

N° 68

COMMISSION DES FINANCES

Séance du Samedi 25 Septembre 1920

La séance est ouverte à 14 heures, sous la Prési- :
dence de M. MILLIES-LACROIX.

PRESENTS: M.M. DOUMER, RIBOT, De SELVES, MARRAUD,
HIRSCHAUER, RAPHAEL-GEORGES LEVY, MOREL, ALEXANDRE BERARD,
LUCIEN CORNET, DAUSSET, FERNAND DAVID, RENE RENOULT,
HENRY BERENGER, DUBOST, PEYRONNET, DEBIERRE, NOULENS,
CHERON.

SOMMAIRE

I - Emprunt franco-anglais en Amérique.

II - Budget de 1921.

I - REMBOURSEMENT DE L'EMPRUNT FRANCO-ANGLAIS EN AMERIQUE.

M. LE PRESIDENT. - J'ai cru de mon devoir de réunir la commission
pour l'entretenir des circonstances dans lesquelles le
Parlement a été instruit de l'emprunt effectué aux Etats-
Unis par le Gouvernement en vue du remboursement de la
dette de 250 millions de dollars, contractée en 1915 con-
jointement et solidairement avec le Gouvernement anglais.

A la vérité, des informations nous sont venues
par la presse à ce sujet; mais comme elles ont varié
pendant le cours des vacances, nous sommes restés tout
à fait ignorants de la nature des opérations financières
effectuées par le Gouvernement pour assurer le rembourse-
ment ci-dessus.

Aussi, ai-je cru de mon devoir de demander au
ministre des finances des renseignements circonstanciés.

Le 28 août, je lui écrivais la lettre suivante relative à la situation de la dette publique:

Monsieur le Ministre,

" On m'a transmis votre lettre du 26 de ce mois par laquelle vous avez bien voulu m'adresser un exemplaire de chacune des situations de la Dette Publique et de la Trésorerie, au 31 Juillet 1920.

Je vous serai reconnaissant de vouloir bien m'adresser un tableau de la Dette Publique, au 31 Juillet, d'après le modèle adopté par la Commission des Finances, avec tous les détails de ce modèle.

La situation de la Dette publique porte à 52.958.729.000 francs le montant des Bons de la Défense Nationale, alors que la situation de la trésorerie porte ce montant à 54.958.729.000 francs. Je vous serai reconnaissant de vouloir bien me faire tenir des éclaircissements sur cette différence de 2 milliards.

D'autre part, l'on continue, soit dans la situation de la trésorerie, soit dans le tableau de la Dette Publique, à tenir compte des Bons et obligations de la Défense Nationale du montant de ces titres versés par les souscripteurs du dernier emprunt, à la vérité deux notes inscrites au bas de ces deux documents signalent " qu'il y aurait lieu de déduire du montant des bons et obligations ceux de ces titres reçus en souscription à l'emprunt et dont la valeur est respectivement d'un minimum de 8.500 millions et de 600 millions".

On ne s'explique pas que n'ait pu encore être effectué l'apurement de ces opérations. Je vous serai reconnaissant de vouloir bien me faire tenir tous éclaircissements à ce sujet.

Enfin, le bruit court, que vous auriez obtenu du Gouvernement des Etats-Unis une prorogation de l'emprunt anglo-français venant à échéance, le 1er octobre prochain. Je vous serai reconnaissant de vouloir bien me faire savoir si ce bruit est fondé, et, dans l'affirmative, m'indiquer la date de l'échéance prorogée et les conditions auxquelles cette prorogation aurait été consentie.

Veuillez agréer, Monsieur le Ministre, les assurances de ma haute considération et de mes sentiments dévoués".

Le Président de la Commission
des Finances :

Signé: MILLIES-LACROIX".

Quelques jours après, les informations de presse se continuant avec plus de précisions, j'envoyai la lettre de rappel ci-après :

"Candresse par Dax, 9 Sept. 1920.

