économique Monde et financier

BULLETIN DE LA SEMAINE

UN BUDGET POUR RIEN

'ASSEMBLEE nationale aura voté le budget à une vitesse inaccoutumée. La semaine prochaine, sauf accident politique, elle l'expédiera au Conseil de la République. Il faudrait la féliciter de cette diligence, si l'ouvrage, à peine terminé, ne devait être remis sur le métier. Toutes les prévisions sont bouleversées par les événements que l'on sait. Le gouvernement prépare un «collectif» qui sera soumis au Parlement probablement en janvier. Il n'a pas voulu retarder le vote de la première ébauche qui est en discussion. Mais en janvier il n'est pas sûr qu'on y voie beaucoup plus clair et qu'un véritable budget puisse être

Ce qui est certain, c'est que les recettes budgétaires seront inférieures aux évaluations du projet de loi des finances. Le ministre des finances tablait sur une augmentation de 270 milliards par rapport à 1956. Cette prévision était fondée, en dehors des impôts nouveaux, sur l'hypothèse d'un accroissement de la production et des revenus.

L'expansion de la production en 1957 par rapport à 1956 était estimée à 8 % pour l'agriculture, à 3 ou 4 % pour le bâtiment, à 6 % pour l'industrie. Ces estimations sont peut-être encore valables pour l'agriculture et le bâtiment, malgré des difficultés à prévoir pour les transports et pour les matériaux de construction. Mais il n'est plus possible d'espérer un développement de la production industrielle, même si la pénurie de pétrole ne dure que quelques mois.

Le projet de loi de finances prévoyait d'autre part que la masse des salaires augmenterait de 9 % et celle des revenus des entreprises de 8,5 % Si l'expansion s'arrête, la hausse des salaires et des profits sera freinée. En particulier les entreprises demanderont moins d'heures supplémentaires à leurs ouvriers. Nous ne savons pas comment évoluera la masse salariale, mais, même s'il n'y a pas de chômage, elle ne grossira pas dans les proportions qui avaient été

Une crise de mévente des automobiles amplifierait les effets de la pénurie de pétrole. Mettons les choses au mieux et laissons de côté cette éventualité de même que celle d'une dépression générale. Rien que l'arrêt des progrès de la production suffirait à réduire à néant les prévisions e recettes fiscale

Les rentrées d'impôts directs assis sur les revenus de l'année précédente ne s'éloigneront peut-être pas beaucoup des évaluations. Mais que deviendront les 200 milliards de recettes supplémentaires qui devaient porter à 1950 milliards les impôts indirects, c'est-à-dire principalement les taxes sur le chiffre d'affaires et sur le pétrole? La seule taxe intérieure sur les produits pétroliers devait, pensait-on, rapporter 390 milliards. Une baisse de 25 à 30 % représenterait une perte d'une centaine de milliards pour le Trésor.

Le déficit budgétaire était évalué, dans le projet de loi de finances, sans les autres charges de la trésorerie, à 580 milliards. Comment l'empêcher de s'aggraver de 100 ou 200 milliards Nous devrions dire plutôt : comment le réduire? Car un déficit de 580 milliards est encore moins supportable pour une économie en recul que pour une économie en expansion. Le gouvernement ne pourra échapper à l'obligation de demander des impôts nouveaux ou de réduire les dépenses ou d'employer les deux méthodes à la fois.

Les débats à l'Assemblée n'indiquent pas que l'état d'esprit du Parlement ait changé. La tentation sera grande de recourir à une inflation plus ou moins directe, en se couvrant du prétexte que par ce moyen on pourrait déterminer une reprise de l'expansion. A cet égard, dans la situation où nous nous trouvons, le déficit et les dépenses publiques seraient impuissants. Nous ne souffrons pas d'une crise de sous-emploi, avec une capacité de production inutilisée. Notre capacité de production a été brusquement réduite et des obstacles physiques s'opposent au développement de l'activité. Dans ces conditions des revenus nominaux distribués par le canal du budget auraient pour seul effet de gonfier la demande et de précipiter la hausse des prix et l'inflation.

La rigueur financière ne signifie pas la rigidité. Dans le domaine des prix et dans celui du crédit, au contraire, des assouplissements au régime actuel s'imposent pour permettre aux entreprises de s'adapter aux conditions du marché et pour éviter que n'apparaissent des goulots d'étranglement et du chômage. La sévérité budgétaire n'en est que plus nécessaire.

