

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).

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](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 possible 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	https://cnum.cnam.fr/redir?MS271
LISTE DES VOLUMES	
	La guerre : la chimie du feu et des explosifs : conférence [30 novembre 1914]
	L'organisation du crédit en Allemagne et en France [14 décembre 1914-4 mars 1915]
	Le "75" : conférence [17 décembre 1914]
	La guerre, la stérilisation des eaux, la chimie des aliments : conférences [18 janvier et 22 février 1915]
	Conférence sur la question monétaire et les changes étrangers [15 novembre 1915]
	Conférence sur l'idée de loi [18 novembre 1915]
	Conférence sur les problèmes financiers de la guerre [22 novembre 1915]
	Conférence sur les problèmes généraux d'hygiène industrielle [2 décembre 1915]
	Conférence sur les succédanés de la monnaie [13 décembre 1915]
	Conférence sur les modes de coopération des sociétés de prévoyance à la vie [16 décembre 1915]
	Conférence sur la question du change en termes généraux [20 décembre 1915]
VOLUME TÉLÉCHARGÉ	Conférence sur le paiement de l'indemnité de guerre de 1870-1873 [10 janvier 1916]
	Exploitation industrielle et production de la nature vivante [13 janvier 1916]
	Conférence sur les problèmes actuels du change [17 janvier 1916]
	Le régime normal et le régime de guerre des inventions et brevets en France [27 janvier 1916]
	Conférence sur l'organisation des caisses d'épargne [31 janvier 1916]
	Conférence sur le dépôt des brevets d'invention [3 février 1916]
	Conférence sur l'organisation sociale de l'Allemagne [7 février 1916]
	Conférence sur le régime de guerre des inventions [10 février 1916]
	Conférence sur les industries électro-chimiques [14 février 1916]
	Conférence sur les caisses d'épargne après la loi de 1897 [17 février 1916]
	Conférence sur l'application de l'électro-chimie [21 février 1916]
	Conférence sur l'étude de l'électrolyse du chlorure de sodium ou du chlorure de potassium [28 février 1916]
	Conférence sur l'alimentation de l'industrie en matières premières dans l'après-guerre [2 mars 1916]

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

NOTICE DU VOLUME TÉLÉCHARGÉ	
Titre	Conférences de guerre
Volume	Conférence sur le paiement de l'indemnité de guerre de 1870-1871
Adresse	[s.l.] : [s.n.], 1916
Collation	20 f.
Nombre de vues	42
Cote	CNAM-BIB Ms 271 (32)
Sujet(s)	Guerre mondiale (1914-1918) -- Aspect économique Dommages de guerre -- Indemnités Guerre franco-allemande (1870-1871)
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	https://calames.abes.fr/pub/cnam.aspx#details?id=Calames-202402071752651133
Permalien	https://cnum.cnam.fr/redir?MS271.32

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 Mabilleau, 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 3e 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 ([II](#) et [III](#)) ; 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.

Br.964 MS 271 (32)

Conférence
de M. Léon



du 10 Janvier 1916

(7c)

Mesdames et Messieurs.

J'ai essayé, la dernière fois, en une seule conférence, de vous montrer le mécanisme des changes dans son ensemble; je l'ai fait parce que, à huit jours d'intervalle; si on ne donne pas d'un seul coup la construction complète, on risque de donner trop d'importance aux détails.

La dernière conférence, celle de lundi prochain, traitera des problèmes actuels, assez différents de ceux qui les ont précédés.

Aujourd'hui nous allons étudier une des expériences les plus curieuses et les plus considérables qui aient été tentées et relevées dans l'histoire financière de tous les pays: c'est le paiement de l'indemnité de guerre de 70-71



Avant d'entrer dans le vif de cette question, il importe de préciser quelques notions élémentaires.

Les peuples font entre eux du commerce; ils vendent et achètent les uns aux autres des marchandises qu'il faut payer. Ils font encore, depuis 50 ou 60 ans, des achats d'une marchandise nouvelle, qu'on appelle titres ou valeurs mobilières. De même qu'une marchandise, un titre se paie quand on l'achète à l'étranger, ou donne lieu à une créance quand on l'envoie dans le pays où on se trouve; mais il y a une différence entre une marchandise ordinaire et un titre. La marchandise, vous pouvez la consommer d'une manière reproductive, s'il s'agit de matières premières et il en est souvent ainsi. Le titre, au contraire, après vous avoir fait débiteur du pays qui vous l'a vendu, la Russie ou les pays scandinaves, vous fait créancier des arrears, que vous doit ce même pays , auquel vous avez acheté, ou plutôt auquel vous avez prêté votre argent. Il entre donc dans les opérations- problèmes du change des opérations analogues à celles de la vente des marchandi-

Mr. P. B.

enriched soil is demanded

„concretines sines em ne „estat siélecties si „éysesse la“
„selfmeans nos emsé asunnoe een emstacem si „versus em se
ne la „collaboration“ eniat sind 4 „sup eesem stat h“ si „
ne „accord coöperation si enco fues ne“ neq; enemis en
„affaires xme concursoi“ qdij tennor ab superr
erstiens „nisiens ibus“ en effec „concretines exéclies si
que sei luxurie en alementin sensas „eleuchs aeréficitq; ass
„zabocetiq;
sei resumétoxe een em verbund enolla enor juri“tructua
„ta cruce sup selfmobilism“ enq; sei to resuertio enq;
enq; enq; enq; enq; enq; enq; enq; enq; enq; enq; enq;
IT-OT en effec en etimologi en dassissi si see“ re
erlogai li „moifamq; effec en liv si emsé ventra“ enava
„estatutemelé enotem dounaemelé dounaemelé

ses ordinaires, et des opérations propres à la vente des titres. A la base de tout cela se trouve la monnaie internationale: l'or, la seule qui soit acceptée. Tout se ramène à la comparaison de l'or pur contenu dans la monnaie: quand on parle du "pair", on fait une comparaison entre l'unité du pays monétaire qu'on habite et la quantité d'or pur de la pièce étrangère. Etablir le pair entre deux pays, c'est donc établir la quantité de grammes d'or qui existe dans les pièces de ces deux pays.