"Monsieur le Ministre,

J'ai eu l'honneur de vous écrire à la date du 28 et du 30 août, deux lettres, dont je vous ai prié de m'accuser réception et de m'adresser copie, l'une relative aux bruits qui ont couru et qui ont pu influencer sur les cours des changes à New-York, et à Londres, au sujet du remboursement de notre dette envers le Gouvernement des Etats-Unis, remboursable le 1er octobre prochain, la seconde ayant trait à l'établissement du tableau de la dette publique au 31 Juillet.

Vous ne m'avez pas fait l'honneur de m'accuser réception ni de m'adresser copie de mes deux lettres. Encore moins m'avez-vous adressé les renseignements que j'avais sollicités.

J'ai l'honneur de vous rappeler les désirs que je vous avais exprimés, en vous signalant combien il est regrettable que sur des questions aussi intéressantes que la situation de la dette publique et que les remboursements de la dette extérieure, à terme ou flottante, le Président de la Commission des Finances soit si peu informé.

A la vérité, il trouve comme le public dans les journaux, des communications, à caractère plus ou moins officieux, conçues en termes vagues, mais insuffisantes pour l'éclairer, comme il a le droit et le devoir de l'être. Il m'est pénible de constater que la Commission des Finances est moins bien partagée que la Presse.

C'est ainsi que dans le numéro de la Revue L'Economiste Européen, qui porte la date du 20 août, mais qui ne m'est parvenu que le 3 Septembre, l'on parle de l'arrivée aux Etats-Unis, de M. PARMENTIER, représentant du Ministre des Finances, qui aurait été chargé de négocier avec les Banques américaines un emprunt destiné à rembourser notre part de l'emprunt anglo-français. L'on ajoute que déjà la France aurait racheté 40 millions de dollars de titres de cet emprunt sur le marché libre, qu'il serait question d'en racheter prochainement une quantité égale, et qu'il ne resterait ainsi à couvrir qu'un reliquat de 170 millions de dollars, auquel ferait face l'emprunt négocié par M. Parmentier. Cette dernière opération serait effectuée au taux de 8 ou 9 %.

C'est ainsi encore que, dans le numéro de ce jour du Journal "La France du Sud-Ouest", je recueille une information d'où il appert que "le Ministre des Finances a donné quelques précisions au sujet de cet emprunt, réalisé aux Etats-Unis, qui serait de 100 millions de dollars, émis au taux nominal de 8% et ressortissant, toutes charges comprises, au taux de 9,42%."

La note justifie l'évaluation de ce taux par la comparaison d'emprunts similaires émis à New-York par la Suisse et par la Belgique. Aucun détail n'est fourni quant à la forme des titres émis ni quant au terme du remboursement de l'emprunt.

Vous n'hésitez pas à reconnaître, Monsieur le Ministre, qu'il eut été tout au moins convenable que la Commission des Finances eut été tenue au courant de la Mission Parmentier et des résultats obtenus.

Antérieurement à 1914 la dette flottante était régie par des dispositions législatives qui en fixait annuellement les limites d'émission. Il en était de même des emprunts à terme qui étaient subordonnés à l'autorisation législative au même titre que la dette perpétuelle.

Depuis la guerre, en raison des nécessités constantes ou plutôt croissantes d'émission des bons et des obligations de la Défense Nationale a été autorisée sans

limite. Quant aux emprunts faits à l'extérieur, sous formes diverses (ouvertures de crédits, différemments de paiements, etc....) une coutume, pour mieux dire, une tolérance les a placés hors des autorisations parlementaires, comme de simples opérations de trésorerie. La légalité d'un pareil état de choses est très contestable. Il est vraisemblable que les Chambres auront à rechercher prochainement s'il ne convient pas, en ce qui concerne l'extension de la dette publique, flottante ou à terme aussi bien intérieure (bons de la défense nationale, bons ordinaires du Trésor, obligations de la Défense nationale, etc...) qu'extérieure d'en revenir à la règle normale d'avant-guerre ou s'il n'y a pas lieu d'instituer une nouvelle législation s'accordant avec l'état de choses créé par la Guerre, mais limitant le pouvoir d'émission du Gouvernement.

Quoiqu'il en soit, le régime imprécis sous lequel nous vivons, eu égard à la responsabilité du Gouvernement et en particulier du Ministre des Finances, implique pour celui-ci l'obligation de tenir la Commission des Finances informée d'une manière précise et dans tous les détails des opérations de la nature de celles que les journaux ont annoncées.

