Zeitschrift: Wissen und Leben
Herausgeber: Neue Helvetische Gesellschaft
Band: 25 (1922-1923)

Artikel: Reconstruction financière de l'Autriche
Autor: Salter, J.A.
DOI: https://doi.org/10.5169/seals-749952

Nutzungsbedingungen
Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Mehr erfahren

Conditions d'utilisation
L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. En savoir plus

Terms of use
The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. Find out more

Download PDF: 15.07.2025

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, https://www.e-periodica.ch

wirkliche Leben, die Geschichte nur Tatsachen" kennt. Wer aber nicht mit dem Marxismus die Grundlage des Lebens in der Wirtschaft und in allen geistigen und seelischen Phänomenen nur den „Überbau" erblicken kann, muss notwendig die Ziele anderswo suchen. Nicht die im Wirtschaftsleben Erfahrenen, sondern die Bahnbrecher und Träger des kulturellen Gewissens müssen das Recht schaffen und anwenden. Nicht der Sklave der Begriffe und der auf starren Begriffen aufgebauten Gesetze, nicht der vom römischen und auch nicht von irgendeinem anderen Gestrigen, das auch das Morgige sein will, Geschobene, sondern der alle Höhen und Tiefen des Lebens belauschende, die tiefsten Sehnsüchte des Menschen nachfühlende, der helfende und heilende Arzt und Wegweiser unserer zerrissenen Menschheit — dies ist der ideale, der wahrhafte Beruf des Richters. Das Platonische Wort variierend, nein deutend: „Die Philosophen sollten Richter und die Richter Philosophen sein!"

ZÜRICH GREGOR EDLIN

RECONSTRUCTION FINANCIÈRE DE L'AUTRICHE

PROGRÈS RÉALISÉS AU COURS DES QUATRE PREMIERS MOIS

Les protocoles de Genève constituant le programme de relèvement financier de l'Autriche ont été signés le 4 octobre 1922.

D'ordre essentiellement financier, le programme a pour but d'assurer en deux ans l'équilibre du budget autrichien et de permettre ainsi à l'Autriche de couvrir après cette date ses dépenses au moyen de ses seules recettes, sans avoir recours à l'emprunt ni à l'inflation.

Toutefois, comme il importait d'arrêter sans retard l'inflation monétaire et que l'équilibre du budget par la compression des dépenses et le relèvement des impôts ne doit être réalisé qu'à la fin de 1924, il fallait recourir à l'emprunt pour combler le déficit de la période intermédiaire. A cet effet, le programme prévoyait l'émission en Autriche des emprunts nécessaires aux besoins des premiers mois, il prévoyait aussi des emprunts extérieurs jusqu'à concurrence de 650 millions de couronnes

or (27 millions de livres sterling) pour le reste de cette période. La somme devait être garantie par les avoirs de l'Autriche (notamment les douanes et le monopole des tabacs), et, dans des proportions différentes, par les divers pays participant à l'œuvre de relèvement. La mise à exécution de l'ensemble du projet devait être placée sous la surveillance d'un Commissaire général responsable vis-à-vis de la Société des Nations. En outre une commission de contrôle avait reçu pour mission de veiller aux intérêt des Puissances garantes.

Si ce projet aboutit l'Autriche pourra édifier sa vie économique sur une base financière solide. Nul plan d'un caractère purement financier ne saurait évidemment résoudre complètement le problème autrichien. Il est indispensable que l'Autriche ne dépense pas plus qu'elle ne gagne, par ses exportations visibles et invisibles; pour l'instant il est difficile de dire dans quelles mesures le peuple autrichien devra modifier sa manière de vivre et son activité pour s'adapter au nouvel état de choses.

L'existence d'une base financière solide est la condition essentielle de tout relèvement, car tant que le budget ne sera pas équilibré et que la monnaie restera dépréciée, aucun développement économique normal n'est possible. Cette base une fois établie, les accords économiques et le développement des relations commerciales de l'Autriche avec les autres pays contribueront sans doute à l'amélioration de la situatuon générale, mais en dernière analyse c'est au peuple autrichien qu'il appartient de résoudre le problème.

Le trait caractéristique du plan de la Société des Nations, c'est d'assurer cette base financière. Lorsque le budget sera équilibré, si le Conseil estime que la stabilisation des finances autrichiennes est désormais assurée, les fonctions du Commissaire-général cesseront sans que disparaisse le contrôle des recettes dévolues au service de l'emprunt.

