le sens de la grande et large concurrence, d'une concurrence s'appuyant sur des principes économiques. Mais les banques allemandes n'ont pas eu ce sentiment, les industriels non plus. La valeur de leurs prévisions optimistes a été démentie par les faits. Ils ont vu trop tard qu'on ne pouvait pas s'entourer de



barrières de douane, établir chez soi un protectionnisme étroit, faire de « l'économie politique nationale », suivant leur formule, quand on voulait largement conquérir les autres marchés et obtenir des traités de commerce avantageux. Malgré l'organisation [méthodique des cartels (syndicats de vente), établis pour maintenir, à l'intérieur de l'Empire, les prix de ses produits industriels, la production toujours croissante de ses usines, de ses manufactures, exigeait des débouchés à l'étranger, que l'habileté, la hardiesse de ses commis voyageurs a pu beaucoup étendre, pas assez toutefois pour écouler cette masse de produits. Dans cette poussée continue, colossale, pour employer une expression allemande, les banques n'ont pas su jouer leur rôle qui consiste à modérer les initiatives téméraires des industriels, à conseiller, quand il le fallait, la prudence. Alors l'Allemagne a fondé dans les autres pays des industries pour éviter la difficulté des droits de douane; mais elle rendait ainsi de plus en plus vulnérable le champ de plus en plus étendu de son exploitation économique. L'exemple de l'Angleterre, libérale et pacifique, ne lui servit point. L'orgueil, l'idée de faire grand a été une cause de perte pour l'industrie et pour la finance allemande. L'Allemagne a jeté par masses ses capitaux dans les grands creusets de l'industrie comme elle a jeté par masses ses soldats dans les batailles, renouvelant la tactique de la Phalange macédonienne, et elle a vu le même phénomène se produire : d'un côté elle n'a pas réussi et de l'autre elle va à la défaite.

---

## TROISIÈME CONFÉRENCE

Jeudi 4 février 1915.

*La préparation militaire de la Prusse. — L'œuvre de Guillaume I<sup>er</sup> et de Roon. — Application à l'Allemagne entière des méthodes prussiennes. — Les dépenses de guerre de l'Allemagne. — Les emprunts d'États et le crédit. — L'impôt de guerre.*

MESDAMES, MESSIEURS,

J'ai essayé, dans ma première conférence, de montrer que, par suite de son évolution économique, l'Allemagne n'avait point vu s'établir chez elle, même pendant ces vingt dernières années, pendant lesquelles ses richesses se sont accrues dans des proportions considérables, un équilibre nécessaire entre les capitaux circulants ou de facile mobilisation et les capitaux appelés fixes ou appartenant à la catégorie des richesses difficilement mobilisables. Nous avons constaté ensuite qu'en raison de cette situation il lui avait fallu, en temps de crise politique ou financière et surtout en temps de guerre, recourir à des procédés de mobilisation rapides de ces capitaux, à des moyens ressemblant à des moyens de fortune et dont elle avait usé déjà bien des fois. Les caisses de prêts et autres procédés de mobilisation de même nature ne sont pas une nouveauté pour l'opinion publique de l'autre



côté du Rhin, où, la discipline aidant, cela n'a pas manqué de faciliter ces opérations. En tout cas l'expansion intérieure et extérieure de l'Allemagne au point de vue économique, l'impérialisme industriel vers lequel elle tendait s'accommodait mal de l'impérialisme militaire. Pour le premier, étant donnée sa situation économique et le défaut que nous venons de signaler de son organisation financière, la paix était indispensable. Or, l'impérialisme militaire, c'était la guerre pour demain.

Dans ma seconde conférence j'ai examiné si, en présence de ce problème, les grandes banques allemandes, qui comme tous les organismes de cet ordre ont une certaine action sur le mouvement économique d'un pays, avaient réagi pour corriger le défaut endémique d'une mobilisation laborieuse. Nous avons vu qu'elles ne s'y sont que peu ou point attachées, car elles ont confondu chez elles toutes les opérations et tous les risques, visant surtout à être des banques d'affaires, des banques créatrices de grandes et nombreuses entreprises industrielles ou coloniales et participant à leur bonne ou à leur mauvaise fortune, travaillant enfin à immobiliser des capitaux.

Je vais me placer aujourd'hui à un point de vue qui semble assez différent de ceux d'où j'ai fait les premières observations dont j'ai tiré les conséquences : il s'agit des dépenses militaires de l'Allemagne. Malgré les apparences nous demeurons sur le même terrain, nous ne quittons pas notre sujet. On pourrait même, par une analogie assez légitime, dire que la guerre a été pour l'Allemagne une véritable industrie dans la

conduite de laquelle elle a su faire des prodiges d'organisation et d'économie. Il est évident qu'elle a appliqué là tous les principes que l'on peut appliquer dans l'organisation industrielle, non seulement au point de vue de l'économie des forces et de l'effort dans le choix de son matériel et dans la direction de ses armées, mais encore dans l'économie financière qui a présidé à cette organisation.

La guerre est, en effet, une industrie pour la Prusse, dirai-je, plus que pour l'Allemagne; car la Prusse a été le noyau qui devait agglomérer les États allemands en un puissant empire militaire pour en faire une redoutable machine de guerre.

Tout d'abord s'est faite l'unité économique dont j'ai parlé : le Zollverein, l'union douanière de tous les États allemands, prélude de leur union politique. L'artisan, je ne dirai pas unique, mais l'artisan premier, le conducteur de cette politique, a été Guillaume I<sup>er</sup>, roi de Prusse, devenu plus tard empereur d'Allemagne après la guerre de 1870-1871. C'est bien lui, avec son tempérament spécial, qui a été le point de départ et l'origine de toute cette organisation. Il a trouvé, il est vrai, dans le peuple prussien et, plus tard, dans le peuple allemand, un ensemble de collaborateurs et une puissance d'opinion qui ont facilité grandement sa tâche. Mais il a été le noyau, la cellule primitive vers laquelle se sont précipitées, comme entraînées par un besoin d'obéissance et de discipline, toutes les puissances économiques, intellectuelles et financières de l'Allemagne. Guillaume I<sup>er</sup> n'était pas tout d'abord appelé à



régner sur la Prusse ; il succéda à son frère vers le milieu du siècle dernier. Il était très différent de celui-ci. Son frère était une sorte de rêveur, au tempérament quelque peu métaphysicien. Au contraire, Guillaume ne voyait que les réalités et les réalités de la force. Il considérait que la guerre était le rafraîchissement nécessaire des peuples et il se plaignait que la Prusse fût restée trop longtemps sans la faire. Chose qui expliquera l'attitude du Kaiser actuel, il se considérait comme un conquérant providentiel. Il y avait en lui une sorte de mysticisme militaire qui en faisait, d'un côté, un homme plein de foi et, de l'autre, un dialecticien plein de duplicité qui savait toujours défendre les intérêts de la Prusse en trompant sans aucun scrupule ses alliés.

Il n'a certes pas formé le tempérament du peuple prussien, fait d'esprit de domination et de conquête. Un homme du plus haut génie ne saurait agir à ce point pour modifier les tendances d'un peuple, car il en est bien plutôt l'émanation. Guillaume I<sup>er</sup> a été à cet égard la plus parfaite expression de la Prusse.

Son véritable prédécesseur a été Frédéric II, Frédéric le Grand. Je n'ai pas besoin de rappeler qu'il avait déjà commencé à travailler à la grandeur de la Prusse. Lui aussi avait considéré que la première des industries de la Prusse devait être l'industrie de la guerre. Dans sa correspondance — il a beaucoup écrit — il répète souvent que négliger l'armée en Prusse ce serait perdre le pays. Il fut un grand général et en même temps il aimait les lettres. Vous savez qu'il fut l'ami de Voltaire avec qui, d'ailleurs, il se

brouilla ; il correspondit avec Diderot et il avait appelé un savant français, Maupertuis, à présider l'Académie des Sciences de Berlin. Depuis, on n'a plus appelé de savant français à Berlin pour présider des Académies ; la Prusse en grandissant a estimé qu'elle pouvait se suffire à elle-même à tous les égards.

Ce qu'il faut retenir ; c'est cette idée fondamentale des Hohenzollern, que la Prusse, par destination providentielle, doit être le noyau de la grande puissance germanique, la maîtresse de l'Allemagne, et qu'elle doit conduire l'Allemagne à la conquête du monde. Pour cette besogne gigantesque, les rois de Prusse n'ont rien ménagé de leur intelligence, de celle de leurs collaborateurs, de leur énergie et de leur ténacité ; mais ils ont ménagé les deniers. Il est à retenir qu'en tout temps ils furent des administrateurs très économes qui, au point de vue militaire surtout, ont fait rendre au thaler d'abord, au mark ensuite, tout ce qu'ils pouvaient rendre.

Guillaume I<sup>er</sup> avait hérité de Frédéric II l'amour du soldat et du champ de bataille. On dit que, dans ses appartements, jusque dans sa chambre à coucher, il avait de petits soldats de plomb qu'il s'amusait à aligner comme font les enfants.

Dans l'œuvre de la fondation de sa puissance, il eut deux collaborateurs immédiats, dont le plus connu mérite peut-être moins que l'autre sa célébrité. L'un, de Roon, ministre de la Guerre, fut le véritable organisateur de la puissance militaire de la Prusse ; l'autre, de Moltke, fut, comme chef d'État-major, un spécialiste remarquable. Mais il ne lui revient aucun mérite



dans la réforme qui fit de l'armée prussienne, presque inexistante alors, la grande armée, noyau des armées qui ont été formées depuis. Ces deux hommes étaient de caractère très différent. De Roon avait l'aspect d'un Germain aux yeux bleus, grands, très expressifs; de Moltke, d'origine danoise, était petit, sec, brun, renfermé, dur, conservateur très féodal, junker, en un mot. Il avait fait ses études militaires à l'école des cadets de Copenhague; il abandonna son pays, comme l'aurait fait un condottiere du seizième siècle, pour prendre du service en Allemagne. Le roi Guillaume le découvrit et se l'adjoignit.

L'armée en Prusse, vers 1850, n'existait pas, peut-on dire. Les armées qu'avait faites Frédéric étaient des armées de métier; elles se composaient surtout de cadres : de sous-officiers et d'officiers prussiens, bien entendu; les hommes étaient des mercenaires recrutés partout, qui faisaient la guerre pendant presque toute leur vie, jusqu'au moment où l'âge ne le leur permettait plus et qui étaient serrés dans ces cadres admirablement organisés. Quand Frédéric II voulait augmenter le nombre de ses troupes, il avait recours à la landwehr; mais il l'enserrait entre ses vieux soldats, entre ses sous-officiers et ses officiers de métier. Il obtint ainsi d'assez merveilleux résultats, comme on le sait.

A cette époque, la Prusse n'était pas riche; la population n'y avait pas la large aisance qui y a été acquise depuis. Aussi, les soldats de la landwehr se contentaient de ce qu'on leur donnait et obéissaient. Mais peu à peu, même dès le commencement du dix-neuvième siècle, il est

advenu que la prospérité générale s'est fait sentir en Allemagne bien que ce pays ne fût pas alors très riche. La landwehr montrait peu d'entrain pour les exercices et pour les périodes; c'était, en un mot, une sorte de garde nationale. De Roon s'en était aperçu lors de la guerre d'Italie. En 1859, la Prusse mobilisa pour essayer d'attaquer la France; mais la mobilisation fut si lente et les hommes mirent tellement peu d'empressement à se rendre aux casernes pour répondre à l'appel des levées que la campagne d'Italie fut finie avant que la mobilisation fût achevée. Ce fut pour ce pays une leçon dont il profita grandement. C'est à ce moment que de Roon s'employa à forger l'armée prussienne. Il rendit effectif le service obligatoire; le porta à trois ans pour l'armée active, à quatre ans pour le service de la réserve; quant aux deux derniers bans de la landwehr, ils devaient servir à la défense du territoire. Enfin il perfectionna le matériel. C'est à lui que l'on doit l'adoption du fusil à aiguille, c'est-à-dire du fusil Dreyse et des canons se chargeant par la culasse.

De Roon demanda pour cela des crédits à la Chambre, 9 millions de thalers, ce qui représentait 33.300.000 francs de notre monnaie. Il y eut opposition de la bourgeoisie libérale qui se plaignait du militarisme à outrance. Il obtint, par des habiletés, un vote provisoire. Mais, pour un ministre comme de Roon, un vote provisoire équivalait à un vote définitif; il n'était pas homme à reculer devant des subtilités parlementaires.

C'est avec cet argent qu'il réalisa sa réforme, et vous savez ce qu'il en advint, car l'instrument



était bon : guerre des duchés en 1864 en compagnie de l'Autriche, annexion du Schleswig et du Holstein. Puis, bientôt, brouille et guerre avec l'Autriche ; en 1866 bataille de Sadowa, défaite de l'Autriche, suprématie de la Prusse sur toute la Confédération germanique, enfin guerre de 1870-1871 qui a fait du roi de Prusse l'empereur d'Allemagne.

Voilà les préliminaires. Vous voyez que la guerre a été l'œuvre de deux hommes et surtout de Roon. En politique, il fut aidé par Bismarck. C'est encore de Roon qui a donné Bismarck à Guillaume ; c'est lui qui l'a introduit près du Roi, qui, à force de ténacité, a fini par le faire prendre comme premier ministre ; et ce fut là une force encore plus redoutable que le fusil Dreyse ou que les canons à tir perfectionné, car de Roon s'y connaissait en hommes. Tous les trois, Bismarck, de Roon et de Moltke, sont bien les trois grands ouvriers de la puissance germanique au point de vue militaire. Ceux qui essaient de leur ressembler aujourd'hui ne sont que de bien pâles reflets de ces hommes de proie qui, eux, possédaient une puissance certaine. Ceux d'aujourd'hui savent tromper comme les premiers, mais ils sont loin d'avoir leurs connaissances techniques.

Ce n'est point parler par images que de dire que l'industrie de la guerre est une industrie de l'Allemagne. Les usines Krupp à Essen, les grandes usines de Dortmund en Westphalie, de Chemnitz en Saxe, de Breslau en Silésie, ne fabriquent pas seulement des rails, des poutrelles, des machines, mais étaient préparées à fabriquer avec rapidité du matériel de guerre,

La production du matériel de guerre fut pour elles presque toujours continue. Elles ne fabriquaient pas, en effet, ce matériel pour l'Allemagne seulement, mais pour beaucoup d'autres pays. Elles s'étaient même fait une spécialité de la fabrication des explosifs. L'Allemagne a certainement fait de grands progrès en matière de chimie dans tous les ordres de la chimie industrielle. En ce qui concerne les explosifs, elle était arrivée à un développement considérable, en sorte que si souvent on achetait des canons ailleurs, on s'adressait très souvent à l'Allemagne pour les explosifs, les fabriques allemandes de poudres étant outillées pour livrer facilement et rapidement leurs produits.

Faisons observer, en passant, que nous n'avons pas à nous féliciter des résultats obtenus chez nous par le monopole en ce qui concerne les poudres. Il est certain que si on eût laissé la fabrication des poudres à l'industrie libre, nous aurions eu peut-être de meilleurs produits et, dans tous les cas, nous aurions eu, dès le début de la guerre, une puissance de production beaucoup plus considérable qu'elle n'a été.

L'Allemagne, avant la guerre qu'elle a préméditée, s'était occupée de réunir les matières premières nécessaires à la fabrication des explosifs. Le coton-poudre, l'alcool, l'éther ne lui feront probablement pas défaut.

L'Allemagne s'est préparée à la guerre, d'une façon tout à fait spéciale, depuis trois ans, suivant mon estimation; mais depuis longtemps, depuis la guerre de 1870-1871, elle se préparait de manière générale, par une organisation perfectionnée de son armée, à être prête pour le



jour du grand effort. Si elle n'a pas déclaré la guerre plus tôt et peut-être dans des conditions meilleures au point de vue diplomatique, c'est qu'elle hésitait en raison des dangers que courrait l'expansion de son industrie et qu'elle avait la crainte de lui porter un coup fatal au cas où la guerre se prolongerait. Quand on interrogeait sur ce point les industriels et les financiers allemands, il y a cinq ou six ans, ils affectaient de se montrer pleins d'espoir dans l'avenir. L'Allemagne, disaient-ils, ne voulait pas faire la guerre ; elle désirait conquérir le plus de débouchés possible dans le monde pour ses industries afin d'écouler sa production toujours accrue.

Phénomène de nature à faire réfléchir tous ceux qui croyaient en Allemagne à la puissance indéfinie de sa production et à la conquête de débouchés de plus en plus grands, la crise latente qui dure depuis 1910 et qui a frappé plus particulièrement nos ennemis a, selon les probabilités très acceptables, poussé le Gouvernement qui y était, du reste, incité fortement par le parti agrarien, par le parti des junkers et par le parti militaire, à risquer le coup qu'il a fait au mois de juillet, de concert avec l'Autriche-Hongrie. De plus, il sentait que les nations industrielles, les grands pays d'Europe, de plus en plus conscients de la menace qui pesait sur eux, s'étaient unis contre les ambitions sans limites du pangermanisme.

Ceci dit, nous allons essayer d'étudier les dépenses de guerre de l'Allemagne dans ses comptes budgétaires.

Avant d'entrer dans l'examen des chiffres, je dois vous signaler une différence dans le point

de départ de l'année budgétaire en Allemagne et en France. Chez nous, l'année budgétaire est l'année courante : notre exercice budgétaire commence le 1<sup>er</sup> janvier et se termine le 31 décembre. En Angleterre, l'exercice financier commence le 1<sup>er</sup> avril et finit le 31 mars ; il en est de même en Allemagne. Ce système présente certains avantages. Cependant nous restons attachés à notre tradition. L'année que j'ai marquée sur le tableau exposé sous vos yeux (*tableau I*), 1895-1896, représente l'année du 1<sup>er</sup> avril 1895 au 31 mars 1896. Mais depuis quelque temps, en Allemagne, on ne met plus les deux millésimes, on désigne l'année financière par le seul millésime de la première année.

Les chiffres que je vous présente sont extraits des comptes de l'Empire allemand jusqu'en 1910-1911. Ce sont des comptes définitifs, sur lesquels il n'y a plus à revenir. A partir de 1912, ce sont des chiffres budgétaires, qui, comme tous les chiffres budgétaires, sont des prévisions. Ils doivent être considérés comme des chiffres minima. Car, surtout pour les budgets de la guerre et de la marine, on n'a guère vu en Allemagne et ailleurs ces chiffres diminuer ; ils sont toujours augmentés de crédits supplémentaires.

Pour la France (*tableau II*), j'ai mis jusqu'en 1910 les chiffres extraits des lois de règlement, c'est-à-dire des comptes définitifs. Les autres chiffres des années 1911, 1912, 1913, 1914, sont des chiffres budgétaires.

Comme vous le voyez, je n'ai pas indiqué les chiffres de toutes les années depuis 1895, mais seulement ceux des dépenses des années de cinq ans en cinq ans d'abord, puis ceux des trois der-



nières années <sup>(1)</sup>. Cela suffira pour vous montrer la progression des dépenses en Allemagne et en France. Tous les chiffres sont convertis en francs.

Vous le voyez, l'augmentation n'est pas très rapide de 1895 à 1905 ; elle devient sensible en 1910. C'est à cette date que commence l'accroissement des effectifs allemands. En 1912 la progression s'accroît. Mais c'est surtout après la loi militaire de 1913 que l'on constate une augmentation rapide, le budget passant tout d'un coup à 1 milliard 903 millions, en chiffres ronds, dépense qui présente une augmentation de plus de 717 millions sur celle de l'année 1912.

Quant au budget de 1914, je ne l'ai mis ici que par curiosité. Il sera très certainement beaucoup plus élevé que les prévisions budgétaires, de même que chez nous, d'ailleurs ; mais vous voyez qu'il porte un chiffre de 1 milliard 696 millions qui devait être dépensé et au delà même s'il n'y avait pas eu de guerre.

Passons maintenant à la marine ; voici, au-dessous des dépenses de l'armée, celles de la marine (*tableau I*).

Vous voyez que les dépenses de la marine allemande ont sextuplé de 1895 à 1914. Cette marine est relativement puissante. Elle comprend un certain nombre de navires des derniers modèles. Depuis quatre ou cinq ans surtout, elle a été pourvue de sous-marins. Mais ce qu'il convient de remarquer ici, c'est la continuité

---

(1) Voir, en appendice, le tableau complet, année par année, des dépenses de guerre de l'Allemagne depuis 1895 (*tableau B*).





lente de l'effort qui apparaît surtout à partir de 1906 ou de 1907.

Voici les totaux des dépenses pour l'armée et la marine réunies (en mille francs) tels qu'ils ressortent du tableau I :

1895-1896 . . . . .	809.600
1900 . . . . .	1.026.400
1905 . . . . .	1.154.000
1910 . . . . .	1.582.300
1912 . . . . .	1.774.200
1913 . . . . .	2.503.100
1914 . . . . .	2.306.100

Dans ces chiffres ne sont pas comprises les dépenses pour pensions militaires qui s'élèvent, armée et marine réunies, dans le budget de 1914, à 174.500.000 francs et qui sont composées des pensions militaires proprement dites, 121.600.000 francs, des pensions de la guerre 1870-1871 qui coûtent encore 32.500.000 francs, des pensions de l'expédition de Chine et des pensions de la marine.

Nos dépenses à nous, pour pensions militaires, armée et marine réunies, sont plus fortes, de 20 millions au moins; elles s'élevaient dans le dernier budget à 195 millions environ. Elles ne sont pas comprises non plus dans les chiffres des budgets dont voici le tableau :

**Dépenses budgétaires de guerre (France)**

**Armée et Marine.**

**TABLEAU II**

	1895	1900	1905	1910	1912	1913	1914
Armée . .	637	736,6	758,7	918,5	925	983,2	1.184
Marine . .	313	459	385	424	492,6	467	591
TOTAUX.	950	1.195,6	1.143,7	1.342,5	1.417,6	1.450,2	1.775

Il m'a semblé intéressant de faire un calcul qui peut causer quelque étonnement, mais qui ne surprend pas trop lorsqu'on a étudié cette succession de chiffres. Si on additionne toutes les dépenses militaires de la marine et de la guerre en France depuis vingt ans, d'après les chiffres pris dans les lois de règlement, et pour les dernières années dans les budgets, et si on fait la même opération pour les chiffres correspondants des budgets allemands, on voit que le total s'élève pour la France à 24 milliards 350 millions et pour l'Allemagne à 26 milliards 600 millions. Il n'y a donc qu'une différence de 2 milliards 260 millions. La différence s'explique par le fait que dans les premières années de la période envisagée, de 1895 à 1905, nous dépensions plus que l'Allemagne.