LA DETTE PUBLIQUE peut encore augmenter

Mais elle gagnerait à être consolidée

Depuis trois mois les banques réduisent régulièrement leur portefeuille de bons du Tréser. Le dernier relevé montre qu'au 26 novembre elles ne détenaient plus en soit 65 de moins qu'au 31 août. Simultané-

prunt pour l'Algérie, avaient tendance à fléchir, sans doute à cause des retraits opérés par les ménagères désireuses de stocker des produits d'épicerie.

Ce double mouvement a fait craindre que le Trésor public ne se trouve de nouveau gêné quelques mois seulement après avoir recueilli sur le marché la somme de 320 milliards. Il n'en est fort heureusement rien.

Sans doute les rentrées dues à l'emprunt n'ont-elles pas mis le Trésor aussi à l'aise qu'on aurait pu l'espérer. Mais c'est précisément parce que les ban-

ques ont dû lui verser, avant le 22 novembre, le solde des souscriptions reçues par elles en septembre qu'elles ont réduit leur portefeuille de bons. Le Trésor n'a donc pas obtenu tout le surplus qu'il attendait de l'emprunt national; il a toutefois rempli ses caisses de façon fort appréciable. Les banques vont s'efforcer maintenant d'en faire autant, bien que le mois de décembre soit plus propice aux retraits de fonds

Fragilité de la trésorerie publique

Les opérations des dernières semaines ont en tout cas montré la fragilité de la trésorerie publique, qui repose en grande partie sur des capitaux « flottants » susceptibles de fuite rapide. La dette intérieure de l'Etat comporte en effet pour près de sa moitié (46 %) des bons du Trésor, dont le remboursement peut être exigé à court terme. Une menace permanente de retraits plane ainsi sur la trésorerie de l'Etat, que la méfiance du public mettrait singulièrement en danger.

dans l'histoire des finances françaises. Avant la première querre le Trésor n'empruntait qu'à long terme, et jusqu'au second conflit mondial la dette publique a compris surtout des emprunts à moyen et long terme. En 1938 la dette perpétuelle représentait 13 % de la dette intérieure et la dette à moyen ou long terme, 65 %, soit au total 78 %. Les bons du Trésor et les avances des instituts d'émission n'atteignaient alors que 20 % de la dette de

Ces proportions se sont inversées après la guerre. L'assèchement de la trésorerie publique et la méfiance des épargnants ont obligé l'Etat à solliciter davantage la Banque de France et à emprunter à court terme. Les entreprises et les particuliers. instruits par plusieurs dévaluations monétaires, n'ont plus accepté de confier leurs disponibilités que pour des durées très limitées. Et il a fallu attendre l'indexation des emprunts publics sur l'or ou les cours de Bourse pour voir renaître la confiance de l'épargne dans les opérations à long terme du Trésor.

Les bons du Trésor : près de la moitié de la dette intérieure

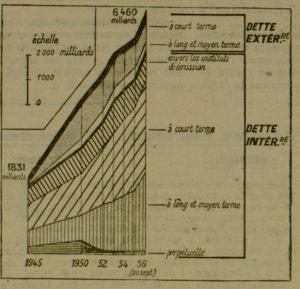
Le graphique ci-dessus traduit cette évolution. Il révèle la part croissante des emprunts à court terme dans la dette intérieure (46 % contre 40 % après la guerre) et la diminution progressive de la dette perpétuelle (2 % contre 10 %). La dette à moyen et long terme, qui avait perdu de son importance après la libération (25 % seulement en 1950), a de nouveau progressé avec le retour à la stabilité monétaire. Cette année elle a augmenté de plus de 400 milliards (86 milliards de bons d'équipement et 320 milliards d'emprunt national), atteignant 2 167 milliards, soit environ 40 % de la dette intérieure.

Les engagements du Trésor envers la Banque de France, qui s'étaient accrus jusqu'en 1953, ont fléchi depuis de plus de 200 milliards, au fur et à mesure des remboursements de l'avance spéciale consentie au gouvernement de M. Laniel. Ils ne représentent plus actuellement que 12 % de la dette intérieure, contre 28 % après la guerre et 21 % il y a trois ans.

Une évolution semblable s'est produite pour la dette extérieure. Quasi inexistante avant la dernière guerre (1,5 %), elle a crû à un rythme très rapide après la libération, passant en quelques années de 8 à 1 280 milliards. Même en tenant compte des dépréciations monétaires, elle est actuellement cinq fois plus élevée qu'en 1938. Elle tend cependant à diminuer en raison

Par GILBERT MATHIEU

compte courant que 945 milliards de bons, de l'amortissement des avances consenties par l'Export-Import Bank (en mobilisation ment on a appris que les dépôts des par- des contrats off shore) et du remboursement ticuliers dans les caisses d'épargne, après des emprunts obtenus des banques amériavoir stagné pendant l'émission de l'em- caines. La dette extérieure ne représente



plus que 15 % de la dette publique française, soit, en valeur relative, deux fois moins qu'il y a six ans.

