

1257

# LES FINANCES PORTUGAISES D'APRÈS-GUERRE

(CRISE ET DÉNOUEMENT)

U. R. de 1910

PAR

**Fernando EMYGDIO DA SILVA**

PROFESSEUR A LA FACULTÉ DE DROIT DE LISBONNE  
ET VICE-GOUVERNEUR DE LA BANQUE DE PORTUGAL

*Conférence faite à la Faculté de Droit de Paris,  
le 5 février 1934.*

---

*Extrait de la Revue de Science et de Législation financières*  
JANVIER-FÉVRIER-MARS 1934

---

PARIS (5<sup>e</sup>)  
**MARCEL GIARD**  
LIBRAIRE-ÉDITEUR  
16, Rue Soufflot et 12, Rue Toullier

1934



C. Ref. de 1910 de 1884

LES FINANCES PORTUGAISES

D'APRÈS-GUERRE

(CRISE ET DÉNOUEMENT)



# LES FINANCES PORTUGAISES D'APRÈS-GUERRE

(CRISE ET DÉNOUEMENT)

PAR

**Fernando EMYGDIO DA SILVA**

PROFESSEUR A LA FACULTÉ DE DROIT DE LISBONNE  
ET VICE-GOUVERNEUR DE LA BANQUE DE PORTUGAL

*Conférence faite à la Faculté de Droit de Paris,  
le 5 février 1934.*

---

*Extrait de la Revue de Science et de Législation financières*  
JANVIER-FÉVRIER-MARS 1934

---

PARIS (5<sup>e</sup>)  
**MARCEL GIARD**  
LIBRAIRE-ÉDITEUR  
16, Rue Soufflot et 12, Rue Toullier

1934





## Les finances portugaises d'après-guerre (crise et dénouement) (1).

---

### SOMMAIRE

I. — LE PASSÉ FINANCIER. — *Les tares* : Administration médiocre ; déficit chronique ; outillage insuffisant ; progression des dépenses ; haut pourcentage par tête de la Dette ; déplorable utilisation du crédit ; méconnaissance de la matière imposable ; abandon de l'étalon-or.

*Les réserves* : Extension considérable, richesse insoupçonnée et unité nationale parfaite.

La véritable physionomie du pays, lors de son entrée en guerre (1916).

II. — LA CRISE D'APRÈS GUERRE. — L'héritage financier matériel de la guerre. Grandeur des sacrifices consentis. Mais, fait capital : ressources vitales du pays non compromises.

L'esprit de la guerre : ses pratiques de gaspillage faisant suite à de mauvaises traditions financières, voilà le ressort de la crise portugaise.

Les rouages de la machine infernale : l'inflation cause de désordre ; le désordre cause d'inflation.

Le camouflage de l'inflation : bons du Trésor, emprunts à la Caisse Générale des Dépôts.

La gravité du mal.

(1) Conférence faite à la Faculté de Droit de Paris, le 5 février 1934.

III. — LE DÉNOUEMENT. — Les précédents : Sursauts de redressement accusant les possibilités portugaises : 1850, 1892, 1907, 1913.

Les premières tentatives pour enrayer la crise d'après guerre : de 1924 à 1926 ; de 1926 à avril 1928. Dispersion des procédés et résultats acquis.

La persistance du déficit, nœud de la crise, et l'appel à Genève en 1927. Son échec. Sa moralité.

Le dénouement de la crise (1928-1934).

Le premier budget équilibré et l'armure improvisée pour permettre à l'équilibre de tenir. L'unité budgétaire devenue règle constitutionnelle.

Le bilan de l'œuvre accomplie ; les résultats, les procédés.

*Les résultats* : cinq budgets en équilibre ; remboursement intégral de la dette flottante.

*Les procédés* : a) Quant aux dépenses. Les économies et la mise en œuvre de l'outillage national. b) Quant aux recettes. Le sens réaliste, arbitre par excellence en matière d'impôts. c) Quant à la Dette. L'enchaînement des opérations de crédit, support des consolidations et conversions entreprises, conditionnant, en outre, la réduction du montant et des charges totales de la Dette. d) Quant au budget. La disposition technique du budget par rapport à son contrôle, à son exécution, à son équilibre ; les règles de comptabilité par rapport au minimum de délais pour publier les comptes et au minimum d'opérations léguées à l'exercice suivant.

Quelques conclusions sommaires.

Le paradoxe portugais.

Les réflexes de la crise mondiale. Les perspectives.

L'opportunité, le sens et la portée du dénouement de la crise financière portugaise.

MONSIEUR LE DOYEN,

Il paraît que l'éclat des vieux rapports, qui gardent le cachet doublement glorieux de nos deux Renaissances, et existant entre les Universités de Paris et de Lisbonne, ne suffisaient point pour rendre malaisée la situation du professeur portugais, déjà forcé à déparer des traditions par trop exigeantes.

Il paraît aussi que l'auditoire de choix, devant qui je dois faire cette leçon et où les rôles vraiment renversés m'obligent à parler, — au lieu d'écouter, — à des Maîtres que je vénère et à une jeunesse qui connaît par vous la clarté merveilleuse de l'enseignement français, — ne suffisait pas non plus à ma peine.

A ces souvenirs accablants, à ces réalités terribles, vous avez bien voulu, Monsieur le Doyen, ajouter un pronostic qui, — au lieu d'être réservé, — est excessif. L'inflation de l'éloge va mettre en mauvaise posture les règles de la politesse. Ma conférence, que peut-elle faire, sinon y apporter un démenti formel?

Le temps presse vraiment trop pour que je n'entre pas immédiatement en matière. Je n'ai donc qu'une seconde pour vous remercier. Mais là, à défaut d'un discours, vous y trouverez mon cœur.

---

Lequel d'entre nous, en pensant à l'avant-guerre, n'a pris pour son compte, en le vieillissant d'un siècle, le mot fameux et attristé de Talleyrand, et ne s'est pas écrié après lui : « Qui n'a pas vécu avant 1914 n'a pas connu le bonheur de vivre ? »

Cette vérité européenne — que dis-je ? cette vérité des quatre coins du monde — est certes également une vérité portugaise. Nous avons assurément notre part dans les malheurs de l'Univers. Mais les quelques signes météorologiques qui servent un peu partout à établir le contraste entre les misères du jour et les félicités d'antan, ne nous rendront jamais, à aucune date, le climat financier du Portugal, si nous ne savons pas les dégager des interprétations par trop étrangères aux vents qui soufflent dans le pays.

Nous touchons ainsi du doigt précisément, Messieurs, une des causes profondes qui ont fait induire en de faciles erreurs plus d'un observateur superficiel des choses portugaises, et ont brossé, hors frontières, d'un modèle par trop méconnu, un portrait méconnaissable.

Le conciliant Montaigne a écrit : « Vérité que ces montagnes bornent est mensonge au monde qui se tient au-delà ».

Vous verrez au cours de cette conférence que pour faire un effort méritoire de compréhension, il faudra plus d'une fois faire acte de prudence et avoir recours à ce particularisme nécessaire.

\*  
\* \*

Pour savoir où nous en sommes, il faut commencer par dire d'où nous venons.

La réponse est à la fois simple et difficile.

Elle paraît, en effet, tenir en deux mots.

Comme l'Europe presque entière, sous le signe du vertige, nous avons connu, après la guerre, la grandeur et les misères de l'inflation, et nous y sommes passés maîtres. Voilà d'où nous venons. Plus profondément atteints que beaucoup d'autres, le sentiment du danger nous a imposé plus vite le redressement, dont les premières solides assises, établies avant le déclenchement de la crise mondiale, nous ont permis de suivre sans relâche la voie difficile. Voilà où nous en sommes.

La crise portugaise semble donc, à première vue, un simple échantillon de la crise générale d'après-guerre, à cette différence près, que, la maladie ayant été plus grave, la réaction devait, elle aussi, opérer plus vite et plus fort.

Mais ce serait par trop simplifier les choses, si on ne faisait que rattacher par quelques traits communs et par le synchronisme de certains événements marquants, la crise portugaise à la crise générale d'après-guerre.

Le cas portugais a son climat à lui — et il faut en tenir compte, soit pour mesurer la portée de la crise, soit pour en entrevoir les issues.

Pour comprendre la crise portugaise d'après-guerre (et contrairement au cas général), il faudra la rattacher plutôt aux mauvaises traditions financières du passé qu'à l'héritage financier matériel de la guerre.

Pour mesurer l'efficacité du redressement récemment accompli, à travers les réactions de la crise mondiale, il faudra aussi, plus que nulle part, tenir compte des possibilités trop longtemps méconnues du pays.

Voilà ce qui nous empêchera de faire fausse route et rendra la couleur locale aux événements portugais.

Le plan de cette leçon s'impose donc de lui-même. Il se borne à poser, pour que nous tâchions d'y répondre, trois interrogations successives :

1° Quel a été notre passé financier et quelles réserves intactes nous furent du moins conservées jusqu'à la guerre ?

2° Quelle a été la véritable portée du danger couru pendant notre crise effroyable de l'après-guerre — en mesurant l'apport des différents facteurs de trouble et de ruine ?

3° Quel est le sens du redressement financier portugais, sa marche, ses procédés, ses directives, son mérite — sa solidité éprouvée par la crise mondiale, ses perspectives d'après les possibilités mêmes du pays ?

La première réponse vous rendra familière la physionomie du Portugal.

La deuxième vous conduira loin sur une pente dangereuse.

La troisième vous dira à quelles vertus irréductibles tiennent les bonnes finances.

## I

Financièrement, le xix<sup>e</sup> siècle portugais et les premières années du siècle courant peuvent se résumer de la sorte :

1° Une administration médiocre, sans larges vues, sans plan d'ensemble, sans continuité, sans clarté dans les comptes ; quelques sursauts de redressement, il est vrai (et des plus méritoires ; nous y reviendrons), mais bientôt suivis du même désordre ou de la même indifférence.

2° Un déficit chronique dans les budgets et dans les comptes, conséquence naturelle de notre première constatation ; déficit pas trop élevé, il est vrai, quelque chose variant entre 10 et 20 millions de francs par an ; mais déficit persistant et accusant chez le malade des symptômes pour moi d'autant plus graves qu'une crise de volonté paraissait l'empêcher de formuler ou de subir la facile ordonnance.