Comment expliquer cela ? En matière d'industrie de guerre, le grand effort qui compte est celui qui met à la disposition de la nation qui veut faire la guerre les engins les plus modernes dans le temps le plus court. Lorsque la paix dure longtemps, il faut, au bout de périodes de temps variables, parfois assez courtes, refaire le matériel, en racheter du nouveau. On perfectionne continuellement ces engins de destruction comme on perfectionne les machines et les procédés industriels. La différence c'est que le matériel de guerre vieillit sans avoir servi. Si la paix n'est pas troublée, en effet, on a dépensé de l'argent qui ne peut être considéré que comme une prime d'assurance très élevée pour le risque de guerre. C'est l'infériorité d'une nation qui ne veut pas la guerre et qui attend qu'on l'attaque. Au contraire, la nation qui se



tient simplement sous pression attendant l'heure propice pour fondre sur ceux qu'elle veut vaincre est maîtresse de l'heure. Lorsqu'elle a fixé l'époque probable où elle entrera en campagne, en dehors de la préparation courante, normale de ses forces militaires, elle complète sa préparation en mettant au point son matériel en se préparant, en un mot, à la guerre. Les dépenses de guerre pour l'Allemagne n'étaient pas comme pour les pays pacifiques des primes d'assurance destinées à maintenir l'équilibre international et la paix, mais des dépenses considérées comme directement productives, puisqu'elles devaient servir à établir la domination allemande, aussi bien économique que politique.

Du reste, l'Allemagne n'a pas été exempte d'erreurs; il ne faudrait pas croire qu'elle ait tout prévu. Les Allemands ne sont pas d'une autre essence intellectuelle que les autres humains. Au bout de trois semaines de guerre, ils manquaient de projectiles et ils ont été, eux aussi, obligés de prendre du champ et du temps et d'en faire fabriquer par tous les moyens possibles. Malgré tous leurs calculs de probabilités, ils n'avaient pas prévu que la guerre d'aujourd'hui durerait aussi longtemps et consommerait une aussi grande quantité de munitions; ils avaient compté sur une consommation de 20.000 à 30.000 obus par jour, alors qu'il en fallait trois ou quatre fois plus.

Ce qui explique comment l'Allemagne, en ne dépensant que 2 à 3 milliards de plus que la France en vingt ans, a pu faire sa formidable préparation, c'est qu'elle savait qu'elle était la maîtresse de l'heure pour déclarer la guerre.

La France, au contraire, s'attendait assurément à être attaquée; elle redoutait cette agression depuis quarante-quatre ans. Surprise plusieurs fois par les discours belliqueux ou les actes agressifs de l'empereur d'Allemagne, elle s'était mise sur ses gardes, mais toutefois ignorait l'heure de l'attaque. On se disait toujours : ce sera peut-être dans deux ans, dans trois ans, on était à la merci d'un incident. Cependant la situation, quoique tendue, se prolongeait, les années passaient et l'on finissait par s'habituer aux alertes. L'Allemagne, au contraire, ayant fixé l'heure de l'attaque qu'elle voulait faire, l'a préparée en jetant, en ces dernières années, dans une préparation formidable, tout ce qu'elle avait de puissance financière et d'action. Car, il n'y a pas à considérer que le matériel de guerre, les fusils et les canons. L'organisation proprement dite des forces militaires présente une importance première : mobilisation, concentration des troupes, ravitaillement en aliments et en munitions, dispositions prises pour les services de santé, service des étapes, service des renseignements, sont des éléments presque aussi utiles aujourd'hui à la guerre que le courage des soldats et les connaissances techniques des chefs.

Néanmoins, trompée sur la durée de la guerre, obligée, alors qu'elle croyait vaincre rapidement ses ennemis, de subir une guerre d'usure, elle a dû faire construire depuis une grande quantité de matériel : des zeppelins, des taubes, des sous-marins, des canons, des fusils, comme les alliés, du reste. Elle a été surprise elle-même des nécessités de la guerre et, malgré toutes ses



prévisions, elle a été obligée de faire des dépenses considérables pour maintenir jusqu'à présent sa puissance militaire sur deux fronts très étendus.

A côté de cette organisation de l'industrie de la guerre dont je vous ai montré le coût et l'ultime préparation en ces dernières années, c'est-à-dire la dernière main mise à l'œuvre de conquête qu'elle méditait, il me reste à vous parler maintenant du crédit de l'Empire allemand et de celui de la Prusse.

Les fonds publics de l'Empire, de la Prusse et des autres États allemands ont eu, depuis une dizaine d'années surtout, une tendance continue à la baisse. Le taux des emprunts qui était de 3 % d'abord, a dû être élevé à 3,5 et assez rapidement à 4 %, quelques efforts qui aient été faits par le Gouvernement pour maintenir un taux nominal moins élevé. Mais, en cette circonstance, les chefs d'États les plus puissants n'y peuvent rien. La loi de l'offre et de la demande est une souveraine que ne peuvent pas détrôner les plus grands conquérants. Napoléon s'y est essayé à deux reprises, malgré les conseils de son ministre du Trésor, Mollien, et, deux fois, son intervention à la Bourse de Paris a échoué et a produit même des résultats opposés à ceux qu'il en attendait. Ce que n'a pu faire Napoléon I<sup>er</sup>, on le conçoit, l'empereur d'Allemagne et ses meilleurs ministres n'ont pu y parvenir.

Et pourtant, le 3 % allemand atteignit le pair en 1897. Quelles peuvent donc avoir été les causes de la baisse qui s'en est suivie ? La première, certainement, c'est que les affaires indus-

trielles lancées par les banques allemandes donnaient des revenus élevés de 7, 8, 10 et même 15 %. Malgré les risques inhérents aux placements industriels, les capitalistes allemands furent attirés par ces placements. La seconde, dont l'influence n'a pas été bien grande peut-être, mais qui semble avoir eu cependant une action dans certains milieux, c'est la préoccupation que causaient les dépenses croissantes consacrées à une industrie d'un autre genre : l'industrie de la guerre.

D'un autre côté, la politique d'organisation autoritaire qui règne en ce pays a enserré les Bourses — et de places importantes comme celles de Berlin, de Francfort, de Hambourg — en des règlements gênants et étroits et tels qu'ils ne permettent pas de se livrer à toutes les combinaisons qu'entraînent les opérations de Bourse, combinaisons qui facilitent grandement les transactions. Ce sont là des avantages que possèdent le marché financier de Londres, et aussi, quoique à un degré moindre, celui de Paris.

De plus, la multiplicité des types de rentes n'a pas aidé précisément à maintenir en bonne forme le 3 % allemand. Il existe, pour l'Empire allemand et la Prusse, huit types différents de rentes. Il en est de même des autres États. Le fait a été constaté plusieurs fois ; en tout cas, il se vérifie pour l'Allemagne. Depuis quelques années on s'occupait de la question dans les congrès organisés par les banques, et, plus d'une fois les représentants de la Reichsbank, qui représentaient aussi les intérêts de l'Empire, s'efforcèrent d'attirer l'attention des financiers



sur ce point. Cette situation des fonds publics allemands affectait le Gouvernement ; il souffrait de cet indice qui notait assez désagréablement une diminution de son crédit.

Au mois de décembre 1912, alors qu'on ne pouvait pas dire qu'il y avait menace de guerre, le 3 % allemand valait tout juste 77<sup>f</sup> 90 ; le 3 % français, à ce même moment, valait 89<sup>f</sup> 60. Cette différence de douze points était une gêne pour l'Allemagne. On considérait à Berlin que le 3 % allemand devait valoir le 3 % français. L'Allemagne ne voulait être inférieure à personne.

Les essais que l'on a faits pour implanter le 3,50 % ne réussirent pas. Le tableau que je place sous vos yeux montre par des faits ce qu'il est advenu.

On n'émet plus de 3 % pour l'Empire allemand à partir de 1901, et pour la Prusse à partir de 1908. Ces emprunts réunis représentent un capital nominal de 2 milliards 775 millions de francs. On avait émis du 3,50 % pour l'Empire, de 1892 à 1895, et, pour la Prusse, jusqu'en 1894. On reprend l'émission de ce type de rente : pour l'Empire en 1905, 1906 et 1909 ; mais, dès 1908, on a recours au 4 %. Pour la Prusse, on constate, depuis 1895, trois émissions de 3,50 % en 1906, 1908, 1909, au total de 8 milliards 284 millions. A partir de 1908, c'est aussi du 4 % qu'on offre, pour le compte de la Prusse, aux rentiers. On essaya, pour la Prusse, en 1907, de faire prendre un type d'emprunt 4 %, à intérêts décroissants jusqu'à 3,50 %, dit 3,50 différé. Le montant nominal de cette émission ne dépassa pas 262.500.000 francs. On n'y revint plus. Les emprunts en 4 % constituent, pour

**Montant nominal des emprunts émis par l'Empire allemand et la Prusse de 1892 à 1913 (en millions de francs)(1).**

TABLEAU III

Empire allemand.	
Consolidé 4 0/0 (émis tous les ans depuis 1908 jusqu'en 1903) . . . . .	1.211,5
Consolidé 3 1/2 0/0 (émis en 1905-1906-1909) . . . . .	1.080
— 3 0/0 (émis tous les ans jusqu'à 1901 compris) . . . . .	1.205,3
Bons du Trésor 4 0/0 à long terme (émis à partir de 1907) . . . . .	625
— 3 1/2 0/0 à long terme (émis en 1904 et 1905 seulement) . . . . .	200
<b>TOTAL . . . . .</b>	<b>4.321,8</b>
Prusse.	
Consolidé 4 0/0 (émis tous les ans depuis 1908 jusqu'en 1913) . . . . .	1.946
Consolidé 4 0/0 (3 3/4 et 3 1/2 différé, émis en 1907 seulement) . . . . .	262,5
Consolidé 3 1/2 0/0 (émis en 1906-1908-1909) . . . . .	828,4
— 3 0/0 (émis tous les ans, sauf en 1894, de 1892 à 1904, puis en 1906 et 1907) . . . . .	1.570,2
Bons du Trésor 4 0/0 à long terme (émis depuis 1907) . . . . .	2.412,5
— 3 1/2 0/0 à long terme (émis en 1904 et 1915 seulement) . . . . .	181
<b>TOTAL . . . . .</b>	<b>7.200,6</b>
<b>TOTAUX GÉNÉRAUX . . . . .</b>	<b>11.522,4</b>

l'Allemagne et la Prusse réunies, un total de 3 milliards 157 millions de francs. A peu de chose près les mêmes faits s'observent pour les bons du Trésor. Les émissions de 1908, 1910 et 1912 ont servi, pour une part, au remboursement des bons antérieurement émis. Si l'on additionne les emprunts en rentes, émis dans la période 1892-1913, on voit que, de leur fait, la dette de l'Empire portant intérêt s'est

(1) Voir en appendice le tableau complet par année des emprunts de l'Empire et de la Prusse depuis 1892, tableau C.



élevée de 3 milliards 497 millions de francs en chiffres ronds — elle était en 1913 au total de 6 milliards 120 millions de francs. Si l'on fait de même pour les consolidés prussiens émis dans la même période, on arrive au chiffre de 4 milliards 607 millions de francs — la dette prussienne, de ce chef, était (fin 1913) de près de 13 milliards de francs. Quant à la dette flottante en bons du Trésor à long terme, elle s'était accrue, pour l'Empire, de 825 millions de francs. En ce qui concerne la Prusse, les remboursements effectués ne permettent pas de donner des chiffres.

De ces constatations il résulte que la plus grosse partie des dettes contractées depuis six ans par l'Empire et la Prusse l'a été à 4 % taux nominal, plus élevé d'ailleurs si l'on tient compte des taux réels d'émission.

Les dettes totalisées de l'Empire et de la Prusse s'élèvent, on vient de le voir, à plus de 19 milliards de francs. C'est relativement peu en comparaison avec la dette de la France.

Mais il faut considérer que la Prusse n'est pas le seul État de l'Empire allemand. Cet Empire se compose d'un ensemble de pays qui coopèrent à l'entretien de l'armée, de la marine, de certaines administrations fiscales, de l'administration douanière ; ces pays : la Bavière, le Wurtemberg, la Saxe, etc., ont chacun leur budget et leurs dettes.

Une des causes qui ont fait que les fonds d'État allemand n'ont pu demeurer du type de 3 % est qu'en Allemagne, avec l'accroissement de la richesse, les grandes villes et même les moyennes, se sont embellies ou tout au moins

ont créé des services de transports, percé des rues, des boulevards, établi l'éclairage électrique, amélioré les conditions de la salubrité publique. Cela a coûté très cher. La dette totale de l'Allemagne peut s'élever actuellement, en y comprenant celle des grandes villes, à 37 ou 38 milliards de francs. Cela représente donc un assez joli denier. Les Allemands n'ont placé qu'une très petite partie de leur dette à l'étranger. On estime ces placements, hors d'Allemagne, à 2 milliards de francs. On n'a du reste jamais beaucoup essayé de vendre de la rente allemande à l'étranger dans la crainte que si, à un moment donné, l'étranger en possédait de gros paquets, il ne vînt, un jour de crise, les jeter sur le marché et faire tomber la rente prussienne ou allemande à des taux si bas qu'ils pussent porter un coup grave à son crédit.

Encore le taux de 4 % a-t-il été soutenu par bien des moyens. Toutes les fois que des emprunts ont été émis, les grandes banques en ont pris d'assez fortes quantités. Le Gouvernement, qui a la main sur les banques, a fait avec elles des opérations qui étaient de véritables expériences financières. Ainsi, on émettait, le même jour, du 3,50 et du 4 %, pour voir celui qui serait choisi. Cela n'a pas réussi. Le public allait au 4 % et n'allait pas au 3,50, même dans les conditions où on le lui présentait. En sorte que, malgré tous les efforts des banques qui s'encombraient de papier d'État et essayaient de l'écouler, on peut dire que les emprunts allemands et les emprunts prussiens ont été placés avec assez de difficultés.

C'est que, malgré toute l'économie qu'elle



pouvait mettre dans l'organisation militaire et dans ses autres organisations, l'Allemagne allait vers des dépenses considérables et qu'ensuite la crainte de la guerre, qui préoccupait tout le monde en Europe, préoccupait aussi les capitalistes allemands, on peut en être certain. Les états comme la Bavière, le Wurtemberg ne trouvaient pas facilement à emprunter. La Bavière a émis son dernier emprunt il y a deux ans à 4 % et elle a été obligée d'ajouter que, jusqu'en 1930, c'est-à-dire pendant seize ou dix-sept ans il n'y aurait pas de conversion. Sans cela, elle n'aurait pas trouvé d'argent.

Donc, en dehors de la raison purement financière de la rareté des capitaux disponibles en Allemagne, — ces capitaux allant plutôt vers l'industrie et le commerce — la crainte de la guerre agissait aussi sur les capitalistes allemands.

Certes, les placements en valeurs industrielles leur faisaient courir des risques. Mais les gros dividendes qu'ont donnés chez eux certaines industries constituaient de véritables primes d'amortissement. Les compagnies d'électricité ont donné jusqu'à 15, 20 et 25 % de dividende. A 25 %, si l'on touche le dividende pendant trois ans seulement, on a rattrapé les trois quarts de son capital; on peut donc risquer les 25 derniers francs pour les chances d'avenir. Il n'en est pas de même avec les rentes d'État.

On a employé tous les moyens pour augmenter le crédit de l'Allemagne. Les caisses d'épargne, les compagnies d'assurances sont invitées à prendre des rentes d'État. Toutes les banques en ont pris dans une certaine proportion,

mais elles se sont toujours opposées à ce que, en ces dernières années, l'on émit un autre type de rente que du 4 %.

Il y avait donc pour l'État allemand des difficultés à se procurer de l'argent et à s'en procurer vite. Les journaux annoncent toujours, il est vrai, que les emprunts sont couverts plusieurs fois, mais il ne tombe pas dans les escarcelles de l'État, surtout si de gros paquets sont pris par des banques à qui il faut le temps pour écouler et classer les titres, de l'argent comptant. Le dernier emprunt, l'emprunt de guerre, émis il y a quelques mois, a été, dit-on, couvert quatre ou cinq fois. Mais l'État en réalité n'a peut-être pas touché 1 milliard sur les nombreux milliards que l'on prétend avoir été souscrits.

En 1913, l'Allemagne a eu recours à un moyen radical qui, du reste, était un indice qu'elle se préparait à une guerre prochaine. L'étude des dépenses de guerre que j'ai faite a montré que c'est surtout depuis 1910 que l'Allemagne préparait son grand effort. C'est depuis 1910 qu'elle se disait : « Dans deux ans, dans trois ans, j'attaquerai ou je provoquerai la guerre. » En 1913, il lui fallait de l'argent et, comme les emprunts ne réussissaient pas, elle a eu recours à un moyen radical : celui d'imposer une contribution militaire unique extraordinaire qu'elle a appelée contribution militaire. C'était un euphémisme ; la vérité est qu'il s'agissait d'une contribution de guerre, et c'était là pour les financiers un indice que la guerre était prochaine. Le 3 juillet 1913 une loi intervint qui frappait les fortunes au-dessus d'un certain chiffre d'une taxe de guerre assez forte.



Cet impôt, qui ne devait être que temporaire, qui ne devait être payé qu'une fois, devait avoir un rendement de 1 milliard 200 millions de marks.

La loi qui constitue cet impôt est une loi compliquée, mais méthodiquement compliquée comme toutes les lois allemandes. Beaucoup de minutie, beaucoup de réglementation. Il doit être pénible pour qui n'y est pas né de vivre dans ce pays, quand on est obligé de subir les enquêtes des gens du fisc ! Je vous ferai grâce des soixante-dix articles de cette loi. On s'y occupe de la fortune des particuliers comme si elle appartenait à l'Empereur. Dans les anciens royaumes asiatiques, le souverain, par destination, était propriétaire éminent non seulement des biens de ses sujets, mais de ses sujets eux-mêmes. L'empereur d'Allemagne — et le peuple allemand a jusqu'à un certain point la même conception — se considère comme un souverain de cet ordre.

Dans l'établissement de cette loi, on tint grand compte de l'opinion publique. C'est ainsi qu'un député de la gauche, M. Albrechts, voulait que l'on frappât tout le monde, y compris les congrégations religieuses, sauf les congrégations charitables. Le Gouvernement s'éleva énergiquement contre cette idée. C'est qu'on voulait déjà ménager l'opinion de toutes les confessions religieuses. Ce que l'on peut appeler l'union politique en Allemagne se décelait ainsi déjà dans l'établissement de cet impôt par le choix des contribuables frappés ou exemptés. Toutes les sociétés religieuses, à quelque religion qu'elles appartenissent, furent exemptées.

L'impôt devait être payé en trois versements ;

le premier tiers devait être remis dès l'avis d'imposition et payé dans le délai de trois mois, le second tiers devait être versé le 15 février 1915. Je doute que l'État allemand touche beaucoup d'argent sur cette rentrée; le troisième tiers devait être payé le 15 février 1916. Il est à croire que ce versement, l'Allemagne vaincue n'en profitera pas.

Et le Gouvernement allemand était si pressé de se procurer des ressources liquides et immédiates qu'il mit en pratique un moyen que, du reste, on a proposé en France, il n'y a pas longtemps. Il est intéressant. Tout contribuable qui paierait par anticipation les deux derniers tiers de cet impôt devait avoir droit à un escompte de 4 % pour le temps compris entre la date du paiement et celle des échéances.

Le premier versement devait produire 416.786.994 marks, soit environ 521 millions de francs. Aucun document ne nous permet de savoir ce qu'a touché l'État allemand sur cette somme. Très certainement, aucune statistique ne sera publiée, ou si on en publie une, elle ne nous apportera que des chiffres dont on pourra certainement mettre en doute la certitude.

Il me reste à vous parler de l'émission de 5 milliards de marks autour de laquelle on a fait grand bruit. Nous n'avons aucune donnée certaine sur cette opération. Nous n'avons que des indications; nous ne pouvons faire que des hypothèses. Mais très certainement on peut affirmer, étant donnée la situation financière et économique de l'Allemagne, que l'emprunt n'a pas été couvert comme on le prétend. Les sociétés de crédit et les grandes banques en ont



pris une grosse partie. On a fait souscrire les caisses d'épargne un peu par ordre. Les souscripteurs ordinaires ont versé le plus possible de bons des caisses de prêt.

Vous avez lu dans les journaux les propositions d'un sans-gêne bien fait pour étonner qui ont été faites par les commerçants allemands débiteurs de commerçants étrangers, à ceux-ci. Un commerçant allemand devait-il une certaine somme exigible à un négociant de Genève ou de Lausanne, il lui écrivait tout simplement qu'il lui proposait de prendre avec le montant de sa créance, de l'emprunt allemand, ajoutant que ce serait de l'argent placé dans de très bonnes conditions. Il était ensuite notifié au commerçant de Genève ou de Lausanne que, s'il ne consentait pas à faire cette opération, après la guerre toutes relations commerciales seraient rompues avec lui.

Il est probable que bien peu de correspondants étrangers ont accepté ces conditions. Mais il est possible aussi qu'en dépit de leur refus, les négociants allemands aient employé cet argent pour souscrire à l'emprunt. Qui est à terme ne doit rien, dit-on. Les commerçants allemands ont considéré qu'ils avaient terme, puisque l'Allemagne est en guerre, et que les neutres devaient en supporter les conséquences.

Quelle sera la conclusion de cette conférence? Il est un fait qu'il serait puéril de nier : l'Allemagne a mené la préparation de la guerre avec le même soin que l'on met à accroître et à perfectionner une entreprise industrielle; elle l'a fait comme quelqu'un qui a la responsabilité journalière et immédiate de tout ce qui se passe

dans cette organisation. Elle avait déjà une armée forte et puissamment outillée ; elle ne la croyait pas encore assez forte ni assez outillée pour pouvoir être victorieuse et, pendant trois ans, forgeant elle-même ses armes, elle a augmenté son matériel et ses hommes dans des proportions considérables. Les effectifs allemands étaient en 1874 de 402.000 hommes, y compris les sous-officiers ; ils s'élevaient, en 1899, à 490.000 hommes, soit une augmentation d'à peine 90.000 hommes non compris les sous-officiers rengagés. En 1913, l'armée de terre était de 682.000 hommes, l'armée de mer de 60.000 hommes, soit un effectif de 742.000 hommes, et la loi de 1913 parlait de porter ces effectifs à 861.000 hommes. Vous voyez la poussée, le grand effort fait en trois ou quatre ans.