Le Trésor convertit les fonds

Le trait dominant de cette évolution est le gonflement remarquable de la dette flottante depuis dix ans. Faute de pouvoir emprunter à long terme, l'Etat s'est résigné à recevoir pour une durée très limitée des capitaux que le Trésor a convertis en prêts à long terme à l'industrie. Cette mutation n'était évidemment pas sans danger. «La situation du Trésor, écrit fort justement M. Babau dans le rapport qu'il a présenté récemment au Conseil économique (1), finit par ressembler à celle d'une banque de dépôt, sur laquelle pèse théoriquement un risque permanent de retraits massifs de la

Si les porteurs de bons prenaient peur, l'Etat, obligé de rembourser, se verrait acculé aux mesures d'exception : blocage des dépôts ou limitation des rembourse-C'est un élément relativement nouveau ments. Le risque n'est pas illusoire : on l'a vu pendant les années d'inflation, où le volume des bons remboursés a progressé. Il est cependant moins grand qu'on ne l'imagine fréquemment. Car une partie seulement de la dette à court terme mérite le qualificatif de « flottante ».

Les banques sont en effet obligées depuis 1948 d'employer une partie de leurs dépôts (25 % actuellement) à l'acquisition de bons du Trésor. Pour que leurs souscriptions baissent il faudrait que les dépôts de leurs clients diminuent fortement, hypothèse exclue en période d'expansion économique. Un volume important de souscriptions se trouve de cette façon garanti au Trésor, Actuellement les banques détiennent en comptes courants 36 % du volume total des bons.

La dette « flottante » ne flotte guère

De même, les établissements publics et les instituts d'émission d'outre-mer - essentiellement la Caisse des dépôts, la Banque d'Algérie et la S.N.C.F. - ont l'habitude de confier leur disponibilités au Trésor, dont ils achètent les bons. Or leur portefeuille, fort important (20 % de la masse des bons), n'est pas sujet à des fluctuations soudaines, provoquées par exemple par un sentiment de panique. L'Etat contrôle suffisamment ces établissements pour y éviter tout mouvement de fonds trop brutal.

Les ressources plus limitées des départements et des communes qui sont placées en bons ne risquent pas davantage de varier brusquement. Au total ce sont donc près des deux tiers du volume des bons que l'Etat est à peu près sûr de voir renou-

La partie de la dette pouvant «flotter» concerne seulement l'autre tiers, détenu, lui, par les particuliers et les entreprises. Encore les bons « sur formule » achetés par ces souscripteurs ne sont-ils pas tous remboursables du jour au lendemain. Un tiers d'entre eux environ comportent une échéance fixe : un an ou deux ans. Seuls restent parfaitement liquides les bons à intérêt progressif de plus de trois mois, dont le montant s'accroît rapidement et atteignait au 31 août dernier 547 milliards (21 % du total des bons et 10 % de la dette

Le risque pour le Trésor de devoir rembourser une partie importante de ses dettes est donc finalement assez limité. Il faut toutefois reconnaître que si pour des motifs politiques ou économiques la moitié seule-ment des bons exigibles étaient subitement présentés au remobursement la trésorerie de l'Etat aurait sans doute bien du mal à y faire face sans recours spécial à la Banque de France. Une consolidation de cette dette paraît donc souhaitable. L'Etat devrait l'entreprendre dès que les circonstances financières le permettront.

Mais le danger de retrait des fonds ne doit pas faire oublier un autre inconvénient du gonflement de la dette publique : l'accroissement des ressources budgétaires nécessaires à son amortissement. Nous avons, cette année, consacré 242 milliards au paiement de l'intérêt des emprunts d'Etat; le projet de budget pour 1957 prévoit un accroissement de ces dépenses de 42 milliards (dont 16 pour le seul emprunt national). En cinq ans le coût du service de la dette a donc doublé, puisqu'il ne dépassait pas 132 milliards en

Cette charge, bien que lourde, ne paraît pas excessive si on la compare à celle d'avant guerre ou aux ressources consacrées par l'étranger au service de sa dette. En 1938 nous affections 17,5 % de nos dépenses budgétaires au paiement de l'intérêt des emprunts d'Etat (42 % en 1926, avant les dévaluations). Les dépréciations monétaires de l'après-guerre ont fait fondre la dette et ramené ce coût à 6 % du budget. En Angleterre il est proportionnellement deux fois plus élevé: 14 % des dépenses budgétaires « au-dessus de la ligne ».

