

CONSIDERATIONS SUR L'ATTITUDE DE L'ETAT VIS-A-VIS D'UN DEFICIT BUDGETAIRE CONJONCTUREL.

Prof. F. NEUMARK

*Professeur à la Faculté des Sciences
Economiques d'Istanbul*

A. — REMARQUES INTRODUCTRICES

I. — Le fait que les rapports entre les finances publiques et le cycle économique ont été presque négligés par les recherches scientifiques d'avant-guerre, tandis qu'ils rencontrent de nos jours — et surtout depuis la « crise économique mondiale » des années 1929 et s. — un intérêt toujours croissant, s'explique par les trois facteurs suivants :

D'abord, la force extraordinaire des dépressions économiques récentes a entraîné des répercussions particulièrement larges et profondes sur les budgets. Ensuite, l'économie publique joue aujourd'hui un rôle bien plus important qu'autrefois, ce qui se manifeste dans le fait que dans les grands pays avancés, la part des finances publiques au revenu national a augmenté d'un cinquième jusqu'à la moitié ou même plus. Et enfin, les recettes et dépenses publiques accusent de nos jours une sensibilité conjoncturelle fort supérieure à celle d'avant-guerre.

Il nous est impossible d'insister dans cette étude sur les facteurs multiples qui, de leur part, ont causé les phénomènes que nous venons d'indiquer [1]. Qu'il suffise de faire simplement mention des

[1] Cf. e.a. *Neumark* : *Konjunktur und Steuern*, Bonn 1930, et du même auteur : *Der öffentliche Haushalt in der Krise*, « *Wirtschaftskurve* », Frankfurt, X, 1931, pp. 150 et s. — *Fick* : *Finanzwirtschaft und Konjunktur*, Jena 1932. — *Lescure* : *Des crises générales etc.*, 4 éd. Paris 1932, pp. 248 et s.

modifications structurelles intervenues dans les systèmes fiscaux et la technique d'imposition d'une part, de l'accroissement des dépenses publiques pour des buts économiques et sociaux de l'autre. En tout cas, on constatera que — au moins dans les pays industriels — une dépression économique a la tendance nette de mettre en doute l'équilibre budgétaire par l'effet simultané d'une diminution des recettes — surtout des rendements fiscaux — et d'une augmentation de certaines dépenses, phénomènes dont le premier se produit d'une façon quasi automatique, tandis que le dernier s'impose à l'Etat moderne pour des considérations impérieuses d'ordre social et politique.

Au fond, les changements structurels des finances publiques — changements ayant un côté quantitatif et un côté qualitatif — sont une expression significative du fait que les bases matérielles et idéologiques de notre ordre économique se trouvent dans un état de transformation [2]. Le renforcement et l'élargissement des tendances interventionnistes ne peuvent manquer de se manifester aussi dans le domaine des finances publiques [3] et les répercussions budgétaires de l'étatisme favorisent ou nécessitent, de leur part, des interventions ultérieures sur une échelle toujours plus vaste. Quoiqu'il y ait encore des théoriciens qui affirment que seul un retour aux règles « classiques » du libéralisme pourrait amener des conditions économiques d'une solidité durable, la plupart des peuples semblent être convaincus de ce que l'interventionnisme de l'Etat soit indispensable, parce que rien que l'Etat serait à même de « diriger » la

Laufenburger : Fluctuations économiques et rendements fiscaux, «Revue d'Economie Pol. » 1934, pp. 12 et s. — *d'Albergo* : Della sensibilità delle imposte in rapporto alle fluttuazioni economiche, «La Riforme sociale», vol. XLV, 1934, pp. 532 et s. — *Pugliese* : Crisis economicas y finanzas publicas, «Revista de Economica Politica» (Universidad Nacional de Tucuman), I, 1939, pp. 49 et s. — *Masoin* : Rapport général sur «Les Finances Publiques et la Conjoncture». présenté au Congrès de Bruxelles (1939) de l'Institut International de Finances Publiques.

[2] Cf. *Neumark* : Neue Ideologien der Wirtschaftspolitik, Wien, 1936.

[3] V. le livre remarquable de *Laufenburger* : L'Intervention de l'Etat en matière économique, Paris 1939. De plus, *Sultan*: Staatswirtschaft und Konjunktur, «Journal de Stat. et Rev. Ec. Suisse», 1936 pp. 573 et s.

vie économique et sociale dans une direction tenue pour souhaitable par une majorité plus ou moins compacte de la population.

2. — Or, depuis quelque temps, on a appris que la politique financière de l'Etat peut être utilisée comme l'instrument fort efficace d'une telle politique économique interventionniste. C'est avant tout en temps de dépression économique que l'Etat, selon cette opinion nouvelle, ne devrait pas se contenter d'une attitude plus ou moins indifférente, ni suivre une « politique d'adaptation aux données » mais qu'il lui faudrait employer, sciemment et conformément aux doctrines nouvelles, la gestion des finances publiques pour influencer l'activité économique afin de préparer ou créer les conditions essentielles pour un redressement économique.

Insistons sur ce fait que la nouvelle « théorie du déficit conjoncturel et de la mise en équilibre cyclique du budget » formant le sujet principal de nos explications suivantes est née dans le « climat » de la crise économique, ce qui fait largement en comprendre les traits caractéristiques. De plus, cette théorie est un indice de ce que la science des finances qui dans beaucoup de pays avait, au cours du siècle dernier, subi un procès d'« autonomisation » suivi souvent d'un rapprochement de la jurisprudence, est en train de revenir à son point de départ, voire de « s'économiser ». En effet, ce n'est pas par hasard que la plupart des auteurs qui préconisent les nouvelles idées sont des économistes plutôt que des financiers ; en tout cas, il convient d'admettre qu'en général, les représentants de la théorie de conjoncture et — et ce qui revient d'ailleurs souvent au même — des doctrines monétaires et de crédit, se sont occupés le plus sérieusement de notre problème.

Aussi n'est pas non plus surprenant que la question même de savoir quelle devrait être l'attitude de la politique financière de l'Etat vis-à-vis des fluctuations conjoncturelles, accuse de plus en plus un aspect économique.

Au commencement, on s'est demandé seulement comment le fisc pourrait se protéger des troubles budgétaires actuels provoqués par le cycle économique. Ensuite, on a étudié les chances de succès d'une politique financière « préventive », voire d'une politique susceptible d'éviter des troubles futurs. Et enfin, on est arrivé à la conclusion qu'il serait désirable et possible de se servir de la politique budgétaire pour atténuer ou même écarter les fluctuations cycliques

mêmes, essayant ainsi de diriger les efforts financiers non plus contre les symptômes et conséquences, mais contre la cause même du mal [4]. Evidemment, en visant à ces dernières fins, la politique financière de l'Etat commence à dépasser son domaine spécifique et à s'amalgamer avec la politique économique générale dont elle devient ainsi une partie intégrante.

C'est au cours de cette évolution que tout spécialement la théorie de l'équilibre budgétaire a changé de caractère, qu'elle a cessé d'être regardée comme étant exclusivement du ressort de la science de finances pour être incorporée dans un système économique «dynamique».

Dans le suivant, nous donnerons d'abord une esquisse des doctrines nouvelles du «déficit conjoncturel», pour nous livrer ensuite à une analyse critique de leurs idées fondamentales.

B. — LA NOUVELLE THEORIE DU DEFICIT BUDGETAIRE CONJONCTUREL.

I. — De même que pour l'entreprise privée — au moins dans l'économie capitaliste — la rentabilité, autrement dit : la réalisation d'un bénéfice net, est une condition essentielle et indispensable pour la marche continuelle de ses affaires, l'idée à la base de l'économie publique c'est l'équilibre des recettes et dépenses.

En effet, l'importance institutionnelle du budget de l'Etat repose sur ce qu'il est un instrument des plus efficaces pour assurer la réalisation rationnelle de cet équilibre [5] laquelle forme la fonction principale du budget. Ajoutons que depuis longtemps, la théorie financière a mis en relief la distinction entre un équilibre

[4] Cf. dans ce sens par exemple *Harrod: The Trade Cycle*, Oxford 1936, p. 179. — *Burkheiser: Grenzen des Staatskredits*, Berlin 1937, p. 44. — *Pedersen: Einige Probleme der Finanzwirtschaft*, «Weltwirtschaftl. Archiv», vol. 45, 1937, p. 478 et pass. — *Gestrich: La tradition et le progrès dans la politique financière*, «Revue Ec. Intern.» juillet 1938, p. 7 et s.

[5] Cf. *Neumark: Der Reichshaushaltplan*, Jena 1929, pp. 15 et s. et 22 et s. — De plus, *A.E. Buck: The Budget in Governments of Today*, New-York 1934, p. 114 et *H.L. Lutz: Public Finance*, 3 éd. New-York 1936 p. 889.

purement quantitatif (selon le terme italien "pareggio finanziario") et un équilibre qualitatif ("pareggio economico"), dont seul le dernier qui considère aussi la nature particulière des diverses sortes de recettes et dépenses publiques, était regardé jusque il y a peu de temps comme objectif «propre» de la politique budgétaire.

La reconnaissance de la nécessité de la mise en équilibre effectif régulière du budget, tout en étant en quelque sorte un axiome de la théorie et de la politique financières «orthodoxes», n'empêchait naturellement pas que, de temps à autre, des budgets réels se soldaient avec un excédent ou bien un déficit ; mais logiquement, de telles «déviation» de l'équilibre, et surtout un solde « négatif », étaient tenues pour un «mal», un danger auquel il fallait parer aussi vite que possible.