L'Allemagne a encore certains avantages. Elle possède intactes toutes ses usines pour continuer à fabriquer du matériel de guerre ou des munitions. Il n'y a qu'un moyen qui lui échappe, c'est la mer. Elle est bloquée de tous les côtés et, malgré ce que peut lui procurer une contrebande assez active, elle s'épuisera en vains efforts pour échapper à cet encerclement.

Ceci montre que l'industrie de la guerre, considérée comme l'a considérée l'Allemagne, comme une véritable industrie devant donner la prééminence à son industrie industrielle, est, au point de vue économique, une absolue mauvaise opération, une combinaison détestable.

Les économistes allemands, qu'on s'est plu un temps à considérer comme ayant ouvert de nouveaux horizons à l'économie politique, dont les études et les travaux sont considérables par



l'érudition et l'étendue, n'ont pas pu ou su réagir contre cette conception radicalement anti-économique et fausse de la véritable puissance d'une nation moderne. La tendance de leurs théories au contraire, les a portés à ne voir que les problèmes économiques immédiats s'appliquant à leur propre pays.

Le nom de l'économie politique n'est point séparé, chez eux, du qualificatif « nationale ». Ils sont demeurés enfermés dans cette formule, comme si l'Allemagne, à elle seule, représentait le monde entier.

Ils sont par là, dans l'ensemble, les héritiers directs des représentants de ce qu'on appelait autrefois, en Allemagne, les sciences « camérales ou caméralistiques ». Leur point de vue est, pour la très grande majorité d'entre eux, l'organisation méthodique sous la haute surveillance de l'État, sous sa direction même, des éléments économiques qui constituent la puissance productive et commerciale d'un peuple. Ils sont, pour la plupart, les fidèles de l'État-Dieu de Hegel.

Ramener tout à des problèmes de contingences en économie politique, c'est lui enlever son caractère de science. Or l'économie politique est une science dont les principes premiers exercent leur action dans le temps et dans l'espace. Assurément il faut que, dans l'action directrice de ces principes, l'on tienne compte du milieu, de l'époque des éléments des problèmes que l'on doit résoudre pour un pays donné. Mais le large horizon qu'ouvre l'idée de science fait mieux comprendre, en matière économique, la solidarité qui unit les peuples, et l'action

pacifique des relations commerciales, le respect des contrats, l'absurdité de l'idée d'impérialisme industriel et celle plus funeste encore d'impérialisme militaire.

De grands savants ont dit très justement que, si la science n'a pas de patrie, les savants en ont une. Or il se trouve que les économistes français qui ont défendu la liberté économique ont doublement raison de l'avoir défendue et de la défendre encore, car ils sont, en même temps, et patriotes, puisqu'ils sont les adversaires-nés de la domination par la force contre laquelle luttent avec une si belle vaillance les soldats de la France, et des savants que ne diminue pas un étroit égoïsme, puisqu'ils proclament pour tous les peuples le droit de vivre indépendants.

---



## QUATRIÈME CONFÉRENCE

Jeudi 18 février 1915

*Les préparatifs financiers de l'Allemagne. — Les moyens pour pallier les crises monétaires. Le rôle de la Reichsbank et des chambres de compensation. — Procédés de mobilisation des capitaux. Les caisses de prêts.*

MESDAMES et MESSIEURS,

Dans les trois précédentes conférences, je me suis efforcé d'établir la situation de l'Allemagne en ce qui concerne la mobilisation des richesses et l'état de l'opinion en ce pays touchant les mesures que l'on pouvait prendre pour remédier aux inconvénients, en temps de crise, d'immobilisations exagérées. J'ai constaté ensuite que les grandes banques allemandes, si remarquables au point de vue du lancement des affaires industrielles et de la fondation d'entreprises de toute sortes, n'avaient pas suffisamment prévu le danger de ces immobilisations en cas de guerre. Enfin, il nous a paru utile de démontrer qu'au point de vue financier, l'Allemagne a poursuivi aveuglément sa préparation de la guerre, sans se soucier trop de l'équilibre de ses budgets, recourant fréquemment à l'emprunt pour combler les déficits que causaient ses accroissements de dépenses. Il en est résulté un abaissement de son crédit et de celui

de la Prusse, laquelle a suivi la même voie. Le taux de 3 % des rentes d'État a été abandonné pour celui de 4 %, seul possible. Nous avons donc constaté le développement de l'impérialisme industriel et de l'impérialisme militaire qui, cependant, sont deux tendances contradictoires, dont on ne semble que s'être peu étonné dans le pays de Hegel.

Il m'a paru nécessaire de donner ces explications préliminaires : elles me permettent d'aborder plus facilement aujourd'hui l'exposé et l'examen des mesures financières prises par l'Allemagne au début de la guerre.

Ces mesures étaient-elles improvisées ? Non. Depuis plusieurs années l'Allemagne se préoccupait de sa situation financière. Une puissance plus forte que celle du Kaiser l'avait poussée dans cette voie : c'est la crise qui l'a touchée très fortement en 1907 et a fait sentir chez elle ses effets beaucoup plus longtemps que dans les autres grands pays. Cette crise a forcé ses hommes d'affaires à agir avec plus de prudence. Nous verrons dans un instant que quelques financiers allemands, depuis 1907 et 1908, ont compris le danger d'une telle situation et ont essayé de remédier aux graves inconvénients qu'ils entrevoyaient. Mais le Gouvernement, qui secondait les efforts du Dr Koch — lequel était alors à la tête de la Reichsbank et fut l'organisateur de la résistance financière allemande, comme de Roon avait été le véritable organisateur de l'armée prussienne, vers le milieu du siècle dernier — le Gouvernement n'a pas vu les fautes jusque-là commises et le défaut réel de la cuirasse.



Néanmoins, s'il a pris certaines précautions, il envisageait surtout la préparation de la guerre elle-même ; et il est bien vrai, le mot de Voltaire, — car il est de lui — : L'industrie de la guerre est par excellence une industrie prussienne.

Ce n'est donc pas brusquement qu'on a apporté des remèdes à l'organisation du crédit en Allemagne ; les uns étaient préparés depuis plusieurs années, les autres le furent quelques mois avant la guerre.

Ces mesures sont de deux ordres : les mesures pour obvier aux inconvénients d'une crise monétaire et celles pour obvier aux inconvénients de l'immobilisation des capitaux, c'est-à-dire de l'organisation du crédit.

L'Allemagne, comme je vous l'ai dit, était maîtresse de l'heure qui devait marquer le début de la guerre. La Triple Entente avait des desseins pacifiques, trop peut-être, et, si l'Allemagne n'eût pas brusqué les choses, nous serions restés dans cette situation expectante, dépensant beaucoup d'argent pour nous préparer à la défense contre une attaque probable. Il est évident que celui qui veut attaquer a une supériorité, puisqu'il peut choisir son moment et préparer ses ressources. L'Allemagne avait préparé la guerre avec plus d'intelligence et d'énergie qu'elle n'a préparé le côté financier. Le mot de Voltaire que je viens de rappeler, « la guerre, industrie prussienne », n'est pas une image. Pour la Prusse, la guerre est une véritable industrie. Tout ce qui, dans l'industrie, est utilisable à la guerre, est appliqué en Allemagne. On y a fait beaucoup de dépenses pour les fameux zeppelins, et on a paru, pendant un certain temps, y dédai-

gner l'aviation et les aéroplanes. Mais, dès le jour où on a compris que les aéroplanes étaient nécessaires, on s'est mis à construire des appareils et à former des aviateurs. En tout, les Allemands ont fait servir la science à la guerre. Les automobiles blindés avaient reçu chez eux des perfectionnements ingénieux. Ils avaient tout prévu, même l'organisation d'observations météorologiques dans l'armée pour annoncer, quand ce serait possible, le brouillard qui permettrait une attaque ou un raid des bateaux allemands sur les côtes anglaises. De même, ils avaient depuis longtemps organisé leurs chemins de fer en vue d'une attaque de la Russie; cette organisation permet aujourd'hui au maréchal Hindenbourg de transporter des centaines de mille hommes avec une rapidité très grande du centre de la Pologne à l'extrême nord de la Prusse vers Tilsitt.

Tout était prêt, tout était organisé en vue de l'industrie de la guerre.

Du côté financier il n'en a pas été tout à fait ainsi. On s'est cependant occupé de bonne heure d'augmenter ce qui manquait un peu à l'Allemagne, le métal jaune. L'or est une richesse liquide; c'est une richesse telle qu'elle est la mesure internationale des autres richesses et, en même temps, la richesse par excellence en temps de crise aiguë. Jusque-là, l'or en Allemagne avait été assez rare, par cette raison que l'Allemagne a des changes que l'on peut appeler défavorables, puisqu'elle est obligée de payer à l'étranger plus que l'étranger ne lui paie. La différence doit donc être soldée; elle l'est en monnaie internationale qui est l'or.



Depuis longtemps, on s'était aperçu de ces difficultés et on s'était dit : il faut économiser la monnaie dans l'intérieur de l'Empire pour les transactions courantes du commerce et des transactions en général. Un moyen d'y arriver — tous les gens qui ont un compte en banque le savent — est de faire des virements de comptes. Lorsque Pierre a un compte en même temps que Paul chez un banquier, s'il doit de l'argent à Paul, et s'il possède par exemple 100.000 francs à son crédit et se trouve-obligé de payer 50.000 francs à Paul, il donne à son banquier l'ordre de porter au crédit de Paul 50.000 francs qui seront portés à son débit, à lui. Il aura économisé la monnaie qu'il irait toucher à la banque pour la porter à son créancier.

On a beaucoup poussé, en Allemagne, les commerçants et les industriels à se faire ouvrir des comptes en banque et à se domicilier dans les banques pour que les banquesfissent leurs affaires.

Lorsqu'il s'agit de virements entre deux banques, entre deux maisons différentes, l'organisation n'est guère plus compliquée, mais elle exige une institution spéciale, celle des clearings ou chambres de compensation, pour employer l'expression française. Une chambre de compensation a été depuis longtemps fondée à Berlin, elle s'appelle Kassenverein. Elle s'occupe simplement de la compensation réciproque et de l'encaissement des effets de commerce des banques sur Berlin seulement.

La Reichsbank elle-même possède une chambre de compensation qui centralise toutes les compensations : celles de la caisse de compen-

sation de Berlin, de la Kassenverein, et celles des banquiers qui n'appartiennent pas à cette dernière institution. De plus, la Reichsbank fait, elle, des compensations et des virements non seulement pour Berlin, mais dans toute l'étendue de l'Empire allemand.

Enfin, la création du chèque postal a permis à la Reichsbank, en relation par ses succursales avec les banques privées de l'Empire, de faire les virements et les compensations des plus petites localités sur les grandes. On se réunit à Berlin trois fois, tous les jours ouvrables, au Service des compensations de la Reichsbank : à 9 heures du matin, à 12<sup>h</sup>30 et à 4 heures du soir. Lorsque les échanges des effets, des chèques sont faits, les comptes qui se balancent par un solde sont établis, et l'on porte à la Reichsbank, au crédit du compte de ceux en faveur desquels ces soldes existent, le montant de ces soldes.

Il y a aussi une caisse de chèques hors de Berlin. Elle fonctionne depuis 1910; elle a été fondée à la suite de la création, par la loi de 1909, du chèque postal.

En 1913, la chambre de compensation de la Reichsbank, avec 19 adhérents, a fait des compensations qui ont porté sur 15.590.000 effets valant 92 milliards. Pour les virements en comptes courants, ces compensations se sont élevées à 474 milliards, soit en tout 566 milliards.

Ce n'est pas l'Allemagne qui a inventé ce procédé; il a été pour elle un remède à ses difficultés monétaires. Tous les économistes financiers au courant des grands mouvements modernes des affaires considèrent que les clearings, les chambres de compensation, sont aujourd'hui



des instruments indispensables pour les affaires, étant donnés le nombre et l'importance des transactions qui nécessitent un mouvement considérable de capitaux, lesquels se chiffrent par centaines de milliards. C'est un moyen d'économiser la monnaie et surtout d'arriver à simplifier les comptes et les affaires.

Les Allemands ont emprunté ce système aux Anglais qui semblent bien avoir établi le premier clearing tel que nous les comprenons aujourd'hui. Car, si nous remontons loin dans le passé, nous voyons que la banque de Venise, au treizième siècle, faisait des virements chez elle entre ses clients. Mais là, ce sont des banques distinctes qui font des virements entre elles.

En France, la Banque de France fait des compensations et est un véritable clearing; nous avons aussi, à Paris, une chambre de compensation; mais elle ne peut pas être comparée à celle de Londres ou de Berlin. Chez nous, on préfère le billet de banque au carnet de chèques. C'est, du reste, ce qui explique le chiffre élevé de l'émission de la Banque de France, même en temps normal. On se sert, en France, beaucoup de monnaie; on y a, moins qu'en Angleterre ou en Allemagne, recours aux compensations.

Il importe de remarquer que cet instrument, dont il convient de reconnaître la haute utilité, est, comme nous l'avons déjà dit dans une précédente conférence, fort délicat; c'est un mécanisme sinon compliqué, du moins extrêmement sensible, qui exige du beau temps, la tranquillité de l'atmosphère des affaires; il perd, à un moment donné, de sa souplesse lorsque le temps se brouille, c'est-à-dire pendant les crises.

Dira-t-on qu'il ne faut pas l'utiliser ? Dira-t-on que, parce qu'une locomotive a trouvé un pont écroulé et entraîné tout le train dans le fleuve, il ne faut plus se servir de locomotives ni de chemins de fer ? Certainement non. Mais il faut tenir compte que la locomotive lancée à 80 ou 100 kilomètres sur une voie ferrée exige des précautions, une voie solide, des courbes de grand rayon, des signaux avertisseurs, bien plus que la patache d'autrefois qui faisait 3 lieues en moyenne à l'heure sur les bonnes routes.

Or, cet instrument, indispensable aujourd'hui avec le développement inouï des transactions, s'il rend des services, au début d'une crise, n'arrive pas à la conjurer, parce que les valeurs qui s'y compensent subissent ou des dépréciations considérables du fait de la crise, ou sont des effets dits de complaisance qui ne représentent plus que le crédit alors discutable de ceux qui les ont créés. Il en résulte que, pour payer, on recherche l'instrument de paiement qu'est la monnaie métallique, et naturellement l'or, le métal précieux employé dans tous les échanges entre nations, parce qu'il est la marchandise qui répond le mieux aux bonnes conditions de la monnaie.

Cette facilité d'opérer des compensations présente ce danger de ne pas faire maintenir toujours les encaisses métalliques des institutions de crédit à un chiffre suffisant pour répondre aux besoins d'une crise sérieuse.

Je lisais dernièrement le discours prononcé à une assemblée d'actionnaires d'une banque de Londres, la « London City and Midland Bank », par Sir Holden. Sir Holden, comme la plupart des



administrateurs de sociétés anglaises sérieuses en ont généralement l'habitude, a exposé aux actionnaires la situation de cette banque, sans réticences, avec une netteté parfaite. Ce n'est pas un exemple, du reste, toujours suivi en d'autres pays où l'on redoute, avec beaucoup de raison parfois, que l'ignorance des actionnaires quant aux questions de banque ne les pousse à des résolutions fâcheuses.

Sir Holden, qui présidait l'assemblée, a fait remarquer que, depuis plusieurs années, il avait suivi une politique qui permettait à cette banque d'avoir une attitude solide en présence de la crise qui frappe aussi Londres. 200 millions de francs en or ont été par ses soins mis de côté. Une encaisse de 200 millions, ce que l'on appelle le service de trésorerie, cela coûte ! Mais la prime d'assurance qu'on a ainsi payée, on la retrouve dans les moments difficiles. Sir Holden s'est félicité, devant ses actionnaires, d'avoir constitué une encaisse métallique de 200 millions pour donner à l'actif de la société une force que, peut-être, les autres maisons ne possèdent pas, mais aussi, au point de vue patriotique, de pouvoir dire que, déposés à la Banque d'Angleterre et passant au département de l'émission, ces 200 millions permettraient à la banque d'émettre des billets de banque. Car l'Angleterre, si admirable par tant de côtés, a le grand défaut d'avoir une banque qui n'émet pas de papier de crédit, qui émet des billets de banque lesquels sont tout simplement des bons or, représentant l'or qu'elle a chez elle.

Qu'a-t-on fait en Allemagne, en dehors des institutions dont j'ai parlé, pour atténuer les

difficultés provenant du manque de monnaie dans les moments de crise?

On a d'abord observé qu'il faut à une banque d'émission une certaine quantité d'or pour garantir les déchets de son portefeuille. L'Angleterre, elle, le garantit bien, puisqu'elle ne peut pas émettre un seul billet sans avoir l'or équivalent. Mais, dans les pays où on a compris, de façon rationnelle et juste, du reste, le rôle des banques d'émission autrement que ne l'avait compris Robert Peel en 1844, on donne, contre du papier de commerce, des billets de banque à l'escompte. Comme ce papier de commerce, payable généralement à des échéances qui varient de quelques jours à deux mois ou trois mois, doit être remboursé parce qu'il y a la garantie de deux ou trois signatures ou d'autres garanties, on suppose que tout le portefeuille sera payé aux échéances, sauf les cas où il y aurait des effets impayés et irrécouvrables. Il est donc toujours nécessaire d'avoir une encaisse or pour parer, comme le disait Mollien dans sa célèbre note du Havre qu'il envoyait à Napoléon, « aux avaries » du portefeuille.

Les grandes banques d'émission n'ont pas eu à envisager cela. La Banque de France possède, en ce moment, une encaisse or de 4 milliards 250 millions de francs, la Banque impériale de Russie a plus de 4 milliards de francs. Ces grands établissements d'émission ont pensé que, dans les moments de crise, et surtout quand éclate une guerre, une encaisse or produit, au point de vue moral, une confiance certaine, ensuite que c'est là une preuve que le pays possède de grandes richesses d'épargne mobilisables.



En Allemagne on y a aussi pensé, et ce n'est pas tant la garantie de leur portefeuille que ce que l'on appelle le trésor de guerre qui à ce moment-là a préoccupé le Gouvernement. Puis, il y avait des paiements à faire à l'étranger, paiements qui nécessitaient la sortie d'or des caisses de la Reichsbank. Il fallait donc l'alimenter continuellement. On a créé depuis longtemps un portefeuille d'effets étrangers à la Reichsbank. Depuis dix ans, elle ne donne plus de renseignements sur ce portefeuille, sur sa nature, sur son montant. A cette époque, vers 1904, il comptait 190 millions de valeurs sur l'étranger. C'est un moyen d'améliorer le change, mais en temps de paix; car, actuellement, si l'Allemagne avait du papier sur l'Angleterre, il lui serait assez difficile de s'en servir. Dans tous les cas, c'est pour constituer des ressources en vue de la guerre que des mesures ont été prises afin d'accroître l'encaisse or de la Reichsbank.

C'est le Dr Koch, président de la Reichsbank, qui, le premier, en homme sagement prévoyant, a commencé d'accroître l'encaisse or de cette banque. On ne dédaigne point en Allemagne, dans le milieu des affaires, les hommes que des études spéciales ont préparés à la connaissance approfondie des questions de crédit et de finances; on n'y invoque pas cette raison spécieuse que l'acquisition de connaissances générales annihile le sens pratique et la puissance de décision.

Le Dr Koch a été un des administrateurs les plus prévoyants et les plus sages de la Reichsbank. Il a fait voter la création des coupures de

50 et 20 marks qui avaient pour but de faire rentrer les pièces d'or de 20 marks dans les caisses de la Reichsbank. Il a créé et organisé les virements gratuits pour les clients de cet établissement. Il a employé tous ses efforts à faire voter la première loi sur les chèques de 1892. Il a fait créer le bureau de liquidation du paiement des hypothèques. Il a travaillé avec énergie à réparer les fautes que commettaient les grandes banques allemandes. Il a voulu faire de la Reichsbank une forteresse et ensuite une école d'application et d'enseignement pour les sociétés de crédit.

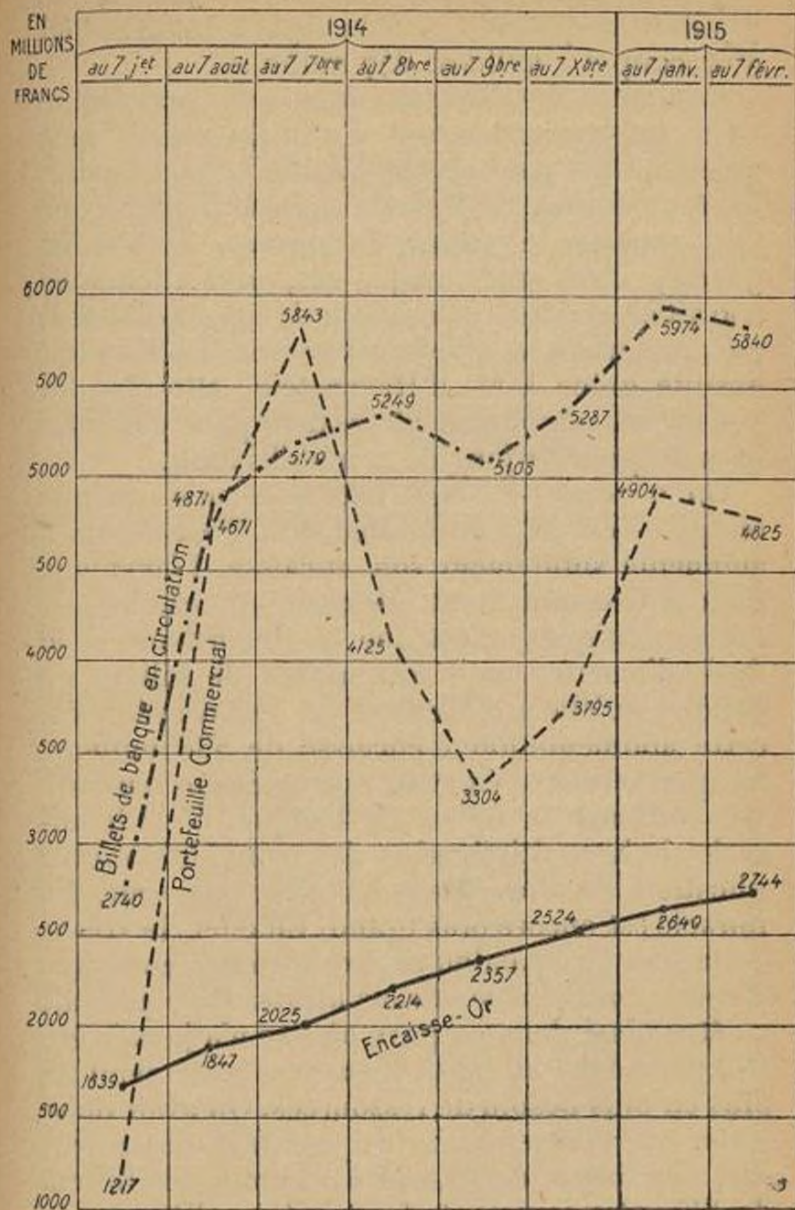
Il a été le de Roon de la Reichsbank, comme je l'ai dit. Il l'a quittée en 1907, en léguant sa politique à M. d'Havenstein qui l'a continuée. Ce dernier aussi a, le plus qu'il a pu, donné des conseils aux grandes banques de Berlin; il a fait également son possible pour les amener à avoir d'assez fortes provisions à la Reichsbank en cas de crise et surtout en cas de guerre.