Toute marchandise devrait se payer en or, sur le marché international; mais de même que, dans une banque, on fait des virements d'un compte à l'autre, de même on fait des compensations entre la dette d'un pays et celle d'un autre.

Voilà par exemple l'Angleterre qui nous achète pour 1100 millions et nous vend pour 800 millions: nous sommes créanciers de 300 millions de francs. Elle devrait nous donner 300 millions d'or. Mais elle a d'autres moyens de nous payer, entre autres les frets des navires qui viennent apporter chez nous les produits vendus. Vous savez que le pavillon français, malgré la grande protection qu'on lui accorde, n'arrive pas à couvrir plus de 25 à 28 % du commerce de la France. Ce sont les pavillons anglais et norvégiens qui entrent le plus souvent dans nos ports. L'Angleterre a donc des moyens de nous payer la différence. Outre le frêt, il lui reste la faculté, ou bien de recevoir des coupons de rente, qui la font créancière de la France pour une autre partie de la somme, ou bien de sortir une quantité suffisante d'or, ce qui est l'"Ultima Ratio" le dernier moyen qu'on prend qu'en l'absence de tout autre. Les pays riches: l'Angleterre, la France, l'Allemagne d'avant la guerre, importaient plus qu'ils n'exportaient. Autrefois on aurait dit qu'ils se ruinaient, aujourd'hui on dit le contraire; ces pays ont d'autres ressources.

MS 271 (32)

Si la France par exemple a un solde, elle ne sort pas d'or; l'encaisse de la Banque est très grande, elle vient de croître parl'appel qu'on a fait de l'or, et il est permis de penser qu'^{dans} il reste encore de l'or dans le pays. Pour acquitter nos dettes, nous n'avons pas à exporter d'or, nous avons tiré sur l'étranger des lettres de change, pour qu'on nous paie les arrérages de nos créances, et les coupons des obligations que nous avons achetées, et qui représentent des capitaux s'élevant à 40 milliards.

Cela posé, je viens vous exposer, aussi rapidement que possible- car nous avons un long chemin à parcourir- la grande opération, réalisée dans le cours des années 1871-72-73 pour le paiement des 5 milliards. Ces cinq milliards n'ont fait sortir de France que 273 millions d'or, et un complément d'argent; qui s'élève à peine à 239 millions , soit un demi milliard de monnaie liquide.

Les préliminaires de la paix ont été signés à Versailles le 26 Février 1871, 7 mois après la déclaration de guerre. La guerre à cette époque avait duré très peu de temps relativement à ce qu'elle dure aujourd'hui. Dès le début des pourparlers, les Allemands, rapaces, ont demandé comme première condition, 5 milliards: un millard devait être payé en 1871, le reste en 3 ans. Aucune spécification sur la monnaie devant servir au paiement: on avait dit cependant que le thaler, qui était une monnaie d'argent, serait fixé au cours de 3^f75, le florin d'Allemagne ou de Francfort à 2^f15, et qu'ils pourraient servir au paiement de la contribution de guerre.

Le Traité de Francfort signé le 10 Mai 1871, a précisé l'époque des paiements:

le premier, de un milliard, en 1871

le 2ème , de 1 milliard , le 1er Mai 1872

le 3ème, de 3 milliards, le 2 Mars 1874

HS 271 (32)

卷三

Cela faisait en bloc 5 milliards de francs.

Il avait été indiqué et spécifié que le gouvernement français pourrait s'acquitter avant les époques, fixées pour les versements, et que, si les trois derniers milliards étaient payés avant l'échéance finale, fixée au 2 mars 1874, ils seraient libérés de l'intérêt de 5% dont ils étaient grevés.

Quelq étaient donc et quelles allaient être les procédés de paiement de cette indemnité, qui paraissait d'autant plus formidable qu'on ne jonglait pas avec les millions comme aujourd'hui ? On avait spécifié qu'on pourrait utiliser l'or et l'argent, soit en monnaie, soit en lingots et même les billets de la Banque de France, de la Banque Royale de Prusse, de la Banque des Pays-Bas et de la Banque Nationale de Belgique. Enfin, un troisième moyen s'offrait on pouvait payer aussi en billets à ordre et en lettres de change, négociables et de premier ordre, valeurs comptant sur ces mêmes pays, c'est-à-dire sur l'Angleterre, sur l'Allemagne, sur la Hollande et sur la Belgique.

C'était l'Allemagne qui se chargeait de liquider toutes ces lettres de change, tous ces billets à ordre, d'en faire la négociation pour les transformer en thalers, en florins, en valeurs tirées sur l'Allemagne, qui ne pouvaient être libératoires qu'autant que l'opération était faite. Les Allemands s'en étaient chargés à nos frais : cela nous a coûté si cher que nous avons demandé à la réaliser nous-mêmes, ce que nous aurions dû faire dès le principe.

Voici le tableau des trois moyens de paiement ; 1ère catégorie : une valeur du chemin de fer de l'Est, se montant à 325 millions. L'Alsace et la Lorraine nous ayant été arrachées, une partie du réseau de l'Est se trouvait sur le territoire de l'Allemagne. L'Allemagne devait tenir compte à la Compagnie des lignes enlevées à ce réseau, estimées à

325 millions de francs. Il fut entendu que l'Etat ferait la compensation de ces 325 millions, comme si l'Allemagne les lui avait versés à lui, et en tiendrait compte à la Compagnie en lui donnant un titre de rente de 20 millions 1/2. Ce titre représentait les intérêts des 325 millions, calculés sur le revenu du premier emprunt de guerre de 2 milliards, émis à 82 frs 50 pour 5 francs. L'Etat se charge donc de la dette de l'Allemagne, vis à vis de la Compagnie de l'Est.

