

JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

EDMOND MICHEL

La situation financière et l'achèvement de la reconstitution des régions dévastées au 31 décembre 1925

Journal de la société statistique de Paris, tome 67 (1926), p. 129-138

http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1926__67__129_0

© Société de statistique de Paris, 1926, tous droits réservés.

L'accès aux archives de la revue « Journal de la société statistique de Paris » (<http://publications-sfds.math.cnrs.fr/index.php/J-SFdS>) implique l'accord avec les conditions générales d'utilisation (<http://www.numdam.org/conditions>). Toute utilisation commerciale ou impression systématique est constitutive d'une infraction pénale. Toute copie ou impression de ce fichier doit contenir la présente mention de copyright.

NUMDAM

Article numérisé dans le cadre du programme
Numérisation de documents anciens mathématiques
<http://www.numdam.org/>

IV

**LA SITUATION FINANCIÈRE
ET L'ACHÈVEMENT DE LA RECONSTITUTION
DES RÉGIONS DÉVASTÉES**

AU 31 DÉCEMBRE 1925

PREMIÈRE PARTIE

LA SITUATION FINANCIÈRE

I. — Avant-propos.

La reconstitution des régions libérées était l'œuvre essentielle et primordiale d'après-guerre, elle primait sans conteste toute autre préoccupation mais elle entraînait fatalement le déséquilibre des finances françaises.

Quelle que soit la valeur que l'on peut accorder aux griefs sur l'attribution individuelle de certains dommages de guerre, il faut reconnaître que, dans l'ensemble, le relèvement de nos régions dévastées a été une œuvre de réparation légitime et qu'elle a été rapidement conduite.

Cette œuvre serait maintenant complètement achevée si le travail avait été fait en collaboration avec les usagers, par des fonctionnaires techniciens (1), en dehors des interventions parlementaires et préfectorales; en outre, les coefficients des valeurs de reconstitution auraient été certainement moins élevés et l'attribution et la répartition des dommages soulèveraient peu de critiques fondées.

Mais la mise en œuvre de cette restauration des régions dévastées par les seules ressources du pays a forcément amené une augmentation progressive de la dette publique, a conduit à l'inflation (2) et a occasionné de fréquentes perturbations dans les services de trésorerie.

(1) Quoi qu'on dise dans certaines sphères, il existe en France dans tous les services de l'État un esprit administratif discipliné, un amour du métier et une conscience professionnelle qui, jusqu'à ce jour, ont constitué l'honneur et la tradition des fonctionnaires. Il serait regrettable que l'intrusion de la politique, l'insuffisance actuelle des traitements des techniciens et chefs de service ou un esprit syndicaliste mal compris viennent fausser les rouages et créer une crise des cadres.

Une réforme administrative est devenue absolument nécessaire, car c'est d'elle que dépend la réduction du nombre des fonctionnaires, un meilleur rendement des services, moins de perte de temps et une plus grande facilité pour tous les citoyens. Mais cette réforme ne peut être l'œuvre unique des élus du suffrage universel; l'étude doit en être confiée aux fonctionnaires eux-mêmes, en collaboration, dans chaque branche administrative, avec les usagers. D'ailleurs, si un doute pouvait exister au sujet de cette méthode, le travail qui a été fait du 21 au 25 janvier 1924, sous la présidence de M. Pairlevé, à la *Semaine fiscale*, suffirait à le dissiper.

Conscient du concours utile qu'il peut actuellement apporter, le cartél des fonctionnaires des Finances a fait remettre à M. le Président de la République une demande de collaboration plus directe et par suite plus efficace avec les législateurs (23 janvier 1926).

(2) Et nous entendons par inflation non seulement l'augmentation du nombre de billets

En outre, l'oubli regrettable de la question des dettes interalliées dans le Traité de paix de Versailles (1) s'est fait durement sentir pendant cette période et, par répercussion, a amplifié la crise des changes. La haute banque internationale et les banques d'affaires ont largement profité de cette perturbation économique, qui, en majeure partie, n'est réellement qu'une crise de confiance (2) et cela explique, dans une certaine mesure, pourquoi, jusqu'à ce jour, le Gouvernement français a reculé devant l'application des mesures définitives d'assainissement financier. Mais, à l'heure actuelle, les finances françaises atteignent un « point mort » et il faut agir.

La proportion des revenus privés susceptibles d'être consacrée aux dépenses publiques a presque atteint le maximum et d'autre part il ne paraît plus possible de demander à l'épargne de nouveaux versements volontaires (3) pour solder le reste à payer et donner l'aisance indispensable aux services de trésorerie.