La nouvelle théorie, au contraire, réfute ce concept rigide de l'équilibre budgétaire pour le remplacer par une solution plus souple.

Le point de départ de cette doctrine, c'est l'affirmation que l'équilibre effectif du budget «en lui-même» ne serait un « bien » tant qu'on ne pourrait nommer un «mal» le déficit «en lui-même». Pour apprécier la portée d'un déséquilibre budgétaire, il faudrait plutôt se servir d'un double critère, voire 1) des causes de ce déséquilibre et 2) de la situation économique générale dans laquelle celui-là prend naissance. Il pourrait y avoir des circonstances où des efforts pour réaliser une correspondance parfaite des recettes et dépenses publiques seraient funestes et sans chance de succès, et au surplus, dans des conditions déterminées, un déficit, loin d'être dangereux, serait le moyen unique pour aboutir à un redressement économique et financier. Ajoutons cependant, pour ne pas donner lieu à des idées fausses, que — sauf quelques auteurs ultra-radicaux — la plupart des théoriciens modernes ne rejettent pas totalement la notion de l'équilibre ; ils n'en déclinent que l'interprétation trop étroite. En d'autres termes, selon eux, il suffirait, ou il serait même nécessaire, de se contenter d'une mise en équilibre non pas des budgets annuels, mais de l'ensemble des recettes et dépenses publiques au cours d'une période comprenant tout un «cycle économique».

L'idée fondamentale de la doctrine du «cyclical budgeting» se trouve déjà dans les travaux de certains auteurs d'avant-guerre

[6] ; néanmoins, il faut admettre que récemment, cette doctrine a été considérablement approfondie et que de plus, sa combinaison avec la théorie de la fonction conjoncturelle du déficit lui confère un trait distinctif et original.

2. — Cette dernière théorie dont il convient maintenant d'étudier les détails ne se réfère pas à chaque déficit budgétaire possible, mais rien qu'aux déficits qui résultent des répercussions d'une dépression économique sur les finances publiques.

Or, en se basant largement sur des expériences faites dans plusieurs pays, la nouvelle doctrine affirme que la politique financière traditionnellement suivie vis-à-vis de tels déficits et qui consistait en des «mesures d'adaptation» (réduction de dépenses, augmentation des recettes, surtout des charges fiscales) serait à cause de son caractère «déflationniste» nécessairement condamnée à échouer : hors d'état de faire disparaître le déficit, elle n'aboutirait qu'à augmenter encore les difficultés économiques et budgétaires [7].

Cette critique de la politique financière «orthodoxe» repose sur la conviction que le déficit budgétaire subit, au cours et en raison d'une dépression économique, un procès de transformation qui en modifie le sens et la fonction [8] ; cela vaut notamment pour la phase «secondaire» de la dépression caractérisée par une «déflation automatique et progressive» [9]. Alors, l'essai de rétablir l'équilibre troublé du budget par les mesures traditionnelles ne reviendrait qu'à une «course désespérée avec le déficit [10], tandis

[6] Voir par ex. H.C. Adams: *The Science of Finance*, New York 1898, p. 527 et s. — Schüffle : *Gesammelte Aufsätze*, II, Tübingen 1886, p. 241 et s. pass. — Schanz : *Die Frage der Arbeitslosigkeit etc.*, «*Zeitschrift f. Sozialwissenschaft*», vol. 5, 1902, p. 47 et s.

[7] Cf. entre autres Douglas : *Controlling Depressions*, London 1935, p. 34, 35.

[8] Cf. Gross : *Der Sinnwandel des Defizits*, «*Wirtschaftsdienst*», Hamburg No 7, 1933. — Pedersen : op. cit. p. 483 et s. — Burkheiser: op. cit., p. 45.

[9] Cf. à côté des ouvrages bien connus de Keynes (*Treatise on Money et General Theory*), les études de Ohlin, Robertson, Neisser ainsi que Boepke : *Crises and Cycles*, London 1936, p. 119 et s.

[10] Expression utilisée par le Ministre des Finances du Reich, Schwerin-Krosigk: *Wirtschaft und öffentliche Finanzen*, Leipzig, 1934, p. 7.

que la seule issue du « cercle vicieux » de la déflation serait une « politique expansionniste ». Celle-ci arriverait bien à enfler encore le déficit existant, mais en ajoutant justement au « déficit subi » un « déficit voulu », on écarterait, après quelque temps, le déficit total [11]. Un nouvel essor économique se produirait et ne manquerait pas d'entraîner un excédent budgétaire. L'effet final serait donc une compensation de déficits et d'excédents budgétaires au cours de la période totale — donc équilibre, non annuel, mais « cyclique ».

3. — L'idée du « cyclical budgeting » est reconnue aussi par des auteurs qui n'adhèrent pas à la doctrine du « déficit voulu » dont nous venons d'exposer les grandes lignes. En effet, elle est compatible aussi avec la politique du « fonds de réserve » que nous étudierons plus bas. Mais à part cela, il faut mettre en relief le fait que même parmi les représentants de la théorie du déficit conjoncturel, il est des divergences de vues remarquables quant aux mesures à prendre pour atteindre les fins visées.

Ces divergences concernent d'abord la question de savoir quelles sont, quant à leur contenu, les opérations qui donnent lieu à la production du déficit voulu ; ensuite, les méthodes de financement du déficit sont controversées.

a) Par principe, on peut arriver à faire accroître le déficit soit par une réduction des recettes — surtout des impôts — soit par une expansion des dépenses publiques. Un problème ultérieur, c'est la question de savoir quelles catégories de recettes ou de dépenses méritent la préférence dans cet ordre d'idées en considération de l'intention qu'on se propose.

Disons tout de suite que le choix à faire dépend essentiellement de la théorie de conjoncture à laquelle on adhère, de même que du diagnostic de la situation économique donnant lieu aux mesures en question. Il va sans dire que les représentants d'une théorie de conjoncture monétaire offriront des solutions différentes de celles proposées par les partisans d'une théorie non monétaire, et que des différences analogues doivent résulter d'une appréciation

[11] Fick : Finanzpolitik als Mittel der Konjunkturpolitik Bank-Archiv, 1/7/1934, p. 399.

divergente de la proportion théorique et réelle de l'épargne et de la consommation.

Une étude de la littérature internationale montre que la **politique de dégrèvements fiscaux en temps de crise** ne trouve qu'un nombre assez restreint de défenseurs ; d'ailleurs, selon les uns, ce devraient être les taxes sur les consommations des masses, selon d'autres, les impôts frappant la production (y compris surtout celui sur le chiffre d'affaires) dont il conviendrait de diminuer la charge [12].

En général, on préfère la **politique de l'extension des dépenses publiques** dont on attend un effet plus rapide et plus sûr ; mais cette attitude n'empêche naturellement pas de reconnaître que la composition du système fiscal accuse une importance conjoncturelle et qu'on peut arriver, à l'aide de certaines modifications structurelles de ce système, à provoquer des effets heureux sur la marche conjoncturelle des affaires [13].

La plupart des représentants des doctrines nouvelles sont en faveur d'une «**politique des travaux publics**» (public works policy; Arbeitsbeschaffungsmassnahmen) [14]. Remarquons tout de suite

[12] Cf. par exemple *Harrod*: op. cit., pp. 294-5. — *Pedersen*: op. cit., p. 481. — *Timm*: Möglichkeiten und Probleme konjunkturorientierter Steuerpolitik, Rostock 1936 — *Lampe*: Reine Theorie der Finanzreform, «Finanz-Archiv», t. 2, 1934, p. 218 et s., surtout 274 et s.

[13] Voir, à côté de *Laufenburger* (op. cit.) par exemple *Roos*: Dynamic Economics, Bloomington 1934, p. 197. — *Wagemann*: Wirtschaftspolitische Strategie, Hamburg 1937, p. 331 et s. — *Colm*: The Ideal tax system, «Social Research», vol. I, 1934, p. 335 et s. — *Hillesheim*: Die Mobilität des öffentlichen Haushalts, Rostock 1934. — *Kapitalbildung und Steuersystem* (éd. *Colm* et *Neisser*), 2 vol., Berlin 1930, pass.

[14] La littérature est extrêmement riche: je me borne à en mentionner les études suivantes: *Keynes*, *Roepke*, *Douglas*, *Harrod*, *Burkheiser*: op. cit. — *Popin*: La politique des travaux publics, (thèse) Paris 1934. — *Laufenburger*: L'Intervention de l'État, p. 181 et s. — *Gayer*: Public Works in Prosperity and depression, New-York 1935. — *Clark*: Economics of Planning Public Works, Washington 1935. — *Smith*: Deficits and depression, New-York 1936. — *Ohlin*: Penningpolitik, offentliga arbeten etc., Stockholm 1934 (pour d'autres travaux de l'école suédoise, cf. les références à la fin de «Measures to combat unemployment in Sweden», supplément à l'«Index», juin 1938). — *Nöll v.d. Nahmer*:

que ces travaux publics, tant qu'ils sont entrepris pour produire un déficit artificiel, doivent être de nature «supplémentaire» et que, de plus, ils ne peuvent pas être «rentables».

Pour mettre en relief la qualité «supplémentaire» de telles opérations, nous entendons les distinguer des mesures qui ne visent qu'à une répartition plus rationnelle dans le temps des dépenses de construction etc... ordinaires de l'Etat et des communes. Il est vrai que la nouvelle théorie aussi est unanime à recommander une politique de constructions publiques «contraire» à l'évolution conjoncturelle, voire politique qui remet une partie aussi grande que possible des travaux publics ordinaires de la période de l'essor économique à celle de la dépression. Mais l'«Arbeitsbeschaffungspolitik» moderne ne se contente pas d'un «better timing» — elle préconise plutôt l'engagement de travaux publics qui, tout en étant «utiles» ou même «productifs» et en correspondance avec des besoins communs «latents», n'auraient pas été exécutés (au moins pas encore ou pas dans cette étendue), ne fût-ce pas dans l'intérêt de créer un effet conjoncturel déterminé.

