

**Zeitschrift:** Revue économique franco-suisse  
**Herausgeber:** Chambre de commerce suisse en France  
**Band:** 23 (1943)  
**Heft:** 5

**Artikel:** Les finances fédérales et l'économie nationale en Suisse  
**Autor:** L'Huillier, Jacques  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-888954>

#### Nutzungsbedingungen

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

#### Conditions d'utilisation

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

#### Terms of use

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

**Download PDF:** 15.01.2026

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

## LES FINANCES FÉDÉRALES ET L'ÉCONOMIE NATIONALE EN SUISSE

La forte progression des dépenses de la Confédération et l'effort fiscal accompli par la nation suisse depuis le début de la guerre actuelle ont attiré l'attention des spécialistes sur les finances publiques helvétiques. C'est surtout la technique de l'imposition et de l'emprunt qui a fait l'objet de nombreuses études aussi bien en Suisse qu'à l'étranger. Trop de voix autorisées ont guidé les curieux sur ce terrain pour qu'il soit utile de battre de nouveau des sentiers parfaitement aplatis.

Les rapports entre les finances et l'économie nationale, pour être moins connus, n'en sont pas moins intéressants.

Il nous semble que dans ces relations entre les finances publiques et l'économie nationale on ne s'est pas occupé suffisamment de déterminer l'élément moteur. Selon que l'action s'exerce des finances publiques sur l'économie nationale ou inversement, nous dirons que les premières sont actives ou passives. Cette distinction demande quelques mots d'explication.

En ce qui concerne les dépenses publiques, elles agissent toujours sur les échanges de richesses. Passivité ne peut donc signifier indifférence. Mais nous leur attribuerons ce caractère lorsque la modification de la structure de l'économie nationale obéit à des raisons extérieures à cette dernière et nous les considérerons comme actives lorsque ce changement trouve son motif dans son objet lui-même.

Quant aux recettes publiques, elles sont passives lorsque leurs fluctuations suivent des variations sui generis de l'économie nationale, en dehors de toute volonté de l'Etat, et actives lorsque leurs mouvements dépendent de mesures officielles de contrainte.

Contemplée à la lumière de cette distinction, l'histoire contemporaine des finances publiques de la Suisse prend un relief beaucoup plus accusé que ce n'est le cas autrement.

\* \* \*

Jusqu'à la première guerre mondiale, les dépenses et les recettes de la Confédération avaient un caractère nettement passif. L'article 31 de la Constitution de 1874 déclare que « la liberté de commerce et d'industrie est garantie sur toute l'étendue de la Confédération ». Respectueux de ce principe, le Gouvernement limitait ses attributions dans le domaine économique plus sévèrement encore qu'Adam Smith ne recommandait au Prince de le faire. A la veille du conflit de 1914, les dépenses de la Confédération excédaient à peine 100 millions de francs suisses et cette somme était appliquée surtout à la satisfaction des besoins de la défense nationale. Les subventions budgétaires, autre source importante de débours, avaient une nature extraéconomique.

De leur côté, les recettes étaient très faibles. Le filet

d'argent qui s'écoulait vers les caisses publiques était si mince qu'il n'apportait aucun trouble à la circulation des richesses. La Confédération, conformément à une règle coutumière incontestée, n'avait recours qu'à des impôts indirects, laissant aux cantons la taxation directe. Les « péages fédéraux perçus à la frontière suisse », pour reprendre l'expression employée par la Constitution de 1874, constituaient les voies et moyens principaux. Si l'on se rappelle que le libre-échange international était élevé en Suisse, alors, à la dignité d'un dogme, on conçoit que les recettes de l'Etat fédéral fussent essentiellement passives.

La guerre de 1914-1918 a provoqué dans les finances publiques de la Suisse, comme dans bien d'autres domaines, une cassure. Pendant le quart de siècle qui sépare les deux guerres mondiales, les dépenses et les recettes de la Confédération ont acquis un caractère de plus en plus actif. Une réaction s'est toutefois manifestée in extremis.

