

Création d'une commission monétaire indochinoise par arrêté du gouverneur général Maurice Long (5 juin 1920)

Amédée-Victor-Alfred BERRUÉ, président

Né à Pallet (Loire-Inférieure), le 29 mars 1874.
Fils de Victor Berrué, instituteur, et de Adélaïde Mitouart.
Chevalier de la Légion d'honneur du 23 janvier 1909 (min. des colonies,
à titre militaire) : inspecteur adjoint des Colonies.
Décédé à Saïgon, le 10 septembre 1920. Mort à la tâche.

RÉFORME MONÉTAIRE DE L'INDOCHINE (*La Dépêche coloniale*, 5 juin 1920)

Nous apprenons qu'à l'issue de sa réunion du 1^{er} juin courant, la section de l'Indochine de l'Union coloniale française a voté la résolution suivante concernant la réforme monétaire de l'Indochine :

« La section de l'Indochine de l'Union coloniale française approuve entièrement les délibérations antérieures prises à l'unanimité par le Comité du commerce et de l'industrie de l'Indochine au sujet de la nécessité et de l'urgence d'une réforme monétaire en Indochine.

Elle considère que l'intérêt de la métropole et celui de l'Indochine elle-même réclament aujourd'hui plus impérieusement que jamais que notre grande colonie d'Extrême-Orient soit enfin rattachée au système monétaire français qui est, d'ailleurs, celui de toutes les autres colonies et possessions françaises.

Elle insiste, en conséquence, pour que la réforme préparée par l'établissement en Indochine du cours forcé du billet de banque soit poursuivie logiquement et sans interruption.

Elle estime que la piastre métallique, simple lingot d'argent, doit être démonétisée et remplacée par une piastre représentant un nombre déterminé de francs français et ayant les mêmes garanties que le billet de banque français.

Elle demande que le gouvernement de l'Indochine veuille bien user de nouveau de son autorité pour dissiper des malentendus regrettables et dangereux et faire connaître à la population indochinoise le but, les modalités et avantages de la réforme monétaire réclamée depuis un an et préparée par les travaux de commissions compétentes. »

Assistaient à la réunion, entre autres notabilités du monde colonial :

MM. Guist'hau, Artaud, Outrey, députés ; Getten, président de la section de l'Indochine ; Larue, président du Comité du commerce et de l'industrie ; Octave Homberg, président de la commission des changes ; Chailley, directeur de l'Union coloniale ; le colonel Bernard ; M. Garnier, directeur de l'Agence économique de l'Indochine.

Commission de la Réforme monétaire
Séance de 6 juillet 1920
(*L'Écho annamite*, 8 juillet 1920, p. 2, col. 2)

La Commission nommée par arrêté du Gouverneur Général en date du 5 juin 1920 s'est réunie en première séance, le six juillet courant sous la présidence de M. Berrué, inspecteur général des Colonies.

Étaient présents :

MM. de Keratry, directeur du Contrôle financier ;
Detieux, directeur des Finances ;
Bonneau, inspecteur général des Travaux publics ;
Kircher, directeur des Douanes et Régies ;
Garnier [Léon], directeur du Mouvement économique ;
Guigues, trésorier particulier de la Cochinchine ;
Lochard, ingénieur en chef des Mines ;
Mayer, conseiller colonial ;
Nguyen-van Dong, conseiller colonial ;
Duclos-Rauzy, chambre de commerce de Saïgon ;
Grawitz, membre de la chambre de commerce Hanoi ;
Vanel, membre de la chambre de commerce Haiphong ;
Borel, Marius, membre de la chambre d'agriculture du Tonkin ;
Marc, membre de la chambre mixte de l'Annam ;
Bramel, membre de la chambre mixte du Cambodge ;
Tran-trinh Trach, conseiller colonial désigné par le Gouverneur de la Cochinchine ;
Bui-dinh-Ta, désigné par le Bureau de la chambre consultative du Tonkin ;
Tran-van-Thong, tuàn-phu désigné par le résident supérieur au Tonkin ;
Chea, gouverneur 2^e classe, désigné par la chambre consultative du Cambodge ;
MM. Thioun, ministre des Finances, désigné par le résident supérieur au Cambodge ;
Ung-Dinh, directeur au Ministère de la Justice Annam (Tham-Tri) désigné par le Résident supérieur en Annam ;
G. Monnet, administrateur des Service civils, secrétaire.

Absent excusé ; M. Labaste, membre de la chambre d'agriculture de la Cochinchine.

À neuf heures, le Président ouvre la séance: dans une courte allocution il offre aux membres assemblés ses souhaits de bienvenue, regrettant que le caractère particulier de sa mission en Indochine n'ait pas permis à M. Lamarguerite, chef de bureau au Ministère des Finances de prendre part à leurs travaux.

Puis il expose dans quel ordre et suivant quelle méthode se poursuivront les séances : 1° il recommande d'étudier en premier lieu d'une manière complète et détaillée les modifications survenues à la situation financière de l'Indochine Jusqu'à l'heure présente ; 2° de rassembler et soumettre à un scrupuleux examen les témoignages et documents que la commission pourra recueillir et tout d'abord les propositions présentées par le comité du Commerce et de l'Industrie ; 3° d'élaborer d'après les résultats des délibérations de la Commission ses propositions définitives.— Le Président déclare se mettre à la disposition de l'assemblée pour la préparation du rapport d'ensemble.

Le programme des travaux et l'ordre des séances ayant été arrêtés comme ci dessus, la Commission désigne à l'unanimité M. l'inspecteur général Berruë pour remplir les fonctions de rapporteur ; puis elle entreprend l'étude d'un long document renfermant l'exposé de la situation monétaire actuelle en Indochine et dans les pays d'Extrême-Orient circonvoisins.

COLONIES ET PROTECTORATS

INDOCHINE

La réforme monétaire
(*Le Temps*, 24 août 1920)

Notre correspondant de Saïgon nous avait annoncé, à la fin de juin, la création, par M. Long, gouverneur général, d'une commission chargée d'étudier la situation monétaire en Indochine et de proposer les mesures propres à enrayer les fluctuations du taux de la piastre. L'Agence économique de l'Indochine nous communique à ce sujet la note suivante :

Après un examen attentif et approfondi des propositions qui lui avaient été soumises par les différentes sociétés métropolitaines, notamment par le Comité du commerce et de l'industrie, et s'inspirant, tant des nécessités commandées par les conditions locales que des besoins des populations indigènes, la commission, créée en juin dernier, a écarté les solutions présentées, tendant les unes à la stabilisation de la piastre indochinoise par rapport au franc, les autres à solidariser la piastre avec le franc par l'établissement, entre les deux monnaies, d'un rapport fixé par le gouvernement, et a propose, à l'unanimité de ses membres, la création d'une piastre or à pouvoir libératoire illimité dont la frappe serait libre, et à côté de cet instrument régulateur, le maintien, comme instrument réellement monétaire, d'une piastre argent à pouvoir libératoire également illimité, mais ayant un caractère fiduciaire, et dont la frappe serait réservée au gouvernement.

La commission estime que la nouvelle piastre or devra avoir une valeur au moins égale à la valeur or de la piastre actuelle au moment de la réforme et elle estime que cette valeur pourra être fixée à 3,50 ou 4 fr. or.

Ces données succinctes permettent de déterminer les préoccupations générales qui ont dicté cette solution. On voit clairement le souci qu'on a en Indochine d'éviter les soubresauts financiers dont, au cours des deux années qui viennent de s'écouler, la colonie a souffert, et aussi le scandale des enrichissements et des ruines dus à l'agio. On y voit aussi le souci infiniment juste et politique de sauvegarder au même titre que ceux des maisons européennes les intérêts de la population indigène qui n'est pas inférieure à 20 millions d'âmes, et dont les sentiments ne doivent pas être négligés.

Le rapport de la Commission monétaire
(*L'Écho annamite*, 9 novembre 1920)

Le gouvernement général a fait remettre aux membres du Conseil de Gouvernement les premiers exemplaires imprimés du rapport de la Commission monétaire indochinoise.

Édité avec un luxe sobre, d'un goût parfait, l'ouvrage fait grand honneur à l'Imprimerie d'Extrême-Orient.

La présentation du rapport a été l'objet des soins attentifs d'un membre de la Commission.

Une table analytique des matières permet de suivre aisément l'enchaînement logique des travaux de celle-ci jusqu'à leur conclusion ; et une annexe inédite donne l'exposé de la situation du compte spécial du Gouvernement Général à la Banque de l'Indochine d'un intérêt si essentiel pour la solution du problème monétaire.

Au frontispice du rapport figure l'hommage qui devait être rendu à la mémoire du regretté président Berruë, dont la science financière, la haute intelligence et le dévouement passionné au devoir ont si puissamment contribué à conduire à bien l'œuvre de la Commission.

*
* * *

Largement répandu par le Gouvernement général dans les milieux politiques, administratifs, économiques et financiers de la Colonie et de la Métropole, mis à la disposition même du public par les soins de la Librairie Ardin au prix de une piastre, cet ouvrage permettra à tous ceux qu'intéresse la question monétaire indochinoise d'apprécier le souci d'information complète et rigoureuse et la préoccupation unique de l'intérêt général qui ont animé la commission, en même temps que de constater la précision et la netteté exclusive de toute ambiguïté et de toute équivoque, des propositions que l'a conduite à formuler son sentiment très vif de la nécessité d'une prompte décision.

Rapport de la Commission monétaire indochinoise au Gouverneur général (31 juillet 1920)

(*Bulletin économique de l'Indochine*, septembre-octobre 1921)
préalablement publié en plaquette en novembre 1920

La commission Berruë préconisa l'adoption à bref délai
de la piastre à 3 fr. 50 ou 4 fr.-or.
Son rapport fut enterré et il fallut attendre le 31 mai 1930 pour qu'un
décret fixe la piastre à 10 fr.
Ses travaux présentant un grand intérêt,
nous en donnons de larges extraits.

[34]

RAPPORT DE LA COMMISSION (31 JUILLET 1920)

I. — SITUATION ANTÉRIEURE À LA GUERRE 524

II. — ÉVOLUTION DE LA SITUATION DEPUIS LE DÉBUT DE LA GUERRE

Commerce extérieur de la colonie	529
Liaison du cours réel de la piastre à celui de l'argent	530
Influence de la guerre sur la fortune publique indochinoise	532
La Hausse de la piastre depuis 1914	537
La situation économique de la colonie sous le régime de la piastre haute	539
— Prospérité générale du pays	539
— Stabilité relative des prix en monnaie locale	540
— Les inconvénients isolés de la hausse de la piastre	541
— a) Entreprises ayant passé avec l'Administration des contrats en francs	541
— b) Mines métalliques tonkinoises	542
— Examen des projets de réforme monétaire présentés par les exploitants de mines, et discussion de l'influence du choix de l'étalon et de l'unité monétaires sur les industries d'exportation	544
— c) Plantations de caoutchouc ; cultures et industries secondaires	549
— d) Pertes du budget de l'Indochine dans ses opérations de change	550
— Conclusions : Opinion de la commission sur l'aspect du problème monétaire pour les affaires d'exportation	555

[518]

III. — MESURES DIVERSES PRISES OU ENVISAGÉES À LA SUITE DE
LA HAUSSE DE LA PIASTRE

Mesures antérieures à l'arrêté du 17 décembre 1919	558
— Accroissement de la circulation fiduciaire	558
— Recommandations des Commissions réunies à Paris	559
— Émission de monnaies divisionnaires	559
L'arrêté du 17 décembre 1919 et ses résultats	559
— Rôle de la Banque de l'Indochine	560
Mesures récentes.	
— Abrogation de l'arrêté du 17 décembre 1919	563
— Institution du cours forcé	565

IV. — SITUATION ACTUELLE

Circulation métallique	566
Circulation fiduciaire	566
Effets du cours forcé	566
Lien entre le cours officiel de la piastre et la valeur de 24,3 grammes d'argent fin	568

V. — EXAMEN DES PROPOSITIONS DU COMITÉ DU COMMERCE ET DE L'INDUSTRIE

Les propositions du Comité	569
— Résumé des propositions	569
— Arguments présentés	570
Avis de la Commission	571
1. — Nécessité de conserver à l'Indochine une monnaie métallique	571

- L'exemple des pays étrangers 572
- Les conditions locales 575
- 2. — Le prétendu avantage, pour le change métropolitain, de l'adoption du franc en Indochine 575
 - Faible importance relative des excédents d'exportations indochinoises 575
 - Concours des exportations de capitaux indochinois dans la Métropole à l'amélioration du change français 579
- 3. — Les difficultés d'exportation des capitaux français en Indochine et leurs causes réelles 580
 - 4. — Examen d'autres arguments ; les traitements des fonctionnaires 585
 - 5. — Le commerce d'importation 585
 - 6. — Les intérêts des indigènes 586
 - La hausse du coût de la vie dans les Straits Settlements 586
 - L'importance politique de la permanence relative des prix en monnaie locale 587
 - 7. — Les inconvénients de l'instabilité des changes 588

[519]