On peut distinguer dans la mise à exécution du programme de relèvement qui doit s'étendre jusqu'au 31 janvier 1924, trois périodes principales:

1° la période antérieure aux négociations relatives aux emprunts extérieurs (d'octobre 1922 à janvier 1923 environ);

2° la période au cours de laquelle les emprunts extérieurs

seront négociés et conclus (elle peut s'étendre sur une grande partie de l'année 1923);

3° la période allant jusqu'à la fin de 1924, c'est-à-dire jusqu'au moment où le budget devrait être équilibré.

La première période s'est terminée par la réunion du Conseil de la Société des Nations et du Comité du Conseil pour l'Autriche, du 24 janvier au 3 février 1923.

La présente étude se propose d'exposer les progrès réalisés entre la signature des protocoles et le 3 février.

VOTE DES LOIS AUTRICHIENNES

a) Loi de reconstitution.

Aux termes du protocole III, l'Autriche était invitée à: «établir dans un délai d'un mois en collaboration soit avec le Commissaire-général, soit avec une délégation provisoire du Conseil de la Société des Nations, qui pourrait être nommée à cette fin, un programme de réformes et d'assainissement à réaliser par étapes et destiné à permettre à l'Autriche de rétablir un équilibre permanent de son budget dans un délai de deux ans.»

La délégation nommée à cet effet comprenait les membres du Comité financier de la Société des Nations qui avaient élaboré le projet principal. Cette délégation, arrivée à Vienne le 17 octobre, a poursuivi ses travaux sans interruption, avec quelques changements dans sa composition, jusqu'au 15 décembre, date à laquelle le Docteur Zimmerman, Commissaire-général, est entré en fonctions.

Le gouvernement autrichien prépara un projet de loi de reconstitution comportant d'une part des dispositions destinées à réaliser des économies (réformes administratives, réorganisation des entreprises de l'Etat) et d'autre part, des dispositions relatives à la création d'impôts nouveaux (relèvement des droits de douane, impôts de consommation, impôts directs et impôts sur les transactions commerciales). Les différents articles de ce projet après avoir été amendés au cours de la discussion furent acceptés par la délégation et la loi fut votée le 3 décembre par le Parlement autrichien à la majorité des voix. En outre, la délégation et le gouvernement établirent d'un commun

accord un programme détaillé fixant le maximum des dépenses autorisées pour chaque chapître du budget et le chiffre des prévisions budgétaires pour les différentes périodes jusqu'à l'équilibre du budget.

Les dépenses approuvées dans ce programme sont fixées aux taux suivants, qui montrent pour chaque semestre la diminution progressive des dépenses:[1])

janvier	1923	568,7	millions de couronnes-or par an
juillet	„	535,8	„ „ „ „ „ „
janvier	1924	477,9	„ „ „ „ „ „
juillet	„	438,9	„ „ „ „ „ „
décembre	„	350,0	„ „ „ „ „ „

Les recettes prévues pour l'année 1924 dépassent ce dernier chiffre, mais il est difficile de calculer le rendement des nouveaux impôts, aussi a-t-on laissé une certaine marge, grâce à laquelle le programme, s'il est convenablement exécuté, permettra d'arriver à l'équilibre budgétaire vers la fin de 1924.

b) Loi des pleins pouvoirs.

Le gouvernement autrichien était également invité «à présenter immédiatement au Parlement autrichien un projet de loi qui, pendant deux ans, donnera à tout gouvernement qui sera alors aux affaires, pleins pouvoirs pour prendre dans les limites de ce programme toutes mesures qui, à son avis, seront nécessaires en vue d'assurer à la fin de cette période le rétablissement de l'équilibre budgétaire sans qu'il soit nécessaire de recourir ultérieurement à une sanction nouvelle du Parlement».