Peut-être pourrais-je demander qu'aucune réalisation ne soit définitive avant que les Commissions financières n'aient été tenues au courant. Je reconnais volontiers toutefois qu'un contrôle apriori des commissions parlementaires pourrait avoir certains inconvénients. Aussi bien n'ont-elles reçu aucun mandat à cet effet. Mais ce que nous sommes en droit d'exiger c'est d'être entièrement éclairés autrement que par des informations de presse aussitôt qu'ont été réalisées les opérations dont il s'agit.

Bien que la Commission des Finances ne soit pas réunie et qu'elle ne puisse être prochainement convoquée, je suis certain d'être son interprète fidèle en appelant toute votre attention sur les doléances qui précèdent. Sa dignité aussi bien que les intérêts dont elle a la garde y sont engagés.

En conséquence, j'ai l'honneur de vous prier de vouloir bien me faire tenir une note détaillée sur les négociations engagées et réalisées à New-York ou sur tout autre marché, tendant au rachat ou au remboursement par de nouveaux emprunts de la part de l'emprunt anglo-français incombant à la France et remboursable en Octobre prochain. Vous voudrez bien me faire connaître les qualités ou la situation qu'occupe M. Parmentier dans l'Administration publique française ou dans le monde financier, si tant est qu'il a eu la charge de négocier les opérations qui font l'objet de la présente lettre.

Veillez agréer, Monsieur le Ministre, les assurances de mes sentiments de haute considération et très dévoués

Le Président de la Commission des Finances
du S é n a t :

Signé : MILLIES-LACROIX ".

Le 15 Septembre, M. le Ministre des Finances m'informait que les opérations de crédit en Amérique constituaient non pas une prorogation de l'emprunt anglo-français, mais bien un nouvel emprunt.

Voici la réponse que je recevais de M. le Ministre:

" Monsieur le Président,

En réponse à votre lettre du 29 août 1920, j'ai l'honneur de vous faire parvenir en même temps qu'une copie de votre communication, un exemplaire certifié de la situation de la dette publique au 31 juillet 1920, ainsi que des tableaux détaillés de cette dette à la même date et conformes au modèle adopté par la Commission des Finances.

L'opération de crédit qui vient d'être conclue en Amérique ne constitue pas une prorogation de l'Emprunt anglo-français qui vient à échéance le 15 octobre prochain.

Il s'agit d'un emprunt nouveau d'un montant de 100.000.000 de dollars destiné à couvrir une partie du remboursement des 250 millions qui constituent la part de la France dans l'Anglo-French, le remboursement des 150 autres millions étant assuré par d'autres moyens.

Le nouvel emprunt comporte l'émission de 100 millions de \$ d'obligations 8 % remboursables à 110 % en 25 ans par tirages semestriels égaux.

L'émission aura lieu au pair.

Un fonds d'amortissement constitué par des versements annuels d'un vingtième du principal, à partir du 1er janvier 1921 servira à racheter des titres sur le marché si les cours ne dépassent pas 110 %. Après 5 ans les disponibilités du fonds d'amortissement seront employées à racheter à 110 % les titres désignés par le sort.

En ce qui concerne les bons et obligations de la Défense Nationale, la situation de la Dette publique, qui vous sera envoyée courant septembre, fera ressortir leur montant net, déduction faite des bons et obligations qui sont entrés en souscription au dernier emprunt 5 %.

Agréez, Monsieur le Président, l'assurance de ma haute considération.

Le Ministre des Finances:

Signé: FRANCOIS-MARSAL."

Le 21 septembre, après avoir formulé des réserves sur la légalité des opérations du nouvel emprunt réalisé à New-York, sans l'autorisation préalable du Parlement, je réclamaï les renseignements complémentaires nécessaires

" Monsieur le Ministre,

.....

" Vous avez bien voulu, répondant à ma lettre du 28 août, me fournir quelques renseignements sur l'émission aux Etats-Unis, de 100 millions de dollars d'obligations 8 % remboursables à 110% en 25 ans, par tirages semestriels égaux.