Une petite somme de 98.400 francs revenait à la Ville de Paris les Allemands qui avaient imposée cette ville, lui devaient cette somme, à la suite de diverses opérations. C'était donc une somme de 325.098.400 francs, que le Gouvernement n'avait pas à verser, et dont nous n'aurons pas à nous occuper; l'Etat s'est substitué à la Compagnie de l'Est, puis à la Ville de Paris, pour la recevoir et la reverser.

D'un autre côté, on avait obtenu après la signature du traité de Francfort que l'Allemagne acceptât 125 millions de billets de la Banque de France, cela par une convention additionnelle en date du 21 mai 1871. Voilà, pour le Gouvernement français, une opération qui n'était pas difficile. Aller chercher les billets à la Banque et les remettre au Gouvernement allemand. On ne s'était pas cseusé l'imagination financière pour faire ces premiers versements ou ces premières compensations. Si on retranche du total de l'indemnité ces 450.098.400 francs, comprenant les 325 millions, de la Cie de l'Est, les 98.400 francs de la Ville de Paris et les 125.000.000 de francs de la Banque de France, il reste une somme de 4.459.901.600 francs. C'est cette somme qu'il fallait payer en numéraires et en valeurs; billets à ordre et lettres de change. Un autre arrangement, au mois de Juin 1872, avait permis au Gouvernement français de verser 100 millions de francs à l'avance, après un mois de préavis. L'Allemagne n'a

Jamais voulu recevoir d'argent en compte courant, et ce refus suggéré par les craintes qu'elle avait des erreurs ou qu'elle ne fut gênée par des réceptions, a rendu les plus grands services aux affaires, en Europe et dans le monde entier. En tous cas, elle nous a rendu à nous-mêmes un grand service pour nos emprunts. A quelque chose, malheur est bon. Cette exigence de l'Allemagne au lieu de nous être défavorable, servit à la France et aux affaires nationales. Donc, les valeurs, c'est-à-dire les billets à ordre et les lettres de change, devaient ~~essentiellement~~ être converties par le Gouvernement allemand aux frais du Gouvernement français. Pour ce qui est des valeurs allemandes, que nous avions en France sur l'Allemagne, il fut convenu qu'on prendrait les tirages français sur les maisons allemandes et qu'on les remettrait ensuite aux agents allemands: ils ne prenaient pas les valeurs et les comptes n'étaient réglés définitivement qu'après négociation de ces valeurs.

J'ouvre une parenthèse: je vous ai donné les grandes lignes de l'opération. Les intérêts, pour la somme restant à payer après les 2 premiers milliards, se sont élevés très haut, à 5 %. Ils se seraient élevés beaucoup plus haut encore si on avait reculé les paiements jusqu'au 2 mars 1874; la dette totale se montait donc en fait à 5.301.145.078 francs 44 centimes.

De cette somme retirons les 450.098.400 francs déjà réglés: on obtient une dette de 4.851.046.678 francs 44, en chiffres ronds, 4 milliards 850 millions.

Le chiffre a été un peu dépassé du fait que l'Allemagne a fait des frais considérables pour convertir des valeurs sur l'Angleterre et sur la Hollande: environ 12 à 13 millions. Comme je vous l'ai dit, nous avons trouvé que c'était beaucoup, et nous nous sommes chargés de faire nous-mêmes la conversion des papiers d'Angleterre, de Hollande et de Belgique. En consultant les chif-



fres officiels publiés en Allemagne, on voit que l'argent reçu de France s'élevait à environ 5 milliards 567 millions, plus de 5 milliards 1/2, parce que les Allemands ont compris dans l'indemnité les contributions de guerre demandées à Paris et à d'autres villes, par eux occupées.

Comment a t'on fait pour s'acquitter de cette troisième partie de la dette contractée ?

D'abord il y a eu trois emprunts, 2 emprunts publics, et un emprunt fait directement à la Banque de France.

le premier de 1 millard 530 millions

le deuxième de 2 milliards

l'autre de 3 milliards.

Les deux premiers emprunts de guerre ont été faits par souscriptions publiques et l'histoire du premier est intéressante parce que c'est lui qui permet de tâter la confiance, non seulement du public français, mais encore des étrangers.

L'emprunt réussit: il fut couvert 2 fois. Il eut lieu de 20 juin 1871; il se montait à 2 milliards de francs à raison de 5 francs pour 82 fr 50. Il a donné 2 milliards 226 millions; on compte en chiffres ronds 332 mille souscripteurs. La souscription totale s'est élevée à 4.900 millions environ.

Je vous donne tout de suite le relevé du second emprunt. Il fut émis les 26 et 29 juillet 1872. La France avait déjà donné la mesure de son relèvement et de sa puissance économiques et de sa sagesse politique; cette fois on atteignit nominalement, 44 milliards pour 3 milliards! Il produisit effectivement 3.498 millions de francs; il avait été offert à un chiffre plus élevé que le premier; celui-ci l'avait été à 82,50 pour 5 francs, l'autre le fut à 84,50. Ces deux emprunts donnèrent réellement 5 milliards 725 millions. Je ne vous étonnerai pas en vous indiquant que ce supplément de 725 millions servit en partie à couvrir des frais énormes de personnel, de commission, de transport, de change.

 Sur ces 725 millions, 55 seulement furent versés au budget

de l'exercice 1872. Et les intérêts, me direz-vous, qui s'élevaient à 301 millions et quelques centaines de mille francs ? Ils furent payés sur le budget.

Voici que nous arrivons, après cet exposé, au plus intéressant de ces problèmes de change

Vous connaissez les conditions de paiement, vous savez où on a pris l'argent, qu'il s'agisse de billets de banque, de souscriptions publiques ou même d'inscriptions au budget.

Comment s'y est-on pris pour payer ? Que visaient les financiers de l'époque ?

Ils visaient à ce qu'il sortît le moins possible de monnaie de ce pays pour ne pas lui enlever sa circulation monétaire sérieuse, en or et en argent. L'argent avait déjà baissé mais pas encore dans la proportion où il a baissé en 1874, 75 et 76. Un pays qui serait obligé de sortir tout son or pour payer une dette rendrait très difficile son commerce avec l'étranger. Quel stock possédait alors la France ? Le plus considérable du monde entier. On ne peut pas l'évaluer très exactement ; on estimait qu'il s'élevait à environ 5 milliards et plus peut-être.