Il devient donc nécessaire et urgent de procéder à l'assainissement financier et, tout en liquidant le reste à payer, de ramener l'annuité (comprenant l'amortissement et les intérêts de la dette publique) à une somme progressivement décroissante qui puisse s'adapter aux capacités financières des contribuables.

Les revenus privés s'élevaient avant-guerre à une somme approximative de

de banque sans une contre-partie d'au moins 60 % d'encaisse métallique ou de valeurs de premier ordre possédées par la banque d'émission, mais aussi toute la dette à court terme créée uniquement pour couvrir les déficits budgétaires et dont il n'existe pas un amortissement prévu au moyen d'impôts.

(1) « Les délégués, dont s'entoura M. Clemenceau, trahirent les intérêts de la France. Ils ont nui aux revendications des régions dévastées, en les exagérant effrontément... Ils ne s'assurèrent aucun emprunt, aucun règlement des dettes interalliées... »

« Les délégués français à la conférence de la Paix sacrifièrent les intérêts de leur pays, à des promesses irréalisables, obtenues pour des raisons de force majeure et qui ne valent pas plus que le papier sur lequel elles sont inscrites. » (*Les Conséquences économiques de la Paix*. Préface à l'édition française, J.-M. KEYNES. Paris, mars 1920.)

(2) La restauration des régions dévastées. § II : La guerre des changes. Communication du 19 novembre 1924 à la Société de Statistique (E. MICHEL).

« Méfiance » à l'extérieur, « crise d'autorité » à l'intérieur.

(3) Et pourtant l'examen du tableau ci-après permet de croire que ce serait très réalisable.

TABLEAU N° 1

ÉMISSIONS PUBLIQUES DE 1919-1925 (en millions)						
Années	État (a)	Crédit national et sinistrés (b)	Chemins de fer	Autres	Crédit foncier	Totaux
1919	25.453	4.000	2.252	6.105	»	37.810
1920	34.075	4.000	1.458	12.081	1.000	52.614
1921	22.724	5.637	3.207	6.958	1.200	39.726
1922	8.911	10.425	2.560	3.802	600	26.298
1923	7.431	6.016	2.125	5.338	800	21.710
1924	1.603	1.632	2.429	5.570	0	11.234
1925	0	70	908 (d)	3.525 (c)	0	4.503

(a) Excédent des émissions et renouvellements sur les remboursements.
 (b) Non compris les obligations D. N. et rente 6 % ainsi que les titres d'annuité remis aux sinistrés et qui n'ont pas donné lieu à des emprunts sur le marché.
 (c) Chiffre approximatif pour les onze premiers mois, les chiffres officiels n'étant pas encore connus.
 (d) Produit net des dix premiers mois.

32 à 35 milliards (1), ils atteignent à l'heure actuelle au moins 170 milliards (2) (3), se décomposant approximativement comme suit :

TABLEAU N° 2

	en millions	
Revenus des capitaux mobiliers (4) et retraites des fonctionnaires . . .	24.000	} 180 milliards
Revenus des capitaux immobiliers (5) :		
Propriétés bâties	10.500	
Propriétés non bâties et bâtiments agricoles	7.500	
Revenus du travail et pensions militaires	70.000	
Revenus mixtes :		
Industriels, commerciaux et tantièmes d'administrateurs . . .	33.000	
Agricoles	35.000	

(1) 38 milliards d'après certaines publications de la Société des Nations.
35 milliards 500 millions d'après M. Pupin (*La richesse de la France avant-guerre*), savoir :

Revenus du travail	14.008
Armées	625
Revenus du capital et travail	11.320
Revenus du capital	9.560
TOTAL	35.513

(2) 150 milliards, d'après une évaluation de la fortune nationale par M. R. Lafargue, député, en 1922; — 171 milliards d'après une étude publiée en 1920 par MM. R. Besnard et Aymard, sous le titre « Où va-t-on ? ». — Dans son cours d'économie politique, M. Colson fixe ce chiffre à 125 milliards; — 125 milliards 500 millions d'après l'inventaire de 1924 présenté par le ministère des Finances. — Aux discussions de Washington, en septembre 1925, le chiffre indiqué comme montant du revenu privé des Français fut celui de 150 milliards. — Dans une étude publiée en 1924, M. François Marsal, ancien ministre, évalue le revenu national en 1913 à 31 milliards 839 millions et à 126 milliards en 1924; — 129 milliards 500 millions d'après une étude sur la capacité financière de la France (*Revue politique et parlementaire* d'octobre 1925); — 109 milliards d'après une étude de M. Jean Desirier : « La Progression des impôts » (*Bulletin officiel de la Statistique générale de la France*, juillet 1925). — Cette dernière évaluation ne résulte pas d'une enquête directe. Elle fait partie d'une étude comparative entre divers pays, et ce dernier chiffre (109 milliards), comme tous ceux de l'étude précitée, n'a d'ailleurs rien d'absolu et ne doit être considéré que comme un indice proportionnel aux autres données. A notre avis, il représente à peu près le revenu net français et non pas la somme des revenus privés.