Cette loi devait être nécessairement une loi constitutionnelle, votée à la majorité des deux-tiers, après entente avec les partis de l'opposition. Sous sa forme définitive, elle crée un Conseil de Cabinet extraordinaire composé de membres du gouvernement et de vingt-six membres élus par le Conseil national, de façon à représenter les différents partis politiques proportionnellement à leur importance numérique. La plupart des mesures d'application peuvent être prises directement par le gouvernement. Toutefois, quelque-unes d'entre elle, les plus importantes, comme d'ailleurs toutes les modifications du programme qui

[1]) Sans tenir compte des subventions aux administrations locales qui s'élèvent en janvier 1923 à 30 millions de couronnes-or, somme compensée par une augmentation correspondante de recettes prévues.

seraient jugées nécessaires par le gouvernement doivent être approuvées par le Conseil de Cabinet. Néanmoins, les débats ne devront jamais dépasser huit jours, et, dans certains cas, trois jours.

Le Conseil de la Société des Nations adopta le 1er février, au sujet de l'application de cette loi, la résolution suivante:

«Le Conseil est persuadé que pour autant que des mesures de réformes doivent être soumises en vertu des dispositions de la loi constitutionnelle au Conseil de Cabinet extraordinaire, cette procédure ne saurait être un motif pour retarder ou rendre moins efficaces les décisions nécessaires à l'exécution rapide du programme de réformes. Il fait appel à l'esprit de concorde et au patriotisme des membres du Conseil pour seconder activement le gouvernement dans la lourde tâche qu'il a courageusement assumée. C'est par un labeur obstiné et par une entente indissoluble, c'est en faisant tous usages de leurs droits, en pleine conscience de leurs responsabilités qu'ils assureront le succès de l'œuvre comme en donnant ou en faisant donner au gouvernement tous les pouvoirs qui pourraient être nécessaires.»

Le Parlement autrichien a également adopté certaines lois subsidiaires qui sont analysées dans le rapport de la délégation et il a ratifié les protocoles de Genève.

NOUVELLE BANQUE D'ÉMISSION

Un des points essentiels du projet de la Société des Nations était l'arrêt de toute émission de papier-monnaie pour les dépenses de l'Etat et la création, à cet effet, d'une nouvelle banque d'émission indépendante du gouvernement et ayant seule le droit d'émettre des billets de banque.

Les lois nécessaires, y compris les statuts de la banque, ont été votées par le Parlement, le 14 novembre 1922. L'inflation dûe aux émissions de billets par le gouvernement a cessé le 18 novembre. Le capital prévu de 30 millions de couronnes-or a été dûment souscrit et la nouvelle banque a ouvert ses guichets le 2 janvier de cette année.

Elle fonctionne sous la surveillance d'un Conseil d'administration qui ne comprend aucun fonctionnaire; à l'exception

de son président, le Dr. Reisch, tous les membres sont élus par les actionnaires.

Les opérations de la banque sont exclusivement commerciales. Ni le gouvernement fédéral, ni les provinces, ni les municipalités n'ont le droit d'émettre du papier-monnaie. Ils ne peuvent pas davantage, soit directement, soit indirectement, avoir recours pour leurs besoins propres aux fonds de la banque, à moins de verser en or ou en devises, la contre valeur, au change du jour, des sommes reçues.

L'émission des billets sera maintenue dans des limites fixes. La couverture métallique sera portée progressivement de 20 à 33⅓ pour cent; elle ne devra pas toutefois s'appliquer à la part de circulation fiduciaire qui représente les avances consenties ultérieurement à l'Etat par l'ancienne banque d'Autriche-Hongrie.

Le premier bilan de la nouvelle Banque témoigne d'une situation satisfaisante. En face d'un passif de 4,471 milliards (circulation fiduciaire 4,054 milliards, comptes courants 417 milliards on trouve un actif réalisable de 1,195 milliards en or et de devises). Le porte-feuille commercial est de 732 milliards. Le chiffre des Bons du Trésor reste inchangé à 2,558 milliards, comme lors du dernier bilan de l'ancienne Banque. La réserve en or et en devises étrangères s'élève donc à 26,7 % du passif, c'est-à-dire 6,7 % de plus que le pourcentage statutaire. Pour des motifs d'ordre technique, la situation réelle est meilleure que celle indiquée par les chiffres. Ce résultat est dû à l'absorption par la nouvelle Banque de la « Centrale des Devises », organisation autrefois distincte et dépendant du gouvernement, grâce à laquelle les opérations de change étranger étaient centralisées et contrôlées. Par suite du retour de la confiance, l'offre de devises étrangères, à un cours stabilisé dans les limites étroites, a largement dépassé la demande. « L'horreur de la couronne » a fait place à « la chasse à la couronne ». Les valeurs et les devises étrangères thésaurisées par les particuliers ont revu le jour et ont été converties en couronnes.