On n'ignore pas que — au contraire de la notion bien nette de la «rentabilité» — la «productivité» ou «utilité» d'investissements publics est un terme bien équivoque, élastique et douteux ; cela résulte du fait qu'elle n'est pas exactement calculable, de sorte qu'on doit recourir à des estimations plus ou moins vagues. Qu'il suffise de mentionner, dans cet ordre d'idées, le fameux exemple des dépenses d'armement dont non seulement les militaires mais aussi beaucoup de théoriciens, ont affirmé le caractère «productif» [15]. Mais faut-il vraiment, pour démontrer la nécessité politique

Der volkswirtschaftliche Kreditfonds, Berlin 1934. — *Richter-Altschaeffer* : Volkswirtschaftliche Theorie der öffentlichen Investitionen, München 1936. — *Foehl* : Geldschöpfung und Wirtschafts-Kreislauf, München 1937. — *Musoin* : Rapport général, p. 40 et s. — *Chlepner* : Investissements publics etc., « Revue Ec. Intern. », mai 1939 (Extrait), p. 133 et s.

[15] Cf., notamment *C. Dietzel* : Das System der Staatsanleihen; Heidelberg 1855. — V. aussi *Burkheiser* op. cit., p. 90 et *Douffet* : Die Stellung der deutschen Finanzwissenschaft zu den... Heeresausgaben Leipzig 1931, et *Jèze* : Cours de Sciences des Finances, 6. éd. Paris 1922, «Dép. publ.», p. 241 et s. et pass. — Enfin, la remarque de *Baudhuin* dans «Travaux» de l'Inst. Int. de Fin. Publ. I., Paris 1939, p. 279.

de dépenses d'armement, en prétendre aussi la productivité économique ? A notre avis, de tels essais reviennent à un jeu « inutile » et « improductif » avec le terme « productivité ». En tout cas, il paraît être préférable, au point de vue de la clarté scientifique, que certains auteurs ne dissimulent pas que, à leur avis, il n'importe pas à l'effet conjoncturel des investissements supplémentaires d'être productifs ou non, et que même des dépenses purement consommatrices ou « insensées » peuvent être utiles [16].

Cependant, répétons-le, la plupart des théoriciens modernes tiennent à la nécessité d'un caractère « productif » des travaux publics dont l'expansion se recommanderait surtout en vue des effets « cumulatifs » qu'ils auraient sur l'animation de l'activité économique [17]. Etant donné que l'initiative des entrepreneurs privés se relâche généralement en temps de crises et que ce relâchement donne lieu à un resserrement progressif de la production et consommation nationales, il est nécessaire que l'Etat comble, par ses travaux supplémentaires, la « lacune » ainsi naissant ; de la sorte, on espère non seulement pouvoir arrêter les tendances de déclin, mais encore, en vue des « effets indirects » se manifestant dans une deuxième, troisième, etc. « vague » de commandes, finir par amener une véritable reprise fondée sur l'initiative et l'activité privées.

[16] Cf. surtout *Keynes: General Theory etc.*, London 1936, p. 128 et s., voir *Forstmann: Arbeit oder Beschäftigung ?*, «*Finanz-Archiv*», vol. 5, 1937, surtout p. 472 et s., et du même auteur: *Ueber produktive und nichtinflationistische Kreditgewährung*, «*Weltwirtsch. Archiv*», t. 45, 1937, p. 543 et s.

[17] V. à côté de *Keynes (Means to Prosperity, London 1933, et General Theory, p. 113 et s.)*, *Kahn: The relation of Home Investment etc.*, «*Economic Journal*», vol. 41, 1931, p. 173 et s. — *Harrod: op. cit.*, p. 65 et s. — *Gayer: op. cit.*, p. 385 et s. — *Clark: Cumulative Effets etc.*, «*American Ec. Review*», vol. XXV, 1935 p. 14 et s. — *Tinbergen*, art. dans «*Weltwirtschaftl. Archiv*», vol. 45, 1937, p. 39 et s., et : *The verification of the acceleration principle*, «*Economica*», may 1938. — *Mitnitzky* : art. dans «*Revue Intern. du Trav.* », vol. 30 1934, p. 463 et s. — *Manoilescu: le financement des travaux publics etc.* (A.G.I.R., N° 76) Bucarest 1937 — Cf. aussi les remarques critiques de *Papi. Des fonds spéciaux etc.*, Rapport au Congrès des Sc. Ec., Paris 1937, et: *Natura e limiti de l'attività finanziaria etc.*, Padova

Etant donné que d'une part l'exécution rationnelle de grands travaux publics a besoin d'une préparation sérieuse au point de vue technique et économique, et que, d'autre part, le succès de toute l'action dépend largement de ce qu'on la commence en temps utile, on a souligné, avec raison, la grande importance d'un **plan détaillé** pour les travaux en question et qui en permet la « mise en train » immédiate dès que les circonstances conjoncturelles l'exigent. Il paraît que surtout aux États-Unis, le manque d'un tel programme a donné lieu à un retard considérable. Par contre, on a profité en Suède des expériences récemment faites pour élaborer, d'ores et déjà, un plan applicable au fur et à mesure d'une aggravation de la situation économique générale [18].

b) Après avoir brièvement étudié la question de savoir comment on pourrait, ou devrait « artificiellement » créer un déficit supplémentaire, demandons-nous quelles sont les **méthodes de financement appropriées** selon les doctrines modernes.

Evidemment, ce dernier problème est d'une importance primordiale pour la réussite finale de la politique de déficit intentionnel — si bien que certains auteurs, comme nous l'avons déjà indiqué, affirment même que par rapport au financement, le choix des objets à financer ne serait qu'une affaire négligeable (à côté de **Keynes**, cf. **Burkheiser**, **Pedersen** et autres). Mais voilà un point de vue extrémiste, de même que — de l'autre côté — celui de **Hawtrey** [19] qui est presque seul à croire qu'une politique de crédit expansionniste, à l'aide des mesures bien connues de l'« open market policy » etc., serait suffisante pour sur vaincre la déflation conjoncturelle.

Pour la majorité des économistes, ce n'est qu'une combinaison intelligente de l'expansion de l'activité de l'Etat et du volume de crédit qui soit susceptible de produire les effets désirés. Mais néan-

[18] Cf. les travaux cités par *Neumark*: *Ausgleichsprobleme etc.*, «Journ. de Stat. et Rev. Ec. Suisse», 1937, p. 594, notes; de plus «Measures etc.» op. cit. — *Ohlin*: art. dans «Rev. Intern. du Travail», 1935, p. 531 et 711 et s., et dans «Nation», 1936/V. — *Montgomery*: *How Sweden overcame the Depression*, Stockholm 1938. — *Moeller*: *The unemployment policy*, «The Annals» (Philadelphia), may 1938.

[19] *Hawtrey*: *Trade and Credit* London 1928, p. 117

moins, il y a des divergences importantes sur des détails techniques du financement à suivre.

Étudions d'abord les arguments respectifs en faveur du système du « fonds de réserve » et celui des « crédits anticipants ».

Ces deux méthodes reposent sur la conviction commune qu'un déficit budgétaire en temps de crise est un phénomène quasi « naturel » et utile, que le maintien de l'équilibre entre recettes et dépenses publiques n'est nécessaire que pour la période d'un cycle économique et que, conséquemment, la politique financière n'a qu'à avoir pour objectif une correspondance des déficits des années de dépression et des excédents des années d'essor économique.

Ce qui les distingue, c'est avant tout le point de départ dont dépend le choix des moyens à appliquer : le procédé du « fonds de réserve » commence à opérer en temps d'aisance budgétaire, celui des « crédits anticipants » en temps de détresse économique et financière.

aa) Les autorités adhérant à la politique d'une « réserve de crise » [20] mettent d'abord en relief l'expérience qu'en temps de prospérité générale et, par conséquent, d'excédents budgétaires, le gouvernement aussi peu que les Chambres ne peut s'abstenir d'une politique financière qui, au moyen, soit de l'engagement de dépenses nouvelles, soit de dégrèvements fiscaux, arrive à faire vite disparaître les plus-values budgétaires. Cette politique est tenue pour légère et imprudente, étant donné que tôt ou tard, l'essor économique sera suivi d'une période de dépression à laquelle il vaudrait mieux pourvoir en temps utile que de la charger d'une « hypothèse

[20] Cf notamment *Kellenberger* : *Finanzreform und Konjunkturpolitik*, « Journal de Statistique et Revue Économique Suisse », 1937, p. 544 et s., et *Neumark*: *Ausgleichsprobleme*, ib., p. 602 et s. — De plus: *Ritschl*: *Der Staatshaushalt in der Depression*, « Archiv für Sozialwissenschaft », vol. 69, 1933, p. 293 et s. — *Fick*: op. cit. — *Gayer* : op. cit., p. 389 et s. — *Munzer*: *Dynamischer Staatshaushalt*, Jena 1931. — *Smith*: op. cit., p. 121 et s. — V. aussi la littérature suédoise déjà mentionnée ainsi que *Welinder*: *Budgetausgleich und Konjunkturverlauf*, « Weltwirtschaftl. Archiv. », vol. 48, 1938 p. 236 et s., surtout 245 et s., et l'article (cité par W.) de *Suviranta*: *The budget equilisation fund*, « Unitas », Helsingfors 1936, p. 65 et s. — Enfin *Masoin*:

que». De plus, la politique financière appliquée jusqu'ici aurait comporté le désavantage que l'expansion de l'activité publique se faisait parallèlement à celle des entrepreneurs privés, donnant ainsi lieu à des exagérations.