(3) Dans toute cette étude, sauf indication contraire, les données comparatives en francs-papier sont ramenées à la valeur du dollar à 18 francs.

(4) M. Olphe Gaillard, dont nous citons ci-après les évaluations concernant les valeurs mobilières proprement dites, évalue le revenu (décembre 1924) de l'ensemble des valeurs mobilières possédées par les Français à 20 milliards 255 millions.

Dans un article contre l'impôt sur la fortune acquise, publié le 10 janvier 1925 par la *Revue politique et parlementaire*, sous la signature XXX, ce revenu est évalué à 19 milliards 130 millions, celui des créances, dépôts et cautionnements à 1 milliard 140 millions; le revenu des propriétés non bâties à 4 milliards, celui des propriétés bâties à 8 milliards 400 millions.

Dans la même revue, en octobre 1925, sous la même signature, nous trouvons une évaluation globale de 129 milliards 500 millions, savoir :

Revenus des capitaux mobiliers	21.000
— — immobiliers	15.500
— — du travail	52.000
— — mixtes	41.000

(5) Notre évaluation des revenus des capitaux immobiliers est basée sur la valeur 1925, car la valeur 1923-1924 était encore bien inférieure par suite de l'existence de baux d'avant-guerre et du moratorium. A Paris notamment, beaucoup de propriétaires ont attendu, pour imposer de nouvelles augmentations à leurs locataires, que la révision de la valeur locative de la propriété bâtie soit faite par l'Administration des Contributions directes. De plus cette Administration a été obligée de respecter les coefficients de majoration imposés par les lois sur les loyers, ce qui occasionne souvent 30 à 50 % de moins-value sur la valeur locative normale des locaux occupés par les propriétaires. En outre, toutes ces lois restrictives ont amené une fraude dans les nouveaux baux; nombre de propriétaires, notamment

De ce chiffre global il y a lieu de déduire une fraction du revenu bâti pour l'entretien annuel, les charges des dettes hypothécaires et chirographaires, l'amortissement de quelques capitaux d'exploitations industrielles et commerciales, et quelques doubles emplois notamment les dividendes des Sociétés commerciales et industrielles, etc..., ainsi que les valeurs immobilières susceptibles de revenus, possédées par l'État et les collectivités administratives, ce qui peut réduire l'évaluation à un chiffre approximatif de 170 milliards.

Mais ces revenus diminueront au fur et à mesure que le change s'améliorera et que le coût de la vie ira en décroissant (1); il faut donc que le plan d'assainissement tienne compte de cette éventualité. En outre, il ne faut pas perdre de vue qu'une grande partie des revenus français se trouve entre les mains de citoyens dont le revenu individuel total paraît inférieur à 20.000 francs (2).

Nota. — Il ne faut pas confondre la totalité des revenus cumulés avec le revenu national provenant *directement* des capitaux ou de l'activité industrielle, commerciale et agricole constituant l'actif privé, car celui-ci ne représente qu'une fraction inférieure aux trois quarts des revenus cumulés.

Les revenus cumulés se décomposent en effet en deux fractions, formant en réalité contre-partie; d'une part : les revenus nets mobiliers et immobiliers, tous les salaires essentiellement commerciaux, industriels et agricoles; les traitements des fonctionnaires et l'épargne annuelle des commerçants, industriels et agriculteurs, ou, d'autre part : les bénéfices nets commerciaux, industriels et agricoles, les traitements des fonctionnaires, les salaires n'ayant aucun caractère commercial, industriel ou agricole et l'épargne annuelle des capitalistes et rentiers.

ceux qui ont confié à des agences la gérance de leurs immeubles, ont touché directement de la main à la main une somme fixe et le bail a été renouvelé sur les bases fixées par les commissions des loyers. Pour tous ces motifs, il en résultera dans l'ensemble une moins-value que l'on peut *a priori* évaluer à 30 % pour la base de l'impôt bâti.