3° Un outillage nettement insuffisant, résultat qui n'étonne

et ne détonne pas non plus dans une administration telle que nous l'avons définie.

Le ministère public, s'il dressait le procès de l'histoire financière du Portugal d'avant-guerre, aurait une tâche facile pour noircir le tableau, en ajoutant encore quelques chefs d'accusation dans son réquisitoire.

En premier lieu, les dépenses, malgré les maigres résultats acquis, ont augmenté de 7 fois en moins d'un siècle. C'est à peu près la progression française, le double de la progression chez les Anglais (l'Etat Central), sensiblement les deux tiers de la progression des Belges. C'est-à-dire, les dépenses suivent avec le même rythme, la courbe ascendante générale, mais sans la mise en œuvre des services publics qui, ailleurs, peuvent nous offrir la contre-partie et la mesure de l'argent dépensé.

En deuxième lieu, le pourcentage par tête de la dette est élevé. Il vient de suite après le pourcentage français. Et ce qui est pire, on a l'air de ne jamais savoir comment recourir au crédit. D'abord, une dette flottante extérieure de mauvais aloi, pas trop élevée certes, mais traînant juste assez pour porter ombrage à la façade, aiguïser les appétits de la haute banque, obliger le pays trop souvent à faire figure de quémandeur et surtout à subir les exigences d'un créancier par trop porté à croire que l'imminence d'un remboursement prendrait les allures d'une catastrophe. Ensuite, la dette flottante intérieure, elle aussi, se tenant dans les domaines pathologiques, sans autre issue que des consolidations boiteuses, car au lieu de procurer au Trésor les ressources qui lui manquent momentanément, on s'en sert pour couvrir les déficits budgétaires. Le consolidé, copié de l'anglais, et portant un taux d'intérêts inférieur à ce qui serait raisonnable, mal coté à la Bourse. Crédit extérieur compromis à son tour après la crise de 1890, où l'on a voulu faire acte de courage contre les créanciers, au lieu de s'attacher à porter remède contre quelques vices administratifs. Consolidé et amortissable, d'ailleurs, n'étant presque jamais en rapport ni avec l'objet pour lequel la dette avait pris naissance, ni avec les possibilités budgétaires.

En troisième lieu, le plus faux des échafaudages en matière

fiscale : les impôts basés sur l'ignorance de la matière imposable, c'est-à-dire l'arbitraire du fisc ayant pour partenaire la fraude du contribuable dans ces nouveaux jeux du mensonge et du hasard.

En dernier lieu, il ne faut pas oublier que nous avons été forcés, en 1891, d'abandonner l'étalon-or. L'inconvertibilité une fois mise en pratique, il fallut, six ans après, payer le double une livre sterling. Petit fait divers, certes, en matière de changes ... tels que nous avons été payés depuis pour les connaître. D'autant plus que les seules forces du pays lui permettaient, en 1907, de revenir à la parité. Mais événement d'envergure pour l'époque, gros en influences mauvaises et en répercussions fâcheuses sur le budget et exerçant surtout une action décourageante sur la confiance publique, premier support des finances.

Le réquisitoire appuyé sur les pièces à conviction ne manque ainsi ni de sévérité ni d'ampleur. Administration médiocre, déficit chronique, outillage nettement insuffisant, niveau de dépenses élevé sans contre-partie dans le high standing des services publics, fort pourcentage par tête de la dette, dette flottante inquiétante, déplorable utilisation du crédit, méfiance des créanciers, ignorance de la matière imposable, abandon de l'étalon-or, il y avait vraiment de quoi appeler la foudre, telle que Jupiter devait la faire descendre au bon vieux temps, où M. Paul Leroy-Beaulieu écrivait sur les dangers des mauvais procédés financiers quelques pages admirables, certes, mais qui retardent un peu.

C'est ici que, pour ne point faire reposer un pronostic, tout au moins réservé, rien que sur ce mauvais certificat de mœurs financières, il nous faut tenir compte des circonstances particulières du pays, d'après lesquelles il n'est pas difficile de vous mettre en présence d'une toute autre vérité. N'est-ce pas qu'en cette matière, la vérité a quelque peu d'une pièce de Pirandello : elle est toute relative ?

Les quelques raisons profondes qui suffisent à opérer ce changement de décor tiennent en peu de mots qui forment le postulat suivant :

Foncièrement, les sources mêmes de l'existence du pays et de la fortune publique n'avaient pas été atteintes. Les remous étaient comme ceux de la mer, de surface : ils n'avaient point touché le fond. Et le fond restait d'une extension considérable, d'une richesse insoupçonnée et d'une unité parfaite.

*Extension considérable*, ai-je dit pour commencer. On pense trop souvent, quand on évoque notre nom, rien qu'à l'admirable mais étroite bande de terre européenne, où les grands ancêtres ont établi, il y a huit siècles, les frontières de la métropole. Mais, selon la fière expression du Poète, nous avons donné des mondes au monde. Et malgré les pertes subies, il nous reste encore, outre-mer, un vaste domaine. Qui sait même ? Ce domaine, nous le gardons parce que l'histoire tiendrait peut-être trop du prodige et de la légende, si un destin bienveillant ne nous permettait de tenir en main quelques preuves irréfutables des Découvertes. Ainsi nous arrivions à la guerre, bons quatrièmes, comme détenteurs d'un des plus grands empires coloniaux du monde ; et ce qui est plus, d'un empire marqué de notre emprise, entièrement occupé et pacifié.

*Richesse insoupçonnée*, ai-je proclamé ensuite.

Les mauvaises finances camouflant les ressources du pays — rien d'étonnant, en effet, que le pessimisme fût de règle à l'époque.

Frappés par le déficit apparent considérable de la balance commerciale — aucun économiste d'avant-guerre, par exemple, ne s'est aperçu que nous avons une balance économique équilibrée, malgré la lente ascension du cours de la monnaie, revenu à la parité en 1907 par les seules forces du pays.

Par contre, l'opinion courante était faite d'un prétendu épuisement des facultés du contribuable. Fable risible, dans un pays précisément où le contribuable, jouissant d'un désordre splendide en matière fiscale, était à peu près sûr de ne jamais avoir affaire aux indiscretions du percepteur. Nous en avons appris quelque chose depuis.

*Richesse insoupçonnée* : on peut donc l'affirmer aisément.

Reste le troisième atout : l'*unité parfaite du pays*.

Le Portugal, en effet, est parvenu jusqu'à nous comme une

des plus anciennes et des plus parfaites *unités nationales* de l'Europe : *unité morale*, avant tout, sans régionalismes centrifuges, générateurs de séparatismes éventuels ; *unité intellectuelle* forgée par une seule langue, sans dialectes, parlée du nord au sud du pays ; *unité économique* finalement, car le Portugal est peut-être, après la France, et autant que faire se peut à travers l'interdépendance humaine, un chef-d'œuvre nationaliste : c'est-à-dire, un des pays avec le plus grand nombre de possibilités pour s'approcher du desideratum de se suffire à lui-même. Les Colonies rentrant d'ailleurs admirablement dans le cadre de l'unité nationale.

Si nous cherchons donc un peu à travers le brouillard que les persistantes erreurs des hommes n'ont fait qu'épaissir, voilà le véritable visage du Portugal, au moment où la guerre allait, lui aussi, l'appeler aux armes.

## II

Ainsi nous arrivons à la guerre.

Au passif du bilan, un seul poste, mais d'envergure : une administration routinière et médiocre.

A l'actif, trois grandes valeurs : l'étendue, la richesse et l'unité du pays.

Ajoutez-y un changement de régime datant de quatre années ; vous êtes en mesure de comprendre la situation portugaise, telle que la guerre la trouva. Vous êtes également en état de saisir les conditions du milieu où va se développer la crise d'après-guerre — j'ajouterai même son caractère et son étendue — ainsi que les éléments dont on a usé après pour réagir.

Mais procédons par ordre.

Essayons d'établir d'abord la nature et l'ampleur de la crise.

Nous verrons ensuite la réaction et sa portée.

Quel a été exactement l'héritage financier de la guerre en Portugal ?

Ici encore, il faut tenir compte de quelques traits particuliers pour ne pas conclure à la hâte et d'après les autres.

Disons-le avant tout. Il n'y a aucun rapport entre la gravité de notre crise d'après-guerre et l'héritage financier, tel que la guerre l'établissait matériellement pour nous.

Rien ne permet certes de diminuer notre effort et notre sacrifice. Effort formidable : le pays devait se battre en Afrique et en France. Sacrifice énorme : la pluralité et la distance des fronts de bataille aggravaient la dépense.

Mais rien ne permet aussi d'affirmer que le fait de la guerre ait entamé décisivement nos ressources, tandis que la crise survenue a ébranlé un moment les assises mêmes du pays.

Il est facile de l'établir. Les insuffisances des budgets portugais pour nous maintenir en lutte avaient été comblées par une augmentation de la circulation fiduciaire, par une élévation de la dette flottante intérieure et par la dette de guerre à l'Angleterre. C'était peut-être médiocre comme théorie des finances de guerre. M. le doyen Allix ou M. le professeur Jèze auraient lieu sûrement de ne pas se déclarer ravis. Mais il n'y avait rien de désespéré en somme, rien de comparable surtout à ce que nous avons vu depuis. La circulation fiduciaire en 1919, laissait relativement intacts les prix et les changes, tandis que, cinq ans après, la monnaie nationale se dévalorisait de 25 fois. Les bons du Trésor restaient facilement consolidables, ayant doublé à peine, tandis qu'ils devaient après s'élever de 20 fois en 10 ans. Et pour la dette à l'Angleterre, de 20 millions de livres, le plus lourd fardeau à porter, mais qui, pour le moment, n'était pas exigé de nous, il y aurait eu sûrement des arrangements à envisager pour l'assouplir, d'autant plus que nous n'étions pas les seuls débiteurs dans l'espèce, et que la nature même de cette dette imposait au moins un paiement à très longue échéance.

Au lendemain de la Paix, les ressources du pays n'étaient donc pas foncièrement compromises.

Le plus grave héritage de la guerre était encore ce qu'on appelait l'esprit de la guerre : c'est-à-dire l'esprit de facilité, de moindre effort, de non-contrôle, de gaspillage, d'insouciance, de désordre.