Il faut, il est vrai, ajouter aux sommes que nous venons d'indiquer les ressources consacrées à l'amortissement proprement dit de la dette. En France la Caisse autonome d'amortissement, chargée depuis 1930 du remboursement de la dette publique, y a affecté l'an dernier 118 milliards et cette année 120 milliards environ (2). Au total plus de 360 milliards ont été consacrés cette année à l'intérêt et au remboursement de la dette publique.

Une autre comparaison avec l'avantguerre et l'étranger confirme la faiblesse relative de l'endettement du Trésor français. En 1913 notre dette publique s'élevait à près de 70 % du revenu national; en 1938 elle dépassait 117 % de ce revenu; actuellement elle n'en représente plus que 46 %, ainsi que le montre le tableau sui-

		publique	national	%
1913		32	46	69.5
1938	TO SEL S	420,5	360	117
1946		2 195	2 596	85
1952	1	4 831	10 540	46
1954		5 507	11 540	48
1955		5 751	12 800	44,9
1956		6 460	. 14 090	45,8

Aux Etats-Unis le montant de la dette publique s'élève à 87 % du revenu national; en Grande-Bretagne il atteint même 171 %. La conclusion est claire: la dette publique française n'a pas encore atteint - et de loin - le plafond économique à ne pas dépasser. Même budgétairement sa charge ne semble pas trop lourde. Seules des raisons financières - étroitesse du marché, conditions onéreuses d'emprunt expliquent que l'Etat n'y recoure pas davantage.

Or l'expérience de septembre dernier a prouvé que s'il y mettait le prix le Trésor pouvait attirer à lui des capitaux considérables, même à long terme. La tentation est grande désormais de voir les gouvernements financer par l'emprunt une partie des dépenses courantes. La distinction traditionnella gagnerait, semble-t-il, à être rappelée en ces périodes où l'Etat manque souvent d'argent : impôts pour les dépenses à fonds perdus, emprunts pour les investissements productifs.

Les règles de la politique ne sont, hélas! pas celles de la sagesse économique. Et bien malin qui pourrait distinguer dans les milliards qu'emprunte le Trésor ceux qui vont aux dépenses courantes et ceux qui vont à l'investissement.

(1) Ampleur et conséquences financières et monétaires du déficit budgétaire et des charges de trésorerie.
(2) Ce qui ne l'a pas empêché de verser en outre au Trésor un reliquat de 50 milliards, représentant l'excédent de ses recettes sur ses dépenses.

ve, time d'a la theuse », comment a tre vendues à volonté. L'huile d'arachide fait encore défaut par suite du stockage des bouteilles pleines, les litres vides étant, disent les mauvaises langues, remplis d'essence.

Le savon de toilette est offert à volonté.

LA FRANCE LEVE LE SECRET SUR SES RESSOURCES EN COMBUSTIBLES NUCLEAIRES

Appartenant jusqu'ici au domaine du secret, les chiffres des ressources de la France en combustibles nucléaires vien-

« C'est la première fois qu'une telle initiative est prise par un pays produc-teur d'uranium, et nous voulons espé-rer que cet exemple contribuera à amieliorer encore l'indispensable coopération internationale dans ce domaine », a dé-déclaré M. Georges Guille, secrétaire d'Etat à la présidence du conseil chargé des relations avec les Assemblées et de l'énergie atomique, avant de donner des précisions sur nos richesses d'uranium et de thorium.

Certitudes et promesses

Les ressources minières métropolitaines peuvent être évaluées entre 50 000 et 100 000 tonnes d'uranium en l'état actuel des connaissances, dont 10 000 tonnes déjà reconnues par investigations

A Madagascar la ressource actuelle-ment reconnue est de l'ordre de 1000 tonnes de thorianite, d'une teneur de 10 à 20 % en uranium et de 60 à 70 % en thorium. Quelque limitée que soit cette ressource, il reste que la France apparaît, pendant quelques années, comme l'un des principaux producteurs de thorium du monde, et le seul à produire des minerais riches.

La prospection des autres territoires

d'outre-mer n'a pas encore mis au jour de gisements exploitables; elle se développe au Sahara, en A.-E. F., en A.-O. F. et en Guyane. Des indices intéressants ont été signalés, mais il est encore trop tôt pour se prononcer sur leur valeur. 137 000 kilomètres carrés ont déjà été

Les usines de concentration chimique Les usines de concentration chimique construites ou en cours de construction sont actuellement les suivantes : usine de Geugnon (Saône-et-Loire), qui traite 50 000 tonnes de minerai par an, fournissant 500 tonnes d'uranium concentré.