Voyez-vous l'or ramassé partout, dans les bas de laine, et jeté sur l'Allemagne !!!!

C'eût été un désastre ; on ne paie pas avec de l'or quand on a d'autres moyens de solder des opérations de cette envergure.

Les encaisses de la Banque de France s'étaient élevées avant la guerre ; mais on ne peut savoir si le chiffre qu'on donne comportait de l'or ou de l'argent. On faisait un bloc de tout. En 69-70, il y avait 11 à 12 millions. Après la guerre, en 1871, 72 et 73, cette encaisse était tombée. Elle remonte en 1874, dépasse 12 millions en 1877, et arrive à 2 milliards de francs. Il était donc rentré, venant soit du public, soit de l'extérieur de l'or et de l'argent. Il fallut beaucoup de monnaie au début

112
111
110

五

du paiement de l'indemnité de guerre et l'on avait été obligé de frapper des billets de 5 francs que rappellent ceux d'aujourd'hui. Le cours forcé fut donné à la Banque de France. Tout le monde était obligé d'accepter ces billets: la France de France fit une émission de 2 millards 200 millions, bientôt portée à 3 milliards, et en juillet 1872, à 3 milliards 200 millions. La Banque de France a très bien manœuvré à cette époque; mais il faut rendre justice à l'Etat, qui, ponctuellement à rempli ses engagements vis à vis d'elle.

Bien avant l'échéance fixée pour le cours forcé, la Banque de France put payer en écus de 5 francs; le 7 mai 1874, elle donnait des pièces de 10 francs, et la pièce de 20 francs ne tarda pas à sortir de ses caisses. Officiellement le cours forcé n'a fini que le 1^{er} janvier 1878.

Le versement des 2 premiers milliards a été effectué à Strasbourg en 16 paiements; c'est là qu'on a donné les 125 millions de billets de banque et l'or et l'argent. Le comptage a été très long: on ne comptait pas plus de 800 mille francs par jour, on vérifiait les pièces de très près. Les Allemands sont très défiantes. Bismark, en entendant parler de billets, n'avait rien compris, il voulait de l'or; il a fallu que des banquiers viennent lui expliquer que ces billets à ordre et ces lettres de change n'étaient vraiment portés en compte, qu'après avoir été négociés, mais que ce serait du bel or allemand ou de l'or anglais qui lui rentrerait.

Cette première opération a duré du 1er janvier 1781 au 8 mars 1872. L'autre s'est faite du 5 Août au 5 septembre 1873. On donna, outre les 125 millions de billets de la Banque de France, 105.039.145 frs 16 de billets allemands. Les Allemands en France avaient acheté certains produits que leur intendance avait payés avec de la monnaie allemande. Quand on les aura mis à la porte,

et également être de l'ordre de 100 millions de francs soit le double des sommes que l'on a pu dégager au cours des dernières années. C'est à dire que si l'on tient compte de l'augmentation de la population et de l'augmentation de la demande en biens de consommation, il est difficile d'assurer ces sommes dans les mêmes proportions qu'en 1938. Cependant, nous devons faire face à ce problème. Si l'on tient compte de l'augmentation de la population et de l'augmentation de la demande en biens de consommation, il est difficile d'assurer ces sommes dans les mêmes proportions qu'en 1938. Cependant, nous devons faire face à ce problème. Si l'on tient compte de l'augmentation de la population et de l'augmentation de la demande en biens de consommation, il est difficile d'assurer ces sommes dans les mêmes proportions qu'en 1938. Cependant, nous devons faire face à ce problème. Si l'on tient compte de l'augmentation de la population et de l'augmentation de la demande en biens de consommation, il est difficile d'assurer ces sommes dans les mêmes proportions qu'en 1938. Cependant, nous devons faire face à ce problème.

Il existe deux types de solutions possibles : une solution basée sur l'augmentation de la production intérieure et une autre basée sur l'importation. La première solution consiste à augmenter la production intérieure par l'expansion de l'industrie et par l'augmentation de l'investissement dans l'industrie. La seconde solution consiste à importer des biens étrangers. Ces deux types de solutions ont leurs avantages et leurs inconvénients. La première solution a l'avantage d'être moins coûteuse et de permettre une meilleure utilisation des ressources nationales. La seconde solution a l'avantage de permettre une meilleure utilisation des ressources internationales et de réduire la dépendance vis-à-vis des pays étrangers.

La première solution a l'avantage d'être moins coûteuse et de permettre une meilleure utilisation des ressources nationales. La seconde solution a l'avantage de permettre une meilleure utilisation des ressources internationales et de réduire la dépendance vis-à-vis des pays étrangers. Ces deux types de solutions ont leurs avantages et leurs inconvénients. La première solution a l'avantage d'être moins coûteuse et de permettre une meilleure utilisation des ressources nationales. La seconde solution a l'avantage de permettre une meilleure utilisation des ressources internationales et de réduire la dépendance vis-à-vis des pays étrangers. Ces deux types de solutions ont leurs avantages et leurs inconvénients. La première solution a l'avantage d'être moins coûteuse et de permettre une meilleure utilisation des ressources nationales. La seconde solution a l'avantage de permettre une meilleure utilisation des ressources internationales et de réduire la dépendance vis-à-vis des pays étrangers.

Cette dernière solution a été mise en place par l'État français en 1938. C'est grâce à cette mesure que l'État a pu dégager des sommes supplémentaires pour financer l'investissement dans l'industrie et dans l'agriculture. Ces sommes supplémentaires ont permis d'accroître la production intérieure et de réduire la dépendance vis-à-vis des importations. Cependant, cette mesure a également entraîné une augmentation de la pression fiscale et une diminution de la consommation intérieure. Cela a eu pour effet de réduire la croissance économique et de réduire la demande intérieure. Cela a également entraîné une augmentation de la pression fiscale et une diminution de la consommation intérieure. Cela a eu pour effet de réduire la croissance économique et de réduire la demande intérieure.

on n'en trouvera pas autant.