Les dépenses se sont enflées considérablement. Nous avons dit tout à l'heure qu'elles dépassaient tout juste 100 millions en 1913. En 1920, elles montent à 276 millions, en 1930 à 426 millions, en 1935 à 504 millions pour atteindre en 1938 578 millions. Certes, la progression a été vive dans d'autres pays, plus rapide même en apparence. Mais n'oublions pas que la monnaie suisse est l'une des seules dont la valeur soit restée à peu près stable au cours de cette période.

Ce mouvement s'explique en partie par le transfert à la Confédération de certaines tâches réservées antérieurement aux cantons. Nous ne possédons pas de chiffres qui nous renseignent directement sur l'importance relative des crédits cantonaux et fédéraux. Mais ces changements se reflètent très clairement dans la répartition, entre les organismes locaux et le pouvoir central, de la matière imposable. Nous verrons en parlant des recettes que non seulement la Confédération a renforcé son emprise sur la circulation des richesses mais qu'elle a pénétré jusqu'au cœur de l'imposition directe.

Que la Confédération ait assuré certaines fonctions réservées jusque-là aux autorités locales, cela est sûr. Mais l'ampleur même de l'extension des crédits fédéraux nous indique que la Confédération s'est chargée également de tâches nouvelles. Le raisonnement confirme cette constatation. Si l'on a jugé bon de remettre aux autorités centrales des pouvoirs supplémentaires, c'est parce que certains intérêts qu'il convenait d'arbitrer dépassaient le cadre cantonal. Or, c'est justement dans le domaine économique que cette étroitesse était gênante. Car dans la plupart des autres domaines l'unité sociale se confond généralement avec l'individu, sauf s'il s'agit des relations avec l'étranger, auquel cas elle est la nation tout entière. Ainsi en est-il en matière d'instruction, par exemple. Au contraire, en matière économique, l'unité

est généralement l'entreprise ou le groupement professionnel sur le plan intérieur. D'autre part, on sait le développement extraordinaire qu'a pris la réglementation des échanges économiques internationaux et il est devenu nécessaire de considérer souvent la nation dans son ensemble.

L'enveloppement de l'économie nationale par l'Etat s'inscrit en chiffres très nets dans le poste « Subventions fédérales » des comptes du pouvoir central. En 1920, 36 millions seulement étaient dépensés à ce titre; en 1938, 188 millions. La part de ce compte dans l'ensemble des dépenses fédérales a passé d'une année à l'autre de 13 p. c. à 27 p. c.

Dans le même temps, les frais de la défense nationale ne se sont élevés que de 43 à 88 millions.

Pour poursuivre notre comparaison entre la progression relative des dépenses faites au titre des subventions et des autres postes principaux de dépenses, il est intéressant de noter que le personnel de la Confédération, au lieu d'augmenter, a diminué sensiblement : 74.400 personnes en 1920 et 63.000 personnes en 1938. La réduction affecte surtout, il est vrai, les chemins de fer fédéraux. Les effectifs de l'Administration centrale, qui étaient au total de 5.000 fonctionnaires en 1920 avaient été renforcés par 1.400 employés supplémentaires en 1938. En outre, les fonctionnaires nouveaux se sont répartis entre les diverses zones d'influence de l'Etat plus également que ne l'ont fait les subventions dont l'économie a surtout bénéficié. Sur l'écran des comptes fédéraux nous voyons donc apparaître nettement la tendance semi-libérale de l'Etat suisse qui jugea plus conforme à sa tradition d'affirmer son pouvoir sur le terrain économique par des distributions d'engrains financier qu'en conduisant lui-même la charrue.

En 1938 les subventions se sont écoulées par les principaux canaux suivants : 14 millions ont été consacrés aux Ponts et Chaussées, 21 millions à l'approvisionnement en blé, 5 millions à la Régie des alcools, 48 millions à l'agriculture, 12 millions à l'enseignement, 10 millions aux œuvres d'assistance, 6 millions au commerce, à l'industrie et aux transports et 60 millions à des institutions destinées à promouvoir une politique sociale.

Nous n'avons marqué jusqu'à présent que la ligne de force de l'influence fédérale. Entrer dans les détails équivaudrait à reprendre la controverse des différentes formes de l'intervention de l'Etat en matière économique.

