

par le degré de confiance qu'inspiraient la situation financière du pays et ses chances de redressement. Ce dernier facteur a été l'élément prépondérant et notre franc est devenu, comme on l'a défini très exactement, un « franc-crédit ». Non pas que le crédit variable qui s'y attachait exerçât d'ailleurs une action mystérieuse et directe sur la cote des changes, mais simplement parce qu'il influait sur les facteurs économiques déterminants : les spéculateurs étrangers achetaient en effet ou vendaient du franc, selon qu'ils croyaient à la hausse ou à la baisse ; les nationaux, de leur côté, quand ils redoutaient une chute plus forte de notre devise, cherchaient à expatrier leurs avoirs ou laissaient à l'étranger ceux qu'ils pouvaient y posséder, d'où des mouvements purement spéculatifs de capitaux qui, s'ajoutant aux mouvements normaux nécessités par le règlement des opérations internationales courantes, rendaient notre balance d'autant plus défavorable que la confiance était plus atteinte. La crise de crédit éloignant d'autre part les prêteurs des caisses publiques, le Trésor, à court de ressources, était obligé de demander à la banque de nouveaux billets, aggravant ainsi l'inflation et ébranlant chaque fois davantage le crédit du franc. C'est de cette façon que nous en sommes arrivés au point où, en juillet 1926, le dollar a coté 49 francs et la livre 240 francs. Le magnifique redressement qui s'est produit depuis lors et qui a ramené notre franc à un niveau relativement stable, aux environs du cours de 124 francs pour la livre et de 25 fr. 50 pour le dollar, a été dû tout entier au changement de notre politique financière et à l'adoption de méthodes propres à restaurer la confiance publique.

Nos dépenses et nos recettes budgétaires ne sont donc pas chiffrées en francs-or, comme avant la guerre, mais en francs-papier qui valent beaucoup moins, de sorte que l'augmentation des sommes portées au budget est en partie une augmentation apparente. Ramenés à leur valeur-or actuelle, les 39 milliards 1/2 de notre budget de 1927 tomberaient à un peu moins de 8 milliards.

Toujours est-il que la dépréciation de la monnaie ne se traduit pas simplement par le gonflement nominal des chiffres budgétaires. Elle a des conséquences positives sur la situation des finances.

Ainsi, par exemple, elle amène un déplacement de la fortune privée. Les classes dont les revenus sont fixes ou peu extensibles — rentiers, fonctionnaires, etc... — ne voient pas leurs ressources augmenter comme augmente le prix de la vie et s'appauvrissent pendant que d'autres classes s'enrichissent. Il y a là un déplacement des facultés imposables qui soulève des difficultés fiscales, l'impôt continuant souvent à frapper trop fort les nouveaux pauvres, sans parvenir à atteindre suffisamment les nouveaux riches.