VI. — PROPOSITIONS DE LA COMMISSION

- 1. — Rétablissement d'une circulation métallique normale ; suppression du cours forcé 593
- 2. — Choix de l'étalon 593
 - Abandon de l'étalon d'argent 594
 - Rejet de la définition de la nouvelle piastre par un multiple du franc 595
- 3. — Détermination de la valeur en or de la piastre 600
 - Condition fondamentale du passage de l'étalon d'argent à l'étalon d'or : la valeur d'échange de la piastre ne doit pas être réduite 600
 - Conséquence : Une stabilisation en hausse trop sensible étant, d'autre part, exclue, la valeur en or de la piastre sera assez étroitement commandée par le cours moyen de l'argent à l'époque du passage 601
 - Le taux de 4 francs or devrait actuellement être adopté ; mais une stabilisation absolument immédiate n'étant pas administrativement possible, l'éventualité d'une évolution prochaine du marché de l'argent doit être envisagée par la Commission 602
 - L'exécution de la réforme à un taux inférieur à 5 fr. 50 or ou supérieur à 4 fr.-or ne peut, dans les circonstances économiques actuelles, être recommandée par la Commission 603
 - Discussion des avantages relatifs du taux de 4 fr. or et d'un taux voisin de 3 fr. 50 600
 - Conclusion : le passage à l'étalon d'or doit être réalisé sans ajournement, dans le plus bref délai, dès l'instant que la situation du marché de l'argent permet d'adopter un taux compris entre 3 fr. 50 or et 4 fr. or. 605
- 4. — Monnaies métalliques fiduciaires 605
 - Nécessité d'envisager l'introduction d'une nouvelle piastre d'argent à poids de métal précieux réduit ; caractéristiques à donner à cette pièce 605
 - Discussion de l'intérêt que présenterait le maintien éventuel en circulation de l'ancienne piastre, et examen d'hypothèses favorables à cette conservation 607
 - Conclusion : frappe, sans ajournement, de piastres légères, le Gouvernement restant juge de l'opportunité de leur mise en circulation 610
 - Monnaies divisionnaires d'argent et monnaie de billon 610

— Le régime de la sapèque ; utilité de la frappe de nouvelles pièces. 611 5. —
Mesures d'exécution de la réforme 611

5. — Mesures d'exécution de la réforme 611

— a) fixation pratique de la valeur en or de la piastre 611

— b) Constitution d'une réserve d'or dans la Colonie 612

— c) Mesures propres à maintenir au pair le change de la piastre 614

VII. — RÉSUMÉ DES PRINCIPALES CONCLUSIONS

Signatures. — Réserve faite par trois membres de la Commission 618

ANNEXE

Situation du compte spécial du Gouvernement général à la Banque de l'Indochine
(Convention du 20 janvier 1920) aux dates du 31 juillet et du 31 août 1920 622

[522-523]
LISTE DES MEMBRES DE LA COMMISSION

Président :

M. Berruë, inspecteur général des Colonies.

Membres :

Detieux, directeur des Finances ;
Bonneau ¹, inspecteur général des Travaux publics ;
Kircher, directeur des Douanes et Régies ;
Garnier ², directeur du Mouvement économique ;
Guigues, trésorier particulier de la Cochinchine ;
Lochard, ingénieur en chef des Mines ;
représentant le gouverneur général.

Mayer ³ et Nguyen-van Dong, de la commission permanente du conseil colonial ;
Duclos-Rauzy ⁴, membre de la chambre de commerce de Saïgon ;
Grawitz ⁵, membre de la chambre de commerce de Hanoï ;
Vanel, membre de la chambre de commerce de Haïphong ;
Labaste ⁶, membre de la chambre d'agriculture de la Cochinchine ;
Borel, Marius ⁷, membre de la chambre d'agriculture du Tonkin ;
Marc ⁸, membre de la chambre mixte de l'Annam ;
Bramel, membre de la chambre mixte du Cambodge ;
Tran-trinh Trach, conseiller colonial, désigné par le gouverneur de la Cochinchine ;
Bui-dinh-Ta, désigné par le Bureau de la chambre consultative du Tonkin ;
Tran-van-Thong, tuàn-phu désigné par le résident supérieur au Tonkin ;
Sena Noureach Chea, gouverneur de 2^e classe, désigné par la chambre consultative du Cambodge ;
Veang Thioun, ministre des Finances, désigné par le résident supérieur au Cambodge ;
Ung-Dinh, directeur au Ministère de la Justice Annam (Tham-Tri) désigné par le Résident supérieur en Annam ;
M. de Keratry ⁹, directeur du Contrôle financier, assistait aux séances.

¹ Jean Marie Dominique Bonneau (1876-1972) : polytechnicien, inspecteur général des travaux publics de l'Indochine par intérim (1913-1914), puis titulaire (1919-1921). Voir [encadré](#).

² Léon Garnier : ancien résident supérieur au Laos, futur commissaire délégué du gouvernement général à Dalat*, puis résident maire de Tourane. Il pantoufle en 1927 comme secrétaire général de la chambre d'agriculture de Cochinchine, épisode qui donne lieu à un feuilleton judiciaire.

³ [Joseph Mayer](#) (Saïgon, 1864) : Eurasien marié. à une Eurasienne. Spécialiste du poivre.

⁴ Marcel Duclos : gendre de Paul Rauzy, fondateur de la Société commerciale française de l'Indochine. Sous-directeur de cette société et administrateur de diverses filiales : Rizeries d'Extrême-Orient, Huilerie et savonnerie d'Extrême-Orient, Compagnie coloniale de commission à Douala...

⁵ Charles Grawitz (1871-1929) : administrateur délégué des Tanneries de l'Indochine.

⁶ [Bernard Labaste](#) (ou Labasthe)(1874-1940) : grand riziculteur à Soctrang :

⁷ [Marius Borel](#) (1872-1952) : planteur de café.

⁸ [Henri Marc](#) (Charrou, Allier, 10 mai 1878) : saunier à Trai-Ca, entrepreneur à Phan-Rang... Chevalier de la Légion d'honneur (*JORF*, 7 mars 1930). Fondateur des Comptoirs français de l'Annam (1938). Voir [encadré](#).

⁹ Pierre de Kératry (Bordeaux, 23 avril 1866-Paris, 2 juin 1921) : marié avec Marie Augustine Bonnassières. Dont Jean de Kératry (1896-1927), notaire à Hanoï. Conseiller référendaire de 1^{re} classe à la cour des comptes, puis directeur du Contrôle financier de l'Indochine (1912-1921). Officier de la Légion d'honneur (*JORF*, 23 février 1921).

1. — Situation antérieure à la guerre.

Depuis une époque qu'il ne serait guère facile de préciser, mais qui est certainement antérieure à l'occupation française, l'Indochine possède un système monétaire principal basé, comme celui de la Chine, à laquelle tant de liens ethniques et économiques l'apparentent, sur l'étalon d'argent et complété, pour les besoins exclusifs des menus échanges intérieurs, par un système secondaire et entièrement distinct, celui de la sapèque¹⁰.

L'unité monétaire principale, la piastre a varié maintes fois : des piastres différant entre elles par l'effigie, le poids et le titre, mais représentant toutes un lingot d'argent de poids sensiblement invariable, ont circulé successivement et même simultanément.

Sans remonter plus haut que 1895, année où a été introduite la piastre française, dite de commerce, du poids de 27 grammes et au titre de 0,900, on trouve en Indochine, à partir de cette époque, une circulation dans laquelle la piastre mexicaine, du poids de 27 gr. 073 et au titre de 0,9028, importé et exportée librement (sous réserve d'une taxe de sortie de 3 % *ad valorem*), considérée comme monnaie légale sur le même pied que la piastre française, confère au régime monétaire de la colonie une quasi-identité avec celui de la Chine. Sous ce régime, l'excédent de la balance des comptes entre l'Indochine et l'un quelconque des pays avoisinants, eux-mêmes abondamment pourvus de piastres mexicaines, pouvait se régler par un transport effectif de numéraire : l'Indochine, comme ces pays, était au régime de l'étalon d'argent proprement dit.

Depuis cette époque, la situation a évolué, à la fois chez elle et chez ses voisins. Le Siam, les Straits Settlements, les Philippines stabilisèrent leur monnaie d'argent, ce qui signifie que, sans changer, au moins pour commencer, de poids ni le titre de leurs unités monétaires respectives, les gouvernements de ces pays ont entrepris d'attribuer à ces unités des valeurs définies non par le poids d'argent fin qu'elles renfermaient, mais par un poids d'or déterminé dont elles tiendraient la place, de même que le franc, qu'il fût représenté par l'écu au titre de 0,900 ou par la pièce divisionnaire au titre de 0,835, était pratiquement défini en France par un poids d'or fin égal à 0 gr. 29032.

Il y eut toutefois ceci de remarquable dans les nouveaux systèmes monétaires ainsi créés, que les monnaies d'argent, dont la valeur devenait désormais conventionnelle, gardèrent le pouvoir libératoire indéfini ; que l'or, peu apprécié en Extrême-Orient pour les usages monétaires, ne pénétra pas dans la circulation intérieure ; qu'enfin des mesures spéciales, comportant essentiellement la constitution de réserves d'or à Londres et à New-York, furent prises par les [525] gouvernements pour permettre aux banques locales, c'est-à-dire aux commerçants, de régler sur ces mêmes places, si le besoin s'en faisait sentir, des excédents momentanés des dettes sur les créances au moyen de versements d'or dont la Trésorerie locale recevait l'équivalent en monnaie fiduciaire. Un système analogue fonctionne, depuis une époque bien plus ancienne, aux Indes néerlandaises, colonie dont le système monétaire est à étalon d'or et identique à celui de sa métropole. La Banque de Java assume seule la charge de pourvoir aux besoins de la circulation intérieure, notamment par l'émission de billets dont elle exerce le privilège, ainsi que d'effectuer les règlements commerciaux avec les Places étrangères, grâce aux réserves d'or qu'elle possède dans ces places. On rappellera enfin que l'Inde anglaise, dès 1893, avait pris des mesures tendant à conférer à la roupie une valeur d'échange fixe par rapport au souverain.

¹⁰ Il ne circule plus de sapèques, actuellement, qu'en Annam et au Tonkin.

L'Indochine n'a pas suivi ces exemples. Une Commission interministérielle [Pallain-Arnauné], qui a fonctionné en 1903 et en 1906, ayant été chargée par le Gouvernement d'étudier l'opportunité et les modalités d'une réforme monétaire, conclut simplement, en 1903, à un certain nombre de mesures ayant pour objet la suppression future de la circulation de la piastre mexicaine en Indochine ; en 1906, au maintien du régime alors en vigueur, les circonstances ne se prêtant pas, à son avis, à la stabilisation de la piastre. La Commission de 1906 émit même le vœu que l'exportation des piastres ne fût ni entravée, ni facilitée par des mesures gouvernementales et que les mouvements du numéraire fussent laissés sous l'influence unique du jeu normal de la balance des comptes internationaux,

La Commission interministérielle repoussait donc, en 1906, l'introduction de l'étalon d'or en Indochine, tout en ayant préconisé, en 1903, des mesures qui ont été mises à exécution, et qui supprimaient, au moins en principe, le régime de l'étalon d'argent. En effet, si cette commission demandait, en 1906, que les mouvements du numéraire fussent désormais laissés libres, elle avait demandé, en mars 1906, que la piastre mexicaine cessât d'être admise comme monnaie légale en Indochine, ce qui devait nécessairement en arrêter l'importation. L'interdiction d'importation des piastres mexicaines fut en effet prononcée en juin 1903. Dès lors, en admettant même que les recommandations de la Commission de 1906 eussent été suivies, l'Indochine aurait bien pu, en exportant des piastres métalliques, régler à l'étranger un excédent éventuel de ses dettes sur ses créances. Mais l'opération inverse était pratiquement impossible, ou du moins bien difficile, puisque l'étranger, pour envoyer du numéraire en Indochine, aurait eu tout d'abord à se procurer des piastres de commerce françaises, dont la frappe était réservée à la Monnaie de Paris et subordonnée à l'autorisation gouvernementale.

Cette anomalie du régime était d'ailleurs renforcée par l'interdiction de l'exportation elle-même des piastres françaises, et même de l'argent métallique, prohibition prononcée par l'autorité locale en 1905, et qui n'a jamais cessé d'être en vigueur.

[526] À la suite de ces diverses dispositions, et notamment en 1914, au moment où la guerre allait éclater, on devait reconnaître que l'Indochine jouissait d'un régime monétaire tout spécial, qui n'était pas plus celui de l'étalon d'argent que celui de l'étalon d'or. Ce régime était caractérisé par l'existence d'une unité monétaire, la piastre, définie par un poids donné d'argent fin, monnaie légale à l'intérieur du pays, qu'il était défendu d'exporter même après l'avoir transformée en lingots, qu'il n'était pas pratiquement possible d'importer quand le besoin s'en faisait sentir, et dont les cours, c'est-à-dire la valeur d'échange à l'extérieur, étaient en fait déterminés par les trois banques installées dans la colonie à cette époque.

Personne n'a pu indiquer nettement quels avantages avait pu procurer au pays un régime aussi particulier, dont l'effet naturel devait être, puisque les mouvements de numéraire n'étaient pas libres, de provoquer des variations fréquentes et importantes du cours de la piastre, préjudiciables au commerce, exception faite pour celui des banques.

Les adversaires de la stabilisation par rapport à l'or invoquaient la prépondérance du commerce d'exportation avec la Chine, où règne l'étalon d'argent et faisaient valoir les avantages que présentait, pour l'Indochine, l'existence d'une unité monétaire de poids sensiblement égal à celui du dollar de Hong-kong. Malheureusement, comme ni le dollar de Hongkong, ni aucune autre monnaie chinoise n'avait cours en Indochine, et comme, d'autre part, la piastre française ne pouvait être exportée, la monnaie indochinoise n'était pas plus stabilisée à l'égard de la Chine qu'à l'égard de tout autre pays, et l'avantage dont il s'agit restait théorique, sinon fictif.