Nous avons sorti 273.003.058 francs 10 centimes d'or.
Pour l'argent a atteint la somme de 239.291.875 fr 75.

Que les centimes ne vous étonnent pas, car ils ont leur signification: autrefois quand on expédiait de l'argent, il était convenu que c'était le garçon qui payait le sac et la ficelle. C'est Napoléon qui a décidé que ces frais incomberaient au destinataire, au moment où, tout en préparant des événements stratégiques il vérifiait des comptes de caisse sur le Niémen.

En numéraire, nous avons donc donné: 512 millions 294.934 francs 15 centimes, dont 273 millions d'or et 239 millions environ d'argent.

Où avons-nous pris des 273 millions d'or ?

1° 150 millions dans la Banque de France, 125 millions dans les caisses publiques et le reste en achats. Tous ces versements ont été faits à Strasbourg. Il était avantageux pour nous de sortir tout de même de l'or. C'est le résultat d'un petit raisonnement que je vais vous indiquer et qu'il est facile de comprendre. L'Allemagne, à ce moment, plus avisée que nous, qui avons attendu 1878 pour aboutir à un monométallisme boiteux, choisit l'étalement d'or, que l'Angleterre avait déjà adopté depuis le commencement du 18ème siècle. Elle avait besoin d'or: nous lui en avons fourni directement, pour éviter qu'elle n'aille chercher ailleurs de quoi frapper ses pièces, en Angleterre par exemple. Elle aurait raréfié l'or sur le marché de Londres, qui ne garde que ce dont elle a besoin, qui travaille avec un stock réduit; l'escompte aurait alors augmenté et le change de la livre sterling nous aurait coûté beaucoup plus cher. Il était donc préférable de nous séparer de 250 millions.

Cette opération de versement d'or n'a pas été sans faire souffrir un peu le commerce français. La plus petite saignée donne toujours un petit coup à celui à qui on enlève du sang; on

nous retirait un peu d'or: le choc opératoire s'est fait sentir et c'est de là qu'est venue cette gêne de notre circulation monétaire qui s'est dissipée peu à peu.

Il s'est produit un cas très intéressant que je vous rapporte non pas tant pour rappeler un fait historique que pour profiter de l'enseignement qu'il comporte.

La Ville de Paris avait été obligée de verser de l'or aux Allemands: Un syndicat de banquiers fut fondé à ce moment et il trouva le moyen de racheter dans des conditions spéciales l'or aux Allemands et de le ramener en France.

L'argent a donné lieu aussi un petit problème, intéressant à citer, parce qu'il ne se reproduira peut-être plus jamais, quoi qu'on ne puisse rien présager de l'avenir...

Il y avait à Hambourg, depuis le 13ème siècle, une vieille banque qui avait été créée en manière de remboursement d'une dette contractée envers l'Etat. Elle avait pour but de constituer une caisse commune et de régulariser la frappe des monnaies dont le Gouvernement diminuait de plus en plus la valeur en taillant dans un même poids de métal de plus en plus d'unités monétaires. A Hambourg on avait créé la monnaie de compte, comme à Amsterdam, à Venise, à Gènes, et comme en Angleterre. La banque de Hambourg donnait comme monnaie de compte 500 grammes d'argent fin pour environ 119 thalers. Nous avons eu avantage à ce moment, à exiger de la banque de Hambourg qu'elle remboussât, avec sa monnaie, la valeur de tous les papiers achetés sur elle et sur Hambourg.

Elle nous a donc envoyé son argent; nous l'avons fait frapper et convertir en monnaie française. Nous l'avons donné aux Allemands réalisant ainsi une opération assez profitable.

Voilà donc ce qui concerne les métaux précieux; il n'en est sorti de chez nous que pour une somme qui ne dépasse pas un demi-millard.

Nous devons beaucoup de reconnaissance à cet égard à M. Léon Say. L'administration des finances françaises s'était trouvée en face de problèmes qu'elle ne connaissait pas. Elle n'a pas manqué de conseillers évidemment, mais dans ces moments de crise, on peut se trouver dans le cas d'un médecin devant un malade et rester dérouté par l'aspect nouveau de la maladie. On n'avait jamais vu une crise qui ait amené des problèmes de ce genre. Un monsieur qui fait du change à la banque l'ignore; il sait faire un change, il sait lire une cote, mais des éléments ~~sur~~^{de ces} du change, et des variations ~~des~~^{de} éléments ~~de~~, il ne faut pas parler, il ne les comprend pas. Notre administration financière s'était trouvée un peu étourdie; elle avait acheté du change un peu rapidement, elle avait peur de n'en plus trouver, et puis, disons-le les financiers d'état navaient pas été des financiers privés. Celui qui a dirigé et appris les finances privées peut devenir un bon financier d'état; c'est la meilleure méthode pour devenir un bon financier.

M. Léon Say qui s'est occupé particulièrement du paiement de cette indemnité et a fait le rapport des opérations qu'il a comportées était un financier de haute valeur. Il avait fait un stage dans des administrations privées avant d'être administrateur de la Compagnie du Nord. Il a parlé du change avec l'esprit d'un financier compétent. Horace Say, son père, avait habité le Brésil et traité avec lui. Or, le Brésil a toujours eu beaucoup de problèmes de change à résoudre. C'est à cette école que Léon Say a étudié les questions monétaires et les changes.

Son rapport est une merveille d'exposé; il explique les causes plus ou moins apparentes qui ont agi sur le grand mouvement des capitaux qui sont partis de France, d'Angleterre et de Belgique.

Un exemple montrera l'influence que peut exercer sur la

solution d'un problème la compétence des gens de métier:

L'Administration des Finances avait fait monter la livre sterling à force d'en acheter. De 25 frs 20, au pair, elle montait à 26,18 en Octobre. Le plus bas cours dans la première partie du paiement a été de 25 frs 21, le plus haut fut 26,18; c'était le résultat d'une fausse manœuvre: l'Administration des Finances avait voulu agir elle-même.