La doctrine du «fonds de réserve» recommande, par contre, des mesures tendant à empêcher la naissance de bonis budgétaires ou, en tout cas, à en paralyser les dangers. Elle propose donc de profiter de l'aisance conjoncturelle du budget pour constituer des réserves gardées jusqu'au moment où des déficits apparaissent qu'elles serviront à combler.

Le problème essentiel d'une telle politique de réserves, c'est évidemment la question de placement, question largement décidée au préalable par le volume qu'elles doivent avoir pour pouvoir suffire aux fins envisagées. Car l'existence d'un fonds de réserve s'élevant à des centaines de millions ou même quelques milliards est susceptible d'influencer en soi-même le cours de l'évolution conjoncturelle.

Or, si l'on étudie la littérature relative à notre problème, on constatera que presque toutes les solutions théoriquement possibles de la question du placement des réserves de crise ont trouvé l'appui de l'un ou de l'autre des auteurs : placement sous forme d'or ou de devises, de titres privés ou publics, stockage de matériel de guerre, tenue d'un compte giral auprès de l'Institut d'émission, etc. Cependant, depuis quelque temps, il semble que les deux idées suivantes ont été poussées au premier plan :

L'une de ces doctrines part de la conviction que chaque véritable «placement» des moyens du fonds de réserve entraînera inévitablement des dangers pour le cours de la conjoncture même. Car, d'une part, l'accumulation de grandes sommes sous forme de placements liquides quelconques contribuerait à accentuer encore le «boom», tandis que d'autre part, la liquidation du fonds en temps de crise devrait se heurter à des difficultés et intensifierait la dépression. En conséquence, on arrive à cette conclusion que seule une «stérilisation» pourrait éviter de provoquer des influences inopportunes sur la situation conjoncturelle de l'économie nationale [21].

[21] Cf. Robbins: How to mitigate the next slump, «Monthly Review» de l'Etat de New York, 1937, p. 112.

Tout en acceptant ces arguments, il faut se demander comment il sera possible de trouver des méthodes de «stérilisation» praticables. Pour les pays disposant de stocks suffisamment considérables de devises et d'or, on pourrait peut-être penser à une «thésaurisation» à la façon mercantiliste. Mais, surtout en vue de la situation actuelle de la distribution internationale des stocks d'or, le procédé mentionné n'est généralement pas susceptible d'être appliqué. C'est pourquoi on discute plutôt la «stérilisation» du fonds de réserve par l'établissement d'un compte «mort» auprès de la Banque Centrale et qui exercerait dès sa formation un effet «déflationniste» en temps d'essor et un effet «réflationniste» à partir du moment où, en raison du déclenchement d'une crise économique, on procéderait à la «révivification» du pouvoir d'achat latent qu'il représente.

L'autre théorie affirme que même si l'on pouvait constituer un véritable fonds de réserve, cette méthode comporterait toujours le danger qu'on fasse un emploi prématuré et inutile des sommes accumulées dont l'existence formerait une grande tentation pour le gouvernement et le Parlement de suivre une politique financière légère. Par conséquent, les auteurs adhérant à cette deuxième idée recommandent de consacrer les plus-values budgétaires réalisées en temps de prospérité à l'amortissement de la dette publique [22]. Naturellement, il s'agirait d'amortissements supplémentaires, voire «plus que contractuels», et si l'on arrivait à prévoir exactement les excé-

«The Annals» (Philadelphia), janvier 1936, p. 203. — *Neumark*: op. cit., 602 et s. — *Kellenberger*: op. cit., p. 564 et s. — *Mombert*: Die Wirkungen der Kostensteuern im Konjunkturzyklus, p. 95 et s. — *Mainz*: Konjunkturausgleich etc. «Vierteljahresschrift f. Steuer- u. Finanzrecht», vol. 5, 1931, p. 352 et s. — *Gayer*: op. cit., p. 389 et s. — *Smith*: op. cit., p. 121 et s. — V. aussi la discussion au Congrès 1938 de l'Inst. Intern. de Fin. Publ., «Travaux», op. cit., p. 282 et s. (*Mascin, Laufenburger*).

[22] V. les «Travaux» de l'Inst. Intern. de Fin. Publ. op. cit. — *Gérard et Vanheurck*: art dans «Revue Ec. int.», mai 1939 (Extrait), p. 107, et surtout *Kellenberger*: op. cit., notamment p. 567 et s. — Mentionnons qu'à côté des auteurs cités par K., déjà *Schneffle* a préconisé de forts amortissements «volontaires» en temps de prospérité et qu'il a souligné la grande «élasticité»

dents de recettes, on pourrait même les empêcher de se montrer ouvertement, en inscrivant dans le budget un montant de leur équivalent à titre d'amortissement supplémentaire.

A part l'avantage que, de cette sorte, les réserves seraient à l'abri d'opérations gaspilleuses, la méthode de l'amortissement supplémentaire n'est pas chargée de difficultés de « placement ». Elle serait pratiquée de telle sorte que le temps de détresse économique et financière venu, on arrête l'amortissement supplémentaire ; de plus, on pourrait, dès lors, procéder à la contraction de nouvelles dettes, sans que l'état de la fortune publique ait considérablement empiré en comparaison de celui au commencement de la période conjoncturelle. Enfin, l'amortissement supplémentaire précédent ne manquera pas d'exercer une influence heureuse sur l'état du crédit public ce qui se manifesterait dans des conditions favorables pour le débiteur.

Mais à ce procédé encore on a objecté qu'il entraînerait une tendance de renforcement des fluctuations cycliques : les amortissements massifs dans les années de l'essor économique encourageraient la spéculation, tandis que les crédits contractés en temps de dépression empêcheraient la reprise en raison de leurs répercussions sur le marché financier et surtout le taux d'intérêt. A cette objection on a répondu que même si les reproches indiqués étaient tout à fait justifiés, les avantages du procédé envisagé l'emporteraient de loin.

bb) Voilà pour les doctrines de « fonds de réserve ».

Les auteurs partisans des « crédits anticipants » ne nient pas en général que par principe, le système de réserves ne puisse être utile et n'accuse peut-être même certains avantages sur la méthode proposée par eux-mêmes. Cependant ils affirment que pratiquement, la constitution de réserves de crise d'une grandeur suffisante serait irréalisable ou bien hors d'état d'atteindre le but visé ; de plus, ce procédé ne pourrait pas être commencé en temps de dépression économique. Par conséquent, quand on se voit vis-à-vis de la nécessité d'appliquer pour la première fois les idées du « cyclical budgeting » au cours d'une crise, il ne resterait d'autre solution que de recourir aux « crédits anticipants ».

Etant donné que, selon ce que nous avons remarqué plus haut, les investissements publics à financer par ces crédits ne sont pas rentables, mais tout au plus « productifs » l'effet heureux —

le budget que les crédits pourraient «anticiper», ne saurait se produire que d'une façon indirecte. Or, en se basant sur les théories de conjoncture modernes, on est convaincu que, à la condition que le déficit «artificiel» soit financé d'une façon **adéquate**, la politique du «déficit dirigé» amènera tôt ou tard une reprise économique laquelle se traduira par des excédents budgétaires dûs avant tout à l'accroissement «automatique» des rendements fiscaux. Ce sont ces bonis futurs et dont la politique de déficit crée elle-même les conditions de formation, que l'on entend «anticiper» ; c'est eux qui, en correspondance avec les idées du «cyclical budgeting», permettent de compenser l'endettement intervenu au cours de la dépression — pourvu que l'on tienne à la nécessité de tels amortissements.

Mais qu'est-ce qu'il faut comprendre par un **financement «adéquat»** ?

Si l'on est d'avis, comme c'est le cas chez tous les représentants de la nouvelle doctrine de déficit conjoncturel, que les difficultés économiques et financières des temps de crise remontent au fond à un procès de «déflation» dégénérée, il tombe sous le sens que seule une méthode financière susceptible de parer à ce procès puisse être désignée comme «adéquate». Autrement dit, l'**expansion du crédit** causée par le financement du déficit budgétaire ne doit pas se faire aux dépens d'un resserrement du crédit privé. C'est pourquoi on reconnaît généralement que d'une façon ou d'une autre, l'**intervention de l'Institut d'émission** est indispensable [23].

Nous ne pouvons pas insister sur les détails de la technique de **financement** proposée par les divers théoriciens. Qu'il suffise de mentionner brièvement que selon certains auteurs, l'État peut se contenter d'emprunter à court terme avec un recours seulement partiel et indirect à la Banque Centrale, tandis que d'autres recommandent le **financement intégral** auprès de l'Institut d'émission ; et enfin, même la couverture du déficit par l'émission de papier-monnaie d'État a été préconisée [24].

[23] Cf. sur la méthode des «crédits anticipants» notamment *Fick, Pedersen, Gestrich, Keynes, Forstmann, Smith, Douglas, Foehl, Harrod, Ohlin, Burkheiser, Noell v. d. Nahmer*, op. cit., et *Schiefelbein: Die Geldschöpfung als finanzwirtschaftliches Deckungsmittel* Rostock 1938.