En fait, la piastre de commerce marqua, en 1909, jusqu'à 12 % de prime sur le dollar de Hongkong, et perdit, en 1911, 3 % sur ce même dollar, écarts très supérieurs à ceux qui eussent motivé, s'il y avait eu stabilisation par rapport à l'argent, des entrées

ou des sorties de numéraire. Il n'est pas niable, d'autre part, que les banques de la colonie, ayant toutes un pied à Saïgon et l'autre Hongkong, se trouvaient dans la position la plus favorable pour retirer, de ces variations continues des cours du change, des bénéfices appréciables.

Au contraire, la colonie, qui souffrait de cet état de choses, avait demandé par l'organe des chambres de commerce (rapports au Conseil supérieur de l'Indochine de 1903, 1904 et 1905), que ce régime fût remplacé par celui d'une monnaie stabilisée par rapport à l'or : elle ne saurait donc être rendue responsable de son maintien, que les conclusions de la Commission interministérielle de 1906 ont contribué à assurer.

Cette commission paraît avoir agi sous l'influence d'une idée prédominante, celle de la situation débitrice de l'Indochine. Non seulement, en effet, l'époque de ses travaux suivait de près celle des grands emprunts de la colonie, mais encore les statistiques de douanes dont elle disposait et dont l'inexactitude a, d'ailleurs, été démontrée, paraissaient établir que les importations dépassaient les exportations, de telle sorte que l'Indochine semblait être normalement [527] débitrice, non seulement des pays à étalon d'or ou à change stabilisé par rapport à l'or mais même des pays à étalon d'argent. Dans de telles conditions, en effet, aucune stabilisation n'eût été possible, puisque le règlement des comptes aurait dû conduire à une exportation continue de numéraire. Toutefois, cette conclusion est par elle-même essentiellement stérile, car, si elle avait été fondée, c'est-à-dire si réellement la colonie avait dû chaque année expédier des piastres à l'extérieur pour payer des dettes, il est clair qu'à ce jeu, son stock de numéraire à l'extérieur pour payer des dettes, il est clair qu'à ce jeu son stock de numéraire — à moins que l'État français ne l'eût alimenté à ses frais, ce qui n'a jamais été envisagé — n'eût pas tardé à s'épuiser, et qu'alors le problème se fût posé de créer un nouveau régime monétaire, qui n'aurait pu être que celui de la monnaie de papier. La Commission de 1906 n'a pas été jusqu'à prévoir ces conclusions que l'expérience n'a point confirmées, fort heureusement.

C'est qu'en effet le point de départ lui-même n'était pas acquis en toute certitude puisque, ainsi qu'on l'a établi depuis lors, et comme nous l'avons rappelé précédemment, les statistiques des douanes, au moins avant 1909, ne tenaient pas compte des valeurs réelles des produits : en 1907, notamment, les exportations de riz sont enregistrées par la douane pour une valeur inférieure de 35 % au chiffre réel.

Il n'est pas nécessaire, d'ailleurs, d'insister sur le plus ou moins de valeur des renseignements et des hypothèses sur lesquels on s'est basé en 1906. Depuis 1909, les statistiques des douanes indochinoises sont établies suivant les mêmes procédés que les métropolitaines, et on peut leur accorder même créance. Il n'est pas douteux, d'autre part, qu'antérieurement à cette date tout au moins, la balance des comptes de l'Indochine ne présentait pas, en faveur des exportations, ou pour mieux dire des créances, un excédent bien sensible, et que la situation, jusqu'à cette époque, était rendue anormale par l'existence de gros emprunts faits dans la métropole. Un essai de reconstitution de la balance des comptes, pour les années 1909, 1910, 1911, 1912 et 1913, a été tenté dans un mémoire paru au *Bulletin économique de l'Indochine* (janvier 1915), dû au directeur des Finances actuel de la colonie et déposé, au nom de l'Administration locale, à la Commission interministérielle en 1914 ; ce document fait ressortir, pour ces cinq années, un excédent-global créateur de 69 millions 1/2 de francs, solde de trois années créatrices (89 millions 1/2) et de deux années débitrices

(20 millions) ¹¹. La période envisagée est courte et les différences, dans un sens ou dans l'autre, sont relativement peu importantes ; toutefois, l'indication est loin d'être négligeable, parce qu'elle tend à établir que, pendant une durée de cinq années immédiatement antérieure à une période caractérisée par des conditions plus favorables à la naissance d'excédents de [528] crédit, l'Indochine aurait pu, sans réduction finale de ses réserves monétaires, vivre sous le régime de l'étalon d'or. Or, les forces productives de la colonie se sont accrues depuis 1913, les produits qu'elle exporte ont une valeur plus considérable et sont plus demandés qu'avant la guerre ; enfin, ni sa dette annuelle ni la valeur des importations qui sont nécessaires à son existence et à son développement n'ont suivi une progression aussi rapide. Il est donc légitime de conclure que ce qui aurait pu exister de 1909 à 1913 pourrait, *a fortiori*, exister dans l'avenir, à partir du moment où les échanges auront repris un cours à peu près normal.

On exposera maintenant les faits principaux, relatifs au régime monétaire qui se sont manifestés depuis 1914 jusqu'à l'époque actuelle (juillet 1920).

[558]

III. — Mesures diverses prises ou envisagées à la suite de la hausse de la piastre.

MESURES ANTÉRIEURES A L'ARRÊTÉ DU 17 DÉCEMBRE 1919

Accroissement de la circulation fiduciaire — Dès le 4 août 1914, le Gouvernement avait autorisé les colonies dotées de banques d'émission à suspendre les effets des actes organiques qui fixent au tiers de la circulation fiduciaire le minimum de l'encaisse de garantie. On fit usage, à diverses reprises, de cette faculté, pour élever jusqu'à douze fois le rapport autorisé entre la circulation et l'encaisse. Voici, d'ailleurs, le tableau, depuis 1910, en piastres de la circulation fiduciaire en Indochine et de l'encaisse métallique de garantie détenue par la Banque.

.....
[559] Recommandations des commissions réunies à Paris. — D'autre part, vers le milieu de 1919 (en juin), le cours de la piastre ayant dépassé 5 francs, l'attention du Gouvernement, à Paris, commença à être appelée sur les inconvénients que cette

¹¹ Il est bon de signaler que ce solde créditeur, dont la valeur moyenne annuelle s'élève à 13,9 millions de francs, a été obtenu en tenant compte uniquement des importations et exportations de marchandises (y compris les métaux précieux non monnayés) et de ceux des mouvements de capitaux qui sont effectués ou contrôlés par l'État : les mouvements des capitaux pour compte privé échappant à ce contrôle ont été laissés en dehors, faute de moyens d'évaluation précis. Ceci posé, le solde créditeur annuel moyen résulte de la combinaison des éléments principaux suivants :

(EN MILLIONS DE FRANCS)		CRÉDIT	DÉBIT
Excédent des exportations de marchandises sur les importations		30,3	
Excès des dépenses de l'État français en Indochine sur les recettes et sur la contribution militaire de la colonie		26,7	
Revenu du portefeuille indochinois		1,0	
Prélèvements sur les fonds de l'emprunt		2,6	
Placements (achats de rente) en France et envois en France (par mandats postaux ou mandats du Trésor), déduction faite du montant des opérations inverses (paiement de mandats métropolitains)		16,2	
Dépenses courantes de l'Indochine en France ou à l'étranger			14,5
Service et amortissement des emprunts			16,0
Totaux		60,6	46,7
Solde créditeur :		60,6 — 46,7 = 13,9.	

situation comportait pour certaines personnes. Une première commission, sous la présidence de M. le député Outrey, préconisa la révision des contrats passés en francs avec l'Administration, l'allocation de subventions compensatrices à certaines industries et exploitations locales (notamment aux producteurs de caoutchouc), et une stabilisation de la piastre de nature à arrêter le mouvement de hausse.

Cette troisième solution soulevant la question de la réforme monétaire, l'étude en fut derechef confiée à la Commission interministérielle. Celle-ci recommanda la mise en circulation de petites coupures, la frappe d'une monnaie divisionnaire à bas titre et l'adoption éventuelle, après une période au cours de laquelle l'établissement du cours forcé paraissait inévitable, d'une piastre à teneur d'argent moins élevée que la piastre actuelle.

Émission de monnaies divisionnaires. — Immédiatement à l'issue des travaux de la Commission interministérielle, le Gouvernement mit à exécution les mesures qu'elle avait préconisées concernant l'émission de coupures et de monnaies divisionnaires, la question de la nouvelle piastre et celle du cours forcé restant encore en suspens.

L'ARRÊTÉ DU 17 DECEMBRE 1919 ET SES RÉSULTATS

Le ravitaillement de la colonie en piastres métalliques ayant été ainsi suspendu, la circulation fiduciaire s'accroissait, de plus en plus.

L'écho des délibérations de Paris était parvenu en Indochine, et, sous la double menace de l'établissement du cours forcé et de l'introduction d'une piastre à faible teneur d'argent, les demandes de remboursement des billets de la Banque se firent plus nombreuses. L'arrêté du 31 décembre 1918 avait autorisé la Banque à mettre en circulation des billets jusqu'à concurrence de 8 fois son encaisse métallique locale. Au 31 décembre 1919, l'encaisse était réduite à moins de 6 millions et la circulation s'élevait à plus de 50 millions de piastres. La perspective d'une récolte de riz très importante, évaluée à 1.600.000 tonnes, à financer à des cours élevés, inquiétait les Banques.

La Commission constate que la disette actuelle de métal n'a pas été, en réalité, imposée par les circonstances. Rien ne s'opposait à ce que le Gouvernement français, comme le faisaient d'autres Gouvernements étrangers, achetât l'argent nécessaire à la frappe d'un nombre suffisant de piastres indochinoises. La Commission locale n'a pas reçu communication de toute la correspondance échangée à ce sujet entre la colonie et le ministère. Elle a eu connaissance, néanmoins, d'un télégramme du Gouverneur général intérimaire, en date du 10 [560] décembre, dans lequel ce haut fonctionnaire, préoccupé d'épargner à la colonie les inconvénients qu'il attribuait au cours forcé, suggérait de faire frapper à l'étranger si la Monnaie française se refusait à le faire, deux millions de piastres. Cette proposition ne fut pas accueillie et rien n'autorisa l'administration locale à penser que le Gouvernement avait l'intention de ravitailler éventuellement la colonie en piastres de commerce.

La Commission ajoute que le moment eût été bien choisi pour réaliser, comme le demandait le Gouverneur général intérimaire et comme s'y serait volontiers prêtée la Banque de l'Indochine, la mise à exécution d'anciens engagements pris par elle en 1909 et 1911, qui l'obligeait à rapatrier, c'est-à-dire à faire frapper à ses frais et à introduire en Indochine, 10 millions de piastres métalliques qu'elle avait été jadis autorisée à exporter. On verra ci-après comment la Banque, au contraire, à la suite des événements, a été à peu près libérée de cette obligation.

C'est dans ces conditions que le Gouverneur général intérimaire se décida à prendre, à la date du 17 décembre, un arrêté aux termes duquel l'exportation des riz à l'étranger était subordonnée à la condition du paiement en métal (or ou argent monnayés ou en

lingots) du cinquième au moins des quantités exportées : chaque piastre à payer sous cette forme aux exportateurs, par leurs débiteurs étrangers, devait l'être soit au moyen de 24,3 gr. d'argent fin, monnayé ou non, soit au moyen de 1/16 de ce poids d'or pur, monnayé ou non et ce métal devait être déposé par eux à la Banque de l'Indochine.

Il est évident que l'obligation, faite aux acheteurs étrangers, de payer en métal une partie des exportations de riz provenant de l'Indochine, disposition essentielle de l'arrêté, pouvait être formulée, grâce à des modifications éventuelles et successives du texte, de manière à procurer en fait à la colonies, soit de l'or, soit de l'argent. Le choix du rapport de 1/16, à l'époque de l'arrêté avait pour but d'attirer l'or et y réussit pleinement ; l'or aurait continué à affluer, même après la baisse de l'argent, moyennant la réduction graduelle de ce rapport. Une fois en possession d'un stock d'or assez important, le Gouvernement pouvait, sans aucune difficulté réelle, décider et réaliser le passage à l'étalon d'or. Que si le maintien de l'étalon d'argent était jugé désirable, le rapport pouvait encore être remanié, en cas de besoin, de manière à attirer les monnaies et lingots de ce métal.

Rôle de la Banque de l'Indochine. — Ces dispositions furent complétées ultérieurement par des accords-passés avec la Banque de l'Indochine, aux termes desquels cet établissement, en échange des monnaies et métaux précieux que lui remettaient ainsi les exportateurs, leur remettait à son tour des piastres, en billets, pour le montant que représentaient, d'après l'arrêté, ces mêmes monnaies et métaux. Les sommes ainsi déboursées en billets par la Banque furent considérées comme avancées au gouvernement indochinois, qui est devenu, dès lors, propriétaire des monnaies et métaux importés, sous la condition [561] de rembourser à la Banque, piastre pour piastre, les sommes avancées par elle : tel est, du moins, le sens de deux lettres adressées par l'Administration au directeur de la Banque à la date des 30 et 31 décembre 1919.

C'est à cette occasion que la Banque fut dégagée de l'obligation, qui pesait sur elle depuis 1911, de rapatrier, c'est-à-dire de faire frapper et d'introduire à ses frais 10 millions de piastres. Cette obligation était assez onéreuse, car les taux du fret, de l'assurance et des frais de monnayage s'étaient beaucoup élevés depuis la guerre. À l'époque dont il s'agit (janvier 1920), on pouvait les évaluer à 2 % au moins, sans compter les intérêts de la somme immobilisée pendant l'opération, intérêts qui n'auraient pu être estimés à moins de 3 % (6 % l'an pendant six mois). La dépense totale, pour la Banque, était donc susceptible d'atteindre un chiffre assez élevé, qu'on ne peut d'ailleurs préciser faute de connaître ses approvisionnements en argent métal.