Dans la seconde partie, en 1872, le cours le plus bas est , un peu plus élevé que dans la première période, mais le plus haut fut 25,28 en Novembre 1872; au moment des plus forts paiements, le cours le plus haut n'a pas dépassé 25,27 en juin 1873.

Vous voyez que les fluctuations du change n'ont pas ici les soubresauts de la première période parce qu'on avait eu recours à l'expérience d'hommes qui étaient plus que des fonctionnaires.

Pour terminer les paiements, il fallait trouver du papier qu'on puisse convertir en papier allemand; pour cela il était nécessaire que l'Allemagne nous dût le montant du reliquat. On compte 120 mille effets qui s'élevaient à 148 millions, billets à ordre et lettres de change achetés par le Gouvernement français et transformés, pour être payés en Allemagne: il y en avait de moins de mille francs et de plus de cent mille francs.

On ne crée pas 120.000 effets du jour au lendemain: Comment a t'on trouvé, en dehors des effets mêmes qui ne sont que des instruments, la raison même de ces effets ? Assurément, un effet représente une transaction, une marchandise ou un crédit ouvert sur une personne qui paiera à l'échéance et dont la signature implique confiance et sécurité. Il fallait aussi que ces papiers représentent des opérations telles que nous ayons pu les acheter et que nous les faire passer en Allemagne: en d'autres termes, il fallait que les Allemands les prissent comme des dettes

rejón es que sea consecuente si emplaza un ahorro
civil al igual que la otra administración.
Jaschinski dice que no es el caso de que los gastos
no estén orientados hacia el desarrollo social y gubernamental
y el desarrollo económico; que el gasto social es de 51,000
mil millones de pesos y el gasto en vivienda es de 15,000
mil millones de pesos.

En su análisis del gasto social, Jaschinski dice que el gasto
social, que incluye el gasto en vivienda, es de 51,000
mil millones de pesos y el gasto en vivienda es de 15,000
mil millones de pesos.

ESTADÍSTICAS

En su análisis del gasto social, Jaschinski dice que el gasto
social, que incluye el gasto en vivienda, es de 51,000
mil millones de pesos y el gasto en vivienda es de 15,000
mil millones de pesos.

En su análisis del gasto social, Jaschinski dice que el gasto
social, que incluye el gasto en vivienda, es de 51,000
mil millones de pesos y el gasto en vivienda es de 15,000
mil millones de pesos.

En su análisis del gasto social, Jaschinski dice que el gasto
social, que incluye el gasto en vivienda, es de 51,000
mil millones de pesos y el gasto en vivienda es de 15,000
mil millones de pesos.

qu'ils auraient contractées. Il faut toujours pour cela considérer trois éléments dans le change: la marchandise, les métaux précieux, et le titre ou la valeur mobilière, avec ce qui en ressort, les coupons, les bénéfices, les dividendes, puis les commissions, les frais, etc. l'argent apporté par les voyageurs. Tout cela ce sont des éléments secondaires, mais qui n'en existent pas moins.

Il était donc nécessaire que nous fassions des emprunts, ~~en dehors~~, ce qui était encore un moyen de rendre le change favorable.

Les emprunts, le premier comme le second, ont été faits non pas comme de simples emprunts, pour la France seule, mais pour tous les pays du monde. Sur 40 et quelques milliards nominaux qu'composaient le 3ème emprunt, l'étranger était compté pour 26 milliards.

Qu'a fait l'Etat? Le Sous-Secrétaire des finances étrangères a dit: "Mes emprunts pourront payer en valeurs étrangères, en valeurs d'Angleterre, de Belgique, etc.. Je n'ai plus qu'à faire le change sur l'Allemagne et je n'ai pas un sou à payer."

Le premier versement du premier emprunt a donné: 213 mil^{ans}
le premier versement du deuxième emprunt a donné: 389 , ,

c'est-à-dire : 602 , ,

Les versements successifs libératoires ont donné beaucoup plus que cela, nous le verrons tout à l'heure.

Il fallait encore faciliter l'anticipation des versements en valeurs étrangères en donnant des avantages à ceux qui feraiennt cette anticipation: on constitua, on fit une combinaison de syndicats de banquiers du monde entier dont la raison sociale révélait 55 noms; parmi ces 55 membres, il y avait des syndicats, ce qui en porte le nombre à 80 environ. Ces 80 banquiers se sont engagés à fournir millions de francs à l'état français

terèfencia s'aparece en la fachada de la iglesia. La fachada es de piedra y tiene un gran arco central que da acceso a la iglesia. Sobre el arco hay una escultura de la Virgen María con el Niño Jesús. A los lados del arco hay dos estatuas de ángeles. La fachada es de color gris y tiene un techo de tejas planas. La iglesia tiene un campanario alto y estrecho que se eleva desde la parte posterior de la fachada.

Al lado de la iglesia, se encuentra un pequeño jardín con一些花和灌木。在教堂附近，还有一个小广场，广场上有一个石制的长椅。

教堂前面有一条狭窄的街道，街道两旁是低矮的房屋。这些房子都是传统的西班牙风格，有红瓦屋顶和白色或米色的外墙。街道上人来人往，偶尔会看到一些行人或骑自行车的人。在教堂后面，可以看到一片绿色的田野和一些树木。

总的来说，这个小镇给人一种宁静、祥和的感觉。教堂是这里的中心，它不仅是一个宗教场所，也是一个社区的象征。人们在这里祈祷、生活，享受着简单而美好的时光。教堂的存在，让这个小镇充满了历史感和文化底蕴。

教堂前面有一条狭窄的街道，街道两旁是低矮的房屋。这些房子都是传统的西班牙风格，有红瓦屋顶和白色或米色的外墙。街道上人来人往，偶尔会看到一些行人或骑自行车的人。在教堂后面，可以看到一片绿色的田野和一些树木。

à la condition qu'ils auraient des avantages dans l'emprunt.