On est bien tenté d'objecter à des méthodes pareilles qu'elles devraient provoquer une inflation. Mais il convient de constater que la théorie de l'inflation a subi, ces derniers temps, une transformation analogue à celle de la théorie de l'équilibre budgétaire. Pour l'ancienne théorie classique ou «orthodoxe», le déficit et l'inflation formaient les grands dangers la lutte contre lesquels était un des principaux objectifs de la politique économique et financière ; pour les doctrines nouvelles, non seulement le déficit, mais aussi l'inflation a cessé d'être un phénomène effrayant — si bien que de nos jours le rôle du «spectre» financier est joué plutôt par la déflation [25]. Dans les efforts dirigés contre elle, l'expansion du volume de la monnaie et du crédit change de caractère et de nom; on en parle de nos jours comme d'un «réflation», «réexpansion», etc...

Sans pouvoir étudier ici les détails de cette transformation de la théorie et politique monétaires, nous devons brièvement indiquer les conditions nécessaires selon la doctrine nouvelle pour que le financement du déficit artificiel par l'intermédiaire de l'Institut d'émission ne dégénère par une inflation «ouverte» indéniable.

Parmi ces conditions se trouve en premier lieu celle qu'il doit y avoir une disproportion accentuée entre la capacité de production de l'outillage national et le degré de son utilisation effective. Cette condition donnée, on pourrait même dire, d'après quelques théoriciens, qu'au point de vue de l'économie nationale, les travaux publics supplémentaires «ne coûtent rien» ; car si l'on ne les avait pas entrepris, les facteurs de production (main d'œuvre et installations) nécessaires pour leur exécution, seraient restés en «état de

549 et s. et *Kroll*: Automatische Deflation, «Weltw. Archiv», vol. 44, 1936, p. 519 et s.

[25] Cf., à côté de *Keynes*, *Roepke*, *Foehl*, *Nahmer*, *Kroll* etc., notamment *Lucas*: Aufgaben des Geldes, Stuttgart 1937. — *Poeschl*: Produktive Kreditschöpfung, Berlin 1938. — *Cabiati*: Prime linee di una teoria della «Reflazione», «Giornale degli Economisti», LIII, 1938/3. — *Wilbrandt*: Inflation und Deflation, «Jahrb. f. Nationalök. u. Stat.», vol. 149, p. 129 et s. — V: aussi les remarques critiques de *Pigou*: «Economics in Practice, London 1935. p. 80 et s.

jachère» [26]. Une autre condition, c'est que l'Etat dispose d'une influence suffisante sur la vie économique générale pour pouvoir restreindre la concurrence privée sur les marchés de crédit et «diriger» l'évolution des prix et revenus. Enfin, beaucoup d'auteurs tiennent pour essentiel que la reprise dûe à l'expansion de l'activité publique se fonde surtout sur une exploitation (utilisation) de forces productrices nationales, c'est-à-dire qu'elle ne nécessite pas un élargissement sensible des importations de l'étranger.

Ces conditions données, le financement d'un déficit budgétaire par les méthodes indiquées plus haut n'entraînerait aucun danger d'inflation, mais il n'arriverait qu'à arrêter et paralyser le fameux procès de «déflation automatique».

L'idée fondamentale des « crédits anticipants » comprend évidemment la nécessité d'un **amortissement**. D'ailleurs, celui-ci ne devrait faire les moindres difficultés, si tout le programme de la théorie de déficit se réalisait parfaitement en correspondance avec ses affirmations. Mais il semble qu'au moins quelques-uns des partisans de cette théorie ne soient pas convaincus que l'amortissement des dettes de crise se fera en réalité aussi facilement qu'il est supposé par la doctrine. C'est pourquoi ils s'efforcent de prouver que la question de l'amortissement est une affaire d'opportunité et qu'elle ne dépend que de considérations d'ordre politique [27]. D'autres mettent en relief l'effet « déflationniste » résultant de certaines opérations d'amortissement [28] ou bien recommandent de différer celui-ci jusqu'au moment où l'état d'une « occupation totale » (Vollbeschäftigung) des forces productrices sera réalisé [29].

En partie cette attitude hésitante vis-à-vis de l'amortissement des dettes de crise s'explique par la conviction (laquelle se base, de son côté, surtout sur les idées de Keynes et de ses disciples)

[26] Cf. par exemple *Pedersen*: op. cit., p. 436, et *Douglas*: op. cit., p. 123:

[27] Cf., par exemple *Pedersen*: op. cit., p.478, 484, 85. — V. aussi *Kroll*: op. cit., p. 527, 28 et *Foehl*: op. cit. p. 404-5

[28] C. entre autres *Stücken*: *Kredit als finanzwirtschaftliches Deckungsmittel*, «*Finanz-Archiv*», vol. 5, 1938, p. 529 et s., surtout 549.

[29] Cf. par ex. *Foehl*: op. cit., p. 405. — V. sur les problèmes d'amortissement aussi les «*Travaux*» de l'Inst. Intern. de Fin. Publ. op. cit., *passim*, et *Harrod*: op. cit., p. 214-15.

que dans certaines économies nationales, la situation générale exige qu'une politique «stimulante» de l'Etat devienne un phénomène permanent de la vie économique ; une telle nécessité existerait notamment là où, en raison d'épargnes «excessives», l'économie se trouverait dans un état de «crise structurelle» [30]. De pareilles idées ont été exprimées surtout aux Etats-Unis, tout récemment par exemple par le Président du «Federal Reserve Board», Eccles [31].

Mais, alors, le problème s'élève : quelles seront les répercussions budgétaires d'une politique d'endettement illimitée ? Evidemment, ce problème n'a aucune importance pour ceux qui sont partisans de crédits sans intérêts ou bien d'une politique d'émissions de papier-monnaie. Mais même pour les auteurs qui admettent pour les dettes de crise le principe du paiement d'intérêts, l'accroissement des charges du service de dette ne forme pas une raison d'inquiétude.

D'abord, on met en relief le fait que les conditions de crédit sont favorables pour le débiteur en temps de dépression et que de plus, des conversions dès lors réalisables permettraient de faire des économies considérables ; par conséquent, l'accroissement du service de la dette serait relativement bien inférieure à l'augmentation du montant nominal de celle-ci. Et ensuite, on indique la diminution de l'endettement privé accompagnant l'extension des dettes publiques et on affirme que, à moins que les investissements public n'aient un caractère tout à fait improductif, il n'y aurait pas de différence essentielle entre l'élargissement des crédits publics et celui des crédits privés qui se serait produit sans les entraves de la situation conjoncturelle anormale [32].

C. — REMARQUES CRITIQUES

1. — Ainsi qu'il résulte de l'analyse précédente, la théorie du

[30] Cf. par ex. Keller : article dans «Weltwirtschaftl. Archiv.», vol. 47, 1939, p. 557, et Harrod: op. cit., p. 215-16.

[31] Cf. «Bank-Archiv». 1939/1, p. 29. — V. aussi Sarow: Offenmarktpolitik, München-Leipzig 1937, p. 104.

[32] Gestrich: op. cit., p. 24. — Colm-Lehmann: Economic Consequences of recent American Tax Policy, «Social Research» suppl. 1, New-York 1938, p. 79-80.

déficit artificiel est intimement liée à la doctrine du «cyclical budgeting» laquelle formera donc le premier sujet de nos remarques critiques suivantes :

Sans aucun doute, la théorie d'une mise en équilibre cyclique du budget contient une idée juste et saine. Mais, néanmoins, il apparaît que l'application de cette idée rencontre nécessairement quelques difficultés. Ce fait s'explique par ce que la réalisation du «cyclical budgeting» dépend de certaines conditions le plus souvent non formulées expressis verbis, mais dont le défaut dans la réalité risque de compromettre le succès de toute la politique financière préconisée.

Ces conditions nécessaires pour la réussite sont au nombre de trois : 1) on suppose que dès le commencement de la mise en action de la «politique cyclique», on connaît la durée exacte du cycle économique en perspective ; 2) une autre hypothèse, c'est qu'il y a une correspondance parfaite, quant à la durée et à l'intensité, du «boom», d'une part, et de la dépression économique, de l'autre ; 3) enfin, on doit partir de la conviction qu'il est possible d'arriver à un diagnostic exact de la situation conjoncturelle.

En ce qui concerne la première condition, il faut dire qu'on peut constater seulement «a posteriori» si la période financière pour laquelle on entend appliquer la doctrine de l'équilibre cyclique, a englobé ou non un cycle économique entier. En général, les théoriciens, en se basant sur les expériences d'avant-guerre, se contentent d'envisager une période «d'à peu près 7 à 10 ans»; mais c'est là une solution trop inexacte pour ne pas pouvoir donner lieu à des troubles sérieux.

Quant à la deuxième hypothèse indiquée ci-dessus, elle est loin d'être réalisé ; c'est-à-dire : «there is not an exact parallelism between boom and slump» [33]. Or, pour une politique visant à une mise en équilibre cyclique du budget, il ne suffit évidemment pas de pouvoir compter sur une simple répétition phénoménale des diverses phases du processus conjoncturel, il faudrait plutôt qu'il y ait une périodicité rigoureuse quant à la durée, l'intensité et l'am-

[33] Robertson: The trade cycle, «Monthly Reviews» de la Lloyds Bank, sept. 1937, p. 507 — V. aussi Buck op. cit. p. 119, et Ritschl: op. cit. 321 et 326.

plitude de ces phénomènes. Cette idée, cependant, n'est pas admise par la théorie moderne [34], et cela avec raison, car — au dire de Haberler [35] — «each cycle is an historical individual». Cette constatation acquiert une importance particulière en des temps comme les temps actuels où l'intervention de l'Etat dans tous les domaines de la vie économique s'élargit de jour en jour [36] — intervention d'ailleurs largement inspirée par des considérations «méta-économiques».