En premier lieu, je fais toutes réserves sur la légalité d'une telle opération, engageant les finances publiques pour une période de 25 ans, en dehors de toute autorisation législative.

En second lieu, vous ne m'avez pas répondu aux renseignements demandés par ma lettre du 9 septembre sur le même sujet, j'attends votre réponse avec impatience.

Notre dette aux Etats-Unis remboursable en Octobre s'élevait à 250 millions de dollars. L'emprunt dont vous m'entretenez s'élevant à 100 millions de dollars, reste 150 millions de dollars, pour assurer le remboursement intégral. Vous ne m'avez pas indiqué par quels moyens vous assureriez le remboursement de cette somme de 150 millions de dollars.

Je vous serai reconnaissant de me donner les renseignements les plus complets sur les négociations qui ont eu pour objet soit l'emprunt de 100 millions de dollars aux Etats-Unis, soit les moyens ayant pour but le remboursement des 150 millions de dollars restant.

Veuillez agréer, Monsieur le Ministre, l'assurance de ma haute considération".

Le Président de la Commission
des Finances du Sénat:
Signé: MILLIES-LACROIX.

Le 24 Septembre, je renouvelais comme suit mes demandes précédentes:

"Monsieur le Ministre,

" J'ai eu l'honneur par ma lettre du 9 septembre, courant, de vous demander "une note détaillée sur les négociations engagées et réalisées à New York, ou sur tout autre marché, tendant au rachat et au remboursement par de nouveaux emprunts, de la part de l'emprunt anglo-français incombant à la France et remboursable en Octobre prochain."

Par ma lettre du 21 de ce mois, j'ai eu l'honneur de vous rappeler ma demande du 9 septembre, en ne vous dissimulant pas que j'attendais avec impatience votre réponse. Je vous signalai, en outre, que si, par votre lettre du 15 de ce mois, vous aviez bien voulu me fournir quelques renseignements sommaires sur l'emprunt de 100 millions de dollars effectués à New York, vous ne m'aviez fourni aucun éclaircissement sur les moyens à l'aide desquels vous avez fait face au paiement des 150

millions de dollars qui resteraient à rembourser sur l'emprunt anglo-français.

m J'espérais avoir ces renseignements pour les communiquer à la Commission des Finances que j'ai convoquée, à cet effet, pour demain. Veuillez me permettre de vous exprimer le regret que vous n'ayez pas cru devoir me les faire parvenir. La Commission des Finances ne manquera certainement de s'associer à mes regrets.

Par ma lettre du 9 de ce mois, j'avais eu l'honneur de vous signaler la nécessité de recourir, pour les émissions du Trésor - bons et obligations - à un régime régulier et précis. J'espérais que vous auriez bien voulu, à cet égard, me faire connaître votre sentiment.

Quoiqu'il en soit, il est de mon devoir de vous exprimer l'avis que le régime de tolérance sous lequel s'effectuent actuellement les opérations du Trésor ne saurait se perpétuer sans danger pour les Finances de la République. La plupart des opérations qui ont été réalisées depuis 1916, sont, en effet, extra-légales, car elles ne requièrent point l'autorisation législative.

Les Bons de la Défense nationale furent institués par le décret du 13 sept. 1914. Leur montant cumulé avec les Bons ordinaires du Trésor, fut limité, tout d'abord, à la somme de 1.400 millions. Il fut successivement élevé par plusieurs lois et porté à 7 milliards par la loi du 7 août 1915. Depuis cette époque, avec la tolérance du Parlement, tolérance justifiée par l'état de guerre, les émissions eurent lieu sans autorisations nouvelles, si bien qu'avant le dernier emprunt 5% le montant avait atteint environ 54 milliards.

En ce qui concerne les Obligations de la Défense nationale, la loi du 10 février 1915, sans déterminer la limite de leur émission, avait fixé leur échéance maxima à 10 ans. Ce délai fut porté à 20 ans, par la loi du 16 février 1917.