En effet, la spéculation s'était emparé des emprunts, comme il advient toujours dans le cas des versements échelonnés. Il y a des rentes libérées et des rentes qui ne le sont pas; on avait spéculé sur les valeurs libérées par rapport aux valeurs non libérées; on faisait des bénéfices, mais cela laissait l'emprunt plus ou moins en l'air et établissait un flottement regrettable.

Peut-on savoir ce qu'ont donné ces divers emprunts ?

Je vous l'ai dit déjà pour les premiers versements: les premiers versements du premier emprunt ont donné : 213 millions ceux du 2ème emprunt ont donné : 389 , ,

soit en tout : 602 , ,

Tandis que les versements libératoires du premier emprunt ont donné 186 , , ceux du deuxième emprunt ont apporté : 985 , ,

ce qui représente un total de . . . 1,171 millions avec les deux premiers versements de 602 , ,

nous avons eu 1.773 , ,

que les étrangers ont apporté à l'emprunt français et que le Gouvernement français n'a eu qu'à donner à l'Allemagne.

La cause du premier succès de ces placements à l'étranger n'a pas résidé dans toutes ces combinaisons de second ordre; c'est la confiance qu'on avait dans le crédit de la France qui nous a permis de trouver les 5 milliards qu'il nous fallait pour les rendre à l'Allemagne qui venait de nous les arracher après nous avoir pillés.

Je fais une petite digression sur l'or.

Le cours forcé de l'or fit monter la prime; elle était de 2 et 3 % en 1871; elle arrive le 16 Septembre 1871 à 24 et 25 fr %, puis elle retombe à 4 en 1872, à 3 le 10 mai. Elle remonte à

1943

15 % en Septembre 1872, au moment où on préparait les autres paiements. Elle tombe à 1 ou 2 pour arriver à 0 dans ces dernières années.

Les Allemands ne voulaient pas qu'on leur verse chaque jour en compte courant; ils avaient voulu des versements en bloc qui nous ont été très utiles. Les banquiers, en effet, en attendant se servaient de cet argent. Il y eut alors une circulation qui fut favorable au commerce, partout en Europe et en France. Les Allemands n'avaient cru prendre qu'une très grande précaution.

Il est dureste à remarquer que les économistes d'Outre Rhin sont hypnotisés par cette idée qu'il n'existe qu'une économie politique et que c'est l'économie politique allemande; en dehors d'eux, ils ne conçoivent pas cette science. La science économique cependant n'est pas le privilège de Messieurs les Allemands; ils n'en ont pas le monopole. Est-ce que les principes de la physique, de la mécanique ne sont pas communs au monde entier. Il en est de même des principes de la science économique; seulement les uns les appliquent au bien, d'autres s'en servent pour le mal: tels sont les Allemands; ils l'appellent leur science nationale. Nous la leur laissons. Pour nous, ce n'est pas la vraie science

Quel commerce faisions-nous avant la guerre? dans quelles conditions d'équilibre étions-nous ?

Nos importations étaient de

Nos exportations étaient de

Nous devions donc . . . 201 millions à l'étranger.

En 1868, cet excédent des importations était de 514 millions.

En 1870, nous étions débiteurs de millions, commerce spécial, c'est-à-dire, commerce de toutes les marchandises consommées en France. Le commerce général comprend le transit et le

commerce spécial. Il ne faut donc pas, comme l'a fait récemment une commission, totaliser le commerce général et le commerce spécial pour évaluer le commerce d'un pays, c'est faire double emploi. On trouve de ces erreurs dans les commissions parlementaires.

La différence de nos importations était de 65 millions en 1871. L'utilité, la nécessité de faire des importations de blé et de toute espèce de chose fait monter la différence à 694 millions.

En 1872, tout change, le coup de fouet donné par la reprise de la vie économique en France nous fait exporter 3 milliards 765 millions, contre 3 milliards 570 d'importations. Nous gagnons 192 millions sur l'étranger. En 1873, nous enregistrons un gain de 327 millions. Vous me direz: les milliards de 1870, à payer, quelle mine feront-ils vis-à-vis de ces 325 millions. Mais il faut prendre garde de ne pas oublier les titres et les valeurs que la France possède à l'étranger.

La France pouvait avoir comme revenus payés par l'étranger, intérêts ou dividendes environ 8 ou 950 millions. Ajoutez à cela les centres industriels qu'ont créés au dehors, des Français et qui nous procurent des bénéfices considérables; ces industries sont encore trop peu nombreuses malheureusement mais celles qui existent sont déjà très prospères. Tous les ans nous pouvons compter entre millions et 400 millions. Ajoutez-y nos coupons, nos bénéfices, nos rentrées d'argent opérées par les voyageurs et nous arriverons à ce chiffre, de 2 milliards et demi de francs qui représentent la source de nos revenus pendant les trois années 1871-1873.

Mais au fond, cela n'explique pas le paiement de ce qui reste. Il y a là un problème qui manque de données précises. Le change échappe à la mesure précise de la statistique en ce qui concerne les valeurs mobilières. On pouvait payer de diverses façons le reste de ces 4 milliards; nous 2 milliards 1/2 sont venus sous forme de papier tiré sur l'étranger. Il a dû sortir de France sous forme de valeurs françaises ou étrangères environ 1 milliard.

HS 271 (32)



et demi. Certaines personnes ont vendu des titres à l'étranger pour faire de l'arbitrage ou de la spéculation et nous ont permis de faire du change. En somme, il ressort de cette opération que nous avons emprunté en France et à l'étranger; l'étranger a fourni de l'argent que nous avons donné à l'Allemagne, et nous avons envoyé toutes nos économies à Berlin. L'Allemagne, elle, a transformé toutes ces lettres, tous ces florins, tous ces francs en thalers.