Mais là, nous en sortions profondément blessés. D'autant plus qu'un changement récent de régime faisait encore agir

plus facilement toute cause de trouble. Et la routine administrative ne nous laissait pas apercevoir la pente où pouvait nous conduire le déchaînement des plus mauvais procédés financiers que nous allions pratiquer en maîtres. Le cours forcé ne datait-il pas de 1891 ? La dette flottante n'avait-elle pas toujours servi pour couvrir les déficits des budgets ? En vérité, la machine infernale avait ses droits de cité chez nous. Sataa pouvait désormais conduire le bal.

Et cela n'a pas été long. En quelques années, nous sommes allés loin sur la pente dangereuse.

La folie dépensière bat son plein. Le *Journal Officiel* s'est fait l'organe de l'augmentation inconsidérée des dépenses publiques. De 70 millions nous arrivons vite à 1.500.000. La satisfaction des besoins publics ne gardant aucun ordre légitime de préséance, les différentes dépenses ne présentent aucune proportion équitable, les unes à l'égard des autres. Il n'y a, pour ainsi dire, ombre de logique, aucun sens dans les directives d'un Etat qui ne sait plus ce qu'il veut et où il va. Renversant le mot de Le Play — l'Etat est vraiment par trop devenu... le mauvais patron.

En outre, les moyens financiers dont l'Etat s'est servi pour faire face à l'augmentation vertigineuse des dépenses, n'ont fait que rendre la crise plus aiguë et plus dangereuse. Il n'y a qu'à les énoncer pour s'en rendre compte :

- a) Augmentation de la circulation fiduciaire.
- b) Emission de Bons du Trésor.
- c) Emprunts à la Caisse générale des Dépôts.
- d) Recours à la dette flottante extérieure.

Avec un tel outillage, on va vite en besogne.

En quelques années, la circulation des billets a décuplé ; les Bons du Trésor se sont élevés de près de vingt fois ; la Dette à la Caisse Générale des Dépôts a rapidement atteint 600 millions ; le Trésor fit de nouveau figure de quémendeur auprès des banquiers de Londres.

Conclusion naturelle : le déficit qui, au lendemain de la guerre était de 100 millions, dans une année d'ailleurs particulièrement difficile, dépassa 500 millions en 1923 et 600 millions en 1927.

En vérité les choses pouvaient-elles se passer autrement ?

On n'enrayait pas le mal. On le subissait. Au lieu de réduire le déficit, agissant sur ses causes, on constatait leurs effets. Et les effets une fois constatés, on ne cherchait que des moyens de paiement, c'est-à-dire, des moyens dilatoires et inopérants pour éviter la faillite.

Les rouages du système sont faciles à démonter.

Comme de juste, la planche aux billets a joué dans la course son grand premier rôle, le premier en date aussi. Mais l'inflation se paie cher. En quelques années, le coût de la vie avait augmenté d'une trentaine de fois. Les billets qui devaient couvrir le déficit, découvraient un déficit sans cesse agrandi par leurs réflexes. Et le dilemme se posait chaque jour : ou arrêter la machine infernale, ou suspendre les paiements. Le plafond de la circulation a même été crevé une fois. Mais ce qui est pire, la panique paraissait avoir ébranlé les assises du pays. Les capitaux prenaient délibérément la fuite. Et comme toujours, la crainte de l'inflation devançait dans ses effets l'inflation elle-même.

Devant l'émotion générale, il a fallu changer de tactique, au milieu de la crise ; mais dans le fond, rien n'était changé, les déficits continuant de plus belle.

On suspendit, en effet, le recours à la circulation fiduciaire, et à son lieu et place, pour faire face aux négatifs persistants du budget, on émit des Bons du Trésor et on emprunta à la Caisse Générale des Dépôts. Mais qu'y a-t-on gagné ? Un simple ajournement du dilemme entre l'inflation et la faillite. Comment éviter, en effet, une fois la panique déclenchée, la présentation en masse devant les guichets, soit des Bons échus, soit des chèques des déposants ? Et à ce moment, comment en sortir, sinon par la faillite ou par l'inflation ?

Voici le sens de la crise portugaise d'après-guerre, sa portée dramatique.

Le moment n'était plus aux difficultés enfantines, et pourtant presque jamais surmontées, d'avant-guerre.

Nous étions menacés d'un effondrement rendu presque inéluctable. Et nous disposions, pour le sauvetage, d'une administration qui avait fait ses preuves.

De ce fait on comprend l'inquiétude devenue générale dans le pays.

Vraiment, où allions-nous ?

### III

Mais il fallait en sortir.

Notre situation n'était pas d'ailleurs sans précédents. Le pays avait connu au long de tout un siècle d'administration médiocre quelques sursauts de redressement, trop rares hélas pour faire école, trop courts aussi pour méduser la routine. Mais ces quelques tentatives ne sont point sans intérêt, soit pour leur intention même, soit comme baromètre des possibilités portugaises, lorsqu'une ferme volonté tâchait de redresser les destinées du pays.

En 1850, on avait vite bâti un nouvel ordre financier sur les débris des luttes libérales ; en 1892, on arriva à sortir rapidement d'une suspension de paiements ; en 1907, la monarchie mourante eut avec M. Joao Franco sa dernière et courte envolée ; en 1914, la guerre vint justement surprendre M. Affonso Costa, mon ancien et éminent doyen de la Faculté de Lisbonne, qui avait enrayé en moins d'une année le déficit budgétaire et cherchait ainsi, comme don de joyeux avènement, des lettres de noblesse pour la République naissante.

Les quelques résultats acquis étaient loin d'être décourageants. L'effort de redressement seul avait été trop vite interrompu.

Mais la crise d'après-guerre n'était pas facile à enrayer, et il est aisé de croire qu'une instabilité ministérielle par trop accusée s'y montrerait particulièrement inopérante.

Cependant, quelques tentatives courageuses se sont produites, parmi lesquelles il faut souligner, en 1924, le redressement des changes (1) et un vigoureux appel à l'impôt rendu indispensable (2). Entre 1926 et 1928, la résolution aussi de quelques

(1) Le change sur Londres qui avait atteint 155 escudos par livre, en juillet, est descendu à 99 en décembre 1924.

(2) Suite donnée à la loi n° 1368 du 21 septembre 1922.

questions brûlantes : entre autres, le règlement de la dette de guerre dans des conditions analogues à celles obtenues par les débiteurs les plus favorisés (1); la normalisation de plusieurs services publics, notamment la réparation des routes; le nouveau régime des Tabacs (2); le passage à l'exploitation privée des chemins de fer de l'Etat (3).

C'était quelque chose déjà. Mais bien trop peu. La crise tenait bon. Les déficits continuaient, sans répit. Un certain fonds de roulement en devises étrangères de 2 millions de livres, formé avant 1926, avait même disparu et faisait place à Londres à de nouvelles et toujours regrettables opérations de crédit à courte échéance. Les billets de banque, les bons du Trésor et les dépôts de la Caisse générale continuaient à financer la Trésorerie; on n'avait donc jamais touché aux points névralgiques de la crise. La partie essentielle, le centre du problème restait en dehors, je ne dirai même pas de n'importe quelle tentative de résolution, mais d'un simple aperçu de la question.

C'est ainsi que, dans une heure mal inspirée, on est allé frapper, vers la fin de 1927, aux portes de Genève. Non qu'un emprunt lancé sous le patronage de la Société des Nations eût rien par lui-même de choquant ou de condamnable, mais le pays, comme chaque fois qu'il s'était adressé au crédit étranger, venait à Genève, une fois de plus, en parent pauvre, pauvre d'idées et de ressources. C'est-à-dire, en enfant prodigue qui suggérerait facilement la tutelle. Les conseils de Genève n'ont pas manqué en l'occurrence : on pouvait se croire tout à fait à un cours de finances à la Faculté, ce qui était déjà excellent; l'argent même nous était offert avec largesse (4), ce qui était peut-être mieux encore. Seulement, Genève s'entêtait à parler d'un contrôle, quoique discret et lointain. Mais que voulez-vous? On ne raisonne pas contre un sentiment. Là-dessus, l'homme de la rue, au Portugal, avait une singulière

(1) Décret n° 13.029 du 11 janvier 1927.

(2) Décret n° 13.591 du 12 mai 1927.

(3) Décret n° 13.260 du 9 mars 1927.

(4) Douze millions de livres.

obstination dont il ne voulait pas démordre, et le meilleur technicien international ne serait jamais arrivé à le convaincre. L'emprunt donc échoua, c'est-à-dire que nous sortions de l'intermède de Genève plus désespérés que jamais. L'heure était presque à la panique. Mais l'homme de la rue avait raison. C'était à Lisbonne et non au bord d'un lac étranger que la crise pouvait se dénouer. L'affaire ne tenait à aucune formule secrète. L'affaire était surtout de courage. Et au lieu de demander aux autres d'ouvrir les yeux et la bourse, il fallait d'abord le faire soi-même pour mesurer le danger et pour agir.

L'honneur allait appartenir à un homme de tâcher de remonter le courant. J'ai désigné M. Salazar, nommé Ministre des Finances le 28 avril 1928 et maintenu à son poste jusqu'à présent. Et ce qu'il est intéressant de souligner en ce lieu, M. Salazar apportait au pouvoir, comme lettres de créances, son titre de professeur de Finances à la Faculté de Droit de Coïmbra. Disons-le d'ailleurs tout de suite : le Ministre des Finances est resté fidèle à ce que, tour à tour, il a appris et enseigné à la Faculté ; il ne faut pas chercher ailleurs le secret de sa réussite. Vous n'y verrez, Messieurs, que le triomphe des principes dont vous êtes les défenseurs attitrés. Devant un enseignement décrié à tort par ceux qui l'ignorent ou qui délibérément le négligent, — il y a là, je crois, de quoi nous faire à tous honneur et plaisir.

C'est donc l'œuvre de redressement financier accomplie au Portugal pendant près de six ans qu'il me reste à vous présenter.

Je le ferai d'un point de vue objectif ; mais tout en me réservant le droit de l'apprécier dans ses résultats acquis et dans ses possibilités immanentes, je m'attacherai surtout à dégager les quelques ressorts qui l'animent et qui l'expliquent.

Les débuts marquent immédiatement l'esprit de l'œuvre qui va s'engager.