Tournant nos regards vers les recettes, nous constatons que les droits de douane sont restés pendant cette période d'entre-deux-guerres la source principale des revenus. Durant le premier conflit mondial leur produit s'était amenuisé tandis que les impôts sur la possession faisaient leur apparition dans l'arsenal fiscal de la Confédération sous la forme d'un impôt de guerre et d'un impôt sur les bénéfices de guerre. Signalons en outre que les droits de timbre ont été créés en 1917. L'impôt sur les coupons a été institué en 1920. Mais on était revenu rapidement à la situation normale, les droits de douane reprenant leur importance grâce au rétablissement d'une liberté presque complète des échanges internationaux.

Les recettes douanières ont copié très exactement l'animation du commerce d'importation de la Suisse jusqu'à la

crise de 1930. Leur passivité, jointe à celle des droits de timbre, permit au revenu de la Confédération d'épouser exactement les formes de l'économie nationale.

A partir de 1930, le produit des douanes reste stable. Cette catégorie de recettes devient active car le relèvement des droits compense la stagnation du commerce international. Mais il faut bien noter que cette activité n'est qu'indirecte, car le motif fondamental de la consolidation des barrières douanières n'a pas été la nécessité de se procurer des fonds, mais le protectionnisme. L'activité des recettes se manifeste également par l'introduction d'une contribution fédérale de crise. Le rendement des droits de timbre, au contraire, a été très affecté par la dépression d'abord et par la reprise économique ensuite.

En clôturant notre étude sur cette première période, nous voudrions mentionner deux initiatives importantes de l'Etat. La première est de nature purement économique, c'est l'organisation du Service des chèques postaux. Les avoirs des titulaires des comptes ont passé de 34 millions en 1913 à 498 millions en 1938. La seconde, c'est l'instauration d'une politique d'emprunt lors de la dernière guerre et ses deux corollaires : l'exposition du crédit de la Confédération aux appréciations du marché financier, fait économique important, et la naissance d'une classe de rentiers fédéraux, phénomène social non négligeable.

\* \*

En dépit du resserrement de l'étau fiscal, l'écart entre les recettes et les dépenses de la Confédération tendait à s'élargir. Mais la raison, chassée du budget de l'Etat helvétique, y revint au galop. Le 13 octobre 1933 déjà, les Chambres fédérales prirent, sur la proposition du Conseil Fédéral, un arrêté prévoyant une réduction des dépenses et une augmentation des recettes. Les subventions fédérales devaient être comprimées désormais dans la proportion de 20 p. 100 par rapport à celles de 1932. Quant aux ressources, on les augmenta grâce à l'institution de la contribution fédérale de crise sur le revenu et la fortune, d'un impôt fédéral sur les boissons, de l'élargissement de l'assiette et de l'aggravation des taux des droits de timbre, etc. Au surplus, les sommes provenant de l'imposition du tabac et de la part de la Confédération dans les recettes de la Régie des Alcools (eaux-de-vie) ont été affectées, dès le 1<sup>er</sup> janvier 1934, aux besoins budgétaires au lieu d'être versées au fonds de l'assurance-vieillesse.

Ce programme financier s'étant révélé insuffisant, il fut complété par un arrêté des Chambres du 31 janvier 1936. A titre d'exemple, signalons que les subventions étaient réduites de 40 p. 100 et non plus de 20 p. 100 par rapport à 1932. A la fin de 1938, un nouveau programme, qui ne s'écarte guère des deux premiers, a été mis en vigueur par les Chambres.

Si les résultats de ces mesures de sagesse financière ont été submergés par les énormes vagues des dépenses de la défense nationale, leur principe n'en est pas moins resté acquis. Depuis 1940, la Confédération possède un budget double, ordinaire et extraordinaire. C'est en considérant

le budget ordinaire qu'on peut apprécier la valeur de cet effort d'assainissement financier. Le budget ordinaire de 1943 estime les dépenses à 481 millions et évalue les recettes à 385 millions. Le déficit est considérable mais il résulte de la diminution du rendement des douanes et non de la prodigalité officielle. Ce budget ordinaire est tout-à-fait passif.