L'encaisse de la Reichsbank a augmenté dans de grandes proportions. En 1880, l'encaisse or était de 300 millions de francs. En 1905, on va vers le milliard. C'est déjà le travail du Dr Koch qui s'accuse.

J'ai reproduit, pour 1914 et deux mois de 1915, dans un graphique, les chiffres du tableau I qui donne l'accroissement de cette encaisse.

L'encaisse, qui était de 1 milliard 130 millions de francs au 7 juillet 1912, est de 1 milliard 21 millions en 1913; elle accuse une diminution de 109 millions qui n'a pas d'importance. Nous la voyons passer, le 7 juillet 1913, à 1 milliard 375 millions; le 7 janvier 1914, à 1 milliard





639 millions. Au moment de la guerre, du 7 juillet au 7 août, nous la voyons monter tout d'un coup à 1 milliard 847 millions.

Comment l'Allemagne, dans cette période, a-t-elle pu trouver autant d'or ? La vérité, c'est qu'elle ne l'a pas cherché bien loin ; elle l'avait. La tour Julius, de Spandau, renfermait ce que l'on appelait le trésor de guerre. Trésor de guerre, c'est une image, car, si l'Allemagne n'avait eu que les 150 millions de francs d'abord, puis 250 millions qu'elle est parvenue à amasser ensuite grâce à M. d'Havenstein, elle n'aurait pas eu les ressources nécessaires pour payer les frais du premier jour de la mobilisation.

On a versé — c'était décidé depuis quelque temps — cet or à la Reichsbank. C'est ce qui a augmenté subitement son encaisse. L'avantage pour le Gouvernement allemand en ces circonstances critiques, c'est que la Reichsbank a le droit d'émettre trois fois autant de billets de banque qu'elle a d'encaisse or. Par conséquent, cette augmentation d'encaisse de 238 millions lui permettait d'émettre normalement environ 700 millions de billets de banque. C'est le miracle de la multiplication des pains, une multiplication de l'or. Mais ce n'est pas tout. Le miracle est encore plus grand. En effet, le trésor de la tour de Spandau se serait trouvé, en temps de paix, immobilisé et sans utilité. Il ne pouvait en être ainsi dans un pays où l'or n'a jamais été très abondant et où le Gouvernement avait de plus en plus besoin de ressources. On avait donc émis, en représentation du montant de ce trésor, des billets de l'Empire. Comme les billets de l'Empire jouissent du privilège d'être assi-



milés à l'or, à la Reichsbank, il en résulte qu'eux aussi servaient de base à une émission de billets de la Reichsbank égale à trois fois leur valeur. Supposons qu'il y ait eu 250 millions de francs d'or à la tour Julius, et que or et billets de l'Empire qui représentaient cet or — soit 500 millions — aient été réunis à la Reichsbank, celle-ci émettait pour 1 milliard 500 millions de billets de sa signature. Les 250 millions d'or se trouvaient ainsi sextuplés. Et il est certain que l'on ne s'est pas privé de recourir à ce moyen.

Encaisse. — Portefeuille commercial. — Circulation des billets de la Reichsbank.

*En millions de francs.*

TABLEAU I

	ENCAISSE Or	PORTFEUILLE commercial	CIRCULATION des billets de banque
1912.   7 juillet . . . . .	1.130	1.571	2.390
1913. { 7 janvier . . . . .	1.021	2.165	2.796
Différences . . . . .	- 109	+ 594	+ 406
7 juillet . . . . .	1.375	1.634	2.665
Différences . . . . .	+ 354	- 531	- 131
7 janvier . . . . .	1.505	1.460	2.879
Différences . . . . .	+ 130	- 134	+ 214
7 juillet . . . . .	1.639	1.217	2.740
Différences . . . . .	+ 124	- 242	- 139
7 août . . . . .	1.847	4.671	4.871
Différences . . . . .	+ 238	+ 3.454	+ 2.131
1914. { 7 septembre . . . . .	2.025	5.843	5.179
Différences . . . . .	+ 178	+ 2.389	+ 308
7 octobre . . . . .	2.214	4.125	5.249
Différences . . . . .	+ 189	- 1.718	+ 70
7 novembre . . . . .	2.357	3.304	5.106
Différences . . . . .	+ 143	- 821	- 143
7 décembre . . . . .	2.524	3.795	5.287
Différences . . . . .	+ 167	+ 491	+ 181
1915. { 7 janvier . . . . .	2.640	4.904	5.974
Différences . . . . .	+ 116	+ 1.109	+ 687
7 février . . . . .	2.744	4.825	5.840
Différences . . . . .	+ 104	- 79	- 134

Après cette subite et forte poussée, l'encaisse or de la Reichsbank continue d'augmenter. Elle est de 2 milliards 25 millions le 7 septembre, de 2 milliards 214 millions le 7 octobre, de 2 milliards 357 millions le 7 novembre, de 2 milliards 524 millions le 7 décembre; en 1915, de 2 milliards 640 millions le 7 janvier et de 2 milliards 744 millions le 7 février.

L'accroissement que j'ai signalé de 238 millions en un mois, du 7 juillet au 7 août, ne doit pas compter, puisqu'il provenait du transfert de l'or de la tour de Spandau à la Reichsbank. Les augmentations successives ont été, dans les mois suivants, de 178 millions, de 189 millions, de 143 millions, de 116 millions, enfin de 104 millions de francs.

Il semble bien qu'il y ait, d'après ces chiffres, une tendance à la diminution de cet accroissement; car où l'Allemagne prendrait-elle l'or?

En quoi consiste le stock d'or d'un pays? Il se compose de l'or que possède sa banque d'émission, de l'or en caisse dans les autres banques et de l'or qui appartient aux particuliers.

Il est assez difficile de déterminer d'une façon approximative le stock monétaire d'un pays et en particulier le stock d'or. Pour ce dernier métal, l'approximation, malgré les apparences, présente certaines difficultés. L'une d'entre elles tient à ce que l'or, à la moindre crise — et surtout dans un pays où il n'est pas abondant — est facilement thésaurisé. Toutefois, en Allemagne, le drainage des capitaux par les banques, par les institutions populaires de crédit, par les caisses d'épargne, en raison même du taux de



l'intérêt, permet de croire que cette thésaurisation est d'une importance restreinte. Il y a quelques années, des statisticiens allemands estimaient à 5 ou 6 milliards le stock d'or de leur pays. Mais le patriotisme financier n'assure pas précisément la sécurité des statistiques de cet ordre. Depuis 1907, d'ailleurs, depuis la crise qui a touché fortement ce pays, il en est sorti pas mal de métal jaune. Au début de la guerre aussi, des exportations d'or ont eu lieu vers les pays scandinaves, la Hollande et la Suisse, pour payer les approvisionnements que nécessitait la guerre. L'Allemagne, avons-nous dit déjà, importe en tout temps plus qu'elle n'exporte et est, en général, débitrice de l'étranger. On ne se tromperait donc pas beaucoup en estimant par hypothèse, actuellement, le stock d'or de l'Allemagne, au maximum à 4 milliards de francs. Comme sa banque d'émission, la Banque de l'Empire en possède, d'après ses derniers bilans, 2 milliards 750 millions; il y aurait donc en circulation — ou du moins chez les particuliers qui ne le montrent pas — un peu plus d'un milliard de francs d'or.

Le Gouvernement allemand a fait et fait la « chasse à l'or » en circulation, c'est-à-dire en possession des particuliers, par tous les moyens possibles. Il emploie la persuasion, les faveurs, la contrainte. Il a fait faire campagne, dans les temples protestants par les pasteurs, dans les églises catholiques par les curés, pour engager les fidèles à échanger, par devoir patriotique, leur or contre du papier-monnaie, contre des billets de banque. Les journaux font aussi, pour le même objet, des appels pathétiques à leurs

lecteurs. Puis, on vend — c'est le mot — des permissions aux soldats en échange de l'or qu'ils peuvent posséder contre des billets de banque. Une pièce de 20 marks donne, paraît-il, droit à une permission de quelques heures; plusieurs, à la permission de la nuit. Enfin personne ne saurait sortir ouvertement d'Allemagne sans subir la visite domiciliaire de ses poches et de son porte-monnaie. Comme au temps de Philippe le Bel, où il n'était point permis de sortir la plus petite pièce d'or de France, sans encourir de peines graves, il n'est pas possible de sortir aujourd'hui d'Allemagne avec du métal jaune sans s'exposer à des vexations de toute sorte.

Ce recrutement monétaire obligatoire forme certainement la plus forte partie de l'accroissement d'or, indiqué par les bilans dans l'encaisse de la Reichsbank, depuis les premiers jours d'août, depuis le versement des 238 millions de francs de la tour de Spandau à cette banque. A ce moment-là l'encaisse or de la Reichsbank s'élevait, avons-nous dit, à 1 milliard 847 millions de francs. C'est donc près de 900 millions que l'on a fait rentrer, depuis ce temps, à la Reichsbank, puisque le dernier chiffre que nous avons aujourd'hui de son encaisse or est de 2 milliards 744 millions. Dans ces 900 millions figurent, en effet, l'or qui a été versé pour le paiement des indemnités de guerre en Belgique et en France, et probablement aussi l'émigration d'une certaine partie de l'encaisse or de la Banque d'Autriche-Hongrie. Car l'Autriche a dû recourir, pour certaines fournitures de guerre, à l'Allemagne, qui n'a certes pas manqué de faire



payer ce service comme il convenait en raison de ses besoins d'or.

Je passe, maintenant, aux mesures relatives au crédit.

Beaucoup des mesures prises par l'Allemagne au début de la guerre ressemblent en général aux mesures prises par tous les belligérants. Je n'insisterai pas sur celles de ces mesures qui ne touchent pas à notre sujet.

Les lois votées par le Reichstag le 4 août sont au nombre de seize ou dix-sept. En France, le Parlement en a voté aussi à peu près le même nombre. Ces lois ont pour but d'empêcher les exportations d'armes, d'explosifs, de matériel de guerre, de denrées d'alimentation, de paille, de fourrage, de véhicules à moteurs, d'essence, d'huile, etc..... Au contraire, les importations de denrées alimentaires, de céréales, de viandes, de conserves, etc... sont permises, avec suppression ou diminution, en certains cas, des tarifs de douane.

Une loi donnait le cours forcé aux billets de la Reichsbank; une autre visait un emprunt de 5 milliards de marks ou 6 milliards 250 millions de francs.

Enfin une loi dont on n'a peut-être pas vu tout d'abord l'importance, autorisait l'Administration de la Dette de l'Empire à émettre des traites, véritables effets négociables, pouvant être achetées par la Reichsbank et servir de couverture à ses billets, par conséquent figurer dans le portefeuille commercial de cet établissement. Cette question des traites n'a ici, au demeurant, peut-être qu'une importance secondaire. Ce qui est à remarquer en cette occasion, c'est le sen-

timent qui a poussé le Gouvernement allemand à faire voter une disposition de cet ordre.

Tout le monde sait que le premier soin d'un gouvernement, lorsque éclate une guerre, est de demander de l'argent à la banque qui peut le mieux lui en donner, c'est-à-dire à la banque d'émission à laquelle il a concédé le privilège d'émettre des billets. C'est, du moins, le cas de beaucoup de pays. Cette banque est prévenue, en général, de cette éventualité. Le plus souvent il existe, entre le Gouvernement et cette banque, une clause qui spécifie les avances qu'elle doit faire en cas de guerre au Gouvernement. C'est ainsi que l'on a procédé, en France, lors du dernier renouvellement du privilège de la Banque de France. Cette clause existait, d'ailleurs, dans les précédentes lois du renouvellement du privilège depuis la guerre de 1870-71. Le Gouvernement allemand eût pu agir de cette façon, emprunter à la Banque de l'Empire ou Reichsbank, contre des bons du Trésor, les sommes nécessaires tout au moins aux premières dépenses de guerre : Il n'a pas agi de cette façon. Il a agi comme pour la déclaration de cette terrible guerre, il a eu recours à des détours, à la dissimulation.

Une loi du 4 août autorisait l'Administration de la Dette de l'Empire à émettre des traites portant la signature de deux membres de cette administration. Elles sont assimilées aux traites à deux signatures, peuvent être achetées par la Reichsbank et servir de couverture aux billets émis par elle. Ces traites, dette de l'État et qui n'ont rien de commercial, ont figuré cependant au portefeuille commercial de la Reichsbank,



dissimulant ainsi les premiers appels de fonds de l'État à la Reichsbank. Nous allons bientôt voir que cette opération fut indiquée par la Reichsbank elle-même quelques mois plus tard.

Au contraire, franchement, sans subterfuge, chez nous, l'État a demandé à la Banque de lui ouvrir le crédit que, d'après les traités, et à un taux très avantageux pour le Trésor, elle lui devait en cas de guerre; et tout directement la Banque de France a versé à l'État au fur et à mesure de ses besoins les sommes nécessaires.

On ne peut point savoir ce que la Reichsbank a fait payer d'escompte à l'État allemand; cela se règlera on ne sait quand. Si elle lui a demandé le prix de l'escompte tel qu'il était pratiqué à ce moment-là, cela coûte cher à l'État.

Mais voici le point important de cette mobilisation des richesses en Allemagne. L'État, lui, commence par mobiliser son propre crédit en créant des traites; puis il facilite la mobilisation des richesses de toute nature appartenant aux particuliers, par un moyen que nous connaissons, qui a déjà été employé en des moments critiques, par l'organisation des fameuses caisses de prêts. J'ai dit, dans ma première conférence, que les caisses de prêts ont été établies à plusieurs reprises en Allemagne. Elles ont donné alors de sérieux mécomptes. Car ces caisses de prêts, qu'on recommande en France, qu'on a recommandées ailleurs, qu'on a même établies en Suisse, offrent au départ toutes les attirances d'une belle conception. Comme pour beaucoup de voyages, lorsqu'on part en exploration vers le pays plein de mirages de la spéculation et des

combinaisons financières, tout paraît devoir marcher au souhait de l'imagination.

Plus l'illusion est facile, plus on abuse du système merveilleux qui doit procurer abondamment toutes les ressources; mais quand on arrive à la liquidation finale, c'est-à-dire quand on termine le voyage et qu'on fait les comptes, on éprouve des désillusions et on s'aperçoit que le voyage, entamé sous d'heureux auspices, se termine fort mal. Dans les opérations de ce genre, les liquidations ont toujours donné des déceptions en Allemagne et ailleurs. Car, au fond, pour en revenir au véritable système de cette combinaison, système qu'il importe de faire ressortir, il s'agit tout simplement ici d'un abus du crédit, dit crédit mobilier.

Les caisses de prêts fondées en 1848, en 1866 et en 1870 en Allemagne n'ont donné que de piètres résultats. Mais il fallait, en cas de guerre, dans une crise, essayer d'employer quelques succédanés. Or, l'Allemagne, étant donnée sa constitution économique, ne pouvait être soignée qu'avec un remède héroïque; et ce remède héroïque et dangereux, c'est la mobilisation à outrance, par tous les moyens, de ses richesses.

Dès le 4 août la loi fut votée; elle était préparée depuis longtemps. Elle instituait les caisses de prêts sur les bases suivantes :

Ces caisses peuvent être fondées à Berlin et dans les autres villes de l'Empire où il existe des succursales et des agences de la Reichsbank. Vous le voyez, la Reichsbank est la tutrice de ces enfants; c'est sous son aile que vont évoluer les caisses de prêts; elles évoluent aussi sous la haute garantie de l'État allemand. Elles émettent



des « bons de caisse de prêts » qui sont leur capital. Voilà donc des établissements qui déburent, n'ayant comme capital que les bons qu'ils émettront, c'est-à-dire du papier sans réserve métallique. Ce sont des bons de 5, 10, 20 et 50 marks. Les bons de 10 et 20 marks ont provoqué une certaine rentrée d'or à la Reichsbank; car lorsqu'on émet du papier-monnaie dont les coupures sont de même valeur que la monnaie métallique en circulation, le papier-monnaie tend, jusqu'à un certain point, si la confiance du public est entière, à remplacer la monnaie métallique qui accroît l'encaisse de la banque d'émission. Mais la confiance du public allemand, entière au début de la guerre, a bien baissé depuis; et le Gouvernement est obligé aujourd'hui de faire la chasse à l'or.

Ces bons doivent être acceptés en paiement, pour leur pleine valeur nominale, par les caisses impériales, par les caisses publiques, naturellement par la Reichsbank. Dans les transactions privées, leur acceptation n'est pas obligatoire.

Ce qu'il faut retenir, c'est que ces bons de caisses de prêts sont assimilés, eux aussi, aux billets de l'Empire, et que la Reichsbank peut émettre trois fois autant de billets que la valeur qu'ils représentent dans ses caisses. Naturellement ces bons ne supportent pas d'impôts.

La loi du 4 août a fixé l'étendue de l'émission à 1 milliard 500 millions de marks, c'est-à-dire à 1 milliard 875 millions de francs. Depuis, l'émission a été portée à 3 milliards de marks.

A quoi vont servir ces caisses de prêts avec un capital papier qui ne sera garanti que par les gages contre lesquels on va échanger ce papier?

Le premier alinéa de la loi indique la préoccupation des Allemands, l'idée qui les domine. Ils parlent des marchandises : les marchandises non périssables, produits du sol, produits miniers et industriels qui sont dans l'intérieur de l'Empire. Viennent ensuite les valeurs mobilières : on prête sur les titres de valeurs émises par l'Empire, par les États confédérés et par les autres États.

Remarquez ce fait curieux : l'État a emprunté à un rentier qui s'appelle Paul en lui vendant un titre de rente de 40.000 francs. Puis, un beau jour, pressé par le besoin impérieux d'emprunter, il dit à ce rentier : « Il me faut des ressources ; j'émet un emprunt, il faut par patriotisme que tu y souscrives. Tu n'as pas, il est vrai, de capitaux disponibles ; qu'à cela ne tienne. Prends ton titre de rente qui constate que je te dois 40.000 francs de revenu annuel représentant un capital d'un million que je n'amortirai peut-être jamais, porte-le à une caisse de prêts, elle t'avancera, sur ce titre, en bons, 75 % de la valeur qu'avait ce titre avant la guerre et avec ces bons tu souscriras au nouvel emprunt. » Ainsi le débiteur prête à son créancier sur le titre qui constitue sa dette ! Et cela, pour que ce créancier permette à ce débiteur qu'est l'État de fabriquer, en fait, du papier-monnaie.

La troisième catégorie de gages, ce sont les obligations et les actions des sociétés, qu'elles soient des sociétés anonymes ou en commandite, et dont le siège est à l'intérieur de l'Empire ; puis toutes autres valeurs que l'Administration centrale des caisses de prêts autorisera à être admises. On a énuméré les valeurs et les mar-



chandises sur lesquelles les prêts doivent être consentis ; mais on ajoute cette soupape : que l'Administration centrale des caisses de prêts pourra autoriser à prêter sur d'autres gages, sur d'autres valeurs ou marchandises que ceux qui sont spécifiés dans la loi.

Enfin, les prêts peuvent encore être consentis sur des objets très variables de prix à la condition d'être garantis par une tierce personne. Ils peuvent être encore consentis sur les engagements de créances inscrites dans les livres de la Dette d'Empire et des États confédérés.

Quelles sont les proportions des avances faites sur ces différentes valeurs ? Pour les marchandises, on parle de 50 % ; mais on ajoute que, si cela est nécessaire, on pourra aller plus loin. Sur les valeurs d'Empire et des États confédérés, on prête 75 % de leur valeur au cours de la Bourse du 25 juillet. L'État n'a pas cru devoir estimer le crédit des villes et des obligations communales et provinciales au même titre que celui des États confédérés et de son propre État, la Prusse : elles n'ont droit qu'à 70 %. Sur les fonds d'États étrangers, on prête 40 %, et encore on énumère ces États : la Chine, le Danemark, la Hollande, l'Italie, l'Autriche-Hongrie, la Roumanie, la Suède, la Suisse et la Turquie. On n'y voit pas figurer la Norvège.

On prête aussi sur les valeurs industrielles à intérêt fixe — toujours à leur valeur du 25 juillet 1914 — 50 %. Pour les actions qui ne sont pas des valeurs à revenus fixes et comportent des dividendes, on prête 40 %.

Ici, une observation est à faire. Lorsqu'il s'agit de valeurs cotées à la Bourse du 25 juillet,

il n'y a aucune difficulté à établir le montant de la somme à prêter ; mais lorsqu'il s'agit de marchandises, il est nécessaire de faire une estimation. La grande difficulté dans ces sortes d'établissements est l'estimation des gages, marchandises ou matières premières ; elle laisse aux experts une très grande latitude, et comme l'État peut avoir besoin de monnayer toute la richesse de l'Allemagne, les limites indiquées dans la loi seront, suivant toutes probabilités, dépassées.

Voilà donc le but : mobiliser les richesses de l'Allemagne pour les donner à l'État afin de lui permettre de faire la guerre ; prendre les richesses accumulées par l'industrie et s'en servir pour faire l'industrie de la guerre.

Nous allons voir comment ont fonctionné ces caisses et quelle a pu être leur utilité en suivant sur le diagramme, placé sous vos yeux, les mouvements des trois comptes de la Reichsbank au premier bilan de chaque mois, comptes qui sont : l'encaisse or, le portefeuille commercial et celui de l'émission. Un tableau complète ce diagramme (tableau I) qui en est la traduction partielle. Car j'ai indiqué dans ce tableau, pour comparaison, la situation de ces comptes : au 7 juillet 1912, et au 7 janvier et 7 juillet 1913 (V. p. 119 et 121).