Devant le désarroi à peu près général, qui réclamait avant tout de l'ordre dans les idées, le Ministre des Finances a cru devoir commencer par le commencement — et, touchant là un des points sensibles de l'organisation financière, il a réclamé

pour lui, dès la première heure, les plus grands pouvoirs : celui d'assigner à chaque ministère le chiffre maximum de ses débours annuels ; le droit de veto à toute augmentation de dépense ; la nécessité de son accord pour n'importe quelle mesure qui aurait une répercussion directe sur les dépenses ou sur les recettes ; l'obligation de sa collaboration pour toutes les initiatives ayant pour objet l'équilibre des comptes.

Muni de ces pouvoirs dictatoriaux par rapport à ses collègues du Cabinet, le Ministre des Finances a eu comme idée maîtresse qu'il fallait avant tout et au-dessus de tout équilibrer le budget.

Là est la pierre de touche de l'entreprise. Si on essaye de développer la suite de cette mise en œuvre, si on essaye de la juger, c'est là qu'il nous faudra revenir.

Le Ministre des Finances ayant pris le pouvoir le 28 avril et l'année financière commençant le 1<sup>er</sup> juillet, il n'avait que deux mois pour préparer le budget nouveau.

C'était un tour de force pour qui voulait changer la face des choses. Ce fut un coup de théâtre, lorsque le nouveau budget paru, le pays étourdi se trouvait subitement devant un changement de décor. Le déficit astronomique, objet d'horreur et de crainte, avait disparu comme par une trappe, tout comme en 1913 : seulement, l'inflation des malheurs publics en avait fait un morceau autrement encombrant.

Le premier mouvement de surprise passé, on pouvait se rendre compte que les procédés usés s'expliquaient autrement que par un miracle. Ils n'étaient, en somme, une fois encore, que les deux seules opérations arithmétiques capables, depuis toujours, à assainir un budget en déséquilibre : diminution des dépenses, augmentation des recettes.

La *diminution des dépenses* ne pouvait certes point résulter en deux mois d'une administration subitement assainie. Il n'y avait qu'une tâche possible : regarder au plus pressé, essayer de voir clair dans les écritures afin de supprimer l'inflation des crédits non utilisables ; ajourner certains travaux moins urgents ; retrancher les dépenses qui ne portaient pas atteinte au rendement des services ou aux droits acquis du personnel. 140 millions ont été ainsi diminués au chiffre des dépenses publiques.

Pour l'augmentation des recettes, pour lesquelles il fallait trouver un minimum de 200 millions, il n'y avait certes pas non plus, dans un si court délai, à envisager des réformes d'envergure. Sur l'assiette déplorable de l'impôt portugais, on n'aurait pu construire que des châteaux en Espagne... S'il fallait opérer d'urgence, il n'y avait qu'un seul programme possible : ne pas trop faire souffrir le patient et ne pas porter atteinte à l'économie du pays ; c'est-à-dire, multiplier les taxes et veiller aux facilités de leur recouvrement. Ce fut toute la doctrine et ce fut toute la technique du chirurgien de 1928. Le 1928 portugais ressemble un peu ainsi au 1926 de la France, avec un point de repère en plus pour rendre le rapprochement plus aisé. Devant opérer à chaud, les deux expériences sont d'accord pour affirmer les chances de réussite, en finances, de cette chirurgie périlleuse. En Portugal, comme en France, on avait fait acte de confiance. Et ce n'est que par le sentiment du danger, en faisant appel à l'esprit de sacrifice, que l'assentiment du pays était devenu possible.

Le budget de 1928-29 était donc équilibré. Mais ce budget, désormais historique, ne faisait pas tout seul son entrée dans le monde.

Un budget, tout équilibré qu'il soit, n'est-il point trop souvent en lui-même qu'un chiffon de papier ? Ainsi le Ministre avait cru bon, pour en défendre le contenu, de le soumettre d'avance à quelques règles édictées par la loi (1).

Ces quelques règles méritent qu'on s'y arrête un instant. Elles forment, en effet, le support qui va permettre à l'équilibre budgétaire de tenir. Mais elles préludent aussi, par leur esprit, aux directives qui ne feront que se préciser par la suite.

Ces quelques règles tiennent d'ailleurs en peu de mots.

Règle de l'unité budgétaire, passée depuis dans la Constitution, comme le fondement du budget lui-même : un seul total de dépenses opposé à un seul total de recettes étant, en effet, le seul moyen d'en connaître le solde véritable.

Couverture des dépenses normales de l'Etat intégralement

(1) Décret n° 15.465 du 14 mai 1928.

effectuée par les seules recettes normales : l'emprunt ne devant en aucun cas s'y appliquer.

Restriction légale appréciable de la notion des dépenses extraordinaires, seules admettant la couverture par l'emprunt. De ce chef, la majorité des dépenses ordinaires devenant implicitement plus forte, il faudra trouver une contrepartie de recettes normales plus étendue. Règle sévère, passée elle aussi dans la Constitution. Jeu difficile, d'autant plus que, beau joueur, on a voulu la pratiquer avec un zèle plutôt excessif. Mais certificat de sincérité et condition de solidité budgétaire.

Autres prescriptions, encore.

Interdiction de tout financement à n'importe quelle entreprise privée, sous n'importe quel prétexte d'utilité générale : mesure d'occasion pour enrayer quelques abus qui menaçaient de prendre de l'ampleur.

Responsabilité civile et pénale pour n'importe quel chef de service qui se sera rendu coupable de dépenses au delà des autorisations budgétaires.

Réglementation des paiements pour le compte des exercices périmés, dont la première condition devenait l'inscription préalable de la somme à déboursier dans le budget de l'année courante : qui ne sait que là on s'attaquait à une des fissures budgétaires les plus insidieuses ?

Finalement, défense du budget contre les pressions malsaines des finances coloniales.

Voilà donc, Messieurs, le point de départ du redressement financier portugais : un budget équilibré en deux mois et une armure improvisée au préalable pour permettre à l'équilibre de tenir.

Le tout apparaît peut-être un peu sommaire.

Comment ne porterait-il pas le cachet de son heure difficile ? Mais, outre qu'il annonce déjà toutes les directives de l'œuvre poursuivie depuis, le pragmatisme le plus exigeant aura au moins de quoi se déclarer satisfait. Le budget de 1928, dont un excédent de 1 million 1/2 avait été prévu, présente, en effet, à sa clôture un excédent de 285 millions.

Près de six ans sont passés après ces débuts marquants. Il me reste à dresser devant vous le bilan de la besogne accom-

plie depuis lors. Certes, l'œuvre poursuit son cours, mais des conclusions s'en dégagent, de toute évidence, déjà. A défaut des développements qui ne tiennent pas dans une heure, j'essaierai par quelques touches voyantes de vous en faire entrevoir l'aperçu. Mon exposé se fera d'ailleurs en deux temps. Je m'en tiendrai d'abord aux résultats acquis. Je vous parlerai ensuite des procédés suivis pour y arriver.

En fait de résultats acquis, il y en a deux surtout qu'il importe de souligner. Ils suffisent à rendre l'ambiance actuelle.

Le premier est le fait que, à partir de 1928, cinq budgets ont été successivement clôturés par des excédents variant entre 40 et 285 millions et dont le total se chiffre par 710 millions (1). Tout amène à prévoir que le sixième budget en cours suivra la tradition de ses prédécesseurs.

Le deuxième fait est la réduction progressive de la dette flottante qui, s'élevant à un total supérieur à 2 milliards, il y a six ans, doit arriver à annulation complète le 30 juin 1934.

Equilibre budgétaire, aisance de la Trésorerie, n'est-ce pas le but de toute l'activité financière? Ce qu'il me reste à vous dépeindre des résultats obtenus, vous sera plutôt rendu par l'examen des procédés dont ils résultent.

L'exposé des procédés qui ont produit le redressement portugais, et du fait même que l'œuvre entreprise a dû toucher un peu à tous les domaines des finances publiques, appellerait plutôt de longs développements que le court résumé dont je ne puis me départir. Il y aura ainsi surtout certains détails, dont le rôle pourtant s'est révélé opérant, qu'à mon vif regret je devrai omettre.

Mais à cette première remarque, une autre s'ajoute aussitôt. Diversité en l'occurrence ne veut aucunement dire dispersion. Et des quelques lignes générales, dont je me bornerai à établir

(1) Excédents : en 1928-29. . . . .	285 millions
1929-30. . . . .	40 »
1930-31. . . . .	152 »
1931-32. . . . .	150 »
1932-33. . . . .	83 »

le sens, se dégagent, somme toute, assez nettement les procédés en question.

Pour mon exposé, j'emprunterai à la division classique de la science financière ses quatre compartiments — dépenses, recettes, crédit, budget — et classant sous leur signe les procédés du redressement portugais, je tâcherai, en peu de mots, d'en établir l'apport et d'en mesurer la portée.

a) Le premier chapitre — *dépenses publiques* — appelle facilement pour l'œuvre entreprise depuis 1928 soit l'assentiment, soit la critique.

L'assentiment d'abord, vous allez le voir. Avant tout il faut constater, en effet, que tout en maintenant l'équilibre budgétaire, un effort des plus sérieux se poursuit sans relâche pour créer l'outillage qui presque entièrement nous manquait. Les routes sont réparées, les chemins vicinaux se reconstruisent, les ports s'agrandissent, le réseau téléphonique s'est beaucoup étendu, des bâtiments scolaires s'élèvent nombreux, d'autres services publics s'installent dignement, quelques hôpitaux, d'allure moderne, sont en voie de construction ou d'achèvement. Ce simple énoncé, d'ailleurs, dira fort peu en France, où heureusement vous ne connaissez rien de ce qui a fait notre détresse.

Je puis encore ajouter certaines constatations honorables qui découlent d'une administration améliorée : le plan décennal largement financé, pour l'achèvement du réseau routier (1) ; les progrès techniques sérieux dernièrement accomplis dans la construction des routes ; la réduction appréciable de délais et de frais dans la construction des bâtiments de l'Etat, ainsi que l'inventaire de toutes constructions restées inachevées en vue de leur achèvement prochain (2) ; la multiplicité de travaux d'intérêt local, à participation financière du Trésor, pour faire face au chômage (3) ; la progression des crédits budgétaires accordés aux dépenses productives.