Les opérations de commerce, jusque-là effectuées en devises étrangères, ont recommencé à s'effectuer en couronnes autrichiennes, devenues maintenant l'une des monnaies les plus

stables de l'Europe. La valeur-or de la monnaie en circulation n'ayant pu suffire aux besoins du marché, il a fallu procéder à une nouvelle émission de couronnes-gages; cette fois, par une réserve supplémentaire d'or ou de devises étrangères. Ainsi les quatre mille milliards de billets en circulation au mois de janvier, se trouvaient avoir une couverture supérieure à celle de 3,000 milllards, en circulation en novembre, La valeur des réserves de la « Centrale des Devises » a passé de 700,000 livres sterling en octobre à une somme qui n'était pas inférieure à quatre millions de livres sterling à la fin de l'année.

SITUATION FINANCIÈRE

Au cours de la période que nous résumons ici les dépenses du gouvernement autrichien ont été couvertes uniquement au moyen des ressourses intérieures.

Jusqu'au 18 novembre, les anciennes méthodes d'inflation continuèrent d'être appliquées; le gouvernement empruntait à la banque, qui augmentait dans des proportions équivalentes ses émissions de billets. Mais le regain de confiance provoqué par la mise en œuvre du programme de la Société des Nations a permis au gouvernement autrichien d'éviter pendant cette période les inconvénients de l'influation, c'est-à-dire, la diminution de la valeur d'échange ou du pouvoir d'achat de la couronne. En fait, de nouvelles émissions de billets étaient nécessaires afin d'empêcher un relèvement trop brusque de la couronne ce qui aurait eu des conséquences désastreuses au point de vue économique. En effet la diminution antérieure de la valeur d'échange de la couronne avait été plus rapide que l'accroissement du nombre de billets. Au début de septembre 1922 la valeur-or de la monnaie autrichienne en circulation ne représentait que 10% de cette même valeur en 1919.

Toutefois, l'inflation à la longue aurait produit ses effets habituels; quand on y renonça le 18 novembre, il devint nécessaire de recourir à l'emprunt intérieur. Le gouvernement réussit à recueillir, avant le 16 janvier, 50 millions de couronnes-or au moyen de Bons du Trésor à 8%, à six mois, libellés en dollars et garantis par les recettes brutes des douanes et du monopole des tabacs. Ces 50 millions venaient d'ajouter d'une

part au 30 millions de couronnes-or également souscrites et destinées à constituer le capital de la nouvelle Banque d'émission. D'autre part, aux 18 millions se couronnes-or, provenant de l'emprunt forcé. Grâce à des appels au crédit et à une opération qui portait sur 7 millions et demi de couronnes-or, représentant la valeur d'une encaisse-or détenue par l'Etat, le déficit a été couvert jusqu'à la fin du mois de janvier. Restait encore le solde de certains crédits consentis en 1922 par les gouvernements français, italien et tchécoslovaque; ce solde se montait à un total d'environ 630 milliards de couronnes-papier. C'est avec ces fonds et certaines autres ressources restreintes que le gouvernement autrichien doit faire face à ses besoins jusqu'à ce qu'il puisse disposer du produit des emprunts extérieurs à court terme.

CONTRÔLES ET REFORMES

Les premières mesures de contrôle ont été établies par la délégation provisoire de la Société des Nations. A cet effet, un compte spécial pour les recettes brutes des douanes et du monopole des tabacs, a été ouvert le 9 décembre. Le produit de toutes les opérations de crédit réalisées par le gouvernement est versé à un second compte et également soumis au contrôle. En outre, les autorités chargées du contrôle reçoivent toutes les semaines un relevé statistique des recettes brutes des douanes et du monopole des tabacs, des opérations effectuées par la « Centrale des Devises », des opérations de la Banque, de la situation de la Trésorerie, des recettes et des dépenses totales de l'Etat, par ministère, ainsi que des prévisions hebdomadaires des dépenses. Ces renseignements permettent d'apprécier dans quelles mesures il est nécessaires de prélever des fonds sur les comptes soumis au contrôle.