Peut-être le Gouvernement s'est-il cru autorisé par les lois de février 1915 et février 1917, relatives aux obligations de la Défense Nationale, à faire sans autorisations nouvelles les émissions à jet continu des Bons de la Défense Nationale. Il est cependant à considérer que la loi limitant à 7 milliards le maximum des Bons de la Défense Nationale est postérieure de 6 mois à la première loi qui a autorisé l'émission des Obligations. En sorte que l'on serait mal venu à invoquer la loi de février 1915 et février 1917, pour justifier juridiquement les émissions à jet continu des Bons de la Défense Nationale. Ces émissions ne trouvent de justification que dans l'état de guerre et la tolérance tacite du Parlement.

Un tel état de choses ne saurait se perpétuer. C'est pourquoi j'insiste très vivement auprès du Gouvernement pour qu'il soumette, dans le plus bref délai, au Parlement, le texte d'une législation nouvelle appropriée aux circonstances, laquelle fixerait les règles précises applicables aux émissions du Trésor, aussi bien en Bons qu'en Obligations.

Je vous renouvelle en même temps, ma demande de

renseignements sur l'emprunt de 100 millions de dollars et les opérations à l'aide desquelles vous avez effectué le paiement des 150 millions de dollars restant à rembourser sur l'emprunt anglo-français.

Veillez agréer, Monsieur le Ministre, l'assurance de ma haute considération".

Le Président de la Commission
des Finances du Sénat:
Signé: MILLIES-LACROIX.

La lettre du 24 septembre était à peine partie, que je recevais de M. le Ministre des Finances, la réponse ci-après aux observations verbales que j'avais cru devoir présenter à l'Honorable M. Brousse, Sous-Secrétaire d'Etat aux Finances:

" Mon Cher Président,

" M. BROUSSE me dit que vous vous seriez plaint de n'avoir pas reçu de réponse à une lettre que vous m'avez adressée le 16 septembre.

" J'ai eu l'honneur de vous faire porter au Sénat, le 21 septembre, par ordonnance, la réponse à cette lettre. Vous en trouverez ci-joint une copie.

" M. Brousse a cru comprendre également que vous auriez des doutes sur la régularité de l'opération, effectuée sans autorisation législative spéciale, qui a consisté à proroger, aux Etats-Unis, une partie de l'Emprunt de 1915.

" Je suis, bien entendu, tout prêt à rendre compte au Parlement de l'opération. Mais je n'avais pas manqué, avant de l'engager, de faire étudier si, dans la forme où je la concevais et où elle s'est réalisée, elle nécessitait une intervention législative. Un examen attentif m'a convaincu que le Parlement l'avait par avance autorisée.

" En effet, l'article 22 de la loi du 29 septembre 1917, portant ouverture sur l'exercice 1917 de crédits provisoires applicables au 4ème trimestre de 1917 dispose:

" Le Gouvernement est autorisé à émettre aux Etats-Unis au mieux des intérêts du Trésor des obligations dont la durée ne pourra pas dépasser trente années et qui seront exemptes d'impôts présents et futurs.

" Les obligations émises en exécution du contrat récemment passé avec les Banques américaines pour l'émission d'un emprunt français de 100 millions de dollars étant à échéance de 25 ans, elles peuvent être mises sur le marché sans autorisation législative spéciale".

"Veuillez agréer, Mon Cher Président, l'assurance de mes sentiments dévoués et les meilleurs.

Le Ministre des Finances:
Signé: FRANCOIS-MARSAL".

Comme ~~vous~~^{le voyez} M. le Ministre des Finances estime que l'art. 9 de la loi du 29 sept. 1917 suffit pour que le Gouvernement se soit senti autorisé à effectuer à New-York les opérations ayant pour but le remboursement de la dette de 250 millions de dollars.

Or, je me suis reporté au texte envoyé:

Il est ainsi conçu:

"Le Gouvernement est autorisé à émettre aux Etats-Unis, au mieux des intérêts du Trésor, des obligations dont la durée ne pourra pas dépasser trente années et qui seront exemptes de tous impôts présents et futurs".

Le texte ci-dessus par le sens général qu'on peut lui donner, semble en premier lieu constituer une autorisation permanente et sans limite. Mais outre que pareille autorisation serait excessive et périlleuse, il suffit de se reporter à l'exposé des motifs du Gouvernement et aux rapports des Commissions financières pour être convaincu qu'il a un caractère strictement limitatif.