(1) Les indices de prix de gros s'élevant à 564 en septembre 1925, on pourrait donc dire, *a priori*, que le revenu de 32 à 35 milliards d'avant-guerre, devrait s'élever à $33 \times 5,64$, soit environ 185 milliards, mais en dehors des revenus commerciaux et agricoles tous les autres, même les salaires, ne peuvent subir tout de suite l'influence du coût de la vie, par exemple les loyers et fermages, ce qui explique, malgré l'accroissement des revenus mobiliers, que dans l'ensemble ils doivent être inférieurs à cette donnée. En outre, il y a lieu de tenir compte de la compressibilité des besoins individuels, ce qui permet à l'employé et à l'ouvrier, dans les périodes de crise, de vivre avec des salaires proportionnellement inférieurs au coût normal de la vie (Voir notre étude des salaires « Les Habitants » (Berger-Levrault, éditeur). Il en sera de même en période de progression décroissante et il se produira des fluctuations en plus et en moins sur tel ou tel groupe de revenus.

(2) En se basant sur le nombre de cotes personnelles d'avant-guerre (9.420.000) et en tenant compte des trois départements recouvrés, on peut évaluer approximativement le nombre actuel de contribuables à 9.500.000, soit à peu près la moitié de la population active, ce qui représente en moyenne pour chacun d'eux 17.900 francs de revenu (pour environ 4 unités, dont 2 travailleurs effectifs). Or nous constatons que, pour l'impôt général sur le revenu il n'y a eu en 1924 que 1.140.875 inscrits sur les rôles, se répartissant comme suit :

248.652	déclarant un revenu de	7.100 à 10.000;
529.588	—	de 10.001 à 20.000;
362.635	—	supérieur à 20.001 francs.

II. — La fortune privée française (1)

En regard du bilan du portefeuille de l'État, il serait nécessaire de faire ressortir la *capacité fiscale* des contribuables français qui, en réalité, en est la contre-partie, mais cette capacité est actuellement très difficile à chiffrer (2) car, au fur et à mesure que le change du franc s'améliorera, la concurrence industrielle et commerciale se rétablira entre nations, les salaires devront baisser entraînant à leur tour une diminution du coût de la vie et si la « reprise du franc » contribue à améliorer certaines valeurs mobilières, on peut admettre, par contre, qu'elle amènera la baisse de quelques autres, et aussi d'une fraction de la valeur immobilière actuelle et peu à peu réagira même sur le taux de l'intérêt. La complexité des répercussions ne permet pas de chiffrer exactement cette opération et d'en déduire une évaluation précise en francs or, mais on peut du moins l'analyser et conclure à une diminution progressive et certaine de : revenus des particuliers et comme corollaire celle des capacités fiscales des contribuables.

En 1914 on pouvait approximativement fixer le chiffre de la fortune privée de 290 à 300 milliards (3) se répartissant comme suit :

(1) Quoique la France ait un régime monétaire bi-métalliste, on ne s'occupe plus que de l'étalon or, car, même avant-guerre, l'argent était déprécié en tant que métal et n'était utilisé comme monnaie qu'à l'intérieur ou dans les échanges avec quelques pays de l'Union latine, ce qui explique que dans toutes nos communications, nous n'avons envisagé que l'étalon or.

Depuis la *Semaine de la Monnaie* où l'idée de la comptabilité et de la statistique en francs or a été lancée, on essaie de ramener la valeur des échanges à celle de cette « marchandise » plus stable que les autres. Dernièrement, nous avons eu en France une tentative d'emprunt or, et dans une réunion corporative les gens de maison ont eux-mêmes réclamé le salaire or, etc... Nous donnerons donc dans cette étude quelques tableaux comparatifs et quelques évaluations or, mais il ne faut y attacher que l'importance d'une comparaison statistique. Nous sommes entièrement d'accord sur la nécessité de ramener au franc or les opérations extérieures (importations, exportations, achats d'immeubles en France par des étrangers, et dettes extérieures, etc...), mais au point de vue intérieur l'application en est plus délicate. C'est avec plaisir que nous avons vu la Fédération des commerçants détaillants, dans sa réunion du 28 novembre dernier, rappeler à ses adhérents « qu'une seule monnaie légale a cours dans l'intérieur du pays, le franc, et qu'à moins de modifier leurs prix à chaque variation des changes, les détaillants ne sauraient admettre que s'institue entre leurs fournisseurs et eux une autre monnaie de compte, dont l'emploi limité à certains contrats aurait pour conséquence d'exonérer les seuls industriels des risques de fluctuation de la monnaie nationale au détriment des commerçants et consommateurs et demander en conséquence aux détaillants de s'opposer énergiquement à des procédés de vente qui diminueraient la confiance du pays dans sa monnaie et auraient pour résultat une hausse énorme du coût de la vie ».

Dernièrement (18 décembre 1925), les industriels du Nord (qui constituaient en majeure partie le Comité de la *Semaine de la Monnaie*) ont eux-mêmes déclaré qu'ils avaient pu envisager l'établissement du salaire or, c'est-à-dire le paiement du salaire sur la valeur du franc par rapport à l'or, mais qu'ils reconnaissent qu'une telle mesure aurait porté un coup fatal à notre monnaie nationale.