En attendant l'arrivée du Commissaire général, les réformes administratives que le gouvernement autrichien avait accepté d'introduire ne pouvaient faire l'objet que de mesures préliminaires. Toutefois, les tarifs des chemins de fer et les taxes postales ont été relevés en octobre et, en raison de la stabilité de la couronne, ces opérations ont été, pour la première fois, réelles. Le nombre des fonctionnaires a été réduit d'environ dix mille, au cours des mois d'octobre et de novembre.

Le 12 décembre, la nomination du Dr. Zimmerman, bourgmestre de Rotterdam, en qualité de Commissaire-général, a été rendue publique. Arrivé à Vienne, le 15 décembre, il a assumé ses fonctions le lendemain, et examiné en détail avec le Gouvernement autrichien la question des réformes. Le Gouvernement autrichien et la Délégation avaient convenu que 100,000 fonctionnaires seraient licenciés avant le 1er juillet 1924, soit 25,000 avant le 1er janvier 1923 et 25,000 à chaque semestre suivant: A peu de choses près, la première partie de ce programme a été réalisée. Le 31 décembre, 23,551 fonctionnaires avaient été congédiés et le 13 janvier 1923, ce chiffre s'élevait à 25,494.

Le Dr. Zimmerman estime toutefois que cette partie du programme de réformes, dont la réalisation deviendra de plus en plus difficile, exige un remaniement complet si l'on ne veut pas désorganiser tous les services administratifs. Il faudrait supprimer certains bureaux et en réunir certains autres, mettre fin à tout double emploi et simplifier les formalités trop compliquées. Le Dr. Zimmerman désire ramener à huit les dix ministères actuels et fondre dans une seule administration les Postes, les Télégraphes et les Téléphones. Il voudrait aussi confier à la même autorité le soin de veiller aux réformes administratives générales et à la réduction du nombre des fonctionnaires. Sur ce point, le Conseil a adopté la résolution suivante:

«Tout en constatant, comme il l'a fait, l'importante réduction du nombre des fonctionnaires déjà obtenue, le Conseil croit de son devoir d'attirer l'attention sur le passage du rapport du Commissaire-général dans lequel celui-ci signale que, pour être utilement continué, ce mouvement de compression exige des mesures radicales de réorganisation et de simplification des rouages administratifs et que ces réformes doivent être exécutées hardiment et, autant que possible, par le moyen d'une concentration des pouvoirs administratifs.»

Budget. Avant l'arrivée du Dr. Zimmerman l'entente s'était faite entre la Délégation et le Gouvernement autrichien sur un projet de réduction progressive des dépenses destiné à ramener en 1925 le budget à 350 millions de couronnes-or. Ce projet prévoyait au début un déficit moyen de 339 milliards par mois pour la période janvier-juin 1923. Comme les réformes administratives ne pouvaient donner leur plein rendement, au

point de vue budgétaire, dès le commencement du premier semestre, le Dr. Zimmerman a approuvé un budget spécial pour le mois de janvier prévoyant un déficit de 404 milliards. Le budget de 1923 préparé par le Gouvernement autrichien a été strictement maintenu dans les limites fixées par la Délégation.

Revenus affectés en garantie. Les revenus affectés en garantie et provenant des douanes et du monopole des tabacs ont été, comme on l'a vu plus haut, versés depuis le 9 décembre, à un compte spécial sur lequel aucune somme ne peut être prélevée sans l'autorisation du Commissaire-général. Les recettes se répartissent de la façon suivante:

	Douanes	Tabacs	Total
	(en milliards de couronnes-papier)		
Octobre 1922	57	106	163
Novembre „	63	116	179
Décembre „	58,3	86,8	145,1
Janvier 1923	68	102	170

Il convient de remarquer combien ces relevés sont satisfaisants pour le raffermissement de la garantie affectée à l'emprunt de 650 millions de couronnes pour la reconstitution de l'Autriche. A l'époque où le programme avait été élaboré, on estimait que ces recettes atteindraient seulement:

Douanes	Tabacs	Total
(en milliards de couronnes-papier)		
50	50	100

mais les quatre derniers mois accusent une moyenne de 164 milliards de couronnes-papier par mois, qui dépasse donc de plus de 50% les prévisions.