Voici comment s'exprime le Gouvernement dans l'exposé des motifs de cette disposition:

"Emissions d'obligations à l'étranger.- L'article ci-dessus a pour objet d'autoriser le Gouvernement à créer des obligations qui seront remises au Gouvernement des Etats-Unis en garantie des avances qu'il nous consent".

Dans son rapport au Sénat, le Rapporteur Général de la Commission des Finances donnait à ce texte des précisions qu'il est utile de rappeler:

"Les obligations que le Gouvernement sera ainsi autorisé à émettre sont destinées à être remises au Trésor fédéral, en représentation des avances faites à la France par le Gouvernement des Etats-Unis, en conformité de l'acte qu'a adopté le Congrès à la date du 24 avril 1917.

"Le taux de l'intérêt doit être de 3,70 %, les titres étant stipulés convertibles de droit en nouvelles

obligations qui porteraient un intérêt supérieur, au cas où le Gouvernement américain devrait lui-même consentir un intérêt plus élevé pour ses emprunts futurs.

"Les obligations seront remboursables au plus tard avant l'expiration de la trentième année, l'Etat débiteur possédant par ailleurs la faculté de remboursement anticipé après une période de quinze années."

De ce qui précède, il résulte, à mon avis, que l'autorisation donnée en 1917 à été épuisée et que l'emprunt contracté à New-York constituant une novation aux opérations de 1917, devrait pour être légale, recevoir l'autorisation ou en tout cas les ratifications législatives

quoiqu'il en soit, j'ai cru devoir demander le texte de la convention relative à cet emprunt de 100 millions de dollars. On m'a répondu que la traduction de cette convention n'était pas faite. Je puis dire en passant qu'il est étonnant qu'un document de cette nature ne soit pas rédigé ~~concomitamment~~ en français et en anglais et qu'il soit nécessaire d'en faire la traduction.

Or, je reçois à l'instant deux lettres du Ministre qui nous fournissent des explications, qu'il est de mon devoir de faire passer sous les yeux de la Commission des Finances.

" Paris, le 25 septembre 1920.

"Monsieur le Président,

"J'ai l'honneur de vous accuser réception de vos deux lettres du 24 septembre dont je vous envoie ci-joint copies conformément à votre demande.

"Vous trouverez, d'autre part, les renseignements complémentaires que vous m'avez demandés par votre lettre du 9 septembre concernant l'emprunt de 100 millions de dollars effectué à New-York. Ainsi que je vous l'ai écrit le 14 septembre, je regrette que le travail actuel de mes services ne m'ait pas permis de vous les adresser ~~un~~ plus tôt.

"Au surplus, j'ai donné des instructions pour que, désormais, les demandes de renseignements formulées par la Commission des Finances reçoivent plus rapidement satisfaction.

"C'est dans ces conditions que dans quelques jours, j'espère être en mesure de vous fournir toutes

explications au sujet des émissions du Trésor qui font l'objet de votre lettre du 24 septembre.

"J'ajoute que votre lettre du 21 septembre à laquelle vous faites allusion dans celle du 24 septembre n'est pas parvenue au Ministère des Finances.

"Agréez, Monsieur le Président, l'assurance de ma haute considération

Le Ministre des Finances:
Signé: FRANCOIS-MARSAL.

"Paris, le 25 septembre 1920.

"Monsieur le Président,

"Comme suite à la lettre par laquelle je vous ai accusé réception de votre communication en date du 9 septembre, j'ai l'honneur de répondre ci-dessous aux diverses questions que vous avez bien voulu soulever.

"Je tiens tout d'abord à vous donner l'assurance que je suis comme vous-même convaincu de l'intérêt qui s'attache à ce que les commissions financières des deux Chambres soient tenues au courant des opérations financières que l'Etat est amené à conclure au dehors. Vous voudrez bien reconnaître toutefois que cette communication sera nécessairement plus facile et plus rapide pendant les sessions des Chambres. Je me permettrai, d'autre part, de vous signaler que ce n'est pas seulement en vertu d'une tolérance du Parlement, que des négociations relatives à de telles opérations peuvent être poursuivies sans intervention du pouvoir législatif; tous les emprunts contractés depuis le début de la guerre l'ont été en vertu de textes de loi qui ont autorisé le Gouvernement à procéder, soit en France, soit à l'étranger, et au mieux des intérêts du Trésor à des émissions d'obligations (loi du 16 février 1917- loi du 29 septembre 1917.)