La Banque, ayant fait en billets, conformément aux accords qui viennent d'être indiqués, des avances au gouvernement indochinois en échange du dépôt des matières d'or et d'argent introduites sous le régime de l'arrêté du 17 décembre, réclama aussitôt la rémunération de ce service. Elle fit valoir qu'elle avait à payer une redevance de 1/2 % l'an sur l'excès de sa circulation fiduciaire au delà de 50 millions de piastres, et que, d'autre part, en vertu de conventions antérieures, elle payait également un intérêt sur le solde créditeur du compte-courant du Trésor dans ses écritures, intérêt qui a couru jusqu'au 9 février 1920, date à laquelle le solde est devenu débiteur. Au total, on peut dire que les avances faites en billets, fin décembre 1919, au gouvernement indochinois, contre ses dépôts d'espèces métalliques, ont coûté à la Banque, à partir du 9 février 1920, 1/2 % l'an, et davantage avant cette date.

Ces avances se sont élevées à 8.198.000 \$. La Banque pouvait donc légitimement prétendre à une compensation dont la valeur fût voisine de l'intérêt à 1/2 % l'an de cette somme pour le temps qu'elle lui resterait due, et à un intérêt plus élevé pour la période antérieure au 9 février : tel fut d'ailleurs le sens de ses propositions, que des raisons d'ordre administratif conduisirent à écarter.

En considération de l'avance de 8.198.000 \$ faite par elle en billets, elle fut dispensée (30 décembre 1919) de l'obligation de rapatrier 8.198.000 piastres métalliques, solution qui privait la colonie d'une faculté dont elle se préparait justement à faire usage : l'exécution de l'obligation de rapatriement de 10 millions de piastres, à peu près au moment où la Banque s'en trouvait libérée, à Saïgon, était en effet réglée à Paris, pour le compte de la colonie, par une convention passée par un haut fonctionnaire délégué à cette fin (19 janvier).

L'opération se trouva d'ailleurs avantageuse pour la Banque. La redevance de 1/2 % l'an sur l'excédent de la circulation fiduciaire au-delà de 50 millions cessa en effet d'être exigible à compter du 27 mars, date de la mise en vigueur du cours forcé, et fut remplacée, à cette date, par une redevance de 1 % sur la fraction de la circulation excédant le triple de l'encaisse métalli- [562] que. Mais, grâce à une disposition spéciale (16 février 1920) qui s'ajoutait à celles d'une convention déjà conclue à Paris (20 janvier), la Banque était autorisée à comprendre dans cette encaisse métallique les billets avancés par elle en représentation des 8.198.000 \$ de monnaies d'or et d'argent venues de l'étranger par application de l'arrêté du 17 décembre.

Il est utile de se rendre compte, d'une manière bien précise, du résultat de ces tractations avec la Banque de l'Indochine. Le Gouvernement général a acquis à l'étranger 8.198.000 \$ de métal qu'il a déposé dans les caveaux de la Banque ; en échange du papier que, pour une somme égale, lui a avancé l'établissement privilégié, il a renoncé, en faveur de celui-ci, d'une part, le 30 décembre 1919, au droit qu'il possédait depuis 1911 de faire frapper à ses frais des piastres métalliques pour un poids d'argent équivalent et un nombre de pièces égal ; d'autre part, le 16 février suivant, à une redevance de 1 % l'an stipulée le 20 janvier en considération d'autres opérations, sur le double de cette somme. Si le Gouvernement eut émis *lui-même*, en représentation des espèces métalliques qu'il avait importées de l'étranger, et pour une somme égale, des billets qui eussent été de véritables certificats d'or et d'argent ¹² comportant par suite une garantie absolue, il eut conservé intacts ses acquis vis-à-vis de la Banque, relativement au rapatriement de la même somme de piastres métalliques et au paiement d'une redevance de 1 % sur une somme double de billets émis sous le régime du cours forcé. L'exercice du privilège ou plus exactement, la mobilisation, pour les besoins de la circulation intérieure et sous la forme de billets de la Banque de l'Indochine d'une somme de plus de 8 millions de piastres, qu'il possède réellement en or et en argent, se trouve avoir été payée, à cette même Banque, par le Gouvernement, à un prix qu'il ne paraît pas exagéré d'évaluer à 4 ou 5 % ¹³.

La Commission croit devoir, à ce sujet, émettre l'avis que le Gouvernement se trouvera dans la meilleure situation possible pour effectuer une réforme monétaire éventuelle, s'il peut déterminer les conditions et arrêter les modalités d'exécution de cette réforme sans avoir à tenir compte du concours de la Banque.

À ce point de vue, l'arrêté du 17 décembre 1919, avant que ses conséquences n'eussent été rattachées aux conventions ultérieures, avait une portée qui n'a peut-être pas été immédiatement aperçue. Non seulement il tendait à procurer à une circulation fiduciaire insuffisamment gagée l'appui solide d'une encaisse métallique que l'étranger apportait à l'Indochine en échange de son riz, mais encore il laissait une grande liberté d'action au Gouvernement, en tant que la Banque n'était pas dispensée du remboursement de ses billets, et que, d'autre part, celui des avances qu'elle faisait à la colonie se trouvait assuré par la possession d'un stock métallique équivalent.

La Commission estime qu'à cette occasion, et au moment où se pose la question du renouvellement du privilège de la Banque, l'attention du Parlement pourrait être attirée sur la situation assez spéciale de cet établissement.

¹² Hypothèse qu'on se borne à énoncer : l'exécution de cette mesure eût évidemment rencontré certaines difficultés d'ordre pratique.

¹³ Bien entendu, ce chiffre ne correspond pas à un intérêt annuel, mais à une rémunération forfaitaire.

Dirigée à Paris par des hommes sur le choix desquels le Gouvernement ne s'est réservé aucune action, tandis qu'eux-mêmes, grâce à leurs relations personnelles, jouissent de grandes facilités pour défendre les intérêts de l'établissement auprès des représentants de la haute administration, gérée dans la colonie par des chefs de succursales que guide tout naturellement la recherche de bénéfices commerciaux, la Banque de l'Indochine possède une situation dont les privilèges ne paraissent pas comparables à ceux qui ont été conférés à d'autres banques françaises ou étrangères. Tout en faisant à l'étranger, en Chine et dans d'autres pays d'Extrême-Orient, une grande partie de ses opérations, elle occupe en Indo-Chine une place qui se justifierait peut-être, dans l'hypothèse où son activité serait bornée aux limites de la colonie, si le Gouvernement exerçait, sur la direction générale de sa politique d'affaires, une influence analogue à celle qu'il exerce sur la Banque de France, par la nomination de son gouvernement, sur la Banque d'Algérie et sur les Banques coloniales, par la nomination de leur directeur. La Banque de Java, dont l'organisation, la gestion et les succès sont remarquables à tous égards, dotée comme celle de l'Indochine du privilège d'émission, est administrée par un conseil dont les membres sont nommés par le Gouvernement métropolitain, qui s'est réservé d'en choisir le Président sans aucune condition de présentation ; les Indes Néerlandaises, en dehors desquelles elle n'est point autorisée à faire des affaires, n'ont eu, depuis plus d'un demi-siècle que cette banque existe, qu'à se louer de cette sage et prudente organisation, qui attribue d'ailleurs à la colonie les 5/9 des bénéfices réalisés par l'entreprise, après prélèvement d'un dividende de 6%. Le change de la monnaie locale sur la Métropole, jusqu'au moment où le marche de l'or a cessé d'être libre, est toujours resté sensiblement au pair, tandis que le taux de l'escompte de la Banque restait voisin de 3 1/2 %, à peine supérieur à celui de la Banque de France. Aucune colonie française n'a jamais joui de pareils avantages.

MESURES RÉCENTES

Abrogation de l'arrêté du 17 décembre. — Par câblogramme du 28 décembre, le Gouverneur général titulaire, qui venait d'être nommé et se trouvait encore à Paris, prescrivit au Gouverneur général intérimaire de rapporter son arrêté, en indiquant que les mesures dont l'urgence s'imposait en première ligne étaient celles relatives à la préparation du cours forcé. L'arrêté fut, en conséquence, rapporté le 30 décembre.

[564] La Commission fait observer, à ce sujet, que cet arrêté, pris sous la pression des circonstances et qui avait apporté à une situation difficile une amélioration indéniable, n'avait pas pour objet de garantir d'une manière illimitée les banques et le commerce contre l'insuffisance éventuelle des contreparties. Il procurait, en fait, des contre-parties nouvelles, mais seulement jusqu'à concurrence du cinquième de la valeur des exportations de riz à l'étranger.

Convention du 20 janvier 1920 entre le Gouverneur général et la Banque de l'Indochine. — Poursuivant l'ordre d'idées qu'impliquait cette décision, le Gouverneur général titulaire, avant son départ de Paris, conclut avec la Banque de l'Indochine une convention dont la partie essentielle consiste, le cours forcé étant supposé tout d'abord établi, à réserver au Gouvernement la fixation du cours de la piastre, tout en affranchissant la Banque des risques de perte que peut comporter l'application par elle de chaque nouveau cours, par suite d'un défaut éventuel d'équilibre entre ses ventes et ses achats de traites. Si, notamment, le cours de la piastre est fixé par l'autorité à une valeur supérieure à celle de 24 gr. 3 d'argent fin, toutes les pertes qui seraient subies par la Banque de ce fait sont mises expressément à la charge de la colonie. D'autre part, si, en raison de cours fixés par l'autorité à un niveau suffisamment bas, les remises offertes à la Banque par sa clientèle sont en telle quantité qu'elle n'en trouve pas le

placement intégral, l'excédent non vendu est acheté d'office par la colonie, dont le compte spécial à la Banque est débité, à cet effet, de leur valeur en piastres, la colonie devenant acquéreur de crédits en francs : les opérations de la Banque sont donc toujours bouclées et les risques de spéculation restent à la charge de la colonie. Toutefois, la convention limite à 1 % l'écart que la Banque est autorisée à pratiquer entre ses cours d'achat et ses cours de vente, de manière que les facilités que lui procure l'existence d'une contre-partie toujours assurée ne puissent être utilisées par elle pour réaliser, sur les opérations de change proprement dites, des bénéfices supplémentaires. Enfin, en ce qui concerne les ventes aux Banques concurrentes, aucun écart n'est réservé, de manière que celles-ci puissent jouir, en fait, des mêmes facilités que la banque privilégiée.

La Commission juge à propos de faire remarquer ici que le gouvernement anglais a eu recours, dans l'Inde britannique, à des mesures du même genre. Toutefois, les conditions du marché des changes n'étaient pas les mêmes qu'en Indochine et la garantie du gouvernement anglais a consisté, non pas exactement à permettre à certaines banques de lui ouvrir un compte spécial d'avances mais à s'engager à leur vendre, dans le courant de l'année suivant la guerre, des « lettres de change pour un montant égal à celui de leurs achats non bouclés, à des taux, égaux à ceux de ces achats » (Rapport Babington Smith, page 10).

[565] Institution du cours forcé. — La convention du 20 janvier entra en vigueur le 27 mars 1920, date à laquelle le Gouverneur général, par arrêté n° 890, dispensa la Banque du remboursement de ses billets en espèces (définition du cours forcé). En même temps, la Banque était autorisée à accroître de 25 millions de piastres sa circulation fiduciaire. L'encaisse métallique, à cette époque, était de 5.623.000 \$ environ, et l'émission autorisée (12 fois l'encaisse plus 25 millions) se trouvait ainsi fixée au maximum de 92.475.000 \$ en chiffre rond.

Enfin une disposition expresse de la convention stipule que la durée de son application est limitée, au maximum, à celle du cours forcé. Ceci signifie que le Gouvernement peut revenir à l'usage de la monnaie métallique qu'à la condition d'être en mesure de liquider avec la Banque la situation traduite par le compte spécial c'est-à-dire de lui rembourser, piastre pour piastre, les sommes dont il a été constitué débiteur. La Commission croit devoir faire remarquer, en conséquence, que si, par le jeu du compte spécial, la portion de la dette en piastres de la colonie à la Banque, dont la contre-valeur est représentée par des crédits en francs, venait à atteindre un chiffre très élevé relativement aux disponibilités et réserves liquides en piastres que le budget possède déjà ou qu'il peut réaliser, il deviendrait difficile, pratiquement, de sortir de cette situation autrement qu'en donnant au franc-papier le caractère de monnaie en Indochine. D'autre part, la Commission, après examen de la situation actuelle du compte spécial et des contre-valeurs qui y correspondent, estime que la colonie jouit encore, à ce point de vue, d'un degré de liberté suffisant pour revenir éventuellement au remboursement des billets en monnaie métallique.

À cet égard, la Commission constate que le Gouvernement local, par des accords subséquents avec la Banque, a très heureusement amélioré le jeu de la convention du 20 janvier, en ce sens qu'il a obtenu, en contre-valeur d'une partie des sommes dont il était débité en piastres, l'achat de devises-or, qui atténuent d'autant la masse des crédits en francs dont il est constitué acquéreur.

Parmi les différents faits qui caractérisent la situation actuelle, la Commission considère les suivants comme les plus dignes d'attention :

Circulation métallique. — La piastre métallique est loin d'avoir disparu, même dans les grandes villes. À l'intérieur, elle fait nettement prime sur le billet, cette prime étant d'ailleurs très variable.