C'est ce dernier fait qui contribue beaucoup à rendre si difficile ou même impossible tout pronostic et même un diagnostic exact de l'évolution conjoncturelle [37].

Et pourtant ce diagnostic est d'une importance vitale pour la politique financière en question ; car, pour que celle-ci soit couronnée du succès recherché, il est évidemment indispensable de savoir à quel point de l'évolution cyclique on se trouve. Autrement, on court le danger de prolonger trop, soit l'endettement et l'extension du déficit artificiel, soit l'accumulation de réserves soit l'amortissement des crédits de crise.

2. — Mais faisons maintenant abstraction des doutes de prin-

[34] Cf. *Neumark* dans «Der Stand und die nächste Zukunft der Konjunkturforschung» (Festgabe f. Spiethoff), München 1933. p. 215.

[35] *Haberler*: Prosperity and Depression (rev. ed.), Genova 1938 p. 177. — V. aussi la contribution de *Lutz* à la «Festgabe f. Spiethoff», op. cit., pp. 161 et s. et le livre du même auteur: Das Konjunkturproblem in der Nationalökonomie, Jena 1932; enfin *Stucken*; op. cit., p. 557, et les remarques de *Kähler*: Forecasting the Business Cycle, «Social Research», VI, 1939, p. 343.

[36] *Welinder* (op. cit., p. 238) a remarqué avec raison qu'une des conditions essentielles pour la politique de l'équilibre budgétaire cyclique serait que l'étendue relative de l'économie publique n'augmentât pas au cours du cycle économique.

[37] Voir les études citées chez *Neumark*: Ausgleichsprobleme, op. cit., p. 593. — De plus, cf. *Sawvy*: Essai sur la conjoncture et la prévision économique, Paris 1938, surtout pp. 166-67. — *Dulles*: Dépression and Reconstruction, Philadelphia 1936, pp. 115 et s. — *Adams*: Analyses of Business Cycles, New-York 1936, pp. 242 et s.

cipe qu'une étude des conditions de succès du «cyclical budgeting» est susceptible de provoquer, pour admettre à titre hypothétique la possibilité d'une telle politique financière. Quelle sera alors la technique à appliquer de préférence ?

A notre avis, on ne devrait pas penser, en général, à une politique de **dégrèvements fiscaux** en temps de crises. Car, en raison des difficultés bien connues auxquelles se heurte toute tentative d'augmenter les charges fiscales, il est fort probable que la **contrepartie des dégrèvements** (le **relèvement** des taux d'impôts au cours de la reprise) ne sera pas achevée. En effet, comment faire comprendre aux contribuables que, malgré l'aisance budgétaire, il convient d'aggraver les charges fiscales, rien que pour des considérations conjoncturelles ?

Nous arrivons donc à la conclusion que l'**engagement de travaux publics** est préférable à des dégrèvements fiscaux, opinion partagée par la grande majorité des théoriciens modernes. De même, nous sommes d'accord avec ceux-ci sur le fait qu'il faut se borner à l'exécution de **travaux productifs**, réfutant ainsi la thèse extrémiste : celle pour laquelle la nature économique des investissements conjoncturels n'importe pas. Enfin, il nous semble rationnel de préparer à temps un **programme détaillé** de travaux, immédiatement applicable au moment utile.

Mais nous avons déjà indiqué le caractère fort problématique de la notion : «productif». Selon nous, il faut l'interpréter d'une manière restrictive, voire, n'admettre que des travaux reconnus comme «nécessaires» au point de vue de l'économie nationale même indépendamment de l'évolution cyclique. Cette dernière ne devra influencer que le **temps de l'exécution** du programme, lequel sera établi pour une période de — disons — dix ans tout en réservant naturellement les modifications nécessitées par des changements structurels de l'économie nationale. Comme on le voit, nous acceptons donc les idées à la base de la politique suédoise récemment engagée.

Dans les mesures proposées, la politique du «**better timing**» des dépenses de construction ordinaires est déjà comprise. Ajoutons qu'il n'en faut pas surestimer l'importance conjoncturelle. Car pour des raisons techniques, politiques, etc... on ne peut pas retarder volontairement toutes sortes de constructions publiques ; qu'on ne pense qu'à des projets suivis de construction de canaux ou, pro-

blème particulièrement actuel, à des travaux de fortification [38] etc.

Il sera avantageux de grouper les crédits prévus pour les travaux publics dans une partie spéciale du budget. Cependant, on ne devrait pas établir un «budget de crise» autonome. Depuis longtemps, la science des finances a mis en relief les grands dangers inévitablement provoqués par des budgets extraordinaires [39], et, de nos jours, les expériences de beaucoup de pays, et notamment des Etats-Unis, ont prouvé de nouveau que la tentation est grande d'inscrire dans le «budget de crise» une partie aussi des charges dont, ni la nature économique, ni l'origine, ne justifient un tel procédé. Celui-ci n'est pas seulement contraire à la règle de la clarté budgétaire [40], il fait aussi perdre de vue l'objectif principal d'une politique fiscale rationnelle : la couverture effective des dépenses ordinaires.

3. — En ce qui concerne la technique du financement, la politique des réserves mérite sans aucun doute la préférence sur celle des «crédits anticipants». Eu égard cependant aux données actuelles, elle ne pourra être entreprise que par assez peu d'Etats, voire ceux dont le budget se trouve en équilibre effectif [41].

D'une façon théorique et générale, il faut mettre en relief le fait que — le problème du «placement» des réserves n'apportant aucune solution satisfaisante — on peut envisager seulement la méthode d'un amortissement supplémentaire des dettes publiques pendant la reprise. Nous croyons qu'un tel procédé ne parviendra pas à stimuler encore l'activité spéculatrice générale, si l'on emploie en même temps les mesures bien connues de la politique de crédit

[38] V. Neumark: *Ausgleichsprobleme*, op. cit., pp. 588-89, et les études mentionnées.

[39] Cf. — à côté des ouvrages bien connus de *Leroy-Beaulieu et Stourm-Jèze*: op. cit., pp. 240 et s. — *Neumark: Reichshaushaltplan*, op. cit., pp. 198 et s. — Cf aussi les remarques de *Sundelson* dans «*American Ec. Review*», vol. XXIV, 1934, pp. 65-66.

[40] Cf. *Neumark*: op. cit., pp. 221-51, et *Sundelson*: *Budgetary principles*, «*Political Science Quarterly*», t. L., 1935, pp. 258 et s.

[41] La B.R.I. (Rapport 1939, p. 18), estime le montant des déficits budgétaires mondiaux à plus de 12 milliards de Dollars.

moderne, ce qui exige évidemment une coopération intime entre le Trésor et l'Institut d'Emission.

Les moyens financiers nécessaires à cet amortissement supplémentaire seront fournis par l'accroissement automatique des rendements fiscaux d'une part, et — dans une mesure plus ou moins modeste — par le retardement de quelques travaux publics ordinaires.

Autant que possible, il faudra empêcher la formation même de bonis budgétaires «ouverts», en escomptant dans le projet de budget les plus-values conjoncturelles des recettes fiscales. Si, néanmoins, le compte provisoire (clôture de l'exercice) accuse un excédent de recettes, celui-ci devrait être immédiatement disponible pour l'amortissement, c'est-à-dire qu'il ne faut pas attendre la clôture définitive des comptes [42].

Reste la question de savoir comment on peut arriver à protéger les plus-values budgétaires contre la prodigalité du Parlement. A cette question, on ne saurait donner une réponse générale, parce que les compétences des Chambres diffèrent fort selon les systèmes de droit budgétaire nationaux. Dans des pays tels que l'Angleterre, c'est le Gouvernement seul qui, par principe, est à même d'assurer la politique d'amortissement cyclique. Dans d'autres pays, tels que la France, on pourrait penser à établir un règlement légal aux termes duquel une diminution du crédit budgétaire prévu pour l'amortissement supplémentaire, dépendrait d'un vote parlementaire d'un quorum défini (p. ex. majorité de 2/3).

Si l'on ne peut pas commencer par l'amortissement, il ne reste que la possibilité des «crédits anticipants», mais alors, il convient de prendre des précautions afin d'assurer l'amortissement ultérieur des «dettes de crise». Car il faut rejeter catégoriquement tous les projets «modernes» tendant à «éterniser» le procédé de l'endettement public [43] ; il faut repousser également l'opinion suivant la-

[42] Dans plusieurs pays, ce procédé suppose une modification de la législation budgétaire.

[43] Nous avons mis entre guillemets le terme «moderne», parce qu'à vrai dire, il s'agit d'idées fort anciennes. A titre d'exemple, mentionnons le livre de *Craufurd*: *Essai sur les ressources actuelles de la Grande-Bretagne* (trad. de l'anglais), Londres-Paris 1785. L'auteur présente une théorie du déficit budgétaire qui ressemble parfaitement aux doctrines actuelles : ré-

quelle l'amortissement pourrait être volontairement différé. Tout en admettant qu'une politique de crédit habile puisse réduire largement la charge relative du service des dettes, il faut insister sur le fait que, tôt ou tard, un endettement illimité comporterait de graves dangers budgétaires et sociaux ; de plus, il est permis de se demander si la politique d'abaissement artificiel du taux d'intérêt — au moins dès qu'une certaine limite est atteinte — n'exerce pas une influence dangereuse sur la marche générale des affaires, en suscitant des disparités et, par là, des conditions favorables au déclenchement d'une crise nouvelle.

Si l'on ne veut pas réaliser, à l'aide de mesures financières, un ordre économique collectiviste, mais maintenir les bases du système existant, la politique financière conjoncturelle devra se borner à produire des effets stimulants sur l'initiative des entrepreneurs privés, et non accoutumer ces derniers à des subventions et interventions continuelles.