Prenons un chiffre intéressant. Au 7 juillet 1914, le portefeuille de la Reichsbank était de 1 milliard 217 millions de francs ; nous le voyons monter dans un mois à 4 milliards 671 millions. Ceci n'a rien d'étonnant. Le même fait s'est passé dans tous les pays belligérants. Les banques ont reçu de tous leurs déposants, commerçants, industriels, rentiers, des demandes de remboursement de leurs fonds, soit des fonds à vue, soit



des fonds en compte courant. Tous ceux qui avaient des disponibilités ont fait des retraits dans les banques et, pour avoir de quoi opérer ces remboursements, les banques ont pris dans leur portefeuille commercial tout ce qu'il y avait d'immédiatement escomptable et l'ont porté aux banques d'émission de leur pays. La Reichsbank a donc subi un assaut très compréhensible. Il n'était pas terminé le 7 août, puisque nous voyons, le 7 septembre, le portefeuille commercial de la Reichsbank s'élever à 5 milliards 843 millions.

Puis tout d'un coup, en un mois, ce portefeuille baisse. Qu'est-ce que cela peut bien signifier? Est-ce qu'on a remboursé à la Reichsbank une partie des effets de ce portefeuille? Est-ce qu'elle a pu, à présentation, obtenir le paiement d'une quantité assez considérable de son portefeuille? On aurait pu le croire, parce que l'Allemagne a proclamé dans ses journaux qu'elle n'avait pas institué de moratorium. Elle a fait, en réalité, pour le moratorium ce qu'elle a fait pour tout le reste. Elle l'a dissimulé. Il y a très certainement un moratorium en Allemagne. Il n'a pas été fait d'une façon aussi imprévue et aussi peu souple que le nôtre; il a été préparé à l'avance; il est très adroitement organisé, mais il existe.

Il est certain qu'il y a eu un remboursement. Ce remboursement s'explique par le fait que l'État a reçu en paiement de l'emprunt qu'il a fait des bons des caisses de prêts. L'Allemagne a souscrit en partie à l'emprunt avec les bons des caisses de prêts qui mobilisaient ses propriétés. L'État a alors fait disparaître du portefeuille,

dit commercial, de la Reichsbank, mais qui contenait des traites de l'État qui n'étaient pas du papier commercial et pouvaient être assimilées aux bons du Trésor, le montant de ces traites ; il a été remboursé à ce moment-là de cette différence.

Peut-être y a-t-il eu d'autres remboursements jusqu'au 7 novembre où ce portefeuille tombe à 3 milliards 304 millions. Il se relève ensuite jusqu'en janvier et il atteint 4 milliards 904 millions.

L'émission oscillait avant la guerre entre 2 milliards 390 millions et 2 milliards 740 millions. Sitôt la guerre déclarée, elle est montée de 2 milliards 740 millions au 7 juillet, à 4 milliards 871 millions au 7 août, pour se tenir dans une moyenne de 5 milliards 179 millions à 5 milliards 287 millions en septembre, octobre et novembre. Une poussée la fait monter en janvier 1915 à 5 milliards 974 millions, c'est-à-dire à près de 6 milliards de francs.

Les financiers subtils d'outre-Rhin — il ne faut pas nier leur habileté et leur adresse, car il est toujours dangereux et maladroit de diminuer son ennemi parce qu'on ne mesure pas réellement sa force et qu'ensuite, quand on l'a battu, on a moins de mérite, — ces financiers ont fait des comparaisons. Ils ont dit : la Banque de France a émis 10 milliards de billets de banque tandis que nous sommes arrivés, nous, à 6 milliards seulement. Nous avons donc bien moins de billets de banque en circulation.

Si nous comparons le chiffre d'émission de la Banque de France et de la Reichsbank après la déclaration de guerre à leur chiffre moyen d'émission pendant les années qui ont précédé



la guerre, nous voyons que la Reichsbank, qui émettait environ 2 milliards 700 millions de francs de billets, est arrivée à près de 6 milliards, ce qui représente une augmentation de 137 %, tandis que la Banque de France, qui, avant la guerre, avait pour 6 milliards environ de billets en circulation, arrive, — si actuellement elle a 10 milliards de billets — à une augmentation d'émission ne dépassant guère 72 ou 73 %. Et cela s'explique, comme je l'ai dit précédemment, par ce qu'en France au lieu de recourir au compte en banque, qui permet de faire des virements, trop de Français préfèrent le billet de banque au carnet de chèques. En matière de comparaison de chiffres, il faut toujours s'assurer à quelles réalités correspondent ces chiffres. Sans quoi c'est de la simple prestidigitation.

Mais ceci, ce sont les arguments extérieurs, faits pour frapper le public. Ce qu'il y a de plus intéressant à cet égard, je l'exposerai dans la prochaine conférence où je m'occuperai de la situation financière de la France. Il était bon, dès maintenant, néanmoins, de vous montrer, en quelques mots, combien il faut se défier de l'appareil sophistique de certains raisonnements quand on ne rapproche pas les chiffres qui doivent être rationnellement comparés.

Il est d'autres indices de la souffrance de l'Allemagne au point de vue du crédit. L'un de ces indices s'est manifesté lors de l'emprunt. On a tout fait pour amener les possesseurs de capitaux à souscrire à cet emprunt.

Voici par exemple les caisses d'épargne. Croit-on que la clause de sauvegarde n'existe que chez nous? Les journalistes allemands disent que

chez eux il n'y a pas de moratorium. Or, de même que les nôtres, leurs caisses d'épargne n'ont pas versé, à la demande des créanciers, tout le crédit qu'ils avaient chez elles; et quand est venu l'emprunt, comme il était permis de faire des virements de ce que l'on possédait à la caisse d'épargne pour souscrire à l'emprunt, on a donné l'ordre aux directeurs des caisses d'épargne de prendre de l'emprunt qui était plus avantageux, qui payait un intérêt plus élevé. Les caisses d'épargne ont été obligées de donner leurs gages et de se préoccuper d'en réaliser quelques-uns de ceux qui venaient à échéance, et même de demander le remboursement de leurs créances hypothécaires venues à échéance — elles placent sur hypothèque — d'où fureur des débiteurs hypothécaires.

C'est là un indice curieux de la défectuosité de la situation économique de l'Allemagne. Elle est touchée dans ses œuvres vives et, comme je l'ai démontré, la répercussion qui frappe les capitaux circulants d'avant-garde se propage à travers les gros corps de troupe des capitaux moins liquides jusqu'à ces arrière-gardes et ces prolonges que sont les biens immobiliers. Dans les crises ordinaires, le contre-coup des variations de valeurs ne se fait sentir successivement que par couches et suivant un temps plus ou moins long. Ici l'effet a été presque immédiat. On a été jusqu'au cœur du crédit de l'Allemagne; il a fallu aller jusqu'à la terre et prendre la terre même pour en faire une richesse disponible et la mettre dans les caisses de l'État.

On prétend, en Allemagne, qu'on n'y a pas édicté de moratorium. Je crois utile de vous



donner, à ce sujet, quelques indications trop peu connues. Le moratorium a été édicté par une loi du 4 août qui a déclaré que la liquidation des opérations à terme sur marchandises faites avant le 1<sup>er</sup> août serait considérée comme étant résolue, comme n'ayant pas existé si une des parties le demandait. Naturellement la partie qui avait intérêt à ne pas payer a demandé à bénéficier de ce qu'on peut appeler la résolution du contrat. Elle a dit : il y a maldonne, il n'y a rien de fait. Aussi l'autorité centrale fixera le prix de la liquidation — chose bien difficile — et quel que soit ce prix, la différence à payer par le vendeur ou par l'acheteur, suivant les cas, aura comme échéance celle fixée par une ordonnance du Conseil fédéral.

Il y a eu des ordonnances de saisie. Cela se succède comme un chapelet : on commence par donner au Conseil le droit d'agir ; on dit : il donnera un délai. Ce délai, on l'a fait de trois mois, puis il a été prolongé d'un mois. Lorsque le juge a ordonné les poursuites, un délai de six jours devait être accordé ; il est de six semaines aujourd'hui. En sorte qu'à tout considérer, si l'Allemagne a compris le moratorium plus habilement que nous, il n'en existe pas moins un qui permet au débiteur gêné, ou peu désireux de s'acquitter, de retarder indéfiniment le paiement.

En dehors de ce moratorium, dans les détails duquel je n'entre pas, il y a en Allemagne une loi qui n'a pas été faite chez nous. Elle a bien été proposée depuis, mais n'a aucune raison d'être en France, parce que nous ne sommes pas comme l'Allemagne en état de siège. L'Alle-

magne est soumise à un blocus ou à peu près. Les Allemands l'avaient prévu et depuis longtemps, car il ne faut pas croire qu'ils pèchent par défaut de compréhension de leur situation. S'ils n'ont pas eu la force de réagir contre l'erreur de ne pas avoir chez eux des capitaux facilement mobilisables — les classes moyennes en ce pays ont cependant, depuis vingt ans, beaucoup épargné — c'est parce que leurs banques n'ont pas su prendre la tête d'un mouvement qui pouvait permettre de placer une partie de leur fortune en capitaux plus liquides... Il a fallu toute la folie et l'orgueil de l'impérialisme industriel pour pousser les Allemands à jeter toutes leurs économies non seulement dans des entreprises intérieures mais dans des entreprises extérieures.

La loi dont nous voulons parler est celle dite de la fixation du maximum des prix de certaines marchandises.

Par une loi du 4 août le Reichstag donne pouvoir au Gouvernement de fixer le prix des objets de première nécessité : alimentation, fourrages, produits bruts du sol, combustibles, matières d'éclairage, tout ce qui pouvait servir à l'alimentation, au ménage et aussi de fourniture de guerre.

Là-bas, on ne plaisante pas. Les pénalités sont sévères. L'amende est de 3.000 ou 4.000 marks et non de 50 francs ; et, en certain cas, la prison ; et l'on n'y va pas de main morte : la peine est de six mois.

Telles sont les mesures prises par l'Allemagne. Pouvons-nous les critiquer ? A certains égards, assurément. On se demande, néanmoins, si elle



pouvait en prendre d'autres, étant donnée l'organisation du crédit en ce pays.

La mobilisation à outrance des richesses allemandes sous toutes ses formes ne prouve pas que l'Allemagne ne soit pas riche. L'Allemagne est riche; elle s'est enrichie depuis vingt-cinq ans dans des proportions énormes. Et précisément parce qu'elle était extrêmement riche et vulnérable par tant de côtés, on aurait dû prévoir chez elle la nécessité de la mobilisation des capitaux. Aujourd'hui, elle est dans la situation d'un homme bien replet, bien gras, qui est obligé de vivre sur sa propre substance; il n'a pas assez à côté de lui pour pouvoir réparer ses pertes physiologiques et il est obligé de prendre sur sa substance même. En ce moment, faute d'avoir le capital circulant qui, lui, ne perd guère de sa valeur puisqu'il est liquide, et qui se transporte facilement, l'Allemagne est obligée de consommer ses capitaux sous une forme qui leur fait subir une dépréciation profonde.

La France, après la guerre de 1870-1871, très abattue par les revers de la guerre, ne l'était pas au point de vue économique. La guerre nous a coûté cher; nous avons payé ce qu'on a appelé une indemnité, ce qu'on devrait appeler une rançon de 5 milliards. Mais, en dehors de cela, la France avait encore chez elle des instruments de crédit capables de la relever. Elle avait aussi une puissance très grande non seulement d'épargne, mais de direction dans l'épargne.

L'Allemand épargne, mais avec le désir du parvenu de retirer le plus possible de ses capitaux. Le rentier allemand qui voit une société d'électricité donner 15 ou 20 % de dividende,

prendra, même s'il n'est pas riche, des actions de cette société. Si cette société croule — cela peut arriver et cela arrive — s'il n'a pas eu le soin d'amortir le capital qui lui rapporte tant, il perd ses économies. La tendance du Français, qu'on a tant critiquée et qui est à certains égards fâcheuse, est aujourd'hui pour nous une sauvegarde. Nous avons ce qu'il nous faut au point de vue du capital circulant et nous avons aussi le crédit que nous vaut notre organisation économique et financière. Nous aussi, nous vivons sur une substance, mais cette substance ne s'épuise pas, c'est notre puissance profonde d'épargne qui repose sur une force morale qui, elle, demeure quand même toujours vivace.

---



## CINQUIÈME CONFÉRENCE

Jeudi 4 mars 1915.

*La politique financière de la France avant la guerre. — Les difficultés du début. — La France se ressaisit. — Du rôle de la Banque de France. — Les sociétés de crédit (comparaison avec les sociétés allemandes). — Les raisons d'avoir confiance dans l'avenir.*

MESDAMES, MESSIEURS,

Cette conférence est la dernière de la série. Dans les quatre premières, j'ai essayé d'esquisser l'organisation du crédit en Allemagne. Je ne les résumerai pas ce soir, les points principaux sur lesquels repose cette organisation et que j'ai exposés ici sont certainement présents à vos esprits.

Je vais essayer, dans cette conférence, de montrer à grands traits combien notre pays, par suite d'une évolution historique sur laquelle je n'insisterai pas, possède une organisation qui nous permet, beaucoup mieux que celle de l'Allemagne, de nous défendre contre les conséquences économiques et financières, surtout en ce qui regarde l'avenir, d'une crise produite par l'état de guerre. Cela ne signifie pas que cette organisation soit parfaite, assurément, ni qu'on ait eu la précaution de prévoir comment, en cas d'un redoutable conflit armé comme celui que nous subissons, on devait, au moment critique

du début, modeler, sur cette organisation, les mesures nécessaires en pareilles circonstances. Ce n'est pas non plus avec toute la prudence désirable que l'on avait administré les finances de l'État en présence d'une agression de nos ennemis de l'Est toujours possible et assez facile à prévoir depuis quelques années.

Nous avons montré, par les chiffres réels des dépenses similaires de l'Allemagne, subitement accrues à partir de 1912, puis par la création d'un énorme impôt de guerre en juillet 1913, que l'éventualité d'une agression s'approchait de plus en plus et que ces faits étaient des symptômes graves, excepté pour ceux qui n'ont voulu rien voir.

Examinons donc dans quelle situation financière se trouvait la France au moment où la guerre a éclaté.

Il faut dire — car c'est un indice de force que d'indiquer qu'on a pu avoir des faiblesses, qu'on les a surmontées avec courage et qu'on s'est ressaisi vite pour résister à l'ennemi — que nos finances avaient été conduites avec une très grande imprévoyance depuis au moins une quinzaine d'années. En dehors des dépenses militaires, d'autres croissaient dans des proportions inquiétantes. En dix ou douze ans les budgets ont augmenté de 2 milliards. Nulle part ailleurs, ni en Allemagne ni en Angleterre, qui sont de grands pays, ni dans les petits pays comme la Suisse, la Belgique, la progression n'a été aussi considérable.

En 1890, les dépenses budgétaires s'élevaient à 3 milliards 287 millions; en 1900, à 3 milliards 746 millions; en 1910, à 4 milliards 321 millions;



en 1913, à 4 milliards 748 millions, et le budget de M. Dumont de 1914 chiffrait 5 milliards 373 millions. On pouvait penser qu'il arriverait à 5 milliards 500 millions.

De 1904 à 1914, nous avons une augmentation de 1 milliard 735 millions, augmentation provenant particulièrement des dépenses militaires, guerre et marine, mais aussi, il ne faut pas l'oublier, des dépenses sociales. Car si l'Allemagne nous a entraînés à sa suite dans les dépenses militaires qui devaient nous permettre de lui résister et de la battre, elle nous a donné aussi d'assez mauvais exemples en ce qui concerne les réformes fiscales et les lois sociales. Depuis dix ou douze ans nous avons subi son influence; nous avons voulu l'imiter et faire des assurances sociales adaptées peut-être à son tempérament, mais qui ne l'étaient guère au nôtre.

En cette année 1914, nous avons montré le plus grand laisser-aller dans notre administration financière. En juillet le Parlement votait encore des douzièmes provisoires; le budget de 1914 attendait ! On savait qu'il y avait des déficits masqués dans des budgets qu'on appelait des budgets d'attente et qui attendaient tous les ans. Ces déficits, il fallait les combler par un emprunt. Au lieu de faire cet emprunt en temps voulu, on l'a remis; si bien que la loi qui le décidait est datée du 20 juin 1914 et l'émission de l'emprunt du 24 juin. Cet emprunt de 805 millions, suffisant suivant nous, n'a pas réussi comme il aurait dû réussir, n'a pu être classé, c'est-à-dire absorbé dans les portefeuilles des rentiers d'abord parce qu'il a été fait trop tard, ensuite parce que la

guerre est venue quelques semaines après lui porter un grand coup.

Depuis 1890 les dépenses de la guerre et de la marine, puis les dépenses sociales qui se montent à 300 millions et les dépenses de l'instruction publique qui, elles aussi, ont subi une augmentation de 140 millions, ont amené une augmentation de 1 milliard 200 millions.

Les menaces fiscales contre le rente avaient fait baisser la rente, et le fameux emprunt à 3 1/2 % dont je viens de parler a ressenti le contre-coup des attaques portées contre l'immunité de la rente française.

La France fut alors soumise à des docteurs ès sciences politiques et sociales qui voulurent absolument lui appliquer des remèdes. Elle ne se portait pas mal. Sous l'action de la concurrence politique et de la surenchère, on s'ingénia à lui faire croire qu'elle était malade, qu'elle avait besoin de réformes, et les docteurs Purgon, comme dans Molière, se mirent, en médocastres aveugles, à appliquer la fameuse formule débilitante : *purgare, sanguinare et clysterium donare*. Il faut que la France ait eu le tempérament solide, un vieux fond de tempérament qui est notre force et notre gloire, pour résister à ce traitement.

Ce qui a fait sa force, ce qui la fait encore, ce qui la fera demain, c'est son esprit d'épargne et de prudence ; je parle de l'esprit de prudence et d'épargne de la masse, car c'est elle qui, la première, s'est ressaisie dans cette crise terrible.

Quand cette crise a éclaté, un à-coup s'est produit ; cet à-coup a provoqué une sorte de syncope des affaires. On s'est précipité vers le



Gouvernement, on lui a demandé, en face de l'éventualité redoutable qui se dressait subitement, d'arrêter toute la circulation du sang dans le pays.

On a fait un moratorium ; on l'a fait en hâte. Le 31 juillet, on prorogeait les délais pour les valeurs négociables ; puis, quelques jours après, on fit un autre décret parce que l'on avait oublié l'Algérie. Les décrets se succédèrent, même après que les lois du 5 août eurent légitimé les décrets pris antérieurement.

D'où est venu cet affolement ? De quel point est-il parti ? L'Histoire en décidera. Mais il est très probable, sans que l'on puisse rien affirmer à cet égard, que c'est dans les milieux du marché financier, de la Bourse où on se trouvait en présence de la liquidation presque immédiate, que la première panique s'est fait sentir. La peur est contagieuse. Je vous ai déjà dit que lorsque, dans un théâtre, quelqu'un crie : Au feu ! tout le monde se précipite aux portes. Quand on crie : A la guerre ! chacun court dans les banques demander son argent, sans chercher à savoir quelle est l'organisation économique du pays, s'il y a lieu de craindre, et s'il ne faudrait pas garder un peu son sang-froid.

Chose étonnante ! Un certain nombre de ceux mêmes qui sont à la tête des affaires et qui devraient à ce moment, comme des chefs, s'efforcer de réagir et manifester leur sang-froid par leur attitude et leurs déclarations, se taisent et vont eux-mêmes, sous le coup de l'inquiétude, demander à l'État de les protéger.

Il est résulté de cela qu'un moratorium maladroît a été édicté en plusieurs fois, avec des

retouches qui n'ont pas toutes été très heureuses. Il fallait assurément, au moment d'une crise semblable, prendre des précautions et proroger les échéances; mais il fallait le faire avec une méthode qui aurait dû être étudiée à l'avance.

Les Allemands l'avaient étudiée, et eux, dans une situation relativement gênée au point de vue du crédit, ils ont trouvé le moyen de sauver la face pendant un certain temps et même de garder, dans cette crise économique, ce que l'on pourrait appeler la discipline.

Je ne vous fais pas l'énumération de tous les décrets qui ont successivement modifié le moratorium. Dès le début, cependant, on a eu soin de permettre aux établissements de crédit, ou du moins de leur demander de donner aux industriels, aux commerçants, à tous ceux exerçant une profession de cet ordre, sur bordereaux, les montants des salaires des ouvriers ou des appointements des employés qu'ils avaient chez eux et auxquels ils devaient payer ces salaires ou ces appointements tous les huit jours, tous les quinze jours ou tous les mois.

Plus tard, on donna aux industriels fournisseurs de l'État le droit de réclamer leur argent pour payer les matières premières. Il eût été peut-être préférable de penser à toutes ces éventualités avant la guerre et d'étudier ce qu'il serait bon de faire le jour où une guerre éclaterait.

A la Bourse, l'arrêt des transactions fut subit. L'orage s'annonçait déjà depuis quelque temps et nous pouvons dire ici que l'on a eu très peu de prévoyance en ne réglant pas le plus possible, au mois de juillet, des affaires qui plus tard ont encombré le marché,



Au début d'août on peut dire que la syncope économique était presque complète, syncope que j'appellerai morale à certains égards, syncope purement physiologique à d'autres, causée fatalement par l'emploi de tous les transports pour la mobilisation et la concentration qui se sont admirablement faites. Nous avons vu partir nos soldats avec un moral excellent et une unanimité dans la confiance qui contrastait quelque peu avec les défaillances qui se produisirent dans certains milieux du monde des affaires.

Un communiqué officiel du 25 août apprenait à la France un peu étonnée que la cavalerie allemande avait pénétré à Roubaix et à Tourcoing. Le ministère d'alors démissionna ; M. Ribot prit le portefeuille des Finances, M. Millerand celui de la Guerre, M. Viviani conserva la présidence du Conseil. C'est le ministère qui a aujourd'hui l'honneur et la redoutable tâche d'assurer la défense du pays. Puis le Gouvernement se transporta à Bordeaux avec le Président de la République. Quelques jours après, la victoire de la Marne, victoire admirable, relevait tous les courages, excepté celui de l'armée qui n'avait jamais faibli.

Dans la situation financière que je vais exposer, nous examinerons trois points : la situation de la Banque de France et son œuvre en vue de la guerre, la situation des sociétés de crédit ; la situation actuelle au point de vue du crédit des finances de l'État.

La Banque de France a le monopole de l'émission des billets. La loi du 29 décembre 1911 a porté ce droit d'émission à 6 milliards 800 mil-

lions; il était à peu près prévu, qu'en cas de guerre, ce chiffre serait porté à 10 milliards. Il fut, avec raison, porté à 12 milliards par le décret du 5 août 1914. En même temps, le cours forcé du billet de banque était déclaré, c'est-à-dire l'obligation de recevoir les paiements en billets de la Banque de France. Il en était de même pour la Banque d'Algérie qui voyait son émission portée de 300 à 400 millions.