Mais l'Allemagne a dû sortir aussi beaucoup d'or, car elle a fait en 1870, ce qu'elle ne peut faire aujourd'hui; elle a acheté quantité considérable de marchandises principalement en Angleterre; il a fallu payer; elle a placé beaucoup de bons du Trésor allemand, elle a beaucoup emprunté, et c'est probablement tout ce qu'elle devait qui ~~élevait~~ nous a permis d'obtenir à l'étranger les valeurs allemandes que nous lui avons rendues,

Voilà donc l'exposé de ce fameux problème de l'indemnité de guerre. Vous voyez qu'il a soulevé des questions extrêmement intéressantes, dont on peut, expliquer les unes d'une façon précise, et dont on ne peut donner pour les autres que des indications hypothétiques, mais se rapprochant de la vérité. C'est un point déjà extrêmement intéressant parce qu'il devra servir à ce que je pourrais appeler l'expérience des finances d'aujourd'hui Assurément, aujourd'hui, les conditions sont extrêmement différentes de cette époque. A cette époque, la guerre était finie, la paix était signée, les affaires pouvaient reprendre, la guerre n'avait pas été mondiale comme elle l'est. Deux nations seulement y avaient pris part, elle n'avait duré que 7 mois et si elle avait empêché dans une certaine mesure de faire les semaines d'Octobre, il y avait encore la reprise du mois de février. Ces 7 mois avaient apporté des désastres, mais n'avaient pas touché la France comme la guerre comme la guerre l'atteint aujourd'hui, comme elle menace les neutres qui souffriront parce qu'ils n'ont pas voulu comprendre qu'ils avaient intérêt à finir la guerre. Ils sont différents

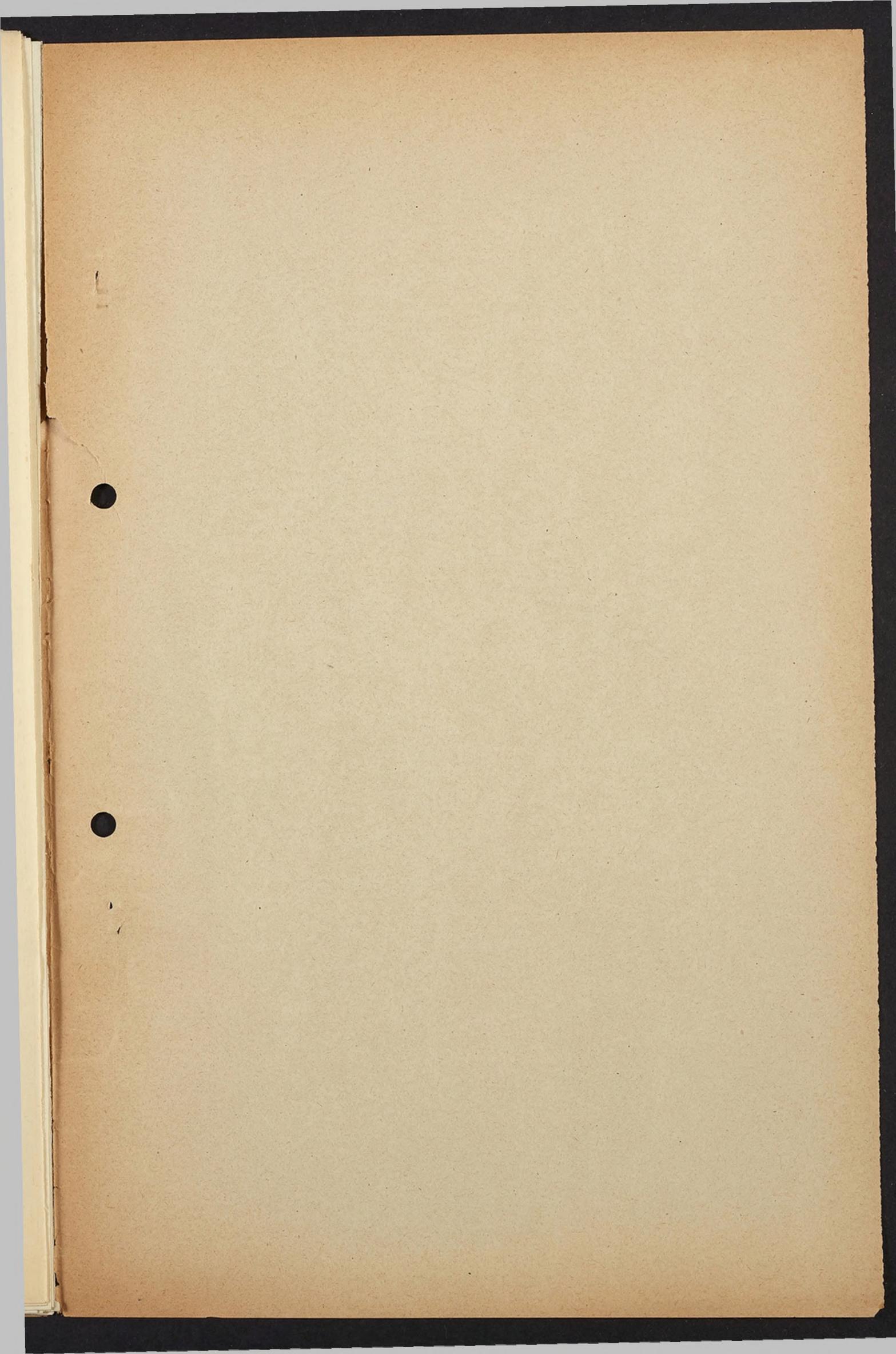
non en eux-mêmes, mais par la forme qu'ils affectent. Les éléments dont ils se composent ont des amplitudes plus considérables, ils se cotent par des chiffres différents, mais ces éléments sont de même nature; ils se compliquent d'une foule de questions d'ordre psychologique, qui seront peut-être la base de ma conférence de lundi prochain sur les problèmes actuels du change, conférence qui sera la dernière de cette série.



ef)

-tis sei. In jocellis ill'ur eriot si que esam, zemón-kje ne kou
, sejzterianco amit esenfiligea sed tke jneasdrmo ea al. Jnoz esam
tke ejnemèlè sei esam, ejnemèlè acitido esq' tke esam es ill
esibio's eriojeap es tke
es sonatèlaco es
coratèlaco , erialo ab efentes hemidom-les tke kiajoto idon
, tke tke





19

days
about
ordinary

or

or