Arrangements préliminaires en vue de l'émission des emprunts extérieurs. Aux termes des protocoles de Genève, la Grande-Bretagne, la France, l'Italie et la Tchécoslovaquie ont garanti à elles quatre 84% du montant total de l'emprunt de 650 millions de couronnes-or.

Depuis lors, la Belgique s'est engagée à en garantir 2%, l'Espagne 4% et la Hollande 1%. La Suisse a pris les dispositions nécessaires pour fournir une contribution de 20 millions de couronnes-or équivalant à une garantie de 3%. Des négo-

ciations sont en cours avec la Suède, le Danemark et la Norvège pour le solde.

Les membres de la Commission de Contrôle des Puissances garantes se sont réunis à Genève du 23 au 25 novembre pour discuter la forme qu'il convenait de donner aux lois de garantie que devaient adopter les différents Gouvernements. Depuis lors, des lois ont été votées par les Parlements belge, britannique, français et tchécoslovaque et par les Chambres suisses; un décret royal autorisant l'emprunt a été promulgé en Italie.

La Commission de Contrôle s'est réunie de nouveau à Paris le 29 janvier et a autorisé les Représentants de l'Autriche à procéder immédiatement, dans des conditions nettement définies, à l'émission du premier emprunt à court terme, dont le montant ne doit pas dépasser trois millions et demi de livres sterling.

Conditions du premier emprunt extérieur (à court terme). Il est intéressant de souligner les conditions de l'emprunt de 3½ millions de livres sterling, émis sous forme de Bons du Trésor autrichien à un an; en effet, il servira de préliminaire à l'emprunt à long terme de 650 millions de couronnes-or qui en permettra le remboursement.

L'émission sera répartie approximativement de la manière suivante:

En Grande-Bretagne	£:	1,800,000
En France	Frs. français	60,000,000
En Suisse	Frs. suisses	5,000,000
En Hollande	Fl.	6,000,000
En Belgique	Frs. belges	8,500,000
En Suède	Cour. suédoises .	1,600,000

Comme il a déjà été dit, le remboursement de cet emprunt et de celui que le gouvernement autrichien a contracté en Italie, en France et en Tchécoslovaquie doit se faire avec le produit de l'emprunt de 650 millions de couronnes-or et sera garanti par les recettes des douanes et du monopole des tabacs qui seront directement versées sur un compte spécial placé sous le contrôle du Commissaire général, responsable du prélèvement nécessaire au service des intérêts et de l'amortissement.

Les estimations premières sur le produit de ces gages étaient de cent milliards de couronnes-papier par mois. Ainsi les pré-

visions étaient suffisantes pour couvrir trois millions et demi de livres sterling par an et par conséquent pour assurer les intérêts et l'amortissement d'emprunts ne dépassant pas 650 millions de couronnes-or. Or, les recettes des quatre premiers mois ont produit 164 milliards au lieu de cent, ce qui correspond à une somme de 5 millions de livres sterling par an.

L'actif de l'Autriche fournit donc des garanties amplement suffisantes pour le service de emprunt projeté, à condition toutefois que la situation de l'Autriche dans le domaine financier et politique reste stable.

Il convient d'ailleurs de se rappeler, dans l'évaluation des risques, que les Puissances garantes, et en particulier la Grande-Bretagne, la France, l'Italie et la Tchécoslovaquie ont le plus grand intérêt à maintenir une stabilité qui seule peut empêcher les prêteurs de recourir aux garanties dont ces Puissances ont assumé la responsabilité.

L'emprunt à court terme jouit d'une garantie de 100%. En effet, les Puissances garantes ont convenu d'augmenter dans les proportions nécessaires la garantie qu'elles ont accordée, « conformément aux protocoles » à l'emprunt à court terme de façon à porter le total de ces garanties partielles à 100% de l'emprunt.

Les garanties pour l'emprunt à court terme seront donc:

Grande-Bretagne	24 ½ %
France	24 ½ %
Tchécoslovaquie.	24 ½ %
Italie	24 ½ %
Belgique	2 %

Les garanties de l'Espagne et de la Hollande n'interviendront que plus tard lorsqu'il s'agira d'émettre avec la participation de la Suisse un autre emprunt.