La préférence donnée à la monnaie métallique, peu sensible en Cochinchine, est beaucoup plus marquée au Tonkin, en Annam et au Laos.

Les monnaies divisionnaires à bas titre récemment introduites n'ont pas été acceptées sans répugnance. Elles noircissent au bout de quelques jours, et sonnent mal.

Circulation fiduciaire. — Les petites coupures introduites au commencement de l'année ont provoqué un mécontentement général. Fabriquées avec du papier de mauvaise qualité, dépourvues de résistance, ne portant pas l'indication de leur valeur en caractères ou en langue annamite, numérotées de telle manière que leur pliage détruit rapidement les chiffres, ce qui les rend sans valeur, elles deviennent rapidement inutilisables et méconnaissable, faisant ainsi subir à leurs détenteurs des pertes sensibles.

Effets du cours forcé. — Bien que le cours forcé ait été institué le 27 mars, il serait tout à fait inexact de croire que ses effets ont eu le temps de se faire pleinement sentir. En réalité, le cours forcé ne sera connu de la masse des indigènes et n'existera réellement, surtout en Annam et au Tonkin, que lorsque les cultivateurs, en échange de leurs produits, recevront exclusivement des billets de la Banque, c'est-à-dire lorsque la récolte sera monnayée en papier. Or, bien que cette époque de l'année (avril, mai, juin, juillet) soit justement celle où, d'ordinaire, l'exportation bat son plein et où les paysans vendent leur paddy, il se trouve, en 1920, qu'un arrêt à peu près complet s'est produit dans ces opérations, pour des causes indépendantes du régime monétaire. Cette récolte sur laquelle on fondait tant d'espérances et dont les banques, en janvier, n'envisageaient pas l'achat à moins de 250 millions de piastres, soit plus de 3 milliards 1/2 de francs, reste pour le moment dans les usines et dans les greniers, et ne s'exporte pas, bien que les prix du riz aient baissé de 155 \$ à 120 \$ la tonne. La partie de la récolte qui a été financée, c'est-à-dire payée au producteur, l'a été en majeure partie avant le mois d'avril, c'est-à-dire avant l'institution du cours forcé. Nul ne peut dire si, et dans quelle mesure, l'indigène acceptera de livrer son grain sans recevoir en échange autre chose que du papier, dont le remboursement en espèces, provisoirement suspendu, est [567] désormais incertain, puisque le bruit s'est répandu que la piastre, après la monnaie divisionnaire, allait, elle aussi, être allégée. Déjà on a signalé l'existence de contrats aux termes desquels le paiement est stipulé en métal, en cas de réduction de la valeur de l'unité monétaire. Un autre indice caractéristique est l'accroissement des importations de métaux précieux non monnayés au cours du premier trimestre 1920. Ces importations nettes ont été de 4.242 kg d'or et de 730 kg d'argent en feuilles ou lingots, ce qui correspond, pour le premier semestre 1920 seulement, à une valeur de plus de 13 millions de francs-or (ou 35 millions de francs-papier), alors que l'importation nette moyenne des sept années précédentes était, pour une année entière, de 16 millions 600.000 fr. seulement. L'importation nette totale des monnaies et métaux était déjà, pour 1919, de 65.301.000 francs, chiffre environ quadruple des maxima antérieurs, et qui dénote que, dès 1919, l'inflation fiduciaire et les doutes qui commençaient à naître relativement au futur régime monétaire avaient

déjà exercé une influence sensible. On peut donc conjecturer que, dans l'hypothèse où le Gouvernement et les banques n'offriraient à la population, en échange du riz, que de la monnaie de papier, l'indigène chercherait à se faire payer une partie de la récolte en barres d'argent ou en feuilles d'or. Pour le moment, on ne peut rien affirmer de plus précis, puisque la récolte ne sort pas et que l'Indochine, loin d'être embarrassée par le formidable excédent d'exportations qui pouvait, à en croire certaines personnes, restaurer le change métropolitain, se trouve, passagèrement sans doute, mais néanmoins depuis le mois d'avril, dans une situation commerciale et bancaire analogue à celle que pourrait créer un excédent d'importations.

En résumé, la confiance de la population dans la valeur du billet n'est plus intacte ; la thésaurisation a redoublé, s'exerçant même sur les sapèques ; la monnaie divisionnaire nouvelle et les petites coupures ont donné naissance à un mécontentement fort explicable ; enfin les conséquences éventuelles du cours forcé, quoique n'ayant pas eu jusqu'ici l'occasion de se produire, puisque la récolte n'a pas encore été financée sous ce régime, paraissent devoir s'orienter vers une forte dépréciation de la monnaie de papier et une importante demande de métaux précieux non monnayés à défaut d'espèces métalliques.

La Commission constate la gravité de cette situation, dont la prolongation serait de nature à ralentir l'activité des échanges intérieurs, à compromettre le crédit de la Banque et même à avoir des répercussions sur l'état politique et social du pays. Elle voit avec regret la publication des comptes-rendus d'assemblées métropolitaines, où des hommes d'affaires déclarent que « la piastre actuelle est condamnée et sera remplacée par une nouvelle piastre à 12 grammes. » De semblables déclarations peuvent provoquer des craintes, dont l'effet serait profitable aux spéculateurs à la baisse, mais pourrait devenir nuisible à tout le reste de la population et à la confiance que celle-ci donne à l'Administration française. Cette population ne peut, en effet, faire autrement que de constater que la situation actuelle, caractérisée par l'abondance d'une monnaie de papier non échangeable et insuffisamment gagée, situation qui [568] est, en Europe, le résultat inévitable des circonstances, présente en Indochine un tout autre caractère.

Il a toujours été possible, au cours de la guerre, même sans négociations diplomatiques, de trouver sur le marché les quelques millions d'onces d'argent dont pouvait avoir besoin l'Indochine : les Gouvernements américain et anglais n'ont jamais contrôlé qu'une partie de la production. La chose était devenue particulièrement aisée à partir de mai 1919, époque à laquelle les marchés américain et anglais sont redevenus libres ; ces marchés sont, d'ailleurs, restés faibles, faute d'une demande active, jusqu'à la fin de l'été. Il était donc facile, en 1919, de monnayer de l'argent, sans avoir à consentir d'autres dépenses que celle des frais de frappe, eux-mêmes couverts, jusqu'à une époque récente par d'anciens engagements de la Banque à concurrence de 10 millions de piastres ; il n'y avait point, pour faire ces achats, à exporter de l'or en Amérique, puisque, bien au contraire, en raison de l'existence d'une balance commerciale très favorable, l'or a afflué en Indochine dès qu'on a désiré l'y attirer.

En même temps que la colonie se trouvait réduite à cette disette de monnaie métallique, puis mise au régime de la monnaie de papier inconvertible, une campagne active était menée dans la Métropole par un groupe d'hommes d'affaires, dont certains, débiteurs de sommes élevées en piastres tandis qu'ils disposent de capitaux en francs, ont intérêt à voir s'abaisser le rapport des valeurs de ces deux monnaies.

La Commission estime qu'il y aurait des inconvénients sérieux à voir se prolonger cette situation. Le retour à un régime sain, caractérisé par l'usage de la monnaie métallique, c'est-à-dire par le rétablissement de l'obligation de remboursement des billets, est la mesure la plus nécessaire et la plus urgente. Toute question de réforme monétaire, de choix d'étalon et d'unité, devient secondaire en présence de celle-là.

S'il maintenait en Indochine cette monnaie de papier inconvertible, le Gouvernement français risquerait à bref délai, de l'avis de la Commission, de provoquer un

mécontentement profond de la population et l'éclosion, dans l'organisme économique tout entier, de troubles graves, dont il est impossible de prévoir les répercussions plus ou moins lointaines.

Lien entre le cours officiel de la piastre et la valeur de 24 gr.3 d'argent. — Fort heureusement, le Gouvernement général s'est attaché, depuis la mise en vigueur de la convention du 20 janvier et l'institution du cours forcé, à fixer des taux d'échange de la piastre sensiblement égaux à la valeur en francs du lingot de 24 gr. 3. Il a ainsi laissé subsister un lien qui rattache le système monétaire actuel, caractérisé par l'emploi de la monnaie de papier au système précédent, basé sur l'étalon d'argent. La Commission estime que cette politique judicieuse et prudente est de nature à sauvegarder, dans une large mesure, la liberté d'action du Gouvernement à l'égard du choix du futur système monétaire.

LES PROPOSITIONS DU COMITÉ

Avant de formuler les propositions auxquelles l'ont conduite l'étude des faits ci-dessus exposés et celle des dépositions qu'elle a recueillies, la Commission juge-nécessaire de discuter la solution qui a été mise en avant par le Comité du commerce et de l'industrie de l'Indochine à Paris, et dont il réclame l'application avec beaucoup d'insistance. Une campagne active est menée à cet effet dans la presse et auprès des pouvoirs publics. Il est donc indispensable, pour que rien ne s'oppose à l'adoption d'une solution conforme à l'intérêt général de bien préciser la portée et le but réel de cette action, à laquelle l'Union coloniale française a donné son adhésion, de rectifier ou de compléter ses affirmations qui ont été invoquées à l'appui des propositions faites, de montrer enfin, en vue des responsabilités graves qui s'attachent à la décision finale, quelles seraient, pour certains particuliers, d'une part, pour la population de l'Indochine d'autre part, les conséquences de la mise en vigueur des mesures préconisées par le Comité.

Résumé des propositions. — Les propositions dont il s'agit peuvent se résumer comme il suit, dans leurs traits principaux, autant qu'on en peut juger, du moins, par les comptes-rendus, publiés dans la presse indochinoise, des séances du Comité du commerce et de l'industrie :

1°) remplacement de la piastre métallique par une piastre représentant un nombre déterminé de francs français et ayant les mêmes garanties que le billet de banque français (texte du vœu formulé par l'Union coloniale) ;

2°) fixation de la valeur de cette piastre-papier en francs-papier à un chiffre évalué à 4 unités, qu'on se propose d'atteindre graduellement, par abaissements successifs prononcés par décisions gouvernementales, dans un délai de cinq ans environ ;

3°) création d'une institution de crédit à long terme, dont les ressources seront fournies par le Gouvernement qui pourra utiliser à cet effet les redevances exceptionnelles qu'il réclamera à la Banque de l'Indochine à l'occasion du renouvellement de son privilège ; cette institution ouvrira des crédits en piastres qui seront remboursés quand leur valeur en francs aura été suffisamment réduite par la dépréciation de la piastre.

[570] Les deux premières propositions constituent le projet de réforme monétaire. Cette réforme serait donc caractérisée par trois conditions :

a) — remplacement de la piastre métallique par une monnaie de papier inconvertible, la piastre-papier, sous la forme du billet de la Banque de l'Indochine ;

b) — détermination des cours de la piastre-papier, c'est-à-dire de sa valeur d'échange en francs-papier, par décisions gouvernementales ;

c) — abaissements successifs du rapport ainsi déterminé jusqu'à une limite non précisée d'une manière ferme, mais qu'on indique devoir être voisine de 4.

De cette manière, au bout de cinq ans environ, la piastre-papier vaudrait 4 francs-papier. En attendant, sa valeur en francs-papier serait, de temps à autre, fixée par des décisions du gouvernement à des chiffres successivement décroissants.

Lorsque la piastre-papier aurait été abaissée à 4 francs-papier, on s'occuperait, s'il y avait lieu, d'introduire une nouvelle piastre métallique, renfermant 12 grammes d'argent fin : toutefois, pendant 5 ans environ, en attendant cette nouvelle piastre, la monnaie de papier resterait inconvertible en espèces métalliques (cours forcé).

Tel est l'exposé des mesures préconisées par le Comité qui paraît d'accord avec l'Union coloniale.

Arguments présentés. — Ces propositions s'appuient, tout d'abord, sur des considérations théoriques, ou de doctrine, qu'il convient d'examiner en premier lieu.

Dans la séance tenue le 4 mars 1920 par le Comité du commerce, un important exposé a été présenté à ce sujet, à l'approbation unanime de cette assemblée, par M. Homberg, président de la Commission des changes.

D'après la publication dont dispose la Commission locale, M. Homberg s'est exprimé comme il suit :

« L'Indochine ne possède pas de monnaie. On ne peut, en effet, donner le nom de monnaie au simple lingot d'argent dont elle se sert pour faciliter ses transactions. L'Indochine en est encore au système des barbares et son lingot n'a jamais été pour elle qu'un instrument d'échange. D'autre part, en raison de son prix actuel très élevé et excessivement variable, l'argent a perdu son rôle d'adjuvant à l'étalon monétaire, qui lui-même n'existe plus en fait puisque l'or a cessé de circuler. Dans ces conditions, la loi des échanges n'est plus facilitée par le jeu de la monnaie, car l'étalon monétaire seul peut apporter un rapport de fixité dans les transactions.

« Dans ces conditions, laisser en Indochine le rôle de monnaie à un simple lingot d'argent dont la valeur change tous les jours et qui par sa nature se prête à de fortes manœuvres de spéculation apparaît être une conception des plus dangereuses. Aussi, M. Homberg pense-t-il que l'Indochine doit être pourvue d'une monnaie véritable et cela le plus rapidement possible ».