(1) Décret n° 23.239 du 20 novembre 1933.

(2) Décrets n° 21.426 du 30 juin 1932, article 31, et n° 22.126 du 13 février 1933. 115 millions ont été répartis sur trois budgets pour achever les constructions susdites.

(3) Décret n° 21.699 du 19 septembre 1932. La participation finan-

Les économies, elles aussi, ont leur part dans l'effort accompli. Il y en a qui viennent d'une technicité meilleure. Il y en a qui sont dues à un contrôle plus sévère ou à une comptabilité mieux établie. Il y en a qui sont la sanction de quelques abus dénoncés. Je n'en disconviens pas quant au mérite. Mais je me disperserais en en parlant. Je ne veux retenir ici qu'une mesure dont l'ampleur est à noter par les résultats autant que par le système : la réduction des cadres du personnel des différents services ; les fonctionnaires en surnombre étant conservés comme attachés, mobilisables, et les vacances n'ayant lieu que si on est en dessous du chiffre fixé pour les nouveaux cadres. Il paraît que les premières vacances vont bientôt se produire. Le système friserait le chef-d'œuvre politique, s'il n'avait pas fallu faire une place trop large à l'incompétence et retarder par trop le salutaire renouvellement des services par les jeunes.

Mais il n'y a pas que l'approbation. La critique aura beau jeu en réclamant une révision intégrale, qui n'a pu être achevée, du tableau de nos dépenses publiques afin de mieux les doser. La défense nationale et l'ordre public, surtout, appellent l'attention, car leurs crédits continuent d'absorber entre le tiers et le quart du budget. Mais là encore, la tâche ne pourra être, en ce moment difficile, que d'augmenter la part du matériel et d'obtenir un meilleur rendement des services. C'est un problème de technique militaire étroitement lié à un problème de technique financière.

A ce propos, un symptôme concluant est présenté par la construction activement poursuivie d'une première tranche du nouveau programme naval, si indispensablement lié à nos destinées de grande nation coloniale, et dont cinq unités sur quatorze, entièrement payées, ont déjà fait leur apparition sur le Tage. Des acquisitions de matériel de guerre, devenues plus nombreuses, et le développement de l'aviation maritime sont en quelque sorte le complément de cette politique à plusieurs titres délicate.

cière du Trésor se chiffre par 78 1/2 millions pour les premiers seize mois de ce régime.

Mais n'importe. Il faut entreprendre de plus près encore la révision des dépenses publiques, comportant la révision des fonctions de l'État. Là est partout le nœud du problème financier, devant les recettes chancelantes et devant l'inflation étatique. Là d'ailleurs, il n'y a pas de petites victoires. Il n'y a que de petites critiques. La lutte est par trop inégale. La doctrine elle-même ne s'est-elle point trop laissé entacher par un scepticisme contre lequel il nous faudra tous commencer par réagir ?

La loi portugaise du 27 mars 1929 (1) a d'ailleurs forgé de toutes pièces l'instrument qui devra procéder à la révision des dépenses. C'est l'Intendance Générale du Budget, organe non destiné à contrôler la légalité des dépenses engagées (là il y aurait double emploi avec la Direction de la Comptabilité), mais à préparer le budget en recherchant un meilleur rendement des services : c'est-à-dire, en chaque cas, si leur normalité satisfaisante ne pourrait être obtenue à un moindre prix. Idée inspirée de la loi américaine de 1921 et qui doit, quant à moi, faire son chemin dans le monde. Je lui souhaite, en passant, de courir sa chance.

Simplement, la loi sera-t-elle condamnée à rester pour toujours lettre morte, faute de pouvoir aussi forger de toutes pièces l'Intendant Général, aux trop rares vertus non encore pressenties chez personne, et qui seules cependant feraient œuvre décisive ?

b) Les *recettes* ont été naturellement, de leur côté, depuis 1928, l'objet de nombreux essais tendant, avec une fortune inégale, soit à leur majoration, soit à leur amélioration.

Mais là, au point de vue théorique, j'ai vraiment trop peu à dire qui pourrait figurer dans une conférence à la Faculté de Droit.

Non certes que l'esprit inventif ait chômé au Ministère des Finances. La crise mondiale survenant, il a fallu, d'ailleurs, comme partout, faire face au fléchissement des recettes, qu'il importait de maintenir au niveau du premier budget équilibré.

Mais là, le sentiment des réalités du Ministre devait se super-

(1) Décret n° 16.670.

poser au goût illusoire de la nouveauté (qui, permettez-moi le jeu de mots, n'est pas toujours pour nous, professeurs, un menu péché de la chaire) et écarter de la sorte quelques derniers modèles séduisants, mais périlleux.

En revanche, la recherche du détail ayant pris nettement le dessus, rien n'a été négligé, vous pouvez le croire, de ce qui apparaissait comme devant s'attaquer aux fissures du système. Les mesures gouvernementales se multiplièrent dans le sens, soit d'obtenir des services la rentrée à la date prévue des impôts, soit de garantir l'Etat contre les retards ou la mauvaise foi du contribuable. S'il y avait une critique à faire, elle dénoncerait même plutôt certaines exagérations du fisc, notamment en matière d'organisation et de fonctionnement des Tribunaux du contentieux des impôts, lesquels froissent parfois une sensibilité juridique à exigences moyennes.

Est-ce à dire qu'outre la retouche détaillée des services, le législateur n'ait point envisagé l'assiette de l'impôt? Une réforme générale du système fiscal a été décrétée, il y aura bientôt cinq ans (1). Mais c'est là surtout, pour me servir de certain langage qui est cher à la jeunesse, que vous ne verrez point sortir du studio ministériel une production 1929. On n'y trouve vraiment rien de ce qui forme l'aspiration de l'époque vers une meilleure justice fiscale, et dont nous-même avons déjà fait l'essai : c'est-à-dire, la technique de l'impôt reposant sur les déclarations contrôlées relatives à la recherche du revenu libre et dosée progressivement ensuite.

Non. Le rapport de la loi en question ne prend aucune peine pour le dissimuler, le Ministre s'y déclarant inapte à devancer des conditions inexistantes, pour le seul plaisir, et aux frais du Trésor, de quelque improvisation brillante, mais trompeuse. Avant de dégager la matière imposable du camouflage qui la déforme, comment penser à obtenir le *revenu réel* de chaque contribuable? C'est ainsi que le législateur a cru mieux faire en posant transitoirement le principe du *revenu normal* au lieu du *revenu réel*. C'est-à-dire, — au lieu de s'approcher, comme de juste, de chaque vérité concrète, mais difficile à saisir — éta-

(1) Décret n° 16.731 du 13 avril 1929.

blir une moyenne, somme toute arbitraire, obtenue, pour la matière imposable de chaque impôt, d'après certaines inductions empiriques, certaines actualisations au cours des prix et certains indices extérieurs.

Evidemment, ici, la critique aura beau jeu : et peut-être même que le plus grand mérite a été de ne pas trop la redouter, car elle a des racines doctrinaires et politiques puissantes, nous le savons tous, et rien de plus hasardeux de nos jours, à défaut des moulins disparus, que de vouloir livrer combat à certaines mystiques.

Une réforme des impôts, ainsi taillée en 1929, retarde donc de quelque peu. Mais nous sommes vite ramenés aux grandeurs et aux misères de nos jours — ou qui sait plutôt ? à la plus grande pitié du contribuable — si on ajoute que la révision de la matière imposable se poursuit âprement en différentes branches d'impôt, annonçant ainsi des possibilités plus efficaces de réforme, dont un sage opportunisme financier a imposé l'ajournement.

On aura beaucoup à faire également pour tenir à la page les impôts indirects. Les tarifs douaniers, récemment refondus, tout particulièrement. Mais nous touchons là plutôt à l'économie et c'est le fait des autres qui surtout s'y fera sentir. Néanmoins, il m'est trop agréable, pour que je m'en abstienne, de souligner en passant, le caractère, sinon modéré, du moins non agressif, de la politique douanière portugaise. Il fait en quelque sorte pendant aux facilités pour les sorties de l'argent, dont les dernières entraves n'ont chez nous déjà qu'un sens de contrôle.

Si c'est bien là qu'il faudra revenir pour dénouer la crise mondiale, heureusement, nous n'en sommes pas trop loin. Il faut bien se dire, en effet, que les nationalismes les plus vivaces auront toujours quelque inconvénient à loger l'absurde chez eux, et que les anciennes murailles de Chine ne sont en aucune sorte qualifiées pour bâtir les frontières européennes de nos jours. Mais revenons vite, pour en finir, à notre exposé.

c) Pour achever le cadre sommaire des procédés financiers suivis depuis 1928, il me reste quelques mots à vous dire sur la dette publique et sur le budget.

Ici nous touchons à ce qu'il y a de mieux dans l'œuvre entreprise.

Examinons d'abord la *dette publique*. Si vous vous reportez un instant au tableau que je vous ai dressé du désordre chronique qui sévissait chez nous en cette matière, la transformation opérée tient du prodige, soit quant à la réduction des montants, soit quant à la révision des idées. Chaque chose tient, en effet, à prendre sa place... et la dette flottante, à céder même entièrement la sienne.

En ce chapitre, le résultat pour ainsi dire central, poursuivi depuis la première heure et qui doit être atteint le 30 juin prochain, est, en effet, le paiement intégral de la dette flottante.

Les étapes méritent d'être reconstituées. M. Salazar, suivant en l'occurrence M. Affonso Costa, a commencé par rembourser la dette flottante extérieure. Peu de temps après, il suspendait l'émission de nouveaux Bons du Trésor. Ensuite, il s'est attaqué à réduire le montant des Bons du Trésor en cours : à mesure que les facilités croissantes de la Trésorerie le permettaient, l'annonce se publiait : que les Bons, d'un montant chaque fois plus élevé, ne seraient pas renouvelés à l'échéance. On a commencé par payer ceux équivalant à 1.000 francs. Petit à petit, on est monté jusqu'à 9.000 francs ; tous les Bons de cette valeur étaient déjà remboursés obligatoirement l'année dernière. Et cette année-ci, on les rembourse tous, sans exception.