"Peut-être estimerez-vous, Monsieur le Président, que des autorisations aussi générales n'ont plus leur raison d'être dans les circonstances actuelles et qu'il y aurait lieu maintenant d'enfermer le pouvoir de décision du Gouvernement en ces matières dans des limites plus restreintes. Si, telle est votre manière de voir, je suis tout disposé à étudier, d'accord avec les Commissions financières des deux Chambres, les conditions dans lesquelles il conviendrait de procéder à l'abrogation des textes en vigueur et à l'élaboration de textes moins généraux; je ne saurais toutefois vous dissimuler que de telles mesures ont besoin d'être examinées de très près et qu'il pourra n'être pas sans inconvénient de limiter trop strictement les droits du Gouvernement; je me bornerai à vous signaler à cet égard qu'en ce qui concerne l'emprunt qui vient d'être émis aux Etats-Unis, la décision du Gouvernement a dû être prise, sous peine de rendre l'opération impossible, dans un délai qui, même pendant la session des Chambres, était incompatible avec une autorisation législative préalable.

"Or, il était de la plus haute importance que cette nouvelle opération de crédit pût être menée à bonne

fin et cette nécessité ressort des indications mêmes que vous m'avez demandées concernant les moyens d'ordre financier employés pour le remboursement de l'emprunt anglo-français.

"Ainsi que vous le savez, le montant de la part française s'élève à \$ 250 millions

auxquels s'ajoute le coupon dû au 15 octobre, soit environ..... \$ 6 millions

Total..... \$ 256 millions.

"En face de cette exigibilité le Trésor disposait:

"1°) de l'encaisse qu'il s'était constitué à New-York au moyen d'achats de change sur le marché au cours des mois précédents..... \$ 44.000.000

"2°) des titres d'anglo-french rachetés au-dessous du pair au cours des mêmes mois..... \$ 27.000.000

"3°) de l'or mis à sa disposition par la Banque de France..... \$ 20.000.000

"4°) de provisions de change achetées à terme et livrables avant le 15 Octobre.. \$ 26.000.000

"5°) de provisions de change constituées sur diverses places étrangères (Buénos-Ayres, Montevideo, Madrid), et devant être transférées à New-York..... \$ 6.000.000

"6°) du produit d'émission de bons du Trésor à New-York, produit évalué au 15 Octobre à \$ 22.000.000

"7°) d'une avance en dollars consentie par la Trésorerie britannique..... \$ 10.000.000

\$ 155.000.000

Le produit net de l'emprunt émis au début du mois à New-Yor représentant.... \$ 94.000.000

Le total ressort à..... \$ 249.000.000

et l'insuffisance actuelle à 256 - 249 = 7millions de dollars.

" Cette insuffisance sera comblée par diverses opérations d'ordre accessoire (achats de change, etc...) et, au besoin, par le recours à la Banque de France qui s'est déclarée prête à mettre, le cas échéant, à la disposition du Trésor une provision de change pouvant atteindre jusqu'à 20 millions de dollars.

" Je pense, Monsieur le Président, que les indi-

cations ci-dessus vous paraîtront de nature à donner satisfaction au désir légitime d'information de la Commission des Finances.

"J'ajoute, pour répondre à votre dernière question, que M. Parmentier, envoyé à New-York, pour régler les questions financières pendantes aux Etats-Unis, est Sous-Directeur au Mouvement Général des Fonds.

"Agréez, Monsieur le Président, l'assurance de ma haute considération".

Le Ministre des Finances:
Signé: FRANCOIS-MARSAL.

Il me paraît difficile, Messieurs, que sur des questions aussi intéressantes et avec des détails aussi peu précis, nous puissions nous faire une opinion réfléchie, - au dernier moment. Je vous laisse le soin de tirer la conclusion de la communication que je viens de vous faire. M. le Rapporteur Général pourrait être chargé d'élucider cette affaire.