[571] Cette « monnaie véritable », d'après la suite de l'exposé de la Commission des changes, sera le franc-papier, auquel l'unité monétaire future de l'Indochine doit être immédiatement rattachée, le taux de rattachement devant lui-même être stabilisé à une valeur fixe après une période de transition et d'étude « où les intérêts légitimes en présence auront pu être pesés et ajustés ». Cette liaison immédiate de la piastre au franc par un rapport indépendant du cours métal, formule précise proposée à la même séance par un autre membre, adoptée par le Comité et plus tard par l'Union coloniale, constitue la plus importante des propositions faites par cette Assemblée. Une autre a pour objet la création, qui serait mise à la charge de la Banque de l'Indochine comme condition du renouvellement de son privilège, d'une caisse spéciale dont le rôle serait de consentir, en piastres, des crédits à long terme.

AVIS DE LA COMMISSION

La Commission locale sortirait de son programme en discutant cette seconde proposition qui tend, en définitive, à attribuer à quelques particuliers tout ou des parties des bénéfices que l'État français, agissant au nom et pour le compte des colonies dans lesquelles la Banque exerce son privilège, peut espérer recueillir, à l'occasion du renouvellement de ce privilège, comme contre-partie légitime des avantages conférés à cette institution. Le Parlement sera, d'ailleurs, appelé à examiner les clauses du renouvellement et c'est à lui qu'il appartiendra de discerner et de faire triompher les intérêts généraux, ceux de la métropole et des colonies.

1. Nécessité de conserver à l'Indochine une monnaie métallique. — La Commission locale, au contraire, ne peut accepter sans examen la théorie invoquée par M. Homberg à l'appui de sa proposition de « doter l'Indochine d'une monnaie véritable », cette monnaie véritable, d'après la suite de son exposé, étant le franc-papier. Il paraît indispensable de bien faire ressortir toute la portée de cette conception, à laquelle les fonctions de Président de la Commission des changes, confiées par le Gouvernement français à son auteur, donnent beaucoup de poids.

D'après les termes mêmes de l'exposé de M. Homberg, tel qu'il figure au compte-rendu dont la Commission locale dispose, l'Indochine, en matière de monnaie, en est

encore au système des barbares, du fait qu'elle se sert, comme instrument d'échange, d'un lingot d'argent. Ce lingot d'argent, dont le poids et le titre sont déterminés par le texte législatif qui a défini la piastre de commerce, monnaie légale de l'Union indochinoise, garantis par le Gouvernement qui s'est réservé la frappe de cette monnaie légale, et attestés par les effigies qu'elle porte, constitue pourtant, en conséquence même de ces faits, ce que les économistes appellent une « monnaie véritable », par opposition à la monnaie [572] de papier, billet ou assignat, que l'on désigne plutôt par le nom de « monnaie fiduciaire ».

Or, il est indéniable que l'Indochine est depuis longtemps et se trouve encore à la période de civilisation que caractérise l'usage de la monnaie métallique. Pour elle, c'est-à-dire pour les 20 millions d'hommes qui l'habitent, et dont il n'y a pas un sur vingt qui sache ce que c'est que le franc, l'unité monétaire, la piastre, est définie par un lingot d'argent renfermant 24 gr. 3 d'argent fin. Il n'existe certainement pas un seul indigène, et la Commission ne croit pas qu'on puisse même trouver un Européen, dans les limites de la colonie, dont la culture soit assez avancée pour que, placé en face d'une piastre métallique et d'un billet d'une piastre, il soit capable de discerner que, de ces deux choses qui portent le même nom, la véritable monnaie est, non point la pièce, mais bien le billet. La Commission estime, à l'unanimité, qu'il est impossible d'espérer, avant un avenir qu'elle considère comme extrêmement reculé, que l'éducation de la population indigène de l'Indochine, pour ne parler que de celle-là, puisse transformer sa mentalité d'une manière aussi radicale. Elle estime en outre que, malgré le parfait loyalisme des 20 millions d'indigènes qui habitent l'Indochine, il ne serait pas désirable, au point de vue politique, de vouloir imposer par la force, à cette population attachée à ses traditions, une évolution aussi rapide que celle dont l'abandon définitif de la monnaie métallique serait le caractère essentiel. En réalité, l'Indochine n'est pas mûre pour une réforme d'une telle portée : il est indispensable de constater ce fait, dont la Commission locale a le devoir de signaler toute l'importance.

L'exemple des pays étrangers. — Il lui sera permis de faire observer, par ailleurs, que l'Indochine n'est point le seul pays du monde où l'on soit attaché à l'usage de la monnaie métallique. L'Amérique, l'Angleterre et la Hollande, pour ne citer que ces trois puissances coloniales, bien qu'ayant très largement développé, chez elles et dans leurs possessions, des institutions bancaires dont le mécanisme rend accessible au commerce, au moins autant que chez nous, un usage très large des compensations, ont toujours tenu, par contre, à garantir leur circulation fiduciaire par de très fortes encaisses métalliques. Aux États-Unis, les « green-backs » sont garantis par une encaisse métallique s'élevant au minimum à 40 % de la circulation, tandis que les « silver certificates » doivent correspondre, pour un montant égal à leur circulation, à de l'argent métallique existant réellement dans les caves du Trésor ; un système analogue est en vigueur aux Philippines. À Java, la grande banque privilégiée qui, pendant les cinquante années antérieures à la guerre, a su, à elle seule, maintenir aux Indes néerlandaises la stabilité du change, est tenue de posséder, en réserves métalliques, 40 % du total de son passif exigible. Les colonies anglaises, comme leur métropole, utilisent des billets dont la contre-valeur, en espèces métalliques, existe effectivement dans les caisses du Trésor ou des banques, exception faite pour un excédent de la circulation sur l'encaisse, variable [573] suivant les cas, mais presque toujours inférieure à la proportion du double que notre législation autorise en faveur des émissions des Banques coloniales. Le pourcentage de la réserve métallique à la circulation totale, de 1914 à 1919, a varié, dans l'Inde anglaise, de 79 % à 34 % au minimum (janvier 1919) et la Commission Babington Smith (§ 78 du Rapport) recommande qu'à l'avenir, cette proportion ne descende jamais au-dessous de 40 %.

Il n'y a donc pas à se dissimuler que ni l'expérience du passé, ni les leçons de la guerre ne paraissent avoir persuadé les Américains et les Anglais, peuples qui possèdent

la pratique des affaires commerciales et financières, des avantages que comporterait l'abandon définitif, pour les usages monétaires, de ces lingots d'or et d'argent auxquels ils restent attachés. Sans doute, rien ne s'oppose, en théorie, à ce que notre colonie veuille faire mieux et marcher sur ce point à la tête du progrès. En pratique, toutefois, il n'est pas permis à un gouvernement de faire abstraction des répercussions que peuvent avoir, sur l'opinion publique des pays avec lesquels il entretient des relations commerciales, certaines mesures d'ordre intérieur. On peut craindre, à cet égard, que l'abandon volontaire et réfléchi de l'étalon monétaire métallique, qui serait imposé à l'Indochine sans nécessité réelle, ne paraisse aux communautés anglo-saxonnes, sinon à d'autres peuples, constituer une rupture avec les traditions antérieures de la saine économie politique, de nature à susciter la défiance et à amoindrir le crédit français. Cette considération conseillerait de remettre l'exécution d'une réforme aussi profonde à une époque où les autres peuples seront en mesure d'en bien comprendre et d'en apprécier les avantages.

Les conditions locales. — L'abandon de l'étalon métallique serait du reste encore moins compris en Indochine que partout ailleurs. Les 17 à 20 millions d'indigènes qui, à côté de quelques Européens momentanément embarrassés par les cours élevés de la piastre, ont droit à la justice et à la bienveillance française, ont accepté et acceptent encore le billet de la Banque moyennant la promesse formelle, inscrite sur le papier même dont il est fait, d'un remboursement ultérieur en espèces métalliques. Pour les sept ou huit dixièmes d'entre eux, habitants des campagnes, ne disposant d'aucune institution d'épargne, d'aucune agence de banque, d'aucun moyen de placer leurs économies, le métal précieux est la principale forme de richesse mobilière qui soit à l'abri des risques de perte et de destruction, si graves dans les pays tropicaux. La monnaie de papier, le billet, à l'inconvénient, dans ces contrées humides et où pullulent les insectes, de se transformer de la manière la plus rapide et parfois la plus inattendue en un tas de poussière ou en une bouillie informe : le lingot métallique, moins perfectionné, est aussi plus rustique et résiste à ces agents de destruction. Aussi l'indigène lui donne-t-il la préférence, à tel point qu'en dehors des villes, et surtout dès que l'on s'éloigne de la Cochinchine, la monnaie de papier perd de 3 à 15 % sur la monnaie métallique ; il n'est pas douteux que cette dépréciation ne s'accroisse rapidement pour peu que dure [574] le cours forcé, à moins que, ce qui paraît probable, ces intermédiaires intelligents et habiles qui jouent un si grand rôle dans le commerce intérieur, les Chinois, plus aptes à saisir les besoins réels et à flatter les désirs de leurs clients que portés à se faire les apôtres de systèmes théoriques, ne sachent en temps opportun, et moyennant le prélèvement de fortes commissions, offrir aux producteurs de riz, en échange ou à la place de la monnaie de papier, des barres d'or et d'argent dont ils s'approvisionnent déjà. Sans doute, on pourrait alors fermer aux importations de métaux précieux, de manière à empêcher nos administrés de faire usage de ces objets improductifs. Mais il pourra arriver alors que leur travail se ralentisse, c'est-à-dire que les indigènes manifestent une certaine répugnance à produire des denrées destinées à l'exportation qu'ils devraient échanger, soit contre de la monnaie de papier inconvertible, soit directement contre des objets de consommation. On pourra dire alors qu'il n'ont pas le sentiment du devoir. Dans le compte-rendu précité, développant cette idée en termes élevés, M. Homberg s'est exprimé comme il suit :

« Si l'Indochine est ce qu'elle est, si elle est encore terre française, si ceux de nos fils et de nos frères qui se sont fait tuer sur la Marne et sur l'Yser qu'elle le doit. C'est la France qui l'a sauvée après l'avoir fondée. Il est donc légitime que, dans sa prospérité, notre grande colonie apporte sa contribution à l'amélioration du change français. qu'elle rentre dans le giron de la mère-patrie. »

L'indigène ne comprendra pas ces raisonnements. L'indigène a compris, pendant la guerre, qu'il avait le devoir d'aider la France de son argent et de ses services ; il l'a fait. Il a payé ce qu'on lui a prescrit de payer. Il a envoyé, lui aussi, ses fils et ses frères, en grand nombre, dans les ateliers et aux armées d'Europe, d'où beaucoup d'entre eux ne sont pas revenus. Il ignore que son système monétaire, créé et mis en vigueur par des actes législatifs signés du Président de la République, l'ait fait sortir du giron de la mère-patrie. Il n'a jamais eu conscience que cette prospérité, qui est aussi son œuvre, et qu'on paraît lui reprocher aujourd'hui, constituât une sorte de bien mal acquis dont il doive aujourd'hui compte, ni qu'elle eût creusé un fossé entre l'Indochine et la métropole, suivant l'expression qu'a employée aussi M. le président de la Commission des changes. L'indigène, à la rigueur, comprendra que, bien que la guerre soit finie, la France s'est appauvrie et qu'elle a le droit de réclamer à sa colonie une part de l'enrichissement de celle-ci ; il payera, s'il le faut, de nouveaux impôts. Ce qu'il ne comprendra pas, c'est ce prétendu devoir, qui lui serait imposé par la reconnaissance, d'améliorer le change français. Améliorer le change français ? Que peut signifier, pour l'indigène, sinon pour l'Européen non spécialisé, cette proposition vague, qui, sous une apparence d'irréprochable patriotisme, recouvre en l'espèce des faits précis singulièrement inquiétants ? Améliorer le change français, ce sera remplacer cette monnaie métallique à laquelle l'attachent ses traditions, par des papiers éphémères ; ce sera plus tard recevoir 12 grammes d'argent en échange de billets que la loi a déclarés [575] remboursables en espèces, à une époque où elle déclarait également que ces espèces devaient peser 24 grammes³ ; ce sera voir les prix de toutes choses, évalués au moyen d'une unité irrégulière et variable, s'élever et osciller dans des proportions démesurées, ce sera ne jamais être sûr du lendemain. Est-il bien opportun de proclamer que tels doivent être, pour l'Indochine, les fruits de la victoire française ?

La Commission croit inutile d'insister davantage. Elle estime, à l'unanimité, que l'Indochine a le devoir de coopérer, comme elle le fait actuellement, sous forme légale, précise et intelligible à tous, de contributions proportionnées à ses forces, au relèvement de la métropole. Elle pense que la métropole a, de son côté, le devoir strict de ne pas, sous le couvert d'expressions mal définies et avec l'appui d'arguments qui sont étrangers à la question, désorganiser l'économie intérieure de l'Indochine et avarier un régime monétaire qui est resté sain.

2. Le prétendu avantage pour le change métropolitain, de l'adoption du franc en Indochine. — La Commission passe maintenant à l'examen du principal argument qui ait été invoqué par le Comité du commerce, et qui peut se résumer comme il suit : si l'on définit, à l'avenir, l'unité monétaire indochinoise qu'on pourra d'ailleurs continuer à appeler piastre, par son rapport avec le franc, l'Indochine se trouvera, *ipso facto*, sous le même régime monétaire que la Métropole, c'est-à-dire aura pour monnaie le franc. Elle réglera donc au moyen de francs la balance de ses comptes avec l'étranger. Or, comme ses importations sont, pour le moment du moins, très supérieures à ses exportations, les pays étrangers devront, pour payer leurs dettes, se procurer des francs. Le franc se trouvera ainsi plus demandé qu'il ne l'est actuellement, et, en conséquence, sa valeur relative par rapport aux autres monnaies (livre sterling, dollar...), c'est-à-dire son change, se relèvera. L'excédent des exportations de l'Indochine à l'étranger sur les importations de l'étranger en Indochine, rapporté à l'excédent total, dans les conditions actuelles, des importations de la France sur ses exportations, commandera évidemment et mesurera l'influence sur le change du franc de l'intervention de ce nouveau facteur.