Le Gouvernement était parti à Bordeaux avec une délégation du Conseil d'État pour prendre, par décrets, les mesures nécessaires à la défense nationale. C'est pourquoi, dans la suite, il a pu, par de simples décrets, la plupart du temps fort bien inspirés, administrer la France en face de l'ennemi.

Il était facile de prévoir que la guerre éclaterait. C'est dans le monde des affaires, et des affaires qu'on étudie, qu'on l'a vu en premier lieu. Les indices étaient, on ne saurait trop le répéter, l'accroissement des budgets de l'Allemagne, surtout depuis 1912, le renforcement de ses effectifs et enfin ce fameux impôt de guerre de plus de 1 milliard 100 millions qui a été créé en 1913.

En vue d'une guerre, il fallait, au point de vue monétaire et au point de vue du crédit, parler aux inconvénients que présenterait cette crise. Au point de vue monétaire, la Banque de France, prévoyant la thésaurisation de l'or et la diminution de circulation de petite monnaie, avait fait fabriquer, dix-huit mois avant la guerre, des billets de 20 francs et de 5 francs. Elle avait déjà une réserve des billets émis en 1870, 1871 et jusqu'en 1875. L'émission de ces



coupures a commencé le 31 juillet et, dix jours après, la circulation des billets de 20 francs s'élevait à 400 millions, celle des billets de 5 francs à 200 millions, soit 600 millions d'émission en dix jours. Toutes les précautions étaient prises.

Les billets avaient été depuis longtemps répartis dans les succursales de la Banque, et une circulaire qu'on disait secrète, mais que les Allemands ont vraisemblablement connue tout de même, tant leur service de renseignements est puissant, donnait aux agents de la Banque et aux directeurs des succursales des instructions très énergiques auxquelles ils ont obéi avec beaucoup de décision et de courage, ce qui fait leur honneur et celui de la Banque.

Cette émission remplaçait les pièces de 20 francs qui, dans ces moments, se cachent toujours. On thésaurise, en effet, dans de pareilles crises, on garde l'or. La Banque sortait aussi des écus, et elle a fait le possible pour sortir des pièces divisionnaires. On s'est mis à fabriquer des pièces de 2 francs et de 1 franc. La fabrication a été interrompue par le départ pour la province. Néanmoins, pour ce qu'on appelle la petite monnaie, on n'a pas, à proprement parler, subi de crise sérieuse.

Dans certaines villes où les pièces de 1 franc et de 2 francs manquaient, les chambres de commerce ont émis des bons. Elles les ont émis, non pas comme du papier-monnaie sans autre garantie que la signature de ces compagnies, mais bien contre de bons billets de banque, déposés à la Banque de France. On a fait, en bons de 1 franc et de 2 francs, la monnaie de 1.000 francs, par exemple, qui représentaient un billet

de 1.000 francs, lequel après la crise doit rentrer dans la circulation à partir du jour où tous les bons en auront été retirés.

La politique de la Banque de France a consisté depuis déjà longtemps à accroître l'encaisse or. Pour des banques d'émission ordinaires, qui n'ont pas de préoccupations politiques ni militaires, l'encaisse or est une couverture, une réserve qui ne devrait pas être très forte ou qui devrait être relativement proportionnelle à l'émission qu'elle fait contre des effets de commerce. Mais, dans les conditions particulières où se trouvait la France, susceptible d'être attaquée à chaque instant, la politique de la Banque de France devait être d'accroître son encaisse or.

C'est à cette œuvre que s'est attaché M. Georges Pallain, gouverneur de la Banque depuis 1898. Grâce à une administration sage et prévoyante, il a fait de cet établissement un centre de force financière sur lequel s'appuient aujourd'hui, avec confiance, le Gouvernement et le pays.

On verra dans le tableau suivant qui donne le mouvement des principaux comptes de la Banque depuis quelques années, puis depuis la guerre, les chiffres qui montrent l'accroissement de l'encaisse or. (*Voir en appendice le tableau complet des mouvements des principaux comptes de la Banque, Tableau D.*)

Cette encaisse or, non seulement au point de vue moral, mais encore au point de vue matériel, est une force indiscutable pour notre pays parce qu'en temps de guerre ne vaut, pour payer ses dettes à l'étranger — à moins que l'on y ait des crédits ou des disponibilités ou encore que



TABLEAU I. — Mouvement des principaux comptes de la Banque de France  
(en millions de francs).

COMPTES	MOYENNES ANNUELLES			MOYENNES MENSUELLES (1914)				BILAN du 18 février 1915
	1905	1910	1913	Janvier	Juillet	Août	Décembre	
Encaisse or . . . . .	2.855	3.400	3.343	3.515	4.098	4.097	4.144	4.237 <sup>(1)</sup>
Encaisse argent . . . . .	1.102	862	629	640	635	358	354	376
Portefeuille commercial . . . . .	641	977	1.645	1.703	2.090	4.048	3.767	3.080 <sup>(2)</sup>
Avances sur titres . . . . .	485	550	739	787	789	870	765	820
Billets en circulation. . . . .	4.408	5.198	5.665	5.967	6.106	8.684	10.000	10.831
Dépôts de fonds . . . . .	573	613	646	665	1.298	1.399	2.679	2.332

(1) Plus des disponibilités à l'étranger, dont la moyenne pour février a été de 209 millions.  
(2) Ce sont les effets prorogés. Il faut y ajouter les effets escomptés depuis l'établissement du moratorium qui ne s'applique pas à eux ; dans le bilan du 18 février, leur montant s'élevait à près de 213 millions.

le change le permette — que l'or. L'Allemagne le sait et elle a fait la chasse à l'or par tous les moyens. Elle a pris à la circulation normale une grande partie du métal jaune qui y existait. Je vous ai dit que l'encaisse or de la Banque de l'Empire est d'environ 2 milliards 750 millions de francs. La quantité d'or n'a pas beaucoup augmenté en Allemagne. Mais tout cela fait bloc à la Banque de l'Empire et permet d'émettre trois fois autant de billets que le montant de cette encaisse. Il faut, en outre, tenir compte de l'effet moral de cette accumulation d'or et de la facilité qui en résulte de payer à l'étranger les acquisitions qu'y a faites le Gouvernement allemand, surtout au début de la guerre.

Même au milieu de cette crise, la Banque de France a augmenté son encaisse or. Elle l'a augmentée par des moyens licites. Personne de vous n'a été incité ou poussé à porter à la Banque l'or qu'il pouvait avoir en caisse ou dans ses poches. On n'a pas enseigné aux enfants dans les écoles à pousser les parents à échanger leur or contre des billets; on ne donne pas une permission de 10 heures à un militaire qui porte une pièce de 10 francs, ou la liberté pour la journée du lendemain à celui qui échange une pièce de 20 francs. La Banque de France n'a pas non plus tiré cet or de la circulation; l'or qui était dans la circulation y est encore, mais il ne circule guère: il est thésaurisé. Cependant, depuis quelque temps il commence à sortir. La Banque a pris l'or par le jeu naturel des affaires, par le jeu des échanges qui font que la France est créancière de beaucoup de pays. Certes nos importations sont plus élevées



que nos exportations et si nous n'avions pas d'autres éléments de richesse, nous arriverions, par la balance commerciale, à devoir de l'argent à l'étranger. Mais la France a 35 ou 40 milliards de francs placés à l'étranger. Elle a aussi, dans certains pays, des industries prospères tenues par des Français et qui rapportent à ceux qui les ont fondées et aux capitalistes qui y ont mis leurs capitaux. Ces créances reviennent en France, et l'or afflue chez nous plutôt qu'il ne s'en éloigne. La différence de ce que l'on appelle improprement la balance commerciale, qu'on devrait appeler la balance des affaires, nous est très favorable. C'est ainsi qu'en usant des moyens normaux nous pouvons avoir une encaisse or aussi considérable. Toutefois, par suite des achats de toutes sortes que nous faisons et pour alimenter la guerre et pour l'approvisionnement général, il faut prévoir que nous aurons à payer au dehors, aux États-Unis surtout, de fortes sommes. En dehors de plusieurs moyens à employer pour résoudre cette question, il est certain que, concurremment avec eux, la Banque permettra, grâce à son encaisse or, d'effectuer des paiements à l'extérieur.

La Banque d'Angleterre n'a pas une encaisse aussi forte pour des raisons dans lesquelles il serait inutile et trop long d'entrer ici. Mais il faut dire que si Londres est le premier marché de change du monde entier, la France peut être considérée comme le premier marché monétaire, celui à la porte duquel l'Angleterre frappe quand elle manque de métal jaune.

La Banque de France a donc suivi une politique excellente en augmentant son encaisse or.

Elle a, de plus, l'encaisse argent qui est passée, chiffre moyen, de 635 millions en juillet 1914 à 373 millions en février 1915. Car il est sorti de la monnaie d'argent dont le besoin s'est fait sentir depuis le jour de la déclaration de guerre.

Chez nous, la crise dite monétaire n'a pas eu de graves conséquences. A Paris, on a été obligé pendant cinq à six jours de faire queue à la Banque de France pour avoir de la monnaie. Mais ce resserrement de la monnaie courante n'a été que momentané. Il faut d'ailleurs dire que les soldats partis à l'armée ont emporté beaucoup de monnaie; ensuite, bien des personnes avaient peur d'en manquer — la peur joue un rôle considérable dans ces circonstances — et la Banque de France a dû faire elle-même le change et la répartition de cette monnaie. Ses guichets ne sont pas préparés pour cela; il a fallu établir des guichets de fortune. Mais cet incident n'a eu aucune répercussion au point de vue financier et monétaire. Tout est rentré dans l'ordre et il n'y a donc eu en France à proprement parler aucune crise monétaire.

Voyons ce qui s'est passé au point de vue crédit.

La crise du crédit se fait toujours sentir d'une façon plus ou moins forte au moment d'une guerre, et le mécanisme financier du pays joue suivant la nature de son organisation.

Notre organisation est ainsi faite que la Banque de France, ayant seule le monopole de l'émission des billets, ce qui lui donne une force considérable, est le centre vers lequel se dirigent toujours, dans les moments difficiles, les banques



et les sociétés de crédit qui veulent mobiliser leur portefeuille, portefeuille commercial, quelquefois portefeuille-titres, mais dans des limites beaucoup plus restreintes.

Nos grandes sociétés de crédit sont en principe des banques de commerce. La plupart d'entre elles, si elles placent des titres, n'ont pas toujours directement, en général, un intérêt dans les affaires qu'ils représentent, par cette raison que, pourvues de dépôts à vue considérables, susceptibles d'être retirés à chaque instant, elles ne peuvent les employer que de façon à pouvoir les mobiliser dès que le besoin s'en fait sentir.

En temps ordinaire, une crise d'intensité moyenne fait affluer à la Banque de France le papier escompté par les sociétés de crédit et en peu de jours une crise de cet ordre cesse. Au moment d'une grande crise comme celle de la guerre, il y avait un gros paquet à prendre. On ne peut pas supposer que des sociétés de crédit qui reçoivent des fonds soit en dépôt, soit en comptes courants, pour servir aux industriels et aux commerçants, vont garder tout cet argent serré dans leurs caisses. Elles feraient un métier de dupes.

Elles emploient cet argent. La bonne méthode est de l'employer en valeurs facilement mobilisables. Ces valeurs sont des effets de commerce dont l'échéance varie en général de quinze jours à trois mois en temps ordinaire.

Voici un tableau des principaux comptes de nos sociétés de crédit au 30 juin 1914, à la veille de la guerre. Ces quatre grandes sociétés de crédit sont : le Crédit Lyonnais, le Comptoir d'Escompte, la Société Générale et le Crédit

Industriel et Commercial. Pour réunir les chiffres de ces sociétés, il faut prendre beaucoup de précautions parce que leurs bilans ne sont pas tous construits sur un plan identique ; il y a des chapitres ou postes qu'on hésite à joindre à d'autres chapitres ou postes de la société voisine, bien qu'ils paraissent être de la même nature. Sans les y obliger par une loi, on pourrait leur demander, dans leur intérêt, de faire des bilans semblables comme forme et comme postes. Assurément des difficultés peuvent se présenter à ce sujet et qui tiennent à la nature différente de certaines opérations. Toutefois les mêmes formules pourraient servir pour des opérations de même ordre. Les banques allemandes le font, et cela facilite la besogne de ceux qui étudient leurs bilans.

Je me suis efforcé de rester dans la bonne ordonnance des chiffres. J'ai pris les comptes principaux, comme l'encaisse, le portefeuille commercial, les reports, les comptes débiteurs, le portefeuille-titres, les avances sur titres, les participations financières, pour l'actif ; pour le passif, les dépôts et bons à vue, les comptes courants créditeurs, les billets à échéance, les acceptations, le capital et les réserves. Nous allons voir les disponibilités de ces quatre sociétés de crédit en comparaison avec celles des six grandes sociétés allemandes que nous avons étudiées et qui sont les banques suivantes : Deutsche Bank, Discontogesellschaft, Dresdener Bank, Bank für Handel und Industrie, Schaffhausen'scher Bankverein, National-Bank für Deutschland.

Faisons remarquer que les derniers bilans des



banques allemandes que nous avons pu avoir sont du 30 avril, comme on l'a vu dans une précédente conférence. Les bilans des sociétés de crédit françaises au 30 juin sont les derniers bilans qu'elles aient publiés avant la guerre (Voir le tableau ci-après).

Quand on totalise l'encaisse des quatre sociétés françaises, d'après leurs bilans au 30 juin, on trouve 616.700.000 francs ; cela répond à des bilans totalisés qui représentent 8 milliards en chiffres ronds. En Allemagne, au 30 avril, l'encaisse des six banques s'élevait à 333.700.000 francs. Il y a là une différence de disponibilités immédiates très considérable et qu'il importe de faire ressortir.

Le portefeuille commercial était, pour les quatre sociétés françaises, de 3 milliards 540 millions. C'est ce papier commercial qu'elles ont présenté à la Banque de France pour lui demander son aide.

Le portefeuille des six grandes banques allemandes, portefeuille dit commercial — dans lequel se trouvent compris les bons de l'Empire qui ne sont guère mobilisables et n'ont rien de commercial, mais qui sont acceptés par la Reichsbank — s'élevait à 2 milliards 354 millions. Ce portefeuille, moins considérable que le nôtre, n'était pas entièrement mobilisable. Cela indique bien le caractère des banques allemandes dont je vous ai décrit la méthode et les opérations. Quand on compare les banques allemandes aux sociétés de crédit françaises, il faut tenir compte du métier différent qu'elles font. En Allemagne, les banques de commerce qui font de l'escompte et toutes les opérations qui

TABLEAU II. — Bilans au 30 juin 1914 <sup>(1)</sup> des sociétés de crédit françaises (Crédit Lyonnais, Comptoir national d'Escompte, Société Générale, Crédit Industriel et Commercial) et comparaison avec les bilans totalisés des six grandes sociétés de crédit allemandes <sup>(2)</sup> (en millions de francs).

	C. L.	C. E.	S. G.	C. I.	TOTAUX	SOCIÉTÉS DE CRÉDIT allemandes
<i>Actif.</i>						
Encaisse. . . . .	231,5	197,3	159,5	28,4	616,7	333,7 <sup>(3)</sup>
Portefeuille commercial. . . . .	1.648,4	1.017	739	137	3.541,4	2.354,5 <sup>(4)</sup>
Reports. . . . .	"	60	75	20,4	155,4	"
Comptes courants débiteurs. . . . .	714	336,5	702	89	1.841,5	3.642
Avances sur titres. . . . .	357	189	328	51	925	881 (et reports)
Portefeuille titres. . . . .	9,5	7	47,7	15	79,2	312
Participations financières. . . . .	"	9,2	65	"	74,2	836
Avances sur marchandises. . . . .	"	"	"	"	"	564
Autres chapitres. . . . .	70,9	176	324,8	55,6	627,3	175
TOTAUX. . . . .	3.031,3	1.992	2.441	396,4	7.860,7	9.108
<i>Passif.</i>						
Dépôts et bons à vue. . . . .	961,4	765,6	407	76,5	2.210,5	1.514
Comptes courants créditeurs. . . . .	1.417	707	1.006	113,8	3.243,8	1.795
Bons à échéances. . . . .	37,3	55	386	50,3	528,6	2.250
Acceptations. . . . .	117	159,4	"	21	297,4	1.413
Capital (versé). . . . .	250	200	250	100	800	1.337
Réserves. . . . .	175	41	120,6	26	362,6	494
Autres chapitres. . . . .	73,6	64,4	"	271,4	417,8	305
TOTAUX. . . . .	3.031,3	1.992	2.441	396,4	7.860,7	9.108
Avais ou endos en circulation. . . . .	"	"	295	"	"	541

(1) Dernier bilan avant la déclaration de guerre. — (2) Bilans au 30 avril 1914, le dernier à notre connaissance avant la déclaration de guerre. Ces six banques — qui se réduisent en réalité à quatre par suite de fusions — sont : Deutsche Bank, Discontogesellschaft, Dresdener Bank, Bank für Handel und Industrie, Schaffhausen'scher Bankverein, National-Bank für Deutschland (Voir le tableau complet de ces bilans en appendice). — (3) Ce chiffre comprend, outre l'encaisse proprement dite, les devises étrangères, coupons et avoir dans les banques d'émission et les clearings. — (4) Comprend les effets et bons du Trésor sans intérêts de l'Empire et des États.



s'y rattachent, font aussi des affaires de commandite industrielle. Non seulement elles les lancent et vendent des actions et des obligations, mais elles prennent des intérêts directs dans les établissements.

Chez nous il n'en est pas tout à fait ainsi. Bien que nous ayons eu des difficultés qui ont été aplanies, mais qui l'auraient été plus tôt si on avait eu un peu de prévoyance et de sang-froid, nous liquiderons sans de grosses pertes. Je ne sais pas ce qui adviendra des sociétés de crédit de l'Allemagne engagées dans toutes les entreprises industrielles; mais, après la défaite de l'Allemagne, leur situation deviendra difficile.

Les reports sont représentés chez nous par 185 millions. Pour le Crédit Lyonnais, il est probable que les reports sont compris dans les avances sur titres, lesquelles s'élèvent à 355 millions. Nous n'avons donc pas le chiffre des reports, mais il est à présumer qu'il est très restreint et s'élève à 10 ou 12 millions. Le montant total des reports n'est pas très important; cependant, au moment des difficultés très grandes occasionnées par la guerre, il a été une gêne pour celles des sociétés de crédit qui y avaient engagé des fonds assez importants, le plus souvent, il est vrai, à la demande de leurs clients.

Les comptes débiteurs, pour nos quatre sociétés de crédit, s'élèvent à 1 milliard 841 millions. Pour les banques allemandes, ils s'élèvent à 3 milliards 642 millions. Dans quelles conditions ces créances des banques allemandes sont-elles garanties? Il est très difficile de le savoir; mais la hardiesse de ces banques, malgré le soin avec

lequel elles ont parfois étudié les affaires, ne pouvait pas prévaloir contre une crise comme celle que nous traversons.

Les avances sur titres des sociétés françaises s'élèvent à 925 millions; celles des banques allemandes s'élèvent à 881 millions. Là encore, il faut tenir compte de la nature des affaires qui sont faites. Chez nous, il est très probable que ces avances sur titres sont consenties à des gens qui ont besoin d'argent et vont l'emprunter, mais que ce ne sont pas des commandites indirectes; tandis que les 881 millions des banques allemandes sont constitués en partie par des commandites indirectes.

Enfin le portefeuille des titres ne s'élevait dans nos sociétés qu'à 79 millions de francs, tandis qu'il était, pour les banques allemandes, de 312 millions de francs.

Voici le chapitre intéressant entre tous, celui des participations financières. Elles se montent chez nous au total de 174 millions. Les six banques allemandes ont 836 millions de participations financières. Il n'y a pas à s'élever contre ces participations, et il n'y aurait pas à les critiquer si les banques allemandes ne mêlaient pas tous les risques et n'étaient pas en même temps des banques de crédit avec dépôts à vue et des banques de commerce, des banques où il faut des disponibilités immédiates ou à court terme.

Pour les dépôts et bons à vue, comme pour les comptes créditeurs qui sont, non pas du même ordre, mais de la même catégorie, nous avons pour la France un chiffre de 5 milliards 454 millions de francs, soit 2 milliards 210 millions pour les dépôts à vue et 3 milliards 244



millions pour les comptes créditeurs. Il y a quelque différence entre le dépôt et le compte courant créditeur, en ce qui regarde la plus ou moins grande hâte à opérer des retraits au moment d'une crise : c'est que le compte courant créditeur appartient à un industriel ou à un commerçant plus au courant des affaires que le déposant ordinaire, et qui sait comment se fait le maniement des comptes et de l'argent ; il est moins apeuré que le particulier qui dépose ses fonds dans une banque pour les retirer dans quelques mois ou les employer en placements. Ces dépôts à vue représentent donc la partie qui est tout de suite attaquée au moment d'une crise.

Les comptes courants créditeurs, au contraire, sont moins demandés et ils ne sont liquidés que successivement au fur et à mesure des besoins. En outre, dans les traités pour comptes courants, que chaque client fait avec la société de crédit, il y a des avantages réciproques ; quelquefois le commerçant ou l'industriel a intérêt à garder son compte courant dans l'état où il se trouve au moment même d'une crise.

Les banques allemandes ont des dépôts et billets à vue ou comptes créditeurs moins importants que chez nous ; mais elles ont, à côté, des opérations que j'ai appelées des locations de signatures et qui portent le nom courant d'acceptations.

L'acceptation dépend du crédit de celui qui vous demande votre signature. Les acceptations pour les six banques allemandes s'élèvent à près de 1 milliard 500 millions, chez nous elles s'élèvent à 297 millions. L'opération est très légitime

en soi, elle exige beaucoup de précautions. Les sociétés de crédit, qui sont surtout des banques de commerce, devraient prendre là toutes les précautions nécessaires pour se garantir. Si les acceptations ne vous garantissent pas contre la crise à certains égards, il faut au moins se garantir contre les risques de pertes si l'accepteur est obligé de faire honneur à sa signature.

Les six banques allemandes ont, en plus de cela, des signatures pour aval qui circulaient vers cette époque pour 541.500.000 francs. En France, la Société Générale était dans le même cas pour 273.600.000 francs.