En étudiant plus haut les conditions d'un plein succès de la politique de déficit cyclique, nous en sommes arrivés à constater qu'elles ne sont pas toutes données dans la réalité, ce qui revient à dire qu'une telle politique entraîne inévitablement de grands risques et dangers. Même si l'on ferme les yeux sur le défaut indiqué, il convient de garder une prudence extrême dans l'application des théories modernes ; il ne faut donc pas dépasser les limites du programme que nous venons d'établir, dans l'hypothèse que le «cyclical budgeting» serait réalisable malgré toutes les déficiences des théories sur lesquelles il se fonde.

l'abandon de la nécessité de l'amortissement, remplacement d'une partie des taxes par des emprunts, augmentation du volume de la circulation monétaire, etc. — V. par exemple pp. 110-111: Il faut supprimer «une partie des taxes existantes, et cette suppression doit porter singulièrement sur celles qui servent aux dépenses de la paix. On sent bien qu'il en résultera un déficit : mais ce déficit doit être suppléé par les emprunts sans taxes additionnelles. Ce procédé rendra à un plus grand nombre de signes représentatifs leur qualité générative, et de leur influence sur la circulation sortira un profit immense. L'accroissement du produit des taxes existantes se trouvera bientôt élevé au-dessus du montant des intérêts à payer ; le commerce, la consommation... en éprouveront une augmentation sensible, etc...

4. — A la fin de nos remarques critiques, étudions encore rapidement, à la lumière des doctrines modernes, quelques faits de l'histoire financière récente.

Or, disons-le tout de suite, les expériences faites jusqu'ici ne sont pas bien concluantes. Ce qui est particulièrement remarquable, c'est, qu'en général, on s'est contenté d'une réalisation fragmentaire des idées nouvelles. Et, de plus, en traitant des faits, la plupart des auteurs partisans du «déficit artificiel» sont assez sincères pour admettre que celui-ci ne s'est pas révélé partout comme un moyen aussi efficace que le suppose la théorie.

C'est en particulier la politique financière de la Suède qui est citée comme «modèle» et preuve empirique de la justesse des doctrines modernes. En effet, on ne saurait nier que ce pays a pu réaliser non seulement la première partie, mais aussi la deuxième partie d'un «long-term financial planning», voire l'amortissement des dettes de crise au cours de la reprise suivante ; d'ailleurs, on y a pourvu surtout par l'affectation spéciale du rendement de quelques impôts déterminés.

Néanmoins, il nous semble que l'expérience suédoise [44] n'est pas tout à fait concluante.

D'abord, l'étendue des travaux publics supplémentaires et du déficit budgétaire financé à l'aide de «crédits anticipants» était — même relativement — assez modeste et, par conséquent, ne prouve pas les chances de succès d'une politique de déficit artificiel à vaste échelle ; ensuite, l'exécution des travaux conjoncturels ne se faisait qu'après qu'«a definite change in the economic situation had already set in» («Measures etc.», op. cit., p. 10 note) ; et enfin, il est fort probable que des mesures autres que celles de la politique de déficit (surtout la politique de crédit et la dévaluation) aient exercé une influence beaucoup plus forte sur l'évolution conjoncturelle. N'oublions pas d'ailleurs, qu'au commencement de la dépression, on a augmenté les charges fiscales qui ne furent pas réduites au

[44] Cf. entre autres *Schwob*: La reprise suédoise, «L'Activité Economique», Paris 1936, p. 44. — *Montgomery*; op. cit., et du même auteur : *Konjunkturbewegungen in Finnland und Schweden 1932-1937*, «Weltwirtschaftliches Archiv», vol. 49, 1939, pp. 275 et s. — V. aussi les remarques assez réservées de *Welinder*: op. cit., et les indications dans l'étude de la «Revue In-

cours de la reprise, et que le budget de 1938, malgré l'excellente situation des affaires, ne prévoit qu'un excédent fort modeste à cause des dépenses supplémentaires pour l'armement [45].

En ce qui concerne les expériences des Etats-Unis [46], elles montrent d'abord qu'on s'est borné jusqu'ici à une politique à vaste échelle de travaux publics financés à crédit, mais qu'au moment où un certain redressement économique a été atteint, on n'a pas osé remplacer la politique de déficit par des mesures visant à la réalisation d'un excédent budgétaire à consacrer à l'amortissement des dettes de crise. La seule réduction du déficit artificiel — surtout en 1937 — semble, déjà, avoir suffi à aggraver encore la situation conjoncturelle. Ce qui est particulièrement intéressant, c'est que cette «recession in business» n'était pas du tout prévue, plutôt «it was the consensus of opinion in Government and in business circles that the improvement (sc. de 1937) would be maintained in 1938» [47]. L'erreur de ce pronostic reconnue, la politique budgétaire s'est, de nouveau, orientée vers un gonflement ultérieur du déficit artificiel. Mentionnons encore que l'ensemble des déficits de 1930 à 1939 s'élève à un montant d'à peu près 27 milliards de dollars, de sorte que la somme des dettes fédérales a augmenté de 16 à plus de 40 milliards de dollars [48].

Après tout, même si l'on admet que la politique financière des Etats-Unis a été un facteur des plus importants de la reprise de 1934 et s., il ne faut pas méconnaître le caractère instable et grandement artificiel de celle-ci [49]; insistons de plus, sur le fait que

[45] Cf. Cassel: Budgetausgleichung auf weite Sicht, «Vierteljahresbericht» der Skandinaviska Kreditaktiebolaget, juin 1938, p. 55.

[46] Cf. entre autres : *Vasilin* : La politique financière du Gouvernement Féd. américain etc., «Revue de Sc. et Lég. Fin.»: T. XXXIII, 1936, pp. 557 et s. — *Haensel*: Public Debt of the U.S. etc. «Travaux de l'Inst. Intern. de Fin. Pub.», op. cit. pp. 151 et s. — *Closon*: La politique financière du Président Roosevelt, Paris 1938. — Jahresbericht de la B.R.I., Bâle, pp. 115-18 (1939). — *Steels*: art. dans «Revue Ec. Int.», mai 1939 (Extrait) p. 39 et s.

[47] Budget Message of the President, Washington, 1938, p. IX.

[48] Budget Message of the President, Washington 1939, p. VII et pass.

[49] Cf. entre autres *Haensel*: op. cit. p. 164, et *Adams*: Business Cycles,

la « permutation » de la politique de déficit en politique d'amortissement n'a pas réussi [50] et que les modestes tentatives entreprises dans cette direction ont révélé la nature fort problématique des doctrines modernes.

En ce qui concerne la politique financière de l'Allemagne [51] elle paraît, au premier abord, offrir un exemple impressionnant d'une politique de déficit couronnée de succès. La crise économique est surmontée, le chômage a disparu, les rendements fiscaux sont en hausse, la production accuse une augmentation continue. Mais encore faut-il remarquer que tout cela ne peut pas être attribué à la politique financière seule. Des théoriciens allemands ont réfuté avec raison la notion bien répandue d'un « prodige financier » ; selon eux, les mesures prises, loin d'être « miraculeuses », ne sont que le résultat d'une « politique économique conséquente » [52]. Mais à part le rôle joué par la politique économique proprement dite et tous les détails de la technique du financement du déficit, il convient d'indiquer ce qui suit :

Vu que depuis plusieurs années, le Reich ne publie plus son budget, il est extrêmement difficile d'apprécier, avec une exactitude suffisante, la situation financière réelle. Le public n'a aucune idée de l'importance du déficit ; il ne connaît que l'accroissement des rendements fiscaux, d'une part, de la dette « visible » de l'autre. Or, on n'ignore pas qu'il existe aussi une dette « invisible », parce que formellement indirecte [53], du Reich dont le montant est inconnu ; de plus, il ne faut pas oublier que l'accroissement des rende-

[50] Un des rares ouvrages recommandant un amortissement sans égard à la situation conjoncturelle, c'est celui de *Stewart-Tucker-Stetson* : *The national debt and government credit*, New-York 1937.

[51] Cf. *Guillebaud*: *The economic recovery of Germany etc.*, London 1939. — *Laufenburger*: *Rapport sur la lutte contre le chômage en Allemagne*, Congrès Intern. des Sc. Ec., t. II, Paris 1938. — *Priou*: *Das deutsche Finanzwunder*, Berlin 1938.

[52] Cf. *Terhalle*: *Finanzwunder oder konsequente Wirtschaftspolitik ?*, «Bank-Archiv», 1939, pp. 1. et s.

[53] V. par exemple «*Deutschlands wirtschaftliche Lage an der Jahreswende 1938/39*», *Bericht de la «Reichs-Kredit-Gesellschaft*», p. 102. — Cf.

«*Bank-Archiv*», 1939, pp. 87 et s.

ments fiscaux est, plus ou moins, dû à une augmentation sensible des taux de certains impôts et droits de douane.

Si, malgré les plus-values des recettes ordinaires produites au cours d'une reprise indéniable, l'endettement du Reich continue à s'accroître, et s'accroît même d'une façon progressive, il faut en chercher la raison dans une modification essentielle des fins visées par la politique financière. Ce n'est plus un but conjoncturel que poursuit celle-ci — l'objectif principal des mesures récentes, c'est la réalisation du réarmement sur une échelle sans précédent. Par conséquent, au contraire de Roosevelt (Budget Message pour 1940, p. XII,) il n'est presque plus personne en Allemagne pour parler d'un amortissement des dettes récemment contractées. D'ailleurs, celles-ci ne peuvent plus être qualifiées de «dettes de crise» ; elles sont plutôt des «dettes de reprise», voire de «reprise politique».