(2) Le système d'impôts cédulaires et d'impôt global sur le revenu est d'application encore trop récente pour pouvoir être uniquement utilisé. Au sujet du taux de capitalisation de l'annuité successorale, voir l'étude que nous en avons faite dans *Les Habitants* (Berger-Levrault, éditeurs).

(3) *Les Évaluations de la fortune privée en France depuis 1850 et la valeur actuelle de la propriété immobilière* (janvier 1925), et *la Fortune privée et les fraudes successorales*, E. MICHEL (Berger-Levrault, éditeurs).

TABLEAU N° 3

1° Valeurs mobilières.	154 milliards	52,7 %
2° Valeurs immobilières appartenant aux particuliers et grevées d'une dette hypothécaire d'environ 15 milliards.	138 —	47,3 %
TOTAL.	292 milliards	
3° Immeubles susceptibles de revenus appartenant à des collectivités administratives	8 —	
TOTAL GÉNÉRAL.	300 milliards	

La valeur actuelle de la fortune privée ne peut être chiffrée que très approximativement car les documents nécessaires font défaut ou tout au moins sont incomplets; d'ailleurs cette valeur est actuellement instable puisqu'elle est en partie fonction, soit directement, soit par répercussion, du cours des changes et du coût de la vie. Nous essaierons néanmoins de tenter une approximation.

D'après les documents d'une enquête faite par nous en 1924 (1), nous avons fixé à 300 milliards la valeur immobilière, or, par suite de la progression continue des prix relevés dans les transactions au cours des années 1924-1925, on peut dire sans hésiter que cette valeur est actuellement supérieure à 350 milliards (2) contre 146 milliards en 1914 (3).

Quant aux fonds de commerce, la progression de cette catégorie de valeurs dépasse toutes les prévisions et en se référant à quelques indices on peut conclure que leur valeur vénale actuelle a peut-être quadruplé par rapport aux prix d'avant-guerre.

(1) *Les Évaluations de la fortune privée en France et la valeur actuelle immobilière*, E. MICHEL (Berger-Levrault, éditeurs).

(2) Non compris les trois départements recouvrés, mais y compris la valeur des forêts et bois de l'État et des immeubles susceptibles de revenus appartenant à l'État, aux départements et aux communes.

En ce qui concerne la valeur vénale immobilière, nous croyons devoir faire remarquer que cette valeur ne peut être proportionnée ni au cours des changes, ni au coût de la vie :

1° D'abord, parce que les revenus immobiliers ne suivent pas immédiatement la même progression puisqu'ils sont entravés par des lois et la durée des baux et d'autre part par l'impossibilité pour les employés, fonctionnaires et petits rentiers de payer un loyer sur une base supérieure à une fraction déterminée de leur salaire ou revenu;

2° En outre, parce que, dans les périodes de hausse, la somme de charges à déduire du revenu brut est proportionnellement supérieure à celle d'une période normale. D'autre part, parce que le taux de capitalisation $\left(\frac{\text{valeur vénale}}{\text{revenu net} \times 100}\right)$ tend à se rapprocher du taux d'intérêt, lequel est, en période de perturbations économiques, sensiblement supérieur à celui d'une période normale. D'ailleurs, après assainissement financier, la valeur immobilière restera, au moins pendant quelques années, supérieure à celle d'avant-guerre.

(3) D'après les droits recouvrés par l'Administration de l'Enregistrement (*Bulletin de statistique et de législation comparée*), on peut déduire que la valeur vénale inscrite dans les actes de mutation à titre onéreux, qui s'élevait en moyenne annuelle à 910 millions en 1826-1829; 1 milliard 492 millions en 1850-1854; 2 milliards 62 millions en 1860-1864; 2 milliards 552 millions en 1880-1884, puis retombait à 2 milliards 112 millions de 1885 à 1904, remontait à 2 milliards 459 millions pendant la période 1910-1914 et enfin atteignait 9 milliards 466 millions pendant la période 1920-1924 (11 milliards 241 millions en 1924). Il est évident que depuis la guerre, le nombre des transactions a lui-même augmenté, mais néanmoins cet accroissement est relativement peu élevé puisqu'en 1912 on comptait 956.975 extraits d'actes translatifs à titre gratuit et à titre onéreux et 1.137.793 en 1923. Tenant compte de cet élément de calcul, on peut en déduire que le coefficient de la valeur vénale pour 1924 par rapport à celle d'avant-guerre serait de 3,50 (sans compter les dissimulations dont la proportion augmente sans cesse). Notre évaluation ci-dessus est donc plutôt modérée.