Il résulte de là que la méthode de travail employée par les banques allemandes n'a pas été corrigée, malgré tous les efforts des directeurs ou des présidents de la Reichsbank depuis quinze ou vingt ans. Aujourd'hui, les Allemands se trouvent dans la situation de gens qui, à la liquidation, auront des mécomptes énormes et dont, lors du règlement final, les Alliés auront à souffrir dans une certaine mesure.

La Banque de France est venue au secours des sociétés de crédit : c'est son rôle de banque avec monopole d'émission. Dès les premiers jours de la crise, on constate qu'elle a escompté pour environ 904 à 905 millions d'effets (Voir le tableau I, page 151, et le tableau complet des comptes de la banque en appendice Tableau D). Le 23 juillet 1914, son portefeuille commercial donnait une somme de 1 milliard 540 millions et, le 31 juillet, il était de 2 milliards 440 millions. Dans l'espace d'une semaine, la Banque de France a donc fait 904 millions d'escompte aux banques et aux sociétés de crédit, elle leur



a donné les moyens de rembourser les premières demandes des clients des dépôts à vue et une partie des comptes courants.

Bientôt après, le moratorium est déclaré. La Banque de France, après quelques restrictions passagères, continue à escompter, si bien que le 15 octobre 1914, elle avait dans son portefeuille commercial pour 4 milliards 359 millions d'effets, soit un accroissement de 1 milliard 905 millions. D'après le moratorium, ces effets étaient prorogés. Voici ce qui s'est produit.

Dans le dernier bilan du 18 février 1915, il ne restait plus de ces effets prorogés que 3 milliards 80 millions; on avait donc remboursé 1 milliard 280 millions d'effets moratoriés<sup>(1)</sup>. Ce seul symptôme indiquait que la syncope première, accrue par des mesures qui n'ont pas été très heureuses, tendait dans une certaine mesure à diminuer; peu à peu, si on avait eu plus de sang-froid dans les premières semaines d'août, on eût dégagé encore davantage les affaires, et la confiance eût pu renaître avec plus d'étendue. Il n'en est pas moins vrai que près de 1 milliard 300 millions ont été payés malgré le moratorium. Il est juste d'ajouter que les intérêts moratoires fixés à 5 % ont été, jusqu'à ces derniers temps, une des raisons qui ont engagé les débiteurs à se libérer.

Les avances sur titres n'ont pas beaucoup augmenté. La Banque de France en avait fait, le 31 juillet, pour 743 millions; le 15 octobre,

---

(1) Dans le bilan de la Banque de France du 29 avril, le Portefeuille des effets prorogés n'est plus que de 2.553 millions de francs. Il a encore baissé depuis cette date.

pour 841 millions; au bilan du 18 février, nous n'en trouvons plus que 821 millions.

La Banque de France a donc absorbé, par le fait des sociétés de crédit et des banques d'es-compte, 2 milliards 820 millions entre le 23 juillet 1914 et le 18 février 1915. C'est là la démonstration que la Banque de France, dont l'une des fonctions, étant donnés son privilège et l'organisation du crédit en France, est de mobiliser le portefeuille des sociétés de crédit, a rempli comme il convenait cette fonction dans les limites et les conditions qu'elle a cru devoir se fixer à elle-même.

Malgré les décrets et les lois du moratorium, les sociétés de crédit sont sorties complètement de la semi-léthargie dans laquelle on les avait plongées en prorogeant l'échéance des effets de commerce, entraînées qu'elles furent dans le mouvement général qui se traduisit par l'exagération du moratorium. Depuis des mois déjà elles éprouvaient le besoin de revenir à l'état normal.

Il n'y a certes pas eu de reprise des affaires, suivant une expression qu'on emploie trop et qui est trop ambitieuse pour le moment, mais il se manifeste tous les jours un peu plus d'activité économique dans certaines industries, entre autres dans celles qui relèvent de la guerre et de l'approvisionnement en général. Il en résulte un certain nombre de transactions et d'opérations de crédit qui fournissent des effets à l'escompte, lesquels ne tombent pas sous le coup du moratorium. Le bilan de la Banque de France du 18 février 1915 en comptait pour 213 millions de francs.

Les sociétés de crédit se sont donc déclarées



en possibilité de reprendre les paiements à guichets ouverts et elles ont bien fait. Elles ont montré, par là, leur confiance dans leurs clients, leur confiance aussi dans le crédit général. Elles ont en outre apporté leur aide au Gouvernement pour les opérations d'emprunt qu'il allait faire, en facilitant les souscriptions aux Bons de la Défense nationale en particulier.

J'ai parfois comparé la Banque de France à une sorte de centre de secours pour le crédit, où l'on va chercher aide en temps de crise. Mais le crédit qu'on lui demande ne doit pas être indéfini. Les effets qu'on lui apporte à l'escompte ne peuvent pas s'éterniser dans son portefeuille. Si l'on nous permet cette image quelque peu forcée, un hôpital n'est pas un hospice, et il est à croire que la Banque de l'Empire allemand, elle, est plutôt aujourd'hui un hospice qu'un hôpital. Elle y hospitalise des valeurs atteintes de maladies chroniques et dont beaucoup sont incurables.

Les opérations délicates des banques, les opérations à risques, celles qui ont pour objet de faire des immobilisations industrielles, doivent généralement être, sinon entièrement faites, du moins amorcées avec les capitaux appartenant en propre à ces banques, qui peuvent ensuite recourir aux émissions et s'adresser au public.

On ne saurait méconnaître que les Allemands ont pris à cet égard certaines précautions, insuffisantes suivant nous, étant donnés leurs importants engagements dans les affaires industrielles. Le capital versé des six banques allemandes les plus importantes, dont nous avons donné les bilans s'élevait au total, au 30 avril, à 1 milliard

337 millions de francs, et leurs réserves à 494 millions de francs ; soit en tout : 1 milliard 831 millions <sup>(1)</sup>. C'est ce qu'on appelle les ressources propres des sociétés de crédit, celles avec lesquelles elles peuvent se permettre de travailler avec une certaine hardiesse. Mais, en raison des opérations que faisaient les banques allemandes, il est certain que ces 1 milliard 830 millions ont été jetés dans la fournaise des opérations industrielles ou commerciales dans des entreprises qui, aujourd'hui, et peut-être même quelques mois avant la guerre déjà, ne pouvaient donner à ces banques l'assurance qu'elles ont l'espoir d'amortir ces capitaux. Que penser aujourd'hui de cette situation et de ce qu'elle sera après la guerre ? Il sera nécessaire, pour faire revivre ces industries, d'y consacrer de nouveaux capitaux qui surchargeront encore leur passif.

Les sociétés de crédit, en reprenant leurs paiements, ont entraîné par leur exemple beaucoup de banques à faire de même, et cette liberté de guichets reprise par les sociétés de crédit et les banques a facilité, très heureusement, comme nous venons de le dire, les souscriptions aux emprunts de l'État.

L'émission des bons de la Défense nationale a commencé le 15 septembre 1914. Ces bons sont de 100 francs, 500 francs, 1.000 francs et ils peuvent être à trois mois, six mois ou un an. Ce fut une idée très heureuse. On s'adressait là aux couches profondes du crédit de la France. Le bon de 100 francs est un billet que peut prendre

---

(1) Voir le Tableau II.



**TABEAU III. — Bons de la Défense nationale.**  
*État des souscriptions et des remboursements jusqu'au 15 février 1915.*  
*(en francs)*

MOIS	A TROIS MOIS	A SIX MOIS	A UN AN	TOTAUX	RENOUVELLE- MENTS pour ordre	REMBOURSE- MENTS définitifs
Septembre 1914 . . . . .	90.553.400	23.890.900	37.894.700	152.339.000	»	»
Octobre 1914. . . . .	142.400.800	67.606.700	152.238.500	362.246.000	»	»
Novembre 1914. . . . .	123.098.100	60.497.000	87.816.800	271.411.900	»	»
Décembre 1914. . . . .	499.217.900	263.969.300	148.104.200	911.291.400	47.714.800	30.725.200
Janvier 1915 . . . . .	453.020.300	387.892.200	156.266.900	997.179.400	98.346.500	39.623.800
Au 15 février 1915 . . . . .	141.965.900	209.982.000	86.478.200	438.426.100	48.104.000	12.701.300
<b>TOTAL . . . . .</b>	<b>1.450.256.400</b>	<b>1.013.838.100</b>	<b>668.799.300</b>	<b>3.132.893.800</b>	<b>194.165.300</b>	<b>83.050.300</b>

le plus petit épargnant, le plus modeste capitaliste, et ceux-là ont répondu largement à l'attente gouvernementale. L'émission au 15 février s'élevait pour la France à 3 milliards 200 millions; elle atteint aujourd'hui 3 milliards 500 millions, et M. Ribot, l'éminent et très expérimenté ministre des Finances, a dit que la limite d'émission serait nécessairement reculée, l'étranger ayant souscrit environ un demi-milliard de ces bons. Le nombre des bons à un an ou six mois (Voir le tableau) montre que ces placements sont en général faits pour une certaine durée et non des placements temporaires; sur les 3 milliards 200 millions souscrits au 15 février, il y a 1 milliard 700 millions de bons à six mois et à un an.

Depuis, on a adopté une autre méthode d'emprunt que je ne fais qu'indiquer : ce sont les obligations du Trésor qui rapportent un peu plus de 5,50 % et qui sont émises pour dix ans avec la faculté pour l'État de les amortir à partir de cinq ans. Ces nouvelles émissions se présentent fort bien; elles opèrent la liquidation de ce malheureux 3,50 pour cent, émis beaucoup trop tardivement et dans des circonstances qui devaient rendre les liquidations des opérations de Bourse fort difficiles. Il faut espérer que les premières souscriptions qui s'élevaient, les trois ou quatre premiers jours, à 600 ou 700 millions, iront, comme les bons de la Défense nationale, vers des milliards (1).

---

(1) Fin avril, d'après les déclarations de M. Ribot, ministre des Finances, le montant net — en dehors des émissions faites à l'étranger — des Bons de la Défense nationale s'élevait à 4.350 millions. Il a demandé au Parlement de porter cette émission à 6 milliards. Ce mouvement, depuis, a continué.



Il y a un autre indice que la France demeure au point de vue financier comme elle l'est au point de vue militaire, forte et solide : c'est le rendement et les recouvrements effectués des impôts et revenus indirects et des monopoles. Depuis le mois de décembre, ces recouvrements n'ont fait qu'augmenter (Voir le tableau de ces recouvrements en appendice, Tableau E). Ils étaient, en septembre, de 137 millions, en octobre de 224 millions, en novembre de 189 millions, en décembre de 211 millions, et de 259 millions en janvier. Il y a en plus des impôts directs qui comptent pour une somme de 1 milliard et plus et qui sont aussi rentrés très facilement. L'appel du Gouvernement invitant les contribuables à payer les impôts a été parfaitement entendu.

Notre situation financière est donc bonne. Malgré les difficultés qui surgirent dans les premières semaines de la guerre, en dépit de la léthargie dans laquelle un moratorium improvisé a tenu un temps les affaires, la situation s'est améliorée peu à peu. Après la commotion est venue une réaction progressive, et les transactions ont repris dans la mesure où elles pouvaient reprendre. On s'est ressaisi. La France a heureusement un tempérament fort. Cela montre néanmoins avec quelle prudence il faut entreprendre des réformes financières, comment même, dans les cas exceptionnels, en temps de crise où l'on a recours à des remèdes de circonstance, il faut savoir les adapter aux nécessités du moment, sans abus, pour un temps limité, de telle sorte que ces remèdes ne puissent pas devenir pires que le mal.

Lorsque l'on compare par quels moyens on alimente les dépenses de guerre en France et en Allemagne, on est conduit à trouver que, pour demain, la méthode suivie en France n'épuise pas les capitaux de la production économique : la Banque de France fournit à l'Etat 6 milliards. L'emprunt par les Bons de la Défense nationale se fait normalement sans pression, avec les capitaux disponibles de toutes les catégories de capitalistes et en particulier avec ceux des petits et moyens capitalistes. Après la guerre, l'industrie et le commerce qu'on n'aura pas saignés à blanc, comme en Allemagne, pourront mettre en œuvre leur force latente. Chez nos ennemis, ce sont les capitaux immobilisés de l'industrie que l'on mobilise et par cela même que l'on déprécie par les procédés d'avances qu'absorbe l'Etat. L'Allemagne vit sur sa substance première au détriment de sa vie économique de demain.

Le fond du tempérament de notre pays est l'esprit d'épargne et de prévoyance éclairé par le bon sens. Son crédit est sûr, parce qu'il s'appuie sur la masse même de sa population laborieuse. C'est aussi sur elle que, dans ce redoutable conflit, s'appuie l'inébranlable sentiment que nous serons vainqueurs, sentiment qui est la source de l'héroïsme de notre armée. Ce sont là nos raisons, raisons certaines d'espérer et d'avoir entière confiance dans l'avenir.

---



APPENDICE

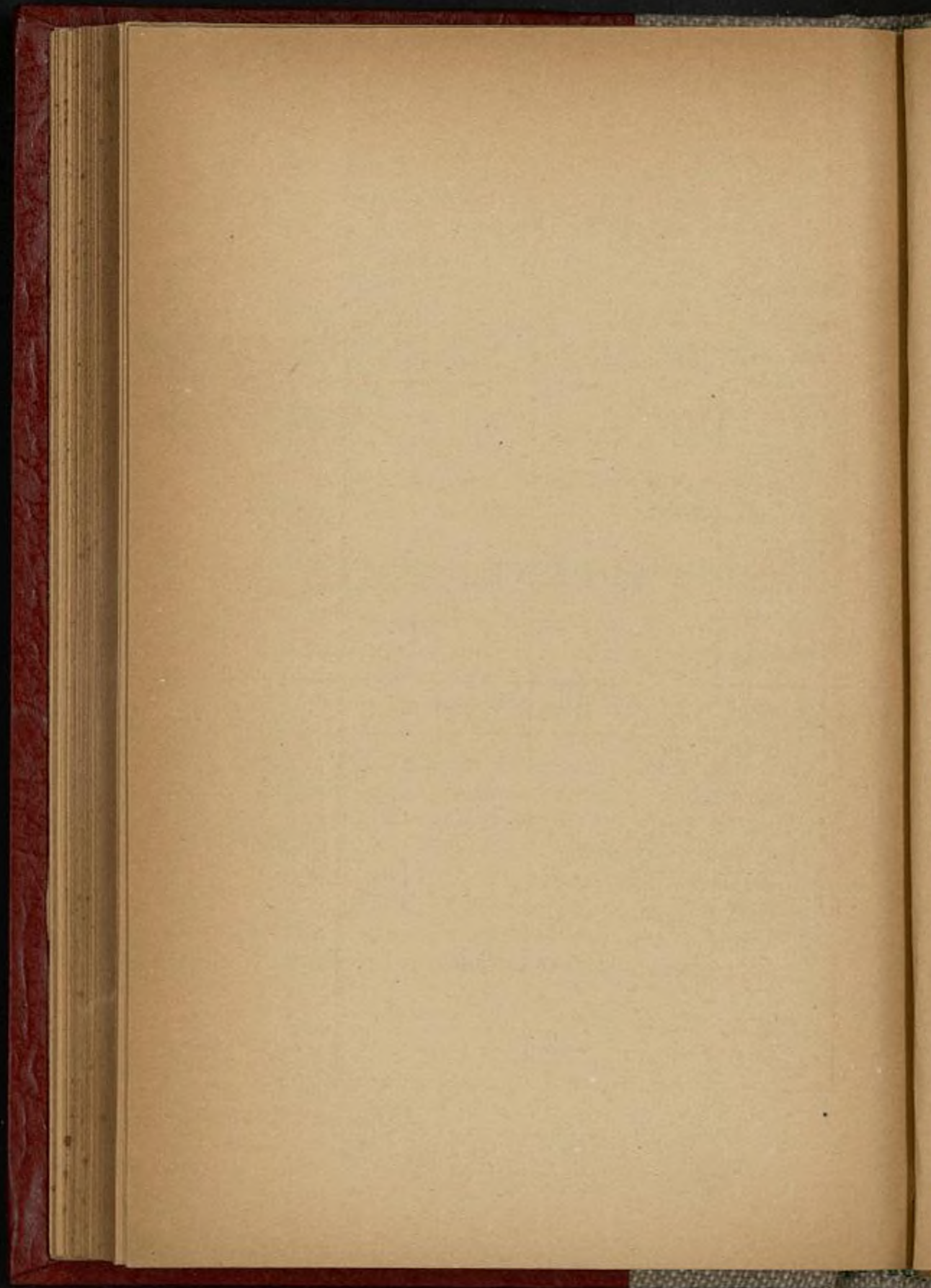




TABLEAU A

## Bilans des principales banques allemandes (en milliers de francs).

	DEUTSCHE BANK		DISCONTO GESELLSCHAFT		DRESDNER BANK		BANK für HANDEL und IND.		A. SCHAFFHAUSEN'SCHER BANKVEREIN		NATIONAL BANK für DEUTSCHLAND	
	30 avril 1913	30 avril 1914	30 avril 1913	30 avril 1914	30 avril 1913	30 avril 1914	30 avril 1913	30 avril 1914	30 avril 1913	30 avril 1914	30 avril 1913	30 avril 1914
<i>Actif.</i>												
Encaisse, devises étrangères, coupons . . .	85.815	95.481	26.001	40.813	26.075	32.529	20.043	21.106	8.081	8.900	4.875	4.875
Avoir en banques d'émission et clearings . .	35.065	46.456	5.159	8.273	13.879	24.196	19.414	27.116	7.791	13.615	3.746	10.640
Avoir dans les banques (solde) . . . . .	"	"	"	"	"	"	4.139	815	7.289	1.731	12.880	7.844
Portefeuille. Effets et bons du Trésor sans intérêt de l'Empire et des États. . . . .	848.490	985.008	332.506	366.379	381.178	480.013	211.789	267.138	145.385	161.549	93.755	94.429
Reports et prêts sur valeurs cotées . . . .	296.730	318.810	101.421	114.711	175.505	165.449	137.586	159.315	59.051	43.930	85.211	79.156
Titres de l'Empire ou des États allemands. .	164.120	159.604	18.835	27.411	21.681	29.530	26.239	34.181	11.549	11.165	7.213	5.659
Autres titres acceptés par la Banque de l'Empire en garantie d'avances . . . . .	4.891	16.808	2.966	5.753	11.408	10.475	8.458	5.890	5.243	5.588	830	618
Capital non versé . . . . .	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"
Comptes débiteurs garantis. . . . .	727.488	849.585	351.529	360.969	583.734	575.545	446.820	440.059	250.011	247.625	183.215	191.655
Comptes débiteurs non garantis. . . . .	186.181	263.225	134.274	146.564	235.374	225.279	126.406	130.683	160.210	164.718	55.753	46.434
Avances sur marchandises . . . . .	248.799	250.658	136.479	142.665	131.856	148.009	13.973	23.350	"	"	"	"
Participations et titres divers. . . . .	200.355	172.570	253.660	243.491	143.845	144.265	107.643	100.845	117.473	95.929	83.323	77.818
Immeubles et divers . . . . .	42.818	52.296	24.819	22.627	39.581	40.268	25.209	23.360	31.169	28.269	8.361	8.351
	2.840.752	3.210.501	1.387.649	1.479.656	1.764.116	1.875.558	1.147.719	1.233.858	803.252	783.019	539.112	527.479
<i>Passif.</i>												
Dépôts à 7 jours au plus . . . . .	758.676	866.624	215.480	208.476	254.395	254.154	106.206	109.611	40.526	32.913	53.386	42.613
Créditeurs à 7 jours au plus . . . . .	534.370	587.995	204.394	255.761	372.778	425.356	263.464	290.685	103.334	111.384	57.940	85.133
Chèques à payer. . . . .	22.120	18.166	6.956	6.209	6.649	7.071	2.214	3.924	1.249	1.301	1.889	2.458
Avoir des banques (solde) . . . . .	45.189	58.849	22.546	38.871	27.595	8.169	"	"	"	"	"	"
Acceptations. . . . .	348.355	405.895	263.210	278.508	341.764	372.589	193.618	210.548	134.849	138.400	89.850	87.601
Dépôts de 7 jours à 3 mois . . . . .	253.445	208.589	83.385	74.996	120.070	136.335	76.858	90.449	36.683	42.433	40.876	16.338
Créditeurs de 7 jours à 3 mois . . . . .	157.484	206.229	96.726	119.620	194.223	231.961	170.993	191.340	117.490	122.921	91.638	128.759
Engagements divers . . . . .	2.515	2.325	27.526	24.226	6.249	3.286	4.989	3.350	21.192	15.091	28.893	6.585
Dépôts et créditeurs à plus de 3 mois . . .	315.999	315.399	103.394	58.681	114.023	107.855	83.749	85.475	113.649	93.199	37.156	20.389
Divers . . . . .	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"
Capital . . . . .	250.000	312.500	250.000	281.250	250.000	250.000	200.000	200.000	181.250	181.250	112.500	112.500
Reserves . . . . .	140.625	212.500	101.625	114.125	76.250	76.250	40.000	40.000	42.701	31.250	20.000	20.000
Bénéfices et divers . . . . .	11.974	15.428	12.406	18.931	120	2.532	5.628	8.476	10.328	12.876	4.984	5.104
	2.840.752	3.210.501	1.387.649	1.479.656	1.764.116	1.875.558	1.147.719	1.233.858	803.252	783.019	539.112	527.479
Avals (pour mémoire) . . . . .	175.946	200.663	70.592	72.014	109.840	100.369	63.552	58.261	84.914	83.777	26.897	26.461