Reste la dette à la Caisse Générale des Dépôts. Elle aussi a été appréciablement réduite : de 584 à 197 millions — en outre, elle est largement dépassée aujourd'hui par le montant des disponibilités du Trésor à la Banque de Portugal et à l'étranger (1). Mais là, il ne faut pas accueillir sans restrictions un certain optimisme officiel. A mon avis, si la Caisse Générale des Dépôts, Etablissement de l'Etat, est autorisée à recevoir, en plus des dépôts obligatoires, les dépôts volontaires sans de plus fortes restrictions, l'Etat garde peut-être pour lui un réservoir formidable, mais où toutes les mauvaises tentations pourraient compromettre la liquidité du Trésor, sans compter que

(1) 750 millions, le 30 janvier 1934.

seul le réseau complexe de la banque privée est en mesure d'assurer habilement l'irrigation de l'argent dans le pays. Le danger ne se ferait sentir que si on se mettait à l'opposé de la politique financière actuelle? Evidemment. Mais alors cette réserve pourrait vite devenir décisive.

Rien, cependant, n'enlève aux résultats actuels leur portée considérable, tenant en cette simple constatation : *que la fonction pathologique de la dette flottante, mal chronique au Portugal, a été enrayerée*. La fonction normale de la dette à court terme s'annonce, par surcroît, pour les temps nouveaux, dans une double disposition légale : sa limitation à 100 millions, soit à peu près 5 0/0 des recettes, comme maximum à atteindre et comme simple anticipation des revenus publics; obligation pour le Trésor, à la fin de l'année, soit de rembourser la dette flottante, soit de garder en réserve les disponibilités pour y faire face (1).

La politique du remboursement de la dette flottante (à laquelle est venue récemment se joindre celle des conversions facultatives) et les grands travaux publics en cours indiquent par eux-mêmes l'appel qui devrait être fait aux emprunts à long terme.

Mais là encore, les procédés suivis accusent la prudence et les résultats acquis se chiffrent par des succès.

Trois constatations, en effet, s'en dégagent :

La réduction du montant total de la dette.

La réduction des charges.

La précision de manœuvre qui permet l'enchaînement des opérations envisagées.

Les deux premières constatations ressortent de ces quelques chiffres.

Quant à la réduction du montant de la dette : A la fin du dernier exercice, 1 milliard 500 millions représentaient à peu près le total des nouvelles émissions de consolidé et amortissable depuis 1928. Mais rien que pour la dette flottante on avait payé 1 milliard 900 millions.

Quant à la réduction des charges : les charges totales de la

(1) Décret n° 19.869 du 9 juin 1931, art. 20.

dette publique diminuent de 10 0/0 en 5 ans. De 300 millions en 1928, elles ont été ramenées à 270 millions en 1933.

Ces deux seules constatations servent à prouver la précision de manœuvre dans l'enchaînement des opérations successivement envisagées et produisant des résultats aussi marquants.

Il suffit, je crois, de préciser.

On a remboursé pour près de 2 milliards de dette flottante.

On a commencé par emprunter à 6 3/4 en 1929, et en ce moment, une large émission est lancée à 4 1/2 (1).

On annonce la conversion facultative prochaine du 6 1/2 1923 en un taux sensiblement inférieur (2). Il y aura là pour près de 1 milliard à convertir, l'économie qui doit en résulter pour le Trésor s'élevant à plusieurs millions par an. Le succès de cette conversion semble d'ailleurs garanti d'avance (3), soit par les taux de capitalisation devenus courants, soit par le coup d'essai heureux qui dernièrement a unifié et converti quelques vieux emprunts disparates (4).

Les cours de la Bourse accusent, eux aussi, le degré de confiance publique qui est à la base d'opérations d'une telle envergure. Pour ne parler que de notre emprunt le plus représentatif, l'Extérieur 3 0/0 — qui était encore coté à Londres à 48, le 30 juin 1931 — atteint 72 1/2 selon le dernier cours, ce qui l'amène presque au niveau du Funding Brésilien 5 0/0 1914, coté à 76. L'aisance de la Trésorerie et la parfaite honorabilité du débiteur portugais touchent de la sorte leur prix de vertu.

d) Il ne me reste maintenant qu'à placer quelques brèves remarques sur les *réformes du budget* accomplies depuis 1928, pour achever mon exposé sur les procédés financiers du redressement portugais.

(1) Décret n° 22.979 du 23 août 1933.

(2) 4 3/4. Décrets n° 23.370 du 19 décembre 1933 et n° 23.570 du 16 février 1934.

(3) Le pourcentage des remboursements n'a point dépassé 10 0/0. Résultats du 29 mars.

(4) Décrets n° 19.925 du 22 juin 1931, n° 20.870 du 5 février 1932, n° 20.878 du 13 février 1932 et n° 22.171 du 3 février 1933.



Ici encore le cadre est saisissant. Il faut certes le rattacher à l'effort qui a commencé en 1907, que la République a honorablement poursuivi, pour rendre claires les écritures et les comptes : mais rien que par lui-même, il nous fait don d'une des meilleures techniques budgétaires de l'Europe.

La première loi, du 14 mai 1928 (1), a organisé les tableaux préliminaires du budget, permettant de saisir l'ensemble de la situation financière, et l'exposé des recettes.

Mais le pas décisif vers une organisation budgétaire modèle vient, à mon avis, surtout de la loi du 27 mars 1929 (2), la même qui a créé l'Intendance Générale du Budget.

Le système tient en ceci : que, *dans chaque service*, les dépenses seront toujours inscrites au budget en obéissant à une règle commune, et jusque aux ultimes rubriques le classement sera toujours le même.

De la sorte, si vous voulez connaître la dépense totale de l'Etat par rapport à n'importe quelle sous-division du budget, *comme tous les services inscrivent toujours les mêmes rubriques, uniformément classées*, vous n'avez qu'à en faire l'addition respective. Et comme le tableau en question (dont je regrette ne pouvoir vous transmettre le contenu) s'impose de lui-même par l'ordre et la clarté qui s'en dégagent, vous avez ainsi un budget des dépenses facile à lire et apte à rendre l'image de la vérité financière.

Trois corollaires ont été tirés des préceptes qui réorganiseront le budget pour en assurer et l'exécution et l'équilibre.

En premier lieu, la règle qui soumet les comptes publics à la même disposition technique du budget (3). Prévision et réalisation devant ainsi être présentées uniformément, le même classement des rubriques rendant, en conséquence, les deux documents facilement comparables. Comment le contrôle pourrait-il autrement s'exercer avec profit ?

En deuxième lieu, la sévérité extrême qui limite les transferts de crédits (4) : les transferts ne pouvant s'opérer qu'entre

(1) Décret n° 15.465.

(2) Décret n° 16.670.

(3) Décret n° 16.670 du 27 mars 1929, art. 20.

(4) Décret n° 16.670, art. 17.

les ultimes rubriques à l'intérieur de chaque classe. Comment l'exécution du budget respecterait-elle autrement le cadre général qui en est la raison même ?

En troisième lieu, les restrictions qui concernent l'ouverture des crédits extraordinaires et supplémentaires et les soumettent à la règle de la contrepartie intégrale, soit par une augmentation de recettes, soit par annulation d'une dépense équivalente (1). Comment l'équilibre budgétaire serait-il autrement défendu ?

Signalons maintenant pour terminer deux résultats de la nouvelle loi de comptabilité du 24 mai 1930 (2).

L'exposé de cette loi formerait à lui seul le sujet d'un cours et rien que l'acharnement qu'elle met à poursuivre les fissures du budget aiderait à dessiner quelques traits de son auteur. Mais les deux seuls résultats, que je me permets de retenir de la loi en question, serviront eux aussi à rendre l'ambiance, ce qui a été et reste la seule ambition de ma conférence.

Voici ces deux résultats.

*La possibilité d'abréger les délais pour une rapide publication des comptes.* Le 17 novembre dernier, le *Journal Officiel* publiait les résultats de l'année financière terminée le 30 juin.

*La possibilité de rendre effectives, dans les délais de l'exercice, la presque totalité des recettes et des dépenses prévues qui budgétairement lui appartiennent.* Tout un réseau de dispositions légales a tâché d'y aboutir et d'autant plus sévèrement que l'année financière n'est prolongée à cet effet que de 45 jours. Il suffira peut-être de vous dire qu'on croit avoir touché au but. Les comptes de 1931-32 n'accusent, en effet, qu'un solde de 0,3 0/0 de la dépense qui soit passé à l'année suivante pour y être réglé.

\*  
\* \*

Un des maîtres de notre littérature du xvii<sup>e</sup>, Manuel Bernardes, a écrit : « Ne dépensez jamais en superflu le temps des

(1) Décret n° 18.381 du 24 mai 1930, art. 32 à 35.

(2) Décret n° 18.381.

autres, même s'ils gardent contenance, car ce n'est pas à vous à faire usage de leur vertu et prendre à votre compte de l'exercer ».

· A ma très grande confusion, je me souviens un peu tard de ce sage conseil, d'autant plus que le goût de la mesure est par excellence un sentiment français.

Mais je vais tâcher de conclure brièvement.

Si je me tiens aux signes extérieurs, le cas portugais se résume de la sorte. En 1928, nous venions de côtoyer l'abîme. Voilà bientôt six ans que la situation est renversée.

A la place du déficit chronique, des soldes budgétaires constants, s'élevant rien que pour le premier lustre, à plus de 700 millions.

Au lieu d'une dette flottante pathologique et progressive, la dette à court terme rendue à sa fonction normale et bientôt annulée.

Quelques services essentiels au progrès du pays, jadis abandonnés ou dépérissant, accusent aujourd'hui à leur actif maintes réalisations et visées considérables.

Un Trésor, qui n'avait presque toujours connu que les embarras, appelé à jouir de l'aisance.

Si, pour un moment, nous ne nous départons pas encore des signes extérieurs, la simple constatation des faits, tels que vous les avez vus se dérouler, vous conduira peut-être aussi à penser que la situation financière portugaise tient quelque peu du paradoxe.

En effet, pendant que les autres avaient de l'ordre dans leur maison et qu'il paraissait également facile pour nous d'y arriver — le Portugal a trainé presque sans interruption durant un siècle une crise financière.

Au moment où presque tous les autres, par quatre, ont vu sombrer leurs équilibres budgétaires et où la crise générale a ébranlé les plus solides et orgueilleuses constructions financières du monde — le malade chronique d'Occident se relève avec fierté d'une crise sans précédents, à la surprise à peu près générale et dont certains ne sont même pas encore tout à fait revenus.