Les usines d'Escarpière (Vendée) et de Bessines (Haute-Vienne) fourniront respectivement 400 tonnes et 450 tonnes d'uranium par an.

Les investissements réalisés directe-ment par le commissariat à l'énergie atomique dans le domaine minier sont actuellement de l'ordre de 12 milliards de francs, auxquels s'ajoutent les capi-taux investis par les sociétés de pros-pecteurs privés. Les usines de concentra-tions construites ou en cours représen-tent un effort d'investissement de l'or-dre de 4 milliards 500 millions.

Le prix de revient des concentrés chi-miques produits par le commissariat à l'énergie atomique est actuellement de l'ordre de 12 000 francs le kilo d'ura-

3 000 tonnes d'uranium en 1975

« Nous prévoyons, a conclu M. Guille, un objectif de production de l'ordre de 3 000 tonnes par an d'uranium à atteindre vers 1975 et assuré pour une part substantielle par le territoire métropoli-

» En plus des investissements déjà réalisés, ce programme nécessitera, en pre-mière approximation, des investisse-ments supplémentaires de l'ordre de 60 milliards. Ce programme d'investissements pourra être réexaminé dans le cadre de l'Organisation atomique européenne et être l'objet d'un effort euro-» Les effectifs nécessaires pour réaliser

ce programme peuvent être évalués très approximativement au triple de l'effectif 1975. dont 400 ingénieurs et 1 000 agents de maîtrise

» Ces besoins en personnel ainsi que les besoins en matériels et en matières premières pourront être couverts par les movens français et le seront évidem-ment d'une manière encore plus facile grâce à l'action commune des pays européens qui est envisagée aujourd'hui. »

• SEMAINE DE QUARANTE-CINQ HEURES EN ALLEMAGNE DE L'EST. — Le conseil des ministres de la République démocratique allemande a décidé d'introduire progressive-ment la semaine de travail de quarante-cinq ment la semanne de travan de quarante-cinq heures dans les usines d'Allemagne orientale à partir du 1st février. Dès le 1st janvier elle sera introduite à litre expérimental dans huit fabriques de machines.

• PAS DE RALENTISSEMENT DANS LA • PAS DE RALENTISSEMENT DANS LA SIDERURGIE. — Les difficultés d'approvisionnement en fuel n'ont pas eu d'effet sur la production d'acier de novembre. Celle-ct s'est élevée à 153 000 tonnes en France et 285 000 tonnes en Sarre. On s'attend que la production de 1956 dépasse celle de l'an dernier de 6 %.

L'ÉQUILIBRE DU MARCHÉ DE L'ÉPICERIE TEND A SE RÉTABLIR

La psychose de pénurie qui s'était emparée des consommateurs à la fin du mois d'octobre, en même temps que s'aggravait la tension internationale, disparaît peu à peu Du moins la saturation de la demande dont les principaux produits d'épicerie avaient fait les frais est-elle en voie de se réaliser, malgré la pénurie d'essence qui perturbe les trans-

Le sucre en poudre n'excite plus, de-puis quelques jours, la convoitise des ménagères, mais le sucre en morceaux est toujours très demandé. L'huile d'oli-ve, huile « à la tireuse », commencent à

Le savon de Marseille est encore rare. Quant au sel, victime d'un «rush» mys-térieux au milieu du mois de novembre,

on recommence à le trouver. Le riz, le chocolat, les conserves, le thé, le poivre, reprennent place sur les rayons des Le directeur d'une grande maison

d'épicerie parisienne nous a indiqué que ses ventes totales avaient augmenté de 80 % jusqu'au 21 novembre et de 50 % pour l'ensemble du mois. Depuis le début de décembre le pourcentage d'augmentation est tombé à 25-30 %.

Les difficultés de conditionnement (surtout pour l'huile), auxquelles se sont ajoutées celles du transport, ont seules empêché de mettre plus rapidement sur le marché les quantités supplémentaires de produits souvent excédentaires — comme le sucre et l'huile, et dont la comme le sucre et l'huile et l'en la comme le sucre et l'huile et l

pénurie n'a jamais causé d'inquiétude au stade de la production.

Il semble qu'en province le décalage qui s'est manifesté dans le déclenchement de la psychose par rapport à Paris existe encore pour la saturation des besoins.