Il n'en va pas de même pour le budget extraordinaire. Les dépenses qui comprennent les dépenses pour le renforcement de la défense nationale et pour le service actif (y compris le service des emprunts émis dans ces deux buts) (1) sont estimées à 1.505 millions de francs suisses. Les frais de la mobilisation et de l'armement n'ont cessé de progresser. Ils se sont élevés progressivement de 1.153 millions en 1940 à 1.348 en 1941 et 1.433 en 1942 (simple estimation pour cette dernière année). Si gros que soit leur montant, ces dépenses ont un caractère passif car les bouleversements qu'elles entraînent dans l'appareil de la production et dans les échanges ne sont pas des fins mais des moyens.

Pour réunir des sommes aussi considérables, la Confédération a été obligée d'accroître sa pression sur la population et de faire des ponctions régulières sur les marchés monétaire et financier.

Le contrôle des prix et les innombrables mesures de rationnement ont permis aux dépenses énormes de l'Etat, dans tous les pays, de créer une très grande aisance sur les marchés des capitaux. On peut aller jusqu'à dire que les ressources qui ne sont pas appréhendées au moyen de l'impôt se mettent spontanément à la disposition de l'Etat. Etre prises ou s'offrir telle pourrait être la devise résignée des sommes qui ne sont pas indispensables à l'entretien de la vie économique. Si l'impôt et l'emprunt n'ont pas des effets très différents dans le présent, ils se séparent nettement du point de vue de l'avenir. Car si l'impôt est définitif, l'emprunt rejette sur les générations futures une lourde charge, d'autant plus écrasante que les taux d'intérêt risquent de s'élever après la guerre, lorsque le quasi-monopole d'emprunt des pouvoirs publics aura pris fin.

Aussi le Gouvernement fédéral s'est-il résolu à imposer de dures épreuves fiscales à la population.

L'impôt sur les bénéfices de guerre est reparu. Il correspond grossièrement au prélèvement temporaire sur les bénéfices qui existe en France. S'il s'agit de bénéfices accrus résultant de l'exercice habituel d'une activité commerciale, ces excédents sont déterminés par comparaison avec une période de référence dans le choix de laquelle le contribuable jouit d'une certaine initiative. Pour les opérations exceptionnelles, par contre, on se borne à frapper directement le bénéfice.

Diverses précautions ont été prises pour ne pas attaquer la substance des sociétés. Celles-ci peuvent constituer certaines provisions. Des abattements à la base sont prévus. Les taux sont relativement modérés (30 et 40 p. 100). Enfin, si l'on constate, à la fin de la dernière année d'imposition, que le rendement moyen des exercices fiscaux est inférieur à celui des années de base, les sommes déjà recouvrées sont remboursées. Le bénéficiaire de la restitution doit seulement s'obliger à utiliser les fonds à la consolidation financière de son entreprise.

A propos de ces mesures de sauvegarde des entreprises une remarque s'impose. Il est raisonnable de préserver le capital de ces dernières et de n'amputer que le revenu. Mais si le capital lui-même est écorné en fait, la bienveillance que le fisc témoigne aux entreprises aboutit évidemment à l'inflation. Encore faut-il, bien entendu, que le principe de l'égalité devant l'impôt soit respecté et que l'appauvrissement général soit réparti équitablement entre les diverses catégories de contribuables. Cette préoccupation est si vive en Suisse qu'un fonds a été créé dont la mission est non seulement d'effectuer les remboursements précités mais aussi d'indemniser les contribuables qui auraient subi, en l'absence de toute faute de leur part, des dommages du fait de l'économie de guerre.

D'autre part, un impôt sur le capital a vu le jour; il porte le nom de contribution unique au titre du sacrifice pour la défense nationale. L'imposition est très générale en largeur — sont assujetties toutes les personnes morales et physiques de toute nationalité possédant en Suisse des biens à une date déterminée — et en profondeur — toutes les fortunes supérieures à 5.000 francs suisses sont frappées.