Au cas où l'actif autrichien serait insuffisant, les prêteurs qui seront obligés de recourir à la garantie n'auront pas à s'adresser aux différents gouvernements. Ceux-ci ont déjà, avant même l'émission de l'emprunt, déposé des bons collatéraux auprès de la Banque nationale suisse. Si la nécessité s'en présentait, ces bons seraient automatiquement convertis en espèces. Le prêteur ne court pas davantage le risque des fluctuations du change. La fraction de l'emprunt émise en Grande-Bretagne le sera en livres sterling; l'intérêt et le remboursement seront

également effectués en livres sterling (les bons collatéraux mis en dépôt par tous les gouvernements garants seront libellés en livres sterling, ces gouvernements prenant à leur charge les risques résultant du change). De même, la fraction émise en France sera libellée en francs français, les intérêts et le remboursement seront effectués en francs et les bons collatéraux déposés par tous les pays garants seront également libellés dans cette même monnaie.

Enfin, le Commissaire général de la Société des Nations et la Commission de Contrôle, composée des représentants des gouvernements garants, veilleront toujours à ce que l'actif affecté à la garantie de l'emprunt soit assuré et suffisant.

Il convient d'ajouter que les détenteurs des Bons du Trésor à douze mois auront le droit de les convertir en titres de l'emprunt ultérieur à long terme. Les pourparlers relatifs à l'émission de cet emprunt suivront probablement de peu l'émission de celui à court terme.

SITUATION GÉNÉRALE AU POINT DE VUE ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

L'Autriche n'a pas pu éviter une crise industrielle et un chômage qui en est la conséquence. Au cours du dernier trimestre de 1922, le nombre des chômeurs a passé de 57,849 à 120,525 en décembre. Ceci avait d'ailleurs été prévu et lorsque le Conseil a adopté le programme de reconstruction de l'Autriche, il a insisté spécialement sur un passage du rapport du Comité financier rappelant que l'Autriche avait vécu jusqu'ici d'emprunts publics et privés, qui sont devenus, volontairement ou non, des dons et demandant que les nouvelles avances fussent affectées à la restauration des finances publiques et non, comme par le passé, aux besoins de la consommation courante; ce rapport faisait remarquer que l'Autriche serait donc tenue à l'avenir de ne pas consommer plus que ce qu'elle serait en mesure de produire et qu'elle devait, en définitive, accepter de traverser une période de transition pénible ou bien sombrer dans la misère et la famine.

Lors de la dernière session du Conseil, le Chancelier a insisté sur la nécessité pour l'Autriche de conclure des traités

de commerce afin de surmonter la présente crise économique et industrielle. De son côté, M. Zimmerman, a souligné l'étroite relation qui existe entre les forces économiques et les forces financières dans l'œuvre de reconstitution. Sur la proposition de M. Pospisil, représentant de la Tchécoslovaquie, le Conseil a adopté à l'unanimité la résolution suivante:

„Le Conseil recommande de hâter la conclusion des traités de commerce avec l'Autriche et de domner la plus grande extension possible, dans le cadre du traité de paix, aux engagements déjà existants."

Dans l'intervalle, la mise en œuvre des réformes financières n'a pas manqué d'exercer une influence favorable dans le pays. Alors que la plupart des devises européennes subissaient des oscillations sérieuses, le change autrichien est demeuré stable. Malgré une légère hausse au mois de janvier par rapport au mois précédent, le coût de la vie a diminué considérablement depuis le début de l'automne de l'année dernière, comme le montrent les chiffres suivants:

Octobre	diminution	de	8%	par	rapport	au	mois	précédent
Novembre	«		6%	«	«	«	«	«
Décembre	«		3%	«	«	«	«	«
Janvier	augmentation		1%	«	«	«	«	«

Les dépôts dans les caisses d'épargne ont accusé une augmentation notable. Voici les chiffres par lesquels elle se traduit:

fin septembre	21,2	milliards
« octobre	35,6	«
« novembre	60,4	«
« décembre	88,5	«
« janvier	124,3	«

La couronne étant demeurée stable, ces chiffres représentent un accroissement de valeur réelle et témoignent en outre du retour de la confiance nationale.

Le relèvement financier de l'Autriche n'est pas encore atteint, la route qui y mène est longue, difficile et pénible, mais on peut constater que l'Autriche en a franchi la première étape avec succès.

GENÈVE

Sir J. A. SALTER
Directeur de la Section économique et financière.