M. DOUMER, RAPPORTEUR GENERAL.- De telles opérations sans aucune autorisation législative sont fâcheuses. Elles sont un peu humiliantes pour la France, et elles vont nous coûter très cher. Les souscripteurs remboursés la première année auront fait un placement de 24%. C'est un taux usuraire qui gaspille le crédit de l'Etat français. Nous aurions pu faire une opération avec la Grande-Bretagne.

M. LE PRESIDENT. - Je crois que la Commission agirait sagement en signalant au Ministre le caractère de l'opération qui devrait être ratifiée par une loi. Il serait bon de lui demander, en outre, de présenter au Parlement, une législation précise, quant à l'autorisation d'émissions de bons et d'obligations du Trésor.

En temps normal, avant la Guerre, la loi annuelle de finances limitait l'émission des Bons du Trésor à cinq ou six cents millions, Sans revenir à une législation aussi rigide, il conviendrait de ne pas laisser se perpétuer

l'état de choses actuel, qui constitue une émission à jet continu, avec la seule tolérance du Parlement et sans son assentiment législatif.

M. RIBOT, - estime qu'il serait utile de s'entendre avec la Commission de la Chambre pour régler la question. Toutefois il ne pense pas qu'il convient de soulever la question de légalité des opérations effectuées à New-York pour le remboursement de l'emprunt anglo-français de 1915.

M. DUBOST, - demande que l'on entende le Gouvernement.

M. LE RAPPORTEUR GENERAL.- Si le Gouvernement n'agit pas, nous pourrions introduire dans la loi de finances une disposition qui s'impose.

M. LE PRESIDENT. - Pour conclure, sans soulever la question de légalité des opérations de New-York, je vous demande de donner acte à votre Président des communications qu'il vient de vous faire. (Adhésion).

La Commission voudra bien estimer avec son Président qu'il est indispensable que le Gouvernement présente au Parlement, à bref délai, un projet réglant les conditions d'émission des valeurs du Trésor, bons et obligations à terme, émissions qui furent illimitées pendant la guerre, mais qui, avec le retour au temps normal de paix, doivent impérieusement être entourées de règles, s'adaptant aux nécessités du temps présent. Faute de l'initiative du Gouvernement, il appartiendra aux Commissions financières des Chambres, de proposer l'introduction, dans la prochaine loi de finances, de dispositions législatives réglementant la matière. (Adhésion.)

II -BUDGET DE 1921.

M. RIBOT, - dit que si le Gouvernement n'établit pas immédiatement le budget de 1921, nous allons être encore acculés aux douzièmes provisoires.

M. LE PRESIDENT. - Le Ministre nous a envoyé quelques exemplaires des propositions de quelques départements ministériels, mais ce ne sont là que les pages d'un volume. Ce qu'il importe c'est que soit distribué le projet de loi fixant les crédits et créant les ressources destinées à l'équilibre du Budget, comme aussi toutes les dispositions constituant la loi de Finances de l'exercice 1921.

M. LE RAPPORTEUR GENERAL.- Sur ces quelques budgets, j'ai trouvé déjà 71 millions d'augmentation sur les chiffres de 1920.

M. DE SELVES, - demande que la Commission réclame l'ensemble du budget.

M. DUBOST, - déclare que le dépôt du budget par fractions est irrégulier. La Commission devrait se réunir lundi pour entendre le Gouvernement sur ce point.

M. LE RAPPORTEUR GENERAL.- On ne gagnerait rien à l'entendre actuellement. Seulement nous devons dégager notre responsabilité de l'aggravation de la situation financière qui résulterait de nouveaux retards. (Adhésion.)

M. LE PRESIDENT.- Je vous demande de vous associer aux réclamations de la Commission de la Chambre sur ce point, et de confier à votre Bureau la mission d'insister auprès du Gouvernement pour le prochain dépôt de l'ensemble du budget. (Approbation.)

La séance est levée à 15 heures.

-:-:-:-:-

Le Président de la Commission des Finances,