Constatons donc en résumé que l'«expériment allemand», en raison de beaucoup de particularités qui lui sont propres, à cause du manque de publicité [54] et, enfin, eu égard au fait qu'on ne saurait parler de «période conjoncturelle close», ne permet pas encore de formuler un jugement définitif sur la théorie du déficit.

Sans égard aux difficultés budgétaires et aux séductions des théories modernes, quelques pays s'en sont tenus aux principes «classiques», pour suivre, pendant la récente dépression, une politique financière plus ou moins «orthodoxe». C'est surtout l'Angleterre qu'il faut citer dans cet ordre d'idées.

Malgré les affirmations et les prédictions sceptiques des représentants de la doctrine du déficit artificiel, le gouvernement anglais réussit, au moyen des méthodes traditionnelles «d'adaptation» aux données, voire, surtout, d'augmentations fortes des charges fiscales, à équilibrer rapidement le budget. C'est que Snowden, ce «paragon

[54] Remarquons que l'absence de publicité financière ne constitue pas un complément nécessaire d'une politique dictatoriale. Il est vrai que l'Italie fasciste a suivi l'exemple allemand. Mais l'absolutisme du 18^e ou 19^e siècles (France, Prusse, Russie) admettait une certaine publicité en matière de finances publiques, de même que de nos jours le régime autoritaire du Portugal en reconnaît l'utilité. Cf. Neumark: «Oesterr. Zeitschr. f. Bankwesen», 1937, pp. 332-33. — Salazar: Portugal, Essen 1938, et le Rapport dans la R.S.L.F., t. XXXVI, 1938, pp. 403. et s.

of arid financial virtue» [55], était convaincu que ce ne serait pas le déficit en soi, mais plutôt le manque de précautions pour le combler qui serait dangereux [56]. La politique de «deficit financed public works» fut rejetée et cette attitude rencontra l'approbation de plusieurs théoriciens [57]. Il est vrai qu'il y avait aussi des critiques qui étaient avec Keynes d'avis que la mise en équilibre du budget en temps de dépression, serait «a campaign for the intensification of unemployment» [58]. Mais, d'une part, cette opinion ne fut pas confirmée par les faits, et d'autre part, les partisans anglais des doctrines modernes s'exprimaient généralement d'une façon plus réservée dans leurs recommandations [59]. Il est encore intéressant de noter qu'au début de 1937, Keynes lui-même préconisa [60], vis-à-vis des dangers d'un «boom» exagéré, une politique fiscale «austère» correspondant bien aux idées du «cyclical budgeting», mais pas à celles de sa propre «General Theory of Employment».

Nous pouvons, en tout cas, constater que l'«orthodoxie» des finances britanniques n'a pas empêché l'avènement d'une reprise au moins aussi solide que celle attribuée à la politique de déficit américaine, et de plus, que cet effet fut atteint assez rapidement, quoiqu'en liaison avec d'autres mesures non fiscales.

Quant aux expériences françaises, elles n'ont pas été non plus assez encourageantes pour inciter à une application des doctrines nouvelles. Ainsi qu'il est exposé dans un Rapport présenté à la fin de 1938 par le ministre des Finances [61], «la France a essayé, tour à tour, la déflation budgétaire, la rigueur fiscale, l'expansion du crédit. Les remèdes ont varié, le mal, aggravé, demeura». Il est vrai que l'énorme déficit du budget français était un déficit «subi»

[55] Au dire de Dalton: *Unbalanced Budgets*, Londres 1934, p. 14.

[56] V. le Budget Speech de Snowden du 10/9/31 («Revue de Sc. et de Lég. Fin.» t. XXX, 1932, pp. 48-49).

[57] Cf. par exemple Holland dans «Travaux» de l'Inst. Intern. de Fin. Publ., Op. cit., p. 172.

[58] Cf. Douglas: op. cit., p. 135.

[59] Cf. par exemple Harrod: op. cit., *passim*.

[60] V. les articles de Keynes, parus dans le «Times» (How to avoid a slump), 11-13/1/1937.

plutôt qu'un «déficit dirigé». Mais on a dû constater que l'opinion publique, et surtout les rentiers, n'étaient pas disposés à admettre une politique financière qu'ils tenaient pour légère, dangereuse, parce qu'opposée aux règles «classiques». La conséquence de la persistance du déficit et de la politique d'endettement continuél pour des fins improductives, fut non seulement que l'Etat devint l'«emprunteur presque unique», mais aussi qu'il se produisit un relâchement funeste de «l'esprit de création et du goût du risque» [62].

C'est avec beaucoup de raison que le ministre Reynaud a insisté sur la nécessité de réaliser d'abord «le climat d'une activité saine» [63]. En effet, toutes les expériences récemment faites le prouvent, le succès d'une politique financière dépend largement de l'existence d'un «climat» économique et politique favorable à la réalisation des fins envisagées. C'est que, généralement, non seulement les faits, mais aussi les phénomènes psychologiques jouent un rôle de premier plan dans cet ordre d'idées. Et n'oublions pas que l'attitude du public vis-à-vis d'un déficit dépend aussi largement de l'importance des dettes publiques existantes et de la question de savoir si le pays a, ou non, récemment subi une large inflation [64]; par là, on pourrait expliquer bien des différences dans les faits et possibilités aux Etats-Unis et en France, p. e.

Sans doute l'importance du facteur politique pour les chances de succès d'une politique financière quelconque, et, surtout, pour celles du «cyclical budgeting» est très grande; mais il ne faut pas croire que l'on peut tout expliquer par la simple opposition — si en vogue de nos jours — des «dictatures» et des «démocraties».

C'est une opinion assez répandue — notamment dans les pays romans — que ce sont en premier lieu les Etats démocratiques qui penchent pour une politique financière «légère» [65]. Pourtant une

[62] Rapport. loc. cit., pp. 640-41.

[63] Rapport, loc. cit., p. 641.

[64] Cf. entre autres *Laufenburger*: *L'Intervention de l'Etat*, op. cit. p. 191.

[65] Cf. nombreux articles de Jèze dans la «Revue de Sc. et Lég. Fin.»

(par exemple t. XXXIII, 1935 pp. 364 et s., surtout 409-10). *M.-L. Gérard*: *Périls budgétaires des démocraties*, «Revue Générale» 15/2/1938. — V. aussi la remarque de *Smith* (op. cit., p. 179): «There is a real and very great danger that a democracy spends itself to death», l'équilibre budgétaire une fois abandonné.

comparaison attentive des finances publiques britanniques et françaises, d'une part, de la politique des Etats-Unis et de l'Allemagne, d'autre part, prouve que le même ordre politique n'empêche pas une orientation fort différente de la politique financière et que des différences essentielles dans les institutions et les idées politiques sont compatibles avec des méthodes de financement d'une ressemblance remarquable.

Résumons-nous : En cet ordre d'idées, le système politique n'est qu'un des facteurs importants. Les institutions et les idéologies financières et économiques en sont d'autres [66]. En tout cas, il apparaît que la doctrine du déficit artificiel n'est pas une théorie générale et, par conséquent, la politique qu'elle préconise ne saurait être suivie avec succès — si toutefois c'est chose possible — partout et toujours [67].

5. — Terminons par les remarques suivantes :

Les théories nouvelles reposent largement sur des hypothèses qui sont loin d'être réalistes. C'est pourquoi leur application est beaucoup plus difficile, dangereuse et problématique qu'on ne le reconnaît généralement.

Bien qu'apparemment «dynamique», la politique financière conjoncturelle doit partir d'une hypothèse statique, à savoir la stabilité du domaine de l'économie publique au cours d'un cycle économique. Or, on n'ignore pas que jamais pareille hypothèse n'a été aussi contraire à la réalité que de nos jours. Pour des raisons diverses — aux Etats-Unis à cause des réformes économiques et sociales, dans la plupart des Etats européens principalement en vue de l'accroissement gigantesque des efforts d'armements — les finances publiques jouent un rôle dont l'importance pour la vie économique générale augmente d'année en année. De plus, toutes les décisions économiques et financières de l'Etat sont actuellement subordonnées à des considérations politiques imprévisibles quant à leur orientation et leur portée.

[66] V. dans cet ordre d'idées Welinder: op. cit., pp. 258-59. — Smith: op. cit., p. 184-85. — Stucken: op. cit., pp. 546-47.

[67] Cf. Martin : Expansionist Technique in the U.S., «Index», X, 1935, p. 62. — Welinder : op. cit., p. 270. — Chalkley: Report... U.S.A., N° 663, De-

Rien de surprenant donc à ce que les expériences faites jusqu'ici fussent de nature à confirmer nos doutes sur les chances de réussite de la politique de déficit.

Nous ne voulons pas nier que les nouvelles doctrines contiennent certaines idées justes, ni que la gestion « orthodoxe » des finances publiques soit trop rigide pour pouvoir toujours être appliquée intégralement en des temps troublés. Mais il nous semble qu'incombe à la science des finances la tâche de définir mieux que jusqu'ici les conditions précises nécessaires à la réussite décisive d'un « cyclical budgeting ». Faute de quoi, on risque que l'application des théories modernes n'ait pour effet que d'accroître sans cesse les dettes publiques.

L'histoire financière nous montre qu'une telle évolution peut durer plus longtemps que beaucoup ne se l'imaginent ; mais elle nous montre aussi qu'en définitive, le retour à la « raison financière » s'impose impérieusement, c'est-à-dire : le retour à l'équilibre effectif et durable des recettes et des dépenses publiques.