Faible importance relative des excédents d'exportation indochinois. — Ainsi précisée, la question est susceptible d'être discutée avec chiffres à l'appui.

Voici, de 1912 à 1919, en millions de francs, les chiffres du commerce de l'Indochine avec l'étranger.

[576]

Millions de francs,

ANNÉES	EXPORTATIONS	IMPORTATIONS	E X C É D E N T S	D E S
EXPORTATIONS				
1912	151	101	50	
1913	205	128	77	
1914	210	121	89	
1915	226	115	111	
1916	230	171	59	
1917	259	184	75	
1918	330	210	120	
1919	693	441	252	

Voici maintenant les chiffres correspondants du commerce métropolitain:

Millions de francs.

ANNÉES	EXPORTATIONS	IMPORTATIONS	E X C É D E N T S	D E S
EXPORTATIONS				
1912	7.543	5.803	1.540	
1913	7.625	5.985	1.640	
1914	5.652	4.147	1.505	
1916	19.382		5.394	13.988
1917	37.554		6.073	21.541
1918	22.301		4.723	17.578
1919	29.778		8.713	21.065 (1)

Si, maintenant, l'on se place dans l'hypothèse où l'Indochine, pendant ces mêmes années, eût été soumise au même régime monétaire que la métropole,

(1) Les chiffres relatifs à l'année 1919 paraissent avoir été calculés ici d'après les mêmes valeurs en douane qu'en 1918, tandis que les chiffres correspondants du tableau précédent, relatifs à l'Indochine, ont été calculés d'après des valeurs en douane largement majorées : les conclusions seraient donc valables, *a fortiori*, si les valeurs en douane avaient subi, de part et d'autre, des variations équivalentes.

[577] il faut admettre qu'au point de vue de la balance du commerce, ces exportations et importations de la colonie auraient été bloquées avec celles de la France de manière à ne former qu'un tout : les excédents ainsi obtenus doivent donc être comparés avec ceux qui figurent au tableau précédent. Cette comparaison est présentée dans le tableau ci-après:

ANNÉES	EXCÉDENTS DES	EXCÉDENTS DES	
	Importations de la métropole	Exportations l'Indochine	Importations de
	la métropole et de l'Indochine réunies		
1912	1.540	50	1.490
1913	1.639	77	1.562
1914	1.505	89	1.416

1915	6.575 111	6.462	
1916	13.088	59	13.929
1917	21.541	75	21.466
1918	17.578	120	17.458
1919	21.065	252	20.813

La comparaison des colonnes 2 et 4 de ce dernier tableau démontre que l'influence des excédents indochinois eût été, dans la réalité des faits, à peu près négligeable.

Les rapports des chiffres de la colonne 3 à ceux de la colonne 2, mesurent, en quelque sorte, les coefficients d'amélioration correspondant à l'influence qu'eût exercée, sur la balance commerciale de la France, l'incorporation des échanges indochinois aux échanges métropolitains ; ces coefficients sont les suivants :

ANNÉES	COEFFICIENTS D'AMÉLIORATION
1912	3,2 %
1913	4,6 %
1914	5,9 %
1915	1,6 %
1916	0,4 %
1917	0,3 %
1918	0,7 %
1919	1,2 %

[578] La Commission locale n'affirme pas que, dans l'hypothèse de changes non limités par des mouvements de numéraire (hypothèse applicable aux années 1915-1919 seulement), les coefficients de l'amélioration du change français eussent été identiques à ceux qui précèdent. Elle pense néanmoins que l'ordre de grandeur des uns n'aurait pu être très différent de l'ordre de grandeur des autres et conclut, de cette remarque, que, de 1915 à 1919 inclus, si les exportations de l'Indochine avaient été bloquées avec celles de la métropole, grâce à l'identité des régimes monétaires, l'amélioration moyenne du change français eût été très faible. L'argument tiré de la prétendue amélioration du change français par l'introduction, en Indochine, du franc-papier, ne peut donc être invoqué sérieusement, lorsque l'on considère les statistiques. L'impression qu'on a voulu lui faire produire repose uniquement sur la grandeur du chiffre des exportations actuelles de l'Indochine (1919 et 1920) : on n'ajoute pas que ce gonflement est dû principalement à la dépréciation du franc, et que la balance du commerce métropolitain présente, de son côté et en partie pour la même raison, un solde débiteur qui est de 10 à 13 fois celui qu'il était en temps normal.

La Commission, à ce propos, estime qu'il est de son devoir d'appeler l'attention sur l'[inexactitude de certains chiffres apportés aux séances du Comité du commerce](#). L'un des membres de cette assemblée a déclaré, à l'ouverture de la séance du 29 mars, que les excédents de la balance économique de l'Indochine, pour l'année 1920 seulement, s'élèveraient au minimum à 1.500 millions de francs et que, par suite, toute journée de retard dans l'institution du cours forcé faisait perdre à la métropole de 5 à 6 millions de francs. Allant plus loin, le compte-rendu de la séance du 31 mars, paru sous la signature du président du Comité, évalue à 2 milliards 1/2 de francs l'excédent des exportations sur les importations pour l'année 1920, en se basant notamment sur une valeur des riz à exporter supérieure à 3 milliards de francs, et sur une valeur des importations de 7 à 800 millions seulement. On se demande comment on a pu annoncer de tels chiffres. La récolte de riz exportée en 1918 est, en tonnage (1.619.715 tonnes), comparable à celle que l'on espérait exporter en 1920. Or, l'excédent des exportations, en 1918, est de 108 millions de francs (exportations 351 millions, importations 243 millions). Il faudrait

donc admettre que la valeur des importations, de 1918 à 1920, va seulement tripler, tandis que celle des exportations va décupler, le tonnage exporté restant, d'ailleurs, le même.

On citera encore ce qui a été dit textuellement (voir annexe n° 5) à la séance du 20 avril 1920 du Comité du commerce, d'après le compte-rendu publié dans la colonie :

« ... Le cours du riz qui, avant la guerre, n'était pas supérieur à 150 fr. la tonne, a atteint 2.000 fr. au mois de décembre dernier et dépasse aujourd'hui 3.000 fr. la tonne. Le cultivateur indigène, qui recevait autrefois 4 piastres en moyenne par picul, en reçoit aujourd'hui de 12 à 15...

[579] « ... Si le prix moyen du riz venait à tomber à 500 fr. la tonne, au taux de 15 fr. la piastre, le cultivateur ne recevrait plus que 2 piastres par picul au lieu des 15 qu'il reçoit aujourd'hui, ou au lieu des 4 qu'il recevait autrefois. Il est indéniable que le taux actuel de la piastre, s'il était maintenu, serait de nature à entraîner une véritable catastrophe pour l'Indochine et ses budgets. »

Voici maintenant les chiffres réels, extraits du Bulletin de la Chambre de commerce de Saïgon, seul document officiel faisant foi en l'espèce.

Il n'existe pas de cours du riz relatif aux achats au cultivateur indigène : celui-ci vend, non pas du riz, mais du paddy. Les seuls cours officiels du riz sont de la denrée usinée, rendue à Saïgon le long du bord, en sacs, sans droits de sortie. Il existe, d'autre part, des cours officiels du paddy, rendu à l'usine en vrac.

Les cours du riz blanc (celui qui est exporté) ont varié, du 1^{er} janvier au 11 mai 1920, de 13 \$ 60 à 15 \$ 50 les 100 kg, et les cours du paddy, de 7 \$ 70 les 100 kg. Le picul de riz étant une unité de poids égale à 60 kg. 700, les cours du riz blanc ci-dessus correspondent, pour un picul, à 8 piastres et 9 piastres 40, maximum ; ces 8 piastres 25 ou 9 piastres 40 sont d'ailleurs payées, comme on l'a dit, non point aux cultivateurs, mais aux exportateurs. Si l'on cherchait ce qu'a reçu le vendeur de paddy en échange d'un poids de paddy équivalent à un picul de riz blanc de 60 kg., on trouverait 6 \$ 60 minimum et 7 \$ 25, maximum : encore s'agit-il du paddy vendu aux usines, après son passage aux mains des intermédiaires.

Avant la guerre, de 1912 à 1914, les prix moyens à Saïgon du riz blanc ont été de 5. à 10 \$ les 100 kg, soit de 3 à 6 piastres le picul de 60 kg. En 1919, le prix moyen du picul de riz ressort à 6 piastres environ.

Ainsi, lorsqu'on a dit au Comité du commerce que le riz, en 1920, était payé 15 \$ au producteur, la vérité est que le paddy était payé à celui-ci à un prix correspondant, *au maximum*, à 9 \$ 40 pour un picul de riz blanc, prix d'ailleurs peu supérieur au double du prix moyen d'avant-guerre.

On verra plus loin, enfin, qu'on a affirmé, aux séances du Comité, que le prix des salaires aux Etats Malais n'avait pas varié depuis 1914, alors qu'en réalité, ce prix s'est élevé de 70 %.

Il est regrettable que ces diverses affirmations paraissent avoir été accueillies sans contrôle par le Comité du commerce. Le crédit de cette association, auprès du Gouvernement et du Parlement, ne pourrait pourtant que gagner à ce que des allégations sanctionnées par son adhésion, au moins apparente, et relative des faits sur lesquels elle est en mesure de se renseigner, ne soient pas ultérieurement reconnues mal fondées.

Concours des exportations de capitaux indochinois dans la métropole à l'amélioration du change français. — Le Comité paraît, d'autre part, n'avoir pas tenu compte de la répercussion qu'exerce, sur le marché du change, le transfert en France de sommes expédiées par des personnes habitant l'Indochine [580] Ces achats de francs tendent nécessairement à améliorer le change de cette monnaie. Les opérations de cette espèce ont atteint, d'ailleurs, des chiffres assez considérables, qu'il serait tout à fait

impossible de préciser, mais dont le montant des souscriptions aux emprunts nationaux peut donner une idée.

3. Les difficultés d'exportation des capitaux français en Indochine et leurs causes réelles.— Si l'argument tiré du prétendu secours que l'excédent de la balance commerciale indochinoise apporterait au change français est le plus impressionnant qui ait été invoqué par le Comité du commerce, il en est d'autres, d'ordre plus secondaire, que la Commission locale ne peut toutefois se dispenser d'examiner à leur tour.

Par ordre d'importance, le premier de ces arguments est celui qui est relatif aux difficultés d'exporter des capitaux français en Indochine. Cet argument a été présenté de la manière suivante à la séance du 29 mars du Comité :

« M. X. fait observer qu'on est en train de ruiner la colonie. Les sociétés, tant anciennes que nouvelles, se voient dans l'impossibilité d'envoyer un sou de France en Indochine. Telle société a dans ses caisses à Paris un capital de 4 millions de fr. qu'elle ne peut faire passer en Indochine, où il se transformerait en un nombre insignifiant de piastres. Mais, pendant ce temps, les capitaux existant dans la colonie s'en évadent. En six semaines, on a viré 50 millions de fr. d'Indochine sur France. Si cela dure, il ne restera pas beaucoup d'argent dans la colonie et il est permis de se demander comment on pourra encore y faire des affaires. »

La Commission fait observer qu'on ne doit pas confondre, étant admis qu'il s'agisse ici de virements définitifs sans contre-partie commerciale, l'exportation des profits avec celle des capitaux. Il est tout à fait normal, fort profitable à la métropole et au change français que des personnes, ayant réalisé des bénéfices ayant réalisé des bénéfices en piastres dans leurs affaires coloniales, les dépensent en France : les membres du Comité du commerce, eux-mêmes, n'agissent pas autrement. Si les virements d'Indochine sur France sont élevés, c'est que, d'une part, les affaires y sont très actives et très prospères, malgré ce que donneraient à croire les délibérations du Comité — et que, d'autre part, les bénéfices étant réalisés en piastres, alors qu'une piastre vaut beaucoup de francs, leur transformation procure une assez grosse somme de notre monnaie nationale ; on peut donc retourner ces faits sous toutes leurs faces sans découvrir ce qu'ils ont de fâcheux pour personne.

Quant à l'impossibilité d'exporter des capitaux de France en Indochine, elle n'est pas absolue. Il serait facile de citer des sociétés récemment créées à l'aide de capitaux métropolitains, et d'autres qui viennent de procéder à des augmentations de leur capital en francs. Certes, un capitaliste disposant de 4 millions de fr. par exemple, et désireux de bénéficier de l'amélioration future du change français, jugera le moment peu favorable à la fondation d'une affaire en Indo- [581] chine. Mais ce fait ne tient nullement à ce que le rapport actuel de la piastre au franc est trop élevé. Lorsque le franc était au pair de l'or, les capitalistes français qui plaçaient leur argent en Angleterre ne faisaient pas nécessairement une mauvaise affaire, bien que l'unité anglaise fût égale à 25 fois l'unité française. Le désavantage actuel tient essentiellement à ce que le franc-papier est très déprécié présentement par rapport à l'or, monnaie mondiale en laquelle s'évaluent les principales marchandises.