La contradiction cependant n'est qu'apparente. Et sa facile

explication, qui résulte de l'exposé antérieur, tourne tout entière à l'avantage des possibilités portugaises qui sortent de l'aventure singulièrement grandies.

En effet, si nous avons pu sortir victorieusement de la crise effroyable d'après-guerre, tout en traversant la crise mondiale survenue en cours de route et non apaisée encore, c'est que, sous le signe et la suggestion du courage, des ressorts insoupçonnés et des réserves non entamées permettaient de faire face au péril. En vérité, si le mal d'antan nous paraissait grave, la cause en était plutôt aux insuffisances morales que matérielles, et la contre-épreuve aussi avait été concluante chaque fois qu'un peu d'énergie avait tenu tête au désordre.

Trois interrogations s'imposent d'elles-mêmes pour finir.

Le redressement financier portugais ayant dû traverser la crise mondiale survenue, quelles ont été ses répercussions chez nous ?

Le redressement financier nous ayant dégagés des vieux embarras quotidiens — quelles perspectives immédiates pouvons-nous envisager ?

Le redressement en question, ayant fait largement l'objet de discussions passionnées à l'intérieur et hors frontières, un autre chemin aurait-il eu plus de chances de succès ?

*Première réponse.* — La crise mondiale a agi sur le redressement financier portugais par des effets à retardement.

De toute évidence, malgré les avantages constatés, la crise du monde nous a empêchés de recueillir les résultats qui, en toute autre occurrence, nous resteraient certainement acquis.

Sans la crise, surtout, la courbe du redressement économique aurait fait un bond incomparablement plus grand. Rien que l'arrêt des Bons du Trésor, libérant les capitaux pour les placements industriels, aurait agi sur une échelle autrement appréciable, si la crise mondiale n'était pas venue paralyser les affaires, et faire, comme un peu partout, du capital oisif le pendant par trop impertinent des chômeurs.

Le paysage, qui pourtant a changé, est loin d'accuser ainsi la plénitude des effets qui autrement nous auraient comblés. Mais ne nous plaignons pas trop. Et comme l'abbé Syeyès,

devant l'hécatombe, constatons modestement que nous avons vécu. Ce qui n'est pas peu dire. Où en serions-nous, en effet, si le redressement financier n'avait pas précédé la crise mondiale ?

*Deuxième réponse.* — Les perspectives portugaises peuvent être envisagées favorablement, mais à condition de ne pas se départir de la ligne suivie : j'entends par là, se garder d'un seul moment d'inattention qui puisse compromettre ces deux biens, aussi précieux que fragiles, et qui s'appellent : l'équilibre budgétaire et la paix publique.

Il faut reconnaître, d'ailleurs, à l'œuvre entreprise, qu'elle obéit à un plan, dont les développements ultérieurs sont précisément les plus étendus.

Certes, quelques grands travaux en exécution témoignent déjà du souci de changer la physionomie arriérée du pays. Mais ce qu'il faut retenir surtout de l'œuvre accomplie est l'assainissement financier : la partie la plus solide, mais la moins brillante ; les assises et pas encore le bâtiment tel que nous voudrions le construire et l'habiter.

Ce n'est qu'après la consolidation de l'équilibre budgétaire et une fois passées les inquiétudes presque journalières d'une Trésorerie en quête de ressources que, la tranquillité revenue, on commence vraiment à entrevoir, dans leurs chances de réalisation concrète, les possibilités indéfinies qui se présentent. Œuvre de longue haleine, dans un pays aux richesses variées, aux directives multiples, au choix difficile, où presque tout restait à faire ; où il faut démêler les rendements immédiats des avantages lointains et des solutions de prestige ; et où il faut surtout dresser quelques plans qui dépassent le cadre incertain des financements remis en cause à chaque exercice.

De cette œuvre qui commence à peine, malgré les réalisations nombreuses qui s'étalent déjà honorablement du nord au sud du Portugal, il est trop tôt encore pour vous parler. Une fois encore, je me disperserais en le faisant. Je ne veux retenir qu'un esprit nouveau, qui anime surtout les jeunes, qui pénètre même les provinces endormies, et dont les exigences de progrès et de confort se précisent et se multiplient.

Le Ministre des Finances, lui-même, devenu Président du Conseil, parle déjà un tout autre langage que celui des premiers temps. Non que de Sparte il se soit transporté à Athènes. Il est resté trop Ministre des Finances pour cela. Mais le problème financier, resté lui aussi le problème central de l'Etat, n'est plus la hantise des premières heures. On commence à voir plus grand et plus loin.

Les perspectives économiques du pays ?

Deux supports, en outre, des excédents budgétaires, leur restent, du moins, indiscutablement acquis.

Une balance de paiements de nouveau équilibrée (1).

Une monnaie gagée par 42 0/0 de valeurs-or, dont plus de 30 0/0 or-métal, les réserves métalliques de la Banque de Portugal ayant passé de 2 à 8 millions de livres-or, en deux ans et demi.

Reste l'interrogation finale.

Un autre chemin aurait-il eu plus de chances de succès ?

Il est toujours facile de discuter de la sorte, le conditionnel permettant à l'imagination de travailler sans risques de démenti.

Vous comprendrez aisément qu'elle n'y a pas manqué. Mais avant de savoir si un autre chemin était possible, il faut nous rendre compte de quel pas mesuré on ne s'est pas départi. Vous l'avez vu. Depuis 1928, on n'a avancé que d'un pas très modeste, annonçant successivement les réalisations prochaines à mesure de leurs possibilités. Un esprit réaliste y a présidé dans un effort visible de concentration de tous les moyens disponibles pour franchir chaque étape. Et il faut ajouter encore : il a été parfois impossible, avec la brièveté requise, d'obtenir des services, nullement préparés à un soudain redressement

(1) Une contre-épreuve curieuse vient d'être faite par l'excédent récemment constaté, à la position-or totale du Trésor, de la Banque de Portugal et des autres établissements de crédit. Cet excédent était, le 30 décembre 1933, de 820 millions, par rapport au 30 juin 1931 (Voir le *Bulletin de la Banque de Portugal* (n° 3, décembre 1933) et le *Rapport de la Banque de Portugal* (exercice de 1933).

du pays, toutes les études et tous les projets rendus indispensables à l'œuvre envisagée.

Mais si le rythme des quelques réalisations économiques a paru trop lent à la légitime impatience du pays, par contre on a vivement critiqué le Ministre d'être allé trop vite en annulant d'un seul coup, dans son premier budget, un déficit devenu astronomique. La Société des Nations, par exemple, avait marqué un délai de trois ans pour y réussir sans secousse. Le Ministre a répondu qu'un pays latin est surtout capable d'enthousiasme, la persistance n'étant pas toujours son fait. Mais n'importe comment : la crise mondiale est venue sur ce point donner raison au Ministre. Je répète mon interrogation d'il y a quelques minutes. Où en serions-nous à présent si l'équilibre budgétaire n'avait pas été obtenu d'emblée ?

Le problème ainsi délimité, il ne me paraît plus qu'on puisse discuter utilement si un autre chemin de salut aurait été préférable. Est-ce donc que l'équilibre budgétaire n'est plus à la base de toute prospérité solide ? Etant donné le poids exercé par l'Etat sur la société entière, pourrait-on concevoir le progrès durable sans l'ordre préétabli dans les finances publiques ? Sans l'aisance du Trésor, permettant d'entreprendre un réseau considérable de travaux publics, aurait-on d'ailleurs pu enrayer, ou presque, le chômage ?

Non. En discutant de la sorte, nous aurions affaire à Byzance.

Et notre conclusion dernière est la suivante :

Le Portugal a affirmé par son redressement financier, que des possibilités immenses lui appartenaient heureusement encore pour garder sa vieille place dans le monde. Il a démontré aussi, une fois de plus, que, pour arriver à de bonnes finances, la difficulté n'est point, comme le veut certain préjugé, de réussir je ne sais quel tour de prestidigitation, aux supercheries plus ou moins soupçonnées ; il n'y a d'autres miracles, en finances, que ceux qui viennent de la clarté, de la fermeté et de la sagesse.

Fernando EMYGDIO DA SILVA,  
Professeur à la Faculté de Droit de Lisbonne  
et vice-gouverneur de la Banque de Portugal.



---

LAVAL. — IMPRIMERIE BARNÉOUD.