Les 11 milliards de numéraire d'avant-guerre sont aujourd'hui remplacés par une circulation fiduciaire de plus de 52 milliards (1).

Dès 1921, dans son rapport sur le budget de l'agriculture, M. Dariac évaluait à 60 milliards la valeur du cheptel (soit 1.666 francs par hectare de terrain cultivable) (2) et, par suite d'une plus-value très sensible depuis cette époque, on pourrait actuellement fixer cette valeur à 70 milliards, soit 1.945 par hectare (3). En 1912, on évaluait à 10 milliards 550 millions la valeur du cheptel mort et vif (4) (plus 950.000 francs pour les semences).

En ce qui concerne les valeurs mobilières proprement dites, nous nous référons à deux évaluations : l'une établie en janvier 1922, par M. Lafarge, député, 347 milliards (5); l'autre établie, en 1925, par M. Olphe Gaillard (6) : 359 milliards contre 110 milliards d'avant-guerre (7). D'après les statistiques fiscales de l'Enregistrement, on obtiendrait même un chiffre un peu plus élevé, environ 390 milliards (8).

Quant à la valeur vénale du mobilier, du matériel, stocks, bijoux, objets d'art, chevaux, automobiles, bicyclettes, etc., que l'on évaluait à 20 ou 25 milliards avant-guerre, elle a doublé, peut être même triplé.

Il faudrait aussi tenir compte de l'accroissement du matériel industriel, de la plus-value résultant de la reconstruction en immeubles neufs et modernes des régions libérées, du plus grand nombre de maisons de commerce et, malheureusement, du trop grand nombre d'intermédiaires inutiles, ainsi que de la valeur des fortunes mobilières et immobilières des trois départements recouvrés.

Sans aucune exagération, et en tenant compte des déductions pour double emploi (immeubles de collectivités commerciales, administratives, etc...), on

(1) Limite autorisée :

6 janvier 1925	: 41 milliards.	— Cours de la livre sterling	88,60
8 mai 1925	: 46	—	93,00
18 juin 1925	: 51	—	103,38
4 décembre 1925	: 58	—	126,92

(2) Évaluation basée sur une superficie cultivée de 36 millions d'hectares (non compris celle des trois départements recouvrés) (*Bulletin des renseignements agricoles*).

(3) Actuellement, en Brie, on estime 4.000 francs l'hectare. En 1920, M. Caziot adoptait déjà 3.000 (*Œuvre économique*, janvier 1920).

(4) Non compris les trois départements recouvrés (*Statistique agricole annuelle*). Cette évaluation était notoirement inférieure à la réalité; en outre, depuis 1912, il y a eu de nombreuses améliorations et augmentations du matériel agricole.

(5) *Le Parlement et l'Opinion*, du 22 janvier 1922.

(6) *Journal L'Information* des 29 avril 1925 et jours suivants.

D'après M. Henry Bérenger, rapporteur du budget au Sénat, l'ensemble des valeurs d'État et chemins de fer de l'État représente un capital nominal de 173 milliards, correspondant à une valeur d'émission de 158 milliards et ayant au cours de la Bourse une valeur d'environ 110 milliards. D'après les documents de la Statistique générale de la France, nous relevons comme cote de la Bourse en septembre 1925 une proportion de 52,1 % pour les valeurs à revenu fixe par rapport à la base 100 en 1901-1910. M. Olphe Gaillard indique une dépréciation de 2,5 % pour l'ensemble de la dette à court terme et 41 % de la valeur nominale de la dette à long terme.

(7) Ces 110 milliards d'avant-guerre se décomposaient comme suit : valeurs françaises 70 milliards; valeurs étrangères 40 milliards. A la veille de la guerre certains auteurs, notamment M. Germain Martin dans son étude *Les Finances publiques et la fortune privée*, prétendaient que ce dernier chiffre s'élevait à 50 milliards; actuellement, les statistiques fiscales permettent de croire qu'il est réduit de moitié, mais, par contre, les dépôts dans les banques étrangères ont beaucoup augmenté et dernièrement on indiquait un chiffre de plusieurs milliards rien que dans quelques établissements anglais.

(8) Y compris une fraude annuelle de 400 à 450 millions de droits de succession rien que sur les valeurs au porteur.

peut dire que la valeur globale de la fortune privée en France atteint actuellement environ 900 milliards francs papier (1).