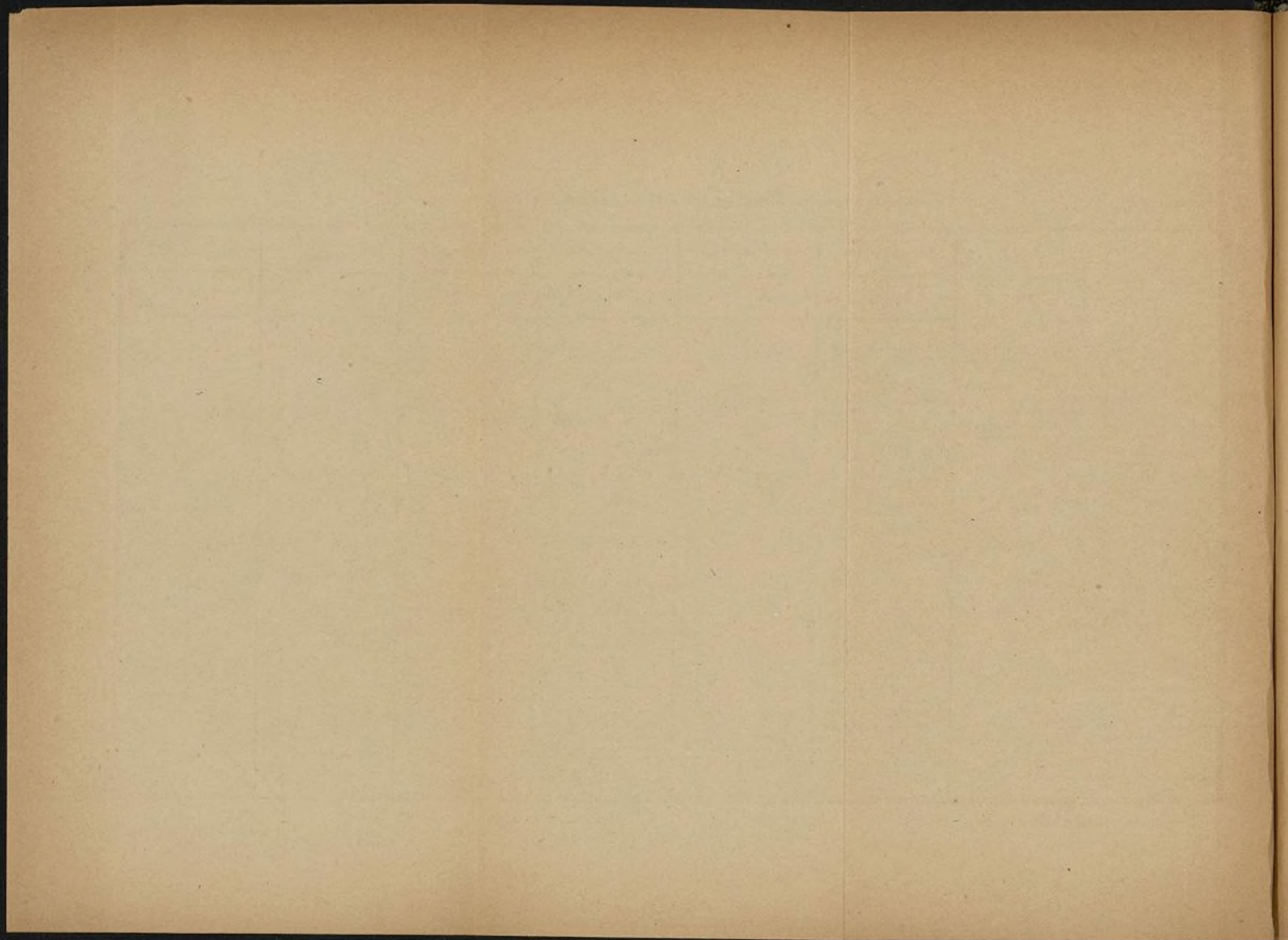




TABLEAU B

## Dépenses militaires et navales de l'Empire allemand (en milliers de francs).

	1892-93	1893-94	1894-95	1895-96	1896-97	1897-98	1898	1899	1900	1901	1902	1903	1904	1905	1906	1907	1908	1909	1910	1911	Budget 1911	Budget 1912	Budget 1913	Budget 1914
<b>Armée.</b>																								
Dépenses ordinaires permanentes . . . . .	544.611	562.724	603.773	590.126	591.104	620.298	641.859	646.178	671.090	703.953	717.441	719.799	722.910	743.534	790.763	815.364	836.413	860.683	881.864	890.865	893.120	967.220	1.088.948	1.224.835
— non renouvelables . . . . .	52.319	44.506	53.371	54.911	60.435	52.415	102.506	122.451	112.391	109.381	74.688	63.070	51.881	90.363	109.889	139.895	143.704	166.885	101.190	98.149	96.956	197.753	798.171	471.553
Dépenses extraordinaires . . . . .	123.846	145.964	116.064	58.359	55.754	95.813	46.525	37.269	36.570	34.080	44.346	42.094	34.056	37.506	40.149	55.063	55.983	56.358	55.974	41.136	29.611	20.955	15.875	"
Total des dépenses de l'Armée. . . . .	720.776	753.194	772.208	703.396	707.293	768.526	790.890	805.898	820.051	847.414	836.475	824.963	808.847	871.408	940.801	1.010.322	1.036.100	1.083.926	1.039.028	1.030.150	1.019.687	1.185.928	1.902.994	1.696.388
<b>Marine.</b>																								
Dépenses ordinaires permanentes . . . . .	57.153	60.139	63.561	73.125	70.654	77.428	82.828	89.526	91.878	101.885	110.883	116.850	124.839	131.619	144.196	158.596	169.388	182.153	194.921	206.786	209.009	226.379	246.745	276.329
— non renouvelables . . . . .	31.749	26.254	28.303	24.653	37.070	29.693	45.454	63.176	67.770	88.529	94.240	104.534	94.796	117.340	116.444	151.560	156.652	206.248	206.051	222.786	227.396	259.041	291.510	296.850
Dépenses extraordinaires . . . . .	24.148	15.159	6.304	9.589	7.363	35.413	35.783	39.684	49.285	66.639	66.626	59.843	54.289	58.720	63.309	69.040	108.273	136.514	141.946	135.249	136.138	103.213	62.063	36.763
Total des dépenses de la Marine. . . . .	113.050	101.552	98.168	107.367	115.087	142.534	164.065	192.386	208.933	257.053	271.749	281.227	273.924	307.679	323.949	379.196	434.313	524.915	542.918	564.821	572.543	588.633	600.318	609.942
TOTAL des dépenses militaires et navales .	833.826	854.746	870.376	810.763	822.380	911.060	954.955	998.284	1.028.984	1.104.467	1.108.224	1.106.190	1.082.771	1.179.087	1.264.750	1.389.518	1.470.413	1.608.841	1.581.946	1.594.971	1.592.230	1.774.561	2.503.312	2.306.330

TABLEAU C

## Montant nominal des emprunts émis chaque année par l'Empire allemand et la Prusse (en milliers de francs).

	1892-93	1893-94	1894-95	1895-96	1896-97	1897-98	1898	1899	1900	1901	1902	1903	1904	1905	1906	1907	1908	1909	1910	1911	1912	1913	TOTAL
<b>I. — Empire allemand.</b>																							
Consolidé 4 % . . . . .	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	312.500	625.000	48.883	100.000	62.500	62.500	1.211.383
— 3 1/2 % . . . . .	69.515	18.590	6.131	11.725	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	450.000	320.000	"	200.000	"	"	"	"	1.079.961
— 3 % . . . . .	579	200.000	200.750	43.309	19.984	51.256	50.880	94.436	21.438	522.313	"	363	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	1.205.316
Bons du Trésor 4 % (à long terme) . . . . .	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	250.000	175.000	"	"	"	200.000	"	625.000
— 3 1/2 % (à long terme) . . . . .	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	174.913	25.088	"	"	"	"	"	"	"	"	200.000
ENSEMBLE. . . . .	70.094	218.590	206.881	55.034	19.984	51.256	50.880	94.436	21.438	522.313	"	363	174.913	475.088	320.000	250.000	487.500	825.000	48.883	100.000	262.500	62.500	4.321.660
<b>II. — Prusse.</b>																							
Consolidé 4 % . . . . .	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	500.000	318.750	234.116	549.730	125.000	218.750	1.946.346
— 4 % (3 3/4, puis 3 1/2 différé) . . . . .	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	262.500	"	"	"	"	"	"	262.500
— 3 1/2 % . . . . .	16.879	7.694	3.875	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	375.000	"	125.000	300.000	"	"	"	"	828.448
— 3 % . . . . .	225.000	175.000	"	148.698	55.688	110	200.714	3.125	19.355	315.381	34.382	281.450	42.561	"	"	25.000	43.750	"	"	"	"	"	1.570.214
Bons du Trésor 4 % (à long terme) . . . . .	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	250.000	431.250	"	231.250	"	750.000	750.000	2.412.500
— 3 1/2 % (à long terme) . . . . .	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"	176.938	4.313	"	"	"	"	"	"	"	"	181.250
ENSEMBLE. . . . .	241.879	182.694	3.875	148.698	55.688	110	200.714	3.125	19.355	315.381	34.382	281.450	219.499	4.313	375.000	537.500	1.100.000	618.750	465.366	549.730	875.000	968.750	7.201.258



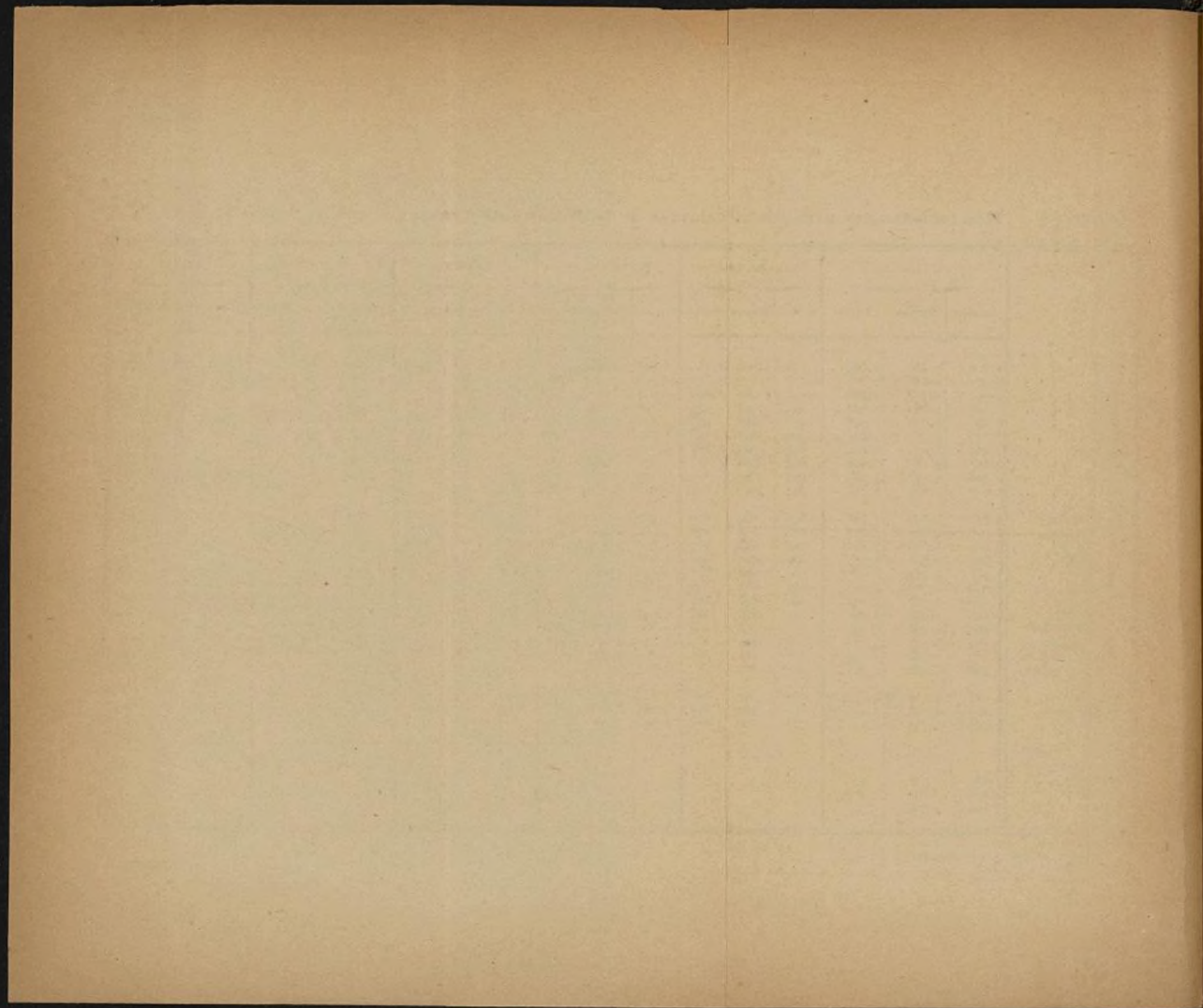




TABLEAU D Mouvements des principaux comptes de la Banque de France (en millions de francs).

	ENCAISSE OR			ENCAISSE ARGENT			PORTEFEUILLE			AVANCES			CIRCULATION			DÉPÔTS		
	Maximum	Minimum	Moyenne	Maximum	Minimum	Moyenne	Maximum	Minimum	Moyenne	Maximum	Minimum	Moyenne	Maximum	Minimum	Moyenne	Maximum	Minimum	Moyenne
1904. . . . .	2.808	2.335	2.564	1.136	1.097	1.114	1.045	469	700	583	478	505	4.520	4.106	4.284	871	363	549
1905. . . . .	2.981	2.646	2.855	1.113	1.079	1.102	1.023	445	641	619	460	485	4.666	4.240	4.408	809	456	573
1906. . . . .	2.997	2.708	2.882	1.079	1.000	1.049	1.346	616	898	655	474	523	4.905	4.405	4.659	1.224	460	581
1907. . . . .	2.812	2.581	2.703	999	923	971	1.556	849	1.126	647	548	582	5.093	4.585	4.800	672	427	522
1908. . . . .	3.497	2.670	3.052	922	886	905	1.624	549	897	638	504	547	5.116	4.656	4.853	713	416	527
1909. . . . .	3.714	3.488	3.630	906	878	894	1.533	547	762	639	487	515	5.415	4.875	5.080	1.842	509	683
1910. . . . .	3.504	3.283	3.400	890	823	862	1.514	749	977	636	506	550	5.531	4.923	5.198	908	527	613
1911. . . . .	3.283	3.107	3.206	858	790	831	1.769	944	1.204	727	591	647	5.574	4.957	5.243	775	498	598
1912. . . . .	3.303	3.171	3.239	820	689	789	2.188	1.021	1.333	767	646	692	5.724	5.020	5.323	1.888	464	671
1913. . . . .	3.528	3.179	3.343	691	597	629	2.303	1.335	1.645	804	694	739	6.022	5.361	5.665	827	456	646
1914 Janvier. . .	3.533	3.503	3.515	644	635	640	1.976	1.554	1.703	810	762	787	6.035	5.877	5.967	756	577	665
Février. . .	3.598	3.549	3.577	650	646	648	1.538	1.495	1.509	804	779	787	6.029	5.763	5.859	830	695	750
Mars. . .	3.624	3.603	3.615	643	633	637	1.406	1.379	1.396	811	772	788	5.947	5.743	5.827	690	647	668
Avril. . .	3.646	3.616	3.634	630	621	625	1.654	1.420	1.516	785	744	766	6.038	5.805	5.932	686	547	607
Mai. . .	3.731	3.661	3.691	635	629	632	1.496	1.370	1.423	766	732	748	5.895	5.792	5.836	846	688	739
Juin. . .	3.976	3.783	3.865	642	627	635	1.733	1.529	1.618	765	738	750	6.131	5.852	5.963	1.017	765	917
Juillet. . .	4.141	4.058	4.098	640	625	635	3.059	1.541	2.090	954	739	789	6.683	5.912	6.106	2.689	929	1.298
Août. . .	4.104	4.090	4.097	371	345	358	4.094	4.003	4.048	875	866	870	8.727	8.641	8.684	1.465	1.334	1.399
Septembre. .	4.097	4.097	4.097	312	312	312	4.389	4.389	4.389	868	868	868	9.486	9.486	9.486	1.969	1.969	1.969
Octobre. . .	4.124	4.092	4.113	337	319	331	4.476	4.187	4.327	858	817	841	9.489	9.300	9.396	2.412	2.178	2.304
Novembre. .	4.137	4.125	4.129	346	341	343	4.169	3.966	4.058	811	784	795	9.654	9.597	9.628	2.700	2.479	2.574
Décembre. .	4.149	4.138	4.144	358	349	354	3.851	3.627	3.767	782	745	765	10.162	9.781	10.000	2.790	2.597	2.679
1915 Janvier. .	4.234 (*)	4.152 (*)	4.179 (*)	366	360	363	3.574	3.426	3.506	749	729	740	10.474	10.298	10.371	2.710	2.328	2.512
Février. . .	4.239 (*)	4.234 (*)	4.236 (*)	377	367	373	3.384	3.287	3.327	865	813	842	10.962	10.646	10.797	2.356	2.239	2.306
Mars. . .	4.249 (*)	4.240 (*)	4.244 (*)	378	377	377	3.328	3.001	3.156	742	685	709	11.177	11.073	11.113	2.451	2.363	2.405
(*) Plus disponibles à l'étranger :																		
Janvier. . . . .	187	61	103															
Février. . . . .	216	200	209															
Mars. . . . .	583	298	463															



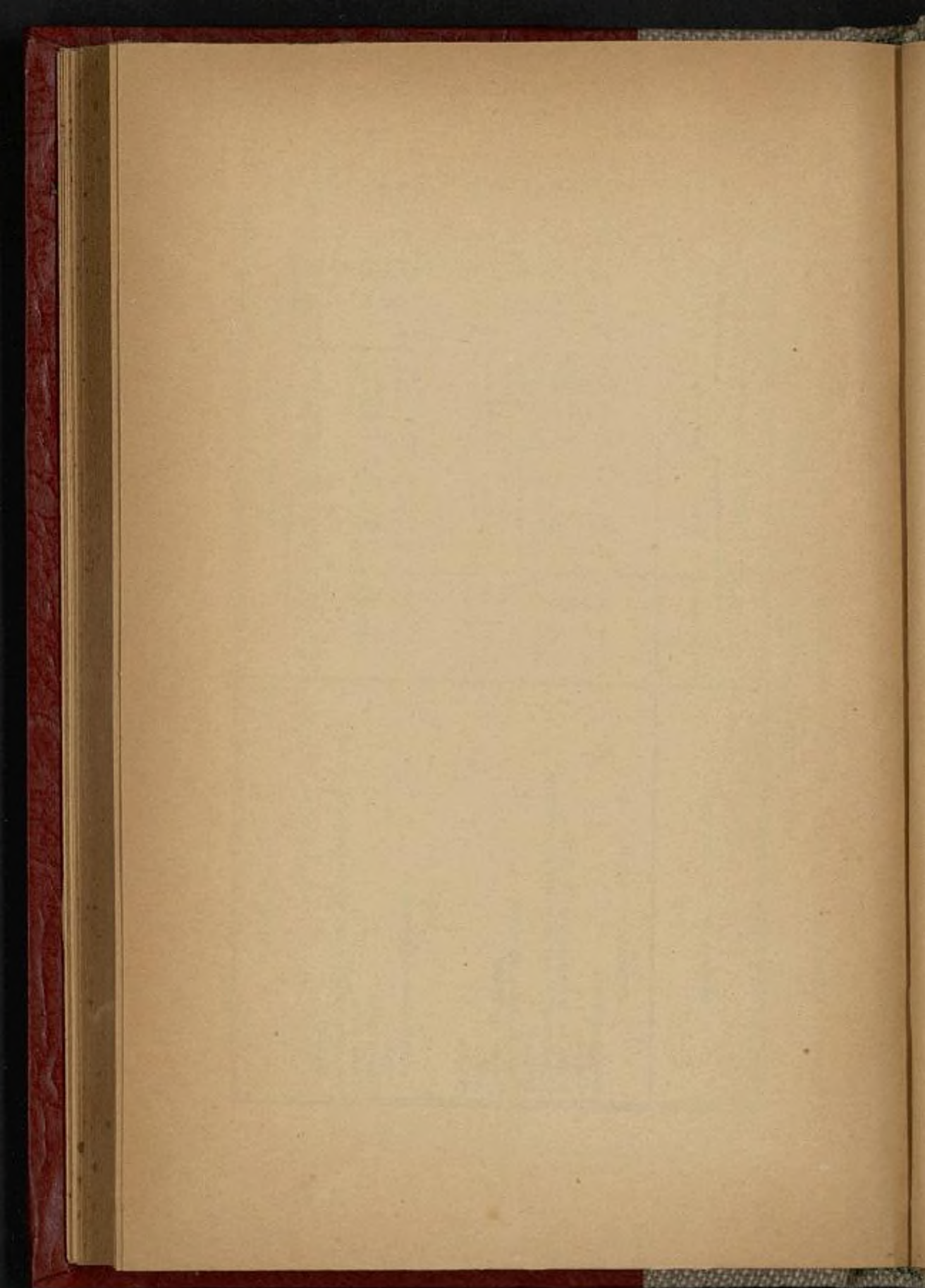




**TABLEAU E État des impôts, revenus indirects et des monopoles recouvrés en France  
de septembre 1914 et janvier 1915.**

DÉSIGNATION DES PRODUITS	RECouvreMENTS EFFECTUÉS PENDANT LES MOIS DE				
	septembre 1914	octobre 1914	novembre 1914	décembre 1914	janvier 1915
<i>Impôts et revenus indirects.</i>					
Enregistrement . . . . .	15.115.500	44.466.500	16.984.500	23.043.000	47.037.500
Timbre . . . . .	5.230.500	15.602.500	5.523.000	7.830.000	21.738.500
Impôt sur les opérations de Bourse . . . . .	9.000	8.500	22.500	35.500	45.500
Impôt de 4 % sur les valeurs mobilières . . . . .	942.000	27.838.500	3.772.500	5.456.000	28.739.000
Douanes . . . . .	16.804.000	29.135.000	34.609.000	43.491.000	43.980.000
Contributions indirectes . . . . .	22.313.000	34.000.000	39.453.000	35.078.000	45.032.000
Huiles minérales . . . . .	101.000	124.000	153.000	115.000	53.000
Sels . . . . .	2.576.000	3.224.000	3.886.000	3.624.000	2.159.000
Sucres . . . . .	13.579.000	9.236.000	12.587.000	11.909.000	7.953.000
<i>Monopoles.</i>					
Contributions indirectes . . . . .	36.835.000	44.596.000	48.111.000	48.168.000	40.638.000
Postes . . . . .	16.146.900	8.111.800	17.023.600	23.328.800	14.646.700
Télégraphes . . . . .	5.032.400	4.906.500	4.962.400	5.611.500	4.399.000
Téléphones . . . . .	2.023.800	2.473.500	1.894.100	3.680.800	2.465.900
Produits de diverses exploitations (journaux officiels) . . . . .	27.000	8.900	"	"	20.600
TOTAUX . . . . .	136.735.100	223.731.700	188.981.600	211.370.600	258.907.700
TOTAL GÉNÉRAL . . . . .	1 milliard 020 millions de francs				

Bib.  
CNAM





---

NANCY-PARIS. IMPRIMERIE BERGER-LEVRAULT — SEPTEMBRE 1915

---