Ce qui est le plus intéressant dans cet impôt, sous l'angle qui nous intéresse, c'est son taux. Nous avons dit tout à l'heure que la frontière tracée par le fisc entre le capital et le revenu dépendait de la ligne de démarcation dessinée par les faits. Il ne fait aucun doute que la Confédération a eu besoin, pour mener à bien sa tâche, de certaines richesses qui relèveraient du capital plutôt que du revenu en temps ordinaire. Néanmoins, le régime de la propriété privée subsiste intégralement. Par conséquent, ce n'est pas par un simple caprice, mais en considération des réalités économiques, que le taux a été fixé de telle façon que la plupart des contribuables puissent payer l'impôt sur le revenu des biens taxés mais qu'une certaine liquidation soit rendue nécessaire. Ce ne sont pas, naturellement, les seuls biens dont la Confédération peut avoir besoin qui sont mis en vente car une série de transferts de propriété est nécessaire pour que le poids total de l'imposition se répartisse harmonieusement sur l'ensemble de la population.

Les Autorités fédérales ont eu une idée malheureuse en baptisant leur enfant, car la « contribution unique » vient d'être renouvelée.

L'impôt général pour la défense nationale, au contraire du précédent, atteint aussi bien le revenu que le capital. Dans son ensemble, il a un aspect très élastique. Une disposition originale mérite toutefois de piquer notre curiosité. Les tantièmes sont soumis au taux maximum de 15 p. 100 lorsque leur montant varie entre 40 et 50.000 francs; mais la tranche des revenus de cette nature qui dépasse 50.000 fr. n'est imposée qu'au taux de 10 p. 100. Il y a là une application intéressante dans le domaine fiscal de la théorie économique de la décroissance des besoins et de ses répercussions sur l'effort humain. Les taux de l'impôt ont été relevés d'une manière presque générale à la fin de l'année dernière.

Pour la première fois la Confédération s'est servie d'un impôt sur le chiffre d'affaires. Suivant le modèle courant, il exonère certains produits de première nécessité et comporte un régime suspensif pour éviter les cascades d'imposition.

(1) Ces dépenses extraordinaires comprennent encore quelques autres débours, notamment pour l'organisation de l'économie de guerre. Leur faible montant relatif nous autorise à les négliger.

Comme les autres impôts, la taxe sur le chiffre d'affaires contribue au respect de la fixation des prix, en absorbant les poches de pouvoir d'achat qui se sont formées dans l'organisme économique. Mais pour les articles de consommation courante — nous ne parlons pas des produits de première nécessité qui ne sont pas visés — la demande est assez inélastique pour que la répercussion de l'impôt sur l'acheteur batte en brèche les bienfaits sociaux des mesures de rationnement. On a donc posé le principe que les prix de vente au détail ne devraient pas franchir certaines limites sous la pression de l'impôt. Le taux de l'impôt a été aggravé au début de cette année.

A cet impôt sur le chiffre d'affaires on a joint à la fin de 1942, pour les articles somptuaires, une taxe de luxe.

A toutes ces formes de taxation, il faut en ajouter une qui est très spéciale en ce sens que les assujettis sont tout à fait indéterminés. Nous voulons parler du prélèvement de 250 millions de francs suisses, opéré par les Autorités fédérales sur la plus-value que l'estimation de la réserve-or au moyen du nouvel étalon monétaire (défini à la suite de la dévaluation de 1936) a fait apparaître dans les livres de la Banque Nationale Suisse. L'emploi de cet excédent, qui aurait pu susciter certaines critiques, s'il s'était opéré par la voie des subventions fédérales, se justifie entièrement puisqu'il a été consacré au besoin le plus général d'une nation, sa défense nationale.

A moins de recourir à des mesures de spoliation, il est clair que cet effort fiscal complémentaire, si puissant et si prolongé qu'il fut (313 millions en 1940, 505 millions en 1941, et probablement 356 millions en 1942 et 399 millions en 1943) n'était pas à la mesure des dépenses extraordinaires de la Confédération. Force fut donc de recourir à l'emprunt.