Depuis la guerre, le bien-être a augmenté dans toutes les classes de la société (sauf celle des petits rentiers et retraités) (2) et notamment chez les agriculteurs et les commerçants, et la crise du logement, dont la solution paraît si complexe, n'est en résumé, en grande partie, que la résultante d'une crise de bien-être. En outre la journée ouvrière, réduite de 10 à 8 heures, sans diminution du salaire, a laissé plus de loisirs à l'ouvrier, a augmenté ses besoins et a occasionné une diminution de la puissance d'achat de la monnaie que nous chiffrons de 25 à 30 % (3). Il faudra donc, après diminution et stabilisation du coût de la vie, au moins $\frac{100 \times 100}{70}$ francs pour acquérir la même quantité d'objets indispensables à l'existence, qu'avec 100 francs d'avant-guerre (4).

Et même en basant sur les indices des prix de gros de septembre 1925 dans les pays à parité monétaire or, nous aurions le coefficient 160 (Suisse 159, Pays-Bas 155, États-Unis 165, Angleterre 163; à cette même époque les indices en France atteignaient 567) (5).

D'autre part, l'épargne française s'accroissait régulièrement avant-guerre et, pour la période 1892-1908, M. E. Théry en fixait la moyenne annuelle à 2 milliards 770 millions (6). D'après M. Lescure, professeur agrégé à la Faculté de droit

(1) 1.000 milliards d'après les déclarations de M. Violette, député, rapporteur général du budget en 1924; 910 milliards d'après M. Germain Martin (*Les Finances publiques et la fortune privée en 1924*). Dans un article de la *Revue politique et parlementaire*, M. F. Allix, en 1924, évaluait de 700 à 800 milliards francs papier. Dans un article publié en octobre 1924 par M. Jacques Kulp dans la *Revue des Deux Mondes*, la fortune française en francs or est évaluée de 260 à 280 milliards. Dans le même article « Les Maladies monétaires de l'Europe », il évalue, d'après l'économiste italien M. Mario Alberti, la fortune de l'Italie à 115 milliards, celle de la Belgique à 50 milliards, etc...

(2) Et particulièrement certaines catégories de petits bourgeois, fonctionnaires et employés, dont les revenus et traitements, malgré les augmentations dont ils ont bénéficié, ont actuellement un pouvoir d'achat très inférieur à celui d'avant-guerre et correspondent à un coefficient bien moins élevé que celui des salaires des ouvriers manuels. Ces catégories qui constituent la classe moyenne ne devraient pas être défavorisées, et pourtant, ainsi que le dit M. André Lebon, censeur du Crédit Foncier de France, dans son article documenté sur la baisse immobilière (*Revue de France*, août 1925), « les faits sont là dans leur simple éloquence et leur brutale grossièreté et ces faits se ramènent à un seul, singulièrement cruel, la classe moyenne qui depuis un millier d'années a édifié notre France et en constitue l'armature, la classe moyenne est condamnée à disparaître par la force des choses. »

(3) Voir notre précédente communication à la Société de Statistique du 19 novembre 1924 : « La Restauration des Régions dévastées. »

(4) Les membres patrons de la Commission des traités internationaux du travail ont déclaré dans la séance du 2 avril 1919 :

1° Qu'avant-guerre l'ensemble de la production nationale était d'environ 40 milliards;

2° Que la mort et l'invalidité résultant de la guerre diminuaient le rendement de 9 %;

3° Que dans cette perte de main-d'œuvre la France est frappée une fois et demie de plus que l'Allemagne, deux fois et demie de plus que la Belgique, trois fois de plus que l'Angleterre et l'Italie, cinquante-six fois de plus que les États-Unis d'Amérique;

4° Qu'abstraction faite de la diminution de la natalité, la réduction de la journée de travail à huit heures conduirait à une moins-value de 30 % dans la capacité de production de la France. (*Éléments de législation ouvrière*, J. GIRARD, p. 103.)

(5) M. Walter Leal, président de la Chambre internationale de commerce, après avoir commenté les rapports des différentes nations, a ajouté : « L'expérience nous a enseigné, que, lorsqu'une monnaie est dépréciée, il faut un certain temps pour que la puissance intérieure d'achat tombe au niveau indiqué par le taux du change étranger. autrement dit, la monnaie a une plus grande valeur intérieure qu'extérieure. C'est pourquoi les prix intérieurs sont inférieurs aux prix mondiaux. » (Séance du 6 novembre 1925.)

(6) *La Fortune publique en France*, E. THÉRY.

de Bordeaux, le chiffre annuel variait avant-guerre de 3 à 4 milliards (1). Rien qu'en placements immobiliers, la valeur vénale des nouvelles constructions ou des additions de construction pouvait s'évaluer à 1 milliard 500 millions (2). On peut donc admettre 3 milliards 500 millions pour chiffrer l'épargne annuelle minima (3) d'avant-guerre et, en appliquant ce chiffre moyen à la période 1914-1925 (les années d'après-guerre compensant largement la période de guerre), on pourrait admettre que la fortune privée en 1925 *aurait été* au moins de 342 milliards, en y comprenant la fortune privée des 3 départements recouvrés (Haut-Rhin, Bas-Rhin, Moselle).