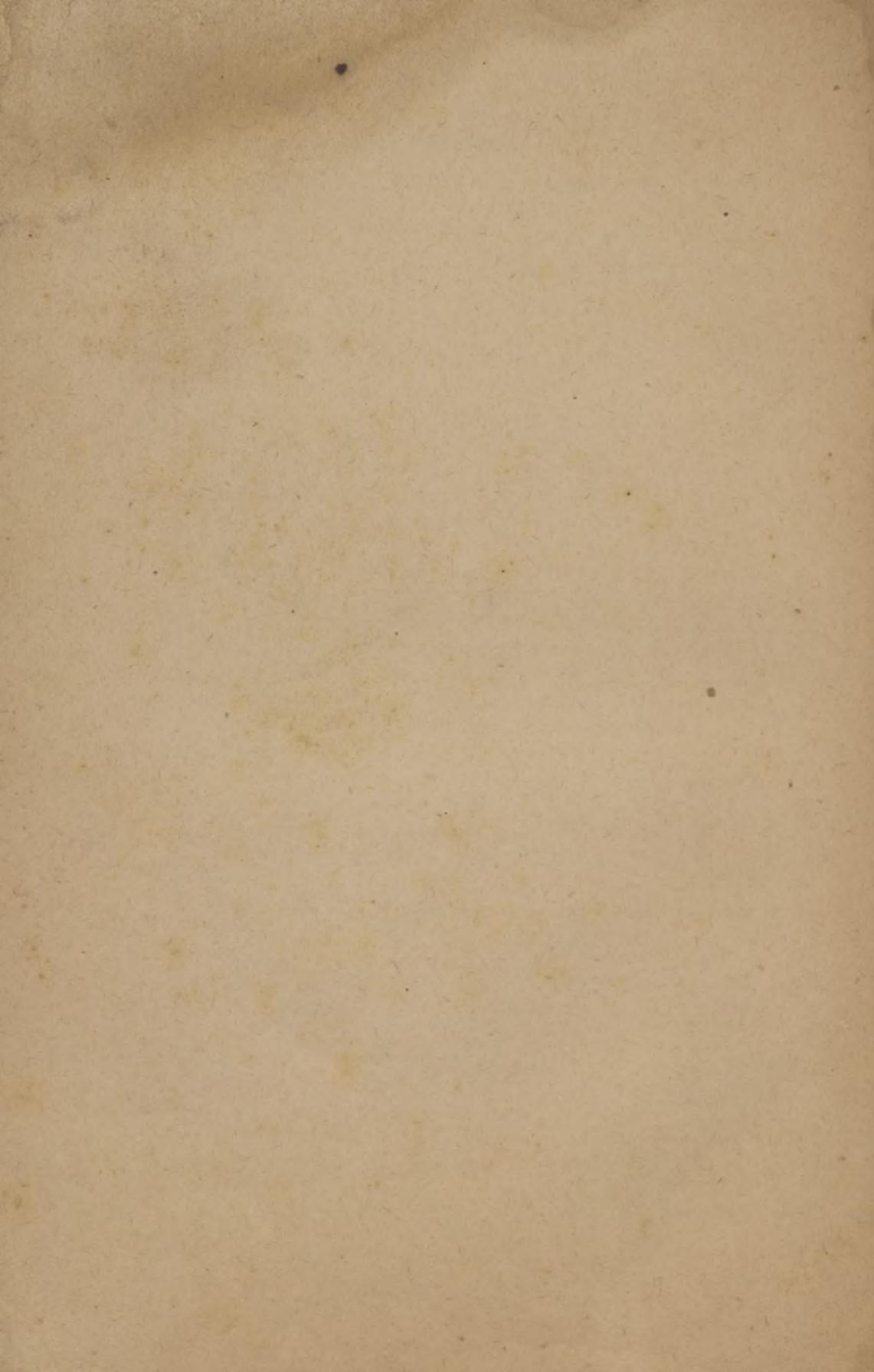
---

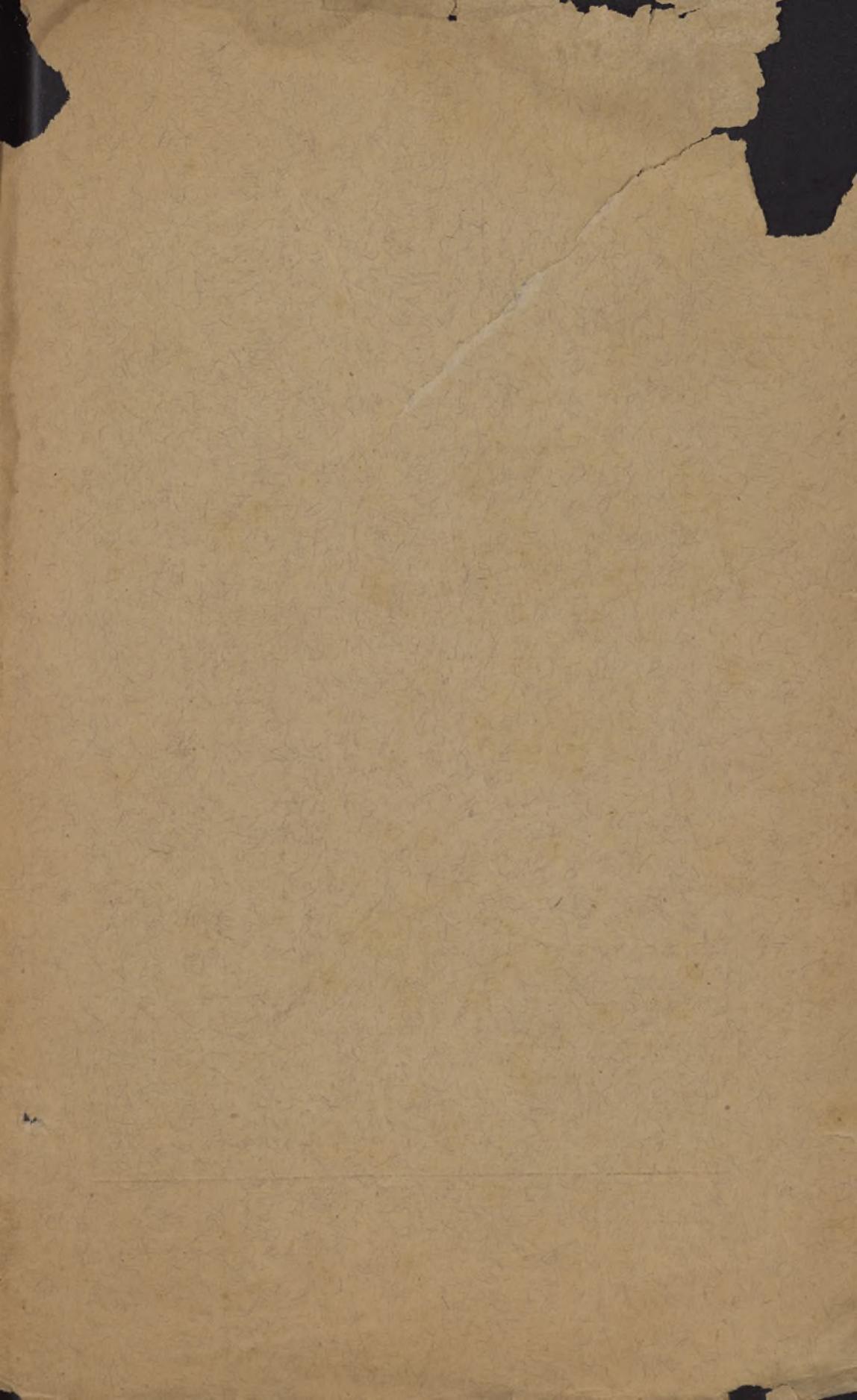


CENTRO CIÊNCIA VIVA  
UNIVERSIDADE COIMBRA



\*1329663988\*





MARCEL GIARD, LIBRAIRE-ÉDITEUR  
16, rue Soufflot, PARIS

- GASTON JÉZE.** — Les principes généraux du Droit administratif, 3<sup>e</sup> édition, t. I, *La technique juridique*, 1925, 60 fr. ; — t. II, *Le service public. Théorie générale de la fonction publique*, 1930, 100 fr. ; — t. III, *Le fonctionnement des services publics*, 1926 . . . . . 75 fr. »
- GASTON JÉZE.** — Le Budget. — Théorie générale. — Les pouvoirs financiers du Gouvernement et des Chambres législatives en matière de dépenses et de recettes publiques. 4 vol. in-8, 1910, broché . . . . . *Épuisé*
- GASTON JÉZE.** — Cours de Science des finances et de législation financière, 6<sup>e</sup> édition : Les dépenses publiques ; théories générales sur le crédit public, 1922, en réimpression ; — Théorie générale du budget, 1922, *épuisé* ; — La technique du crédit public, I, 1925 . . . . . 45 fr. »
- GASTON JÉZE.** — Les Finances de guerre de l'Angleterre, I, *épuisé* ; II, 1916 ; 1<sup>er</sup> supplément : 40 fr. ; III. Dépenses publiques, 24 fr. ; IV. Progression des dépenses publiques, 16 fr. ; V. Situation financière et le contrôle financier, 30 fr. ; VI. Emprunt de guerre, 16 fr. ; VII. Liquidation des charges financières de la guerre, 15 fr. ; VIII. Economies privées . . . . . 7 fr. 50
- GASTON JÉZE.** — Les Finances de guerre de la France, I, *épuisé* ; II, 1918, 28 fr. ; III, 1917, 40 fr. ; IV, 1919, 20 fr. ; V, 1920 . . . . . 22 fr. 50
- GASTON JÉZE.** — Les Finances de guerre de l'Italie, 1916. — L'emprunt italien, *épuisé*. — L'impôt extraordinaire sur le capital en Italie, 1919. . . . . 15 fr. »
- GASTON JÉZE.** — L'impôt extraordinaire sur le capital comme moyen de liquider les charges financières de la guerre en Angleterre, 1920. . . . . 7 fr. 50
- GASTON JÉZE.** — Le partage des dettes publiques au cas de démembrement du territoire, 1921. . . . . 4 fr. 50
- GASTON JÉZE.** — L'emprunt forcé, 1922 . . . . . 5 fr. 25
- GASTON JÉZE.** — La garantie des emprunts publics d'Etat, 1925 . . . . . 18 fr. »
- GASTON JÉZE.** — La monnaie de paiement dans les emprunts publics d'Etat, 1924 . . . . . 15 fr. »
- GASTON JÉZE.** — Le remboursement des emprunts publics d'Etat, 1927, I. . . . . 50 fr. »

BIBLIOTHÈQUE INTERNATIONALE DE SCIENCE ET DE LÉGISLATION FINANCIÈRES

publiée sous la direction de GASTON JÉZE,  
professeur à la Faculté de Droit de l'Université de Paris.

- E. R. A. SELIGMAN** : L'impôt progressif, traduction française par Marcaggi, 1 vol. in-8 broché . . . . . 40 fr. »
- E. R. A. SELIGMAN** : Répercussion et Incidence de l'impôt, traduction Suret, broché . . . . . 60 fr. »
- E. R. A. SELIGMAN** : L'impôt sur le revenu, trad. fr. W. Oualid, broché. . . . . 60 fr. »
- E. R. A. SELIGMAN** : Essais sur l'impôt, trad. Suret, 2 vols brochés. . . . . 120 fr. »
- A. WAGNER** : La science des finances, trad. fr. par H. Vouters, J. Ronjat, P. Hallier, Bouché-Leclercq et Couzinat, les 5 vols, brochés. Tomes I et II en réimpression. III, 32 fr. IV et V (ensemble) . . . . . 96 fr. »
- F. von MYRBACH-RHEINFELD** : Précis de droit financier, trad. française de Bouché-Leclercq, 1 vol, broché. . . . . 60 fr. »
- PIERSON** : Les Revenus de l'Etat, traduct. Suret, broché . . . . . 48 fr. »
- F. W. TAUSSIG** : Libre-échange, tarif douanier et réciprocité, trad. Suret, broché. . . . . 37 fr. 50