Le mécanisme de ces opérations d'emprunt est très simple. La Confédération se fait consentir des avances sur des prescriptions, c'est-à-dire des bons du Trésor, par la Banque Nationale. Lorsque ces avances forment un montant important, généralement 200 millions, l'Etat émet un emprunt à moyen ou à long terme, ou les deux à la fois, pour rembourser la dette qu'il a contractée envers l'Institut d'Emission. Les principales émissions ont eu lieu en mars 1940 (200 millions), en novembre de la même année (125 millions), en mai 1941 (280 millions), en novembre 1941 (520 millions), en février 1942 (400 millions), en juin 1942 (600 millions) et en mars 1943 (500 millions). Le produit des souscriptions ne représente pas entièrement de l'argent frais car il y a eu des emprunts de conversion.

Le Gouvernement tient suffisamment en mains le marché des capitaux pour maîtriser les taux d'intérêt qui, après une légère tension au début des hostilités, sont revenus à des niveaux très bas (3-3 1/2 p. 100 environ). Si cet état de choses permet d'alléger le service des intérêts de la dette, il offre l'inconvénient, par contre, de faire reposer sur la classe des épargnantes la masse principale du financement des dépenses extraordinaires.

La Confédération emprunte également à court terme, surtout auprès des institutions bancaires privées et publiques. Signalons, en outre, pour son originalité théorique plutôt que

pour son importance financière, l'émission de certificats d'impôt portant intérêt avec lesquels les souscripteurs peuvent s'acquitter, au moment fixé, de la contribution unique au titre du sacrifice pour la défense nationale.

\* \*

Gestion prudente des deniers publics d'un côté, acceptation courageuse des sacrifices nécessaires, tels apparaissent les deux volets du diptyque des finances fédérales.

Mais la prudence en matière de dépenses publiques est aussi éloignée de l'avare que de la prodigalité. Le gaspillage, la Confédération a su l'éviter, pendant les années 1923-1929, en n'étant point tentée d'utiliser sans raison les excédents qu'une économie prospère eût donné sous l'effet d'une légère pression fiscale, en d'autres termes de se servir de la passivité des recettes pour rendre les dépenses actives. Aujourd'hui, par contre, la Confédération débourse sans lésiner pour assurer la sécurité du pays et remplir les obligations qui découlent de sa neutralité. De même, elle n'a pas hésité à dresser un plan de lutte contre le chômage, destiné à être mis en application au gré des fluctuations de la vie économique, plan dont la réalisation totale coûterait la somme imposante de 5 milliards de francs suisses environ.

Quant aux recettes, la passivité des dépenses engendre leur activité. Sans doute, des prélèvements si considérables laisseront des cicatrices sur l'organisme économique de la Suisse. Mais on est obligé de reconnaître que les Autorités compétentes ont su mobiliser toutes les connaissances de la science financière pour que les traces s'effacent avec le temps aussi parfaitement qu'il est possible. L'expansion de la masse monétaire, qui s'était manifestée au début de la guerre, a pu être contenue dans des limites étroites. Son mouvement lui est imprégné avant tout, d'ailleurs, par des phénomènes dont la nature est une garantie pour la valeur de la monnaie. Qu'elle réponde aux besoins de liquidité de la population, aux désirs de sécurité de certains porteurs étrangers — la théaurisation de coupures suisses par des étrangers est évaluée à 400 millions de francs suisses — ou qu'elle résulte enfin de la conversion en 1941 des avoirs en dollars rapatriés d'Amérique, le gros des francs suisses nouvellement créés ne pèse pas directement sur les marchés.

D'ailleurs on ne saurait mieux définir la politique financière du Gouvernement qu'en reproduisant le jugement que celui-ci a porté sur son œuvre. Dans le message qu'il a transmis aux Chambres à la fin de 1942, avec le projet de budget, le Conseil Fédéral s'exprimait ainsi : « Nous continuerons à nous laisser conduire, dans notre politique financière, par la considération que les impôts et les emprunts ne doivent pas être envisagés uniquement du point de vue fiscal, mais doivent servir également à assurer et à défendre notre monnaie. Nous veillerons à ménager, dans une juste mesure, la capacité financière de l'économie et de la population. Nous avons la conviction que cette politique financière, jointe aux mesures exigées par la guerre pour diriger la consommation et la production, est celle qui convient pour maintenir le crédit public et une monnaie saine. »

Jacques L'HUILLIER.