Ce chiffre de 342 milliards or d'avant guerre devrait donc au moins correspondre, si l'on évaluait la diminution de la puissance d'achat de l'or d'après le nivellement des indices actuels du coût de la vie (4), dans les pays à parité monétaire, à une fortune d'après-guerre de $\frac{342 \times 150}{100}$, soit environ 513 milliards; chiffre dont il faut déduire les dépenses, improductives de 1914-1918, c'est-à-dire 21,5 % de la fortune d'avant-guerre (5), soit environ 98 milliards, ce qui réduit l'évaluation ci-dessus à 415 milliards (6). On pourrait faire état du produit net des dépenses des armées étrangères pendant la guerre et de la part des bénéficiaires dans les dépenses des touristes étrangers (plus nombreux qu'avant-guerre) qui devraient s'ajouter à ce chiffre, mais, par contre, il faudrait retrancher les économies des travailleurs étrangers qui se chiffrent par milliards et sortent journellement des frontières françaises. Se basant sur ces éléments, on peut donc conclure à une évaluation de 400 à 450 milliards comme représentant la limite maxima de la valeur or que comprend la fortune française, en tenant compte de la dépréciation qui, du fait de cette guerre mondiale, résultera dans le monde entier de la puissance d'achat de la monnaie.

Si l'on ramenait, en valeur or, au cours du dollar à 18 francs, l'évaluation actuelle en francs papier de l'ensemble de la fortune privée, elle serait d'environ 330 milliards; mais ce calcul est inexact, car les divers éléments composant la fortune privée ne subissent pas tous la même dépréciation du fait de la diminution de la puissance d'achat de la monnaie. En appliquant seulement cette dépréciation moyenne aux valeurs mobilières, soit sur 650 milliards, on obtiendrait environ 230 milliards, chiffre auquel il faut ajouter la valeur 1914 des propriétés immobilières avec le coefficient de stabilisation de 130 (Voir ci-dessus), soit $138 \times 1,30 = 180$, au total 410 milliards de francs.

(1) *L'Épargne en France*, J. LESCURE.

(2) *Les Dommages de guerre*, E. MICHEL (Berger-Levrault, éditeurs).

(3) M. R. Pupin évaluait 5 milliards (*Journal Société de statistique* de juillet 1919), mais il y a lieu de considérer que la somme épargnée (valeur intrinsèque) est supérieure à celle consolidée (valeur vénale), ce qui motive notre réduction au chiffre de 3 milliards 500 millions.

(4) Le multiplicateur 1,60 qui résulterait des données précédentes est un maximum, d'ailleurs pour les valeurs immobilières, qui se stabiliseront entre 1,30 et 1,50 sur la base d'avant-guerre, il est trop élevé. Nous adoptons donc 1,50 comme coefficient moyen. L'année 1925 a été nettement caractérisée par une diminution mondiale de la valeur intrinsèque de l'or et certaines statistiques américaines font ressortir un indice de 63 % du pouvoir actuel d'achat du dollar par rapport à 1923.

(5) Étude de M. Harvey E. FISH (*Bankers Trust Company*). Voir aussi notre étude *La Réparation des dommages de guerre ; Le coût de la guerre* (Berger-Levrault, éditeurs).

(6) $513 - (65 \times 1,50) = 415$.

On peut donc conclure que la valeur or prévisible se trouve comprise dans une première tranche de la fortune actuelle de moins de 450 milliards et que l'écart entre le chiffre global actuel de la fortune privée en francs papier (plus de 900 milliards) et celui ci-dessus de 450 milliards ne représente certainement qu'une augmentation purement nominale, c'est-à-dire une valeur éphémère, mais qui, néanmoins, constitue à *l'heure présente* la partie disponible pour l'amortissement de la dette publique intérieure qui peut s'évaluer à 359 milliards francs papier (1), non compris les dettes interalliées s'élevant à 40,6 milliards francs or, dont le paiement doit être fait d'après un change déprécié! Théoriquement, l'opération d'assainissement financier paraît donc réalisable, mais pratiquement il n'en sera peut-être pas de même car il faut compter avec la mauvaise volonté d'un grand nombre de contribuables, et les nombreux moyens de dissimulation et de fraude (2); en outre, sur les catastrophes financières, faillites et chômages qui sont le corollaire inévitable de toutes les perturbations économiques.

(A suivre.)

Edmond MICHEL.