Un capital de 4 millions de francs-papier possède actuellement, sur le marché mondial — où les prix des marchandises, évalués en or, n'ont pas généralement baissé — une valeur en or, et par suite une puissance d'achat, bien moindre qu'avant la guerre. Cela est vrai, non seulement en Indochine, mais aussi en France ; l'entreprise qui, avant la guerre, pouvait être montée en France au moyen d'un capital de 4 millions de fr., ne peut l'être maintenant pour la même somme de francs-papier : si l'Indochine était placée sous le même régime monétaire que la métropole, la puissance d'achat de ces 4 millions de francs y serait réduite tout autant qu'en France, car la dépréciation de la piastre n'exercerait évidemment aucune influence sur la valeur d'achat du franc-papier mesurée en or.

Toutefois, il est juste de dire que le franc se trouve déprécié, par rapport à l'argent, plus qu'il ne l'est par rapport à l'or, par comparaison aux valeurs relatives, avant la guerre, de l'or et de l'argent. En d'autres termes, il est exact qu'un capital de 4 millions de francs-or correspond à un nombre de piastres moindre qu'avant la guerre. Mais les prix en or de toutes les marchandises sur le marché mondial ont suivi une progression à peu près parallèle à celle du prix de l'argent, de sorte que si, au lieu d'être placée sous le régime de l'étalon d'argent, l'Indochine avait été sous celui de l'étalon d'or, les prix intérieurs auraient suivi la progression générale et, finalement, la puissance d'achat du capital de 4 millions de francs-or y serait probablement voisine de ce qu'elle est dans les conditions actuelles, hormis peut-être en ce qui concerne les salaires qui s'adaptent plus lentement que les marchandises aux cours mondiaux.

D'autre part, l'étalon d'argent donne naissance à un risque grave. en ce qui concerne le placement en Indochine des capitaux métropolitains. Ceux-ci ayant été transformés en piastres à une époque donnée, en totalité ou en partie, le revenu de l'affaire, d'une part, sa valeur de réalisation ou de liquidation, d'autre part, se trouvent désormais dans une proportion analogue, et, en admettant que l'organisation de l'affaire ait été sagement conçue en dehors de toute spécialisation, déterminés en piastres. Par suite, si le cours de l'argent viennent à varier, les revenus et la valeur de l'affaire varieront, par rapport à l'or, dans le même sens que le taux de la piastre, ces écarts étant d'ailleurs atténués par l'influence prépondérante des prix en or du marché mondial. Il n'en résulte pas moins que, si les variations du cours de l'argent sont brusques et de grande amplitude, les prix en piastres ne suivent pas, en sens inverse, les variations correspondantes qui seraient nécessaires pour que leur valeur en or restât constante: les prix [582] en piastres, tout particulièrement ceux des salaires, opposent à ces variations une inertie plus ou moins grande, dont l'effet est soit d'accroître, soit de diminuer la valeur en or des biens dont il s'agit. Ainsi, une entreprise montée en Indochine, avant la guerre, moyennant un capital de 2 millions 1/2 de fr., entièrement transformé en 1 million de piastres, représente aujourd'hui, si elle a vécu normalement, et la piastre étant supposée au cours de 10 fr., non pas peut-être exactement une valeur de 10 millions de fr., mais bien certainement une valeur beaucoup plus voisine de ce chiffre que de celui de 2 millions 1/2 : il est remarquable, d'ailleurs, que le Comité du commerce, dont plusieurs membres bénéficient d'une plus-value de ce genre, n'y fasse néanmoins aucune allusion. Inversement, une entreprise qui serait montée aujourd'hui en Indochine au moyen d'un capital donné de francs-or, pourrait éventuellement, si le cours de l'argent venait à baisser sensiblement, perdre une partie notable de sa valeur, c'est-à-dire offrir à ses actionnaires un revenu et une masse réalisable moindre que ceux qui correspondent aux conditions de début. Ces faits prouvent simplement qu'il y a un certain désavantage, pour les capitalistes qui s'intéresse à un pays, à ce que la monnaie locale de ce pays soit basée sur l'étalon d'argent au lieu de l'être sur l'étalon d'or, qui est l'étalon mondial. On ne saurait en tirer aucune autre conclusion, sinon peut-être d'imputer la responsabilité de ces désagréments à ceux qui, à l'époque où la colonie demandait à passer à l'étalon d'or, se sont opposés à l'exécution de cette réforme.

Dans tous les cas, ce serait traiter les inconvénients de l'étalon d'argent par un remède singulièrement dangereux, pire que le mal lui-même, que de supprimer purement et simplement tout étalon, comme le réclame le Comité du commerce, en mettant la colonie, pour de longues années, au régime exclusif de la monnaie de papier. Il importe, en effet, de ne pas se payer de mots et de voir les choses telles qu'elles sont. Le vœu de l'Union Coloniale « remplacement de la piastre métallique par une piastre représentant un nombre déterminé de francs français, ayant les mêmes garanties que le billet de banque français », signifie exactement ce qui vient d'être dit : suppression de tout étalon métallique en Indochine, et adoption d'une unité monétaire multipliée du franc-papier. L'appellation franc-français donnée, par euphémisme, au franc-papier, ne doit pas faire illusion. Le véritable franc-français a été défini: par la

disposition de la loi du 7 germinal an XI d'après laquelle « cinq grammes d'argent, au titre de neuf dixièmes de fin, constituent l'unité monétaire, qui conserve le nom de franc » ; par les dispositions de cette loi et des textes subséquents, qui constatent l'existence ou assurent le maintien, entre les valeurs respectives de l'or et de l'argent monnayés, du rapport fixe de 15,50 ; par les lois et conventions qui, interdisent la frappe libre des monnaies d'argent, ont en fait remplacé l'étalon primitif par l'étalon d'or et virtuellement défini à nouveau le franc comme un lingot de 0 gr. 29032 d'or fin. Telle est, on le répète, la seule définition légale du franc. La monnaie de papier qui circule actuellement en France ne correspond plus à cette définition ni à aucune autre [583] qui soit indépendante du cours des changes extérieurs. À moins donc que l'on accepte de définir l'unité monétaire française au moyen du change quotidien d'une unité étrangère telle que le dollar, il faut bien reconnaître qu'il n'y a plus de définition pour cette unité, ni par suite pour celle que l'on propose d'instituer en Indochine. Quant à dire que cette monnaie de papier qu'on introduira dans la colonie y jouira des mêmes garanties que le billet de la Banque de France, c'est énoncer une formule dont la Commission a vainement cherché à comprendre le sens. Le remboursement, en espèces métalliques, des billets de la Banque de France est garanti par l'excédent, sur les autres Postes du passif, de l'actif de cette société, notamment par ses encaisses en or et en argent, et par la créance qu'elle possède sur l'État français. Aucun de ces éléments, de toute évidence, n'est applicable au remboursement éventuel, en espèces métalliques, des billets émis en Indochine par la Banque de l'Indochine. Le seul sens qui pourrait être attribué à la formule de l'Union coloniale serait donc le suivant : le remboursement en espèces métalliques des billets de la Banque de l'Indochine ne doit pas être mieux garanti, ni dans proportion plus élevée, que celui des billets de la Banque de France ; c'est-à-dire que la proportion de l'encaisse métallique ne doit pas être plus élevée dans un cas que dans l'autre. Sous cette forme, la proposition est certainement intelligible, mais il resterait à en indiquer les motifs et l'intérêt. Il est impossible d'apercevoir, en effet, qui peut avoir un intérêt légitime à ce que la circulation fiduciaire, en Indochine, au lieu d'être garantie par une encaisse métallique égale au tiers de cette circulation, ne le soit que par une encaisse du dixième, ou moindre encore. À moins que, dans l'esprit du vœu de l'Union Coloniale, ce ne soient des raisons d'ordre patriotiques à celles qu'invoquait devant le Comité du commerce M. le président de la Commission des changes, qui s'opposent à ce que, dans aucune partie de l'empire français, la circulation fiduciaire soit mieux gagée que dans la métropole. Dans ce cas, le moins qu'on puisse dire est que ce serait avoir une singulière conception du devoir patriotique que d'exiger qu'un mal grave contre lequel lutte de son mieux la mère-patrie soit communiqué à l'Indochine, sans qu'il en résulte pour celle-là aucun soulagement.

En résumé, en ce qui concerne les difficultés que la situation actuelle crée à l'introduction de capitaux métropolitains en Indochine, la Commission constate l'existence de ces difficultés ; mais elle constate aussi qu'elles sont principalement imputables à la dépréciation du franc par rapport à l'or, dépréciation sur laquelle ne peut exercer aucune influence une réforme quelconque du système monétaire de l'Indochine. Elle constate aussi qu'à l'avenir, lorsque la métropole sera de nouveau sous le régime de l'étalon d'or, ce même régime serait, en Indochine, beaucoup plus favorable que celui de l'étalon d'argent à l'apport de capitaux métropolitains.

4. Examen d'autres arguments ; les traitements des fonctionnaires. — La Commission locale est obligée de mentionner les arguments inattendus qu'a [584] cru devoir invoquer, dans la séance du Comité du commerce, un des membres de cette assemblée, arguments que reproduit l'exposé du 31 mars et qui dénoncent la prétendue opposition que feraient à l'abaissement du taux de la piastre certains hauts fonctionnaires de la colonie. D'après ce négociant, les hauts fonctionnaires dont il s'agit

et tous leurs collègues recevant, par le jeu des règlements locaux, des traitements arrêtés à des sommes à peu près fixes en piastres, ont fait systématiquement échec à la réforme afin de conserver le bénéfice des énormes avantages que leur assure, dans ces conditions, le taux élevé de cette monnaie. Or, dit le Comité, il y a en Indochine dix fonctionnaires pour un colon et, par suite, leur influence est prépondérante.

La Commission constate que, dans un pays doté d'un système monétaire déterminé, il est logique et même nécessaire de fixer les salaires et traitements en monnaie locale : pour vivre en Indochine, il faut des piastres et non des francs ; il est donc naturel que les traitements des fonctionnaires soient calculés en piastres plutôt qu'en francs. D'autre part, les traitements et salaires des fonctionnaires, suivant leur rang et l'importance de leurs attributions, tendent à s'ajuster au niveau des traitements et salaires qui sont payés, dans la colonie, aux employés des entreprises commerciales et industrielles. C'est un fait inévitable, car lorsque les fonctionnaires se trouvent dans une situation relative par trop inférieure, ils quittent le service de l'Administration pour entrer à celui des entreprises privées et le recrutement est paralysé : c'est d'ailleurs ce qui tend à se produire depuis un an.

Il est donc aussi peu judicieux qu'opportun de produire, contre de hauts fonctionnaires déterminés et contre leurs collègues, des imputations peu obligeantes pour leur caractère, à l'appui d'une demande de réforme monétaire qui serait, en première ligne, favorable à certains intérêts privés. Peut-on faire abstraction, en effet, de la déclaration très franche produite à la séance du 4 mars du Comité et relative aux personnes qui « ayant emprunté des piastres au taux de 4 fr. ou de 4 fr. 50, se demandent pourquoi elles seraient tenues de les rembourser à 14 francs » ¹⁴ ?

[585]

5. Le commerce d'importation. — Il eût donc mieux valu laisser de côté les fonctionnaires. Mais il eût été plus logique de faire mention d'une autre catégorie d'Européens et de dire que les commerçants importateurs et détaillants, loin de réclamer la dépréciation de la piastre, voyaient sans déplaisir cette monnaie atteindre des cours élevés, très favorables à la prospérité et au succès de leurs affaires.

Il est digne de remarque, en effet, que l'ensemble des importateurs et détaillants, en Indochine, ne s'associe nullement aux demandes des membres du Comité du commerce. Cependant, cette catégorie de commerçants, elle aussi, pourrait prétendre à être écoutée. Du succès de leurs affaires dépend en grande partie la prospérité des relations économiques avec la métropole dont l'importance est considérable pour nos

¹⁴ La Commission croit, à ce propos, devoir appeler l'attention sur une distinction qui ne paraît pas avoir été faite entre deux catégories d'emprunteurs de piastres : ceux qui, comme les acheteurs de rentes nationales, les ont immédiatement transformées en francs au bas cours, 4 fr. 40 par exemple, du jour de leur emprunt, et ceux qui ont employé ces piastres à des achats de biens ou de marchandises ou à des opérations industrielles. En assurant aux premiers un cours de remboursement égal au cours d'emprunt, on leur évite une perte de change, mais on ne leur procure aucun avantage en francs. Mais la même assurance donnée aux seconds peut, au contraire, leur permettre de faire des bénéfices anormaux en francs ; il suffit qu'ils aient liquidé leur avoir en piastres, même avec perte de quelques unités de cette monnaie, et transformé en francs le produit de cette liquidation à une époque où la monnaie nationale était très dépréciée, car, grâce à la permanence approximative de pouvoir d'achat de la piastre indochinoise, la perte de piastres se trouve noyée dans le gain au change ; un emprunteur de 100 piastres à 4 fr. 40, qui a perdu 30 % en piastres au moment où il a liquidé son avoir au cours de 15 francs, gagnera 1.050 - 440, soit 610 fr. pour un capital engagé de 440 fr. si on lui accorde de différer le remboursement des 100 piastres jusqu'au moment où le cours de celle-ci sera ramené artificiellement à 4 fr. 40. Le cas envisagé n'est nullement théorique ; c'est celui d'un exploitant de mines qui, ayant emprunté sur son minerai en 1917 ou 1918, a vendu ce dernier, ainsi qu'il a été fait pour une partie des stocks accumulés jusque fin 1919, au début de 1920 : le caractère anormal que lui procurerait le remboursement différé des piastres empruntées, est d'autant plus accusé qu'une aide indirecte et même directe lui aura été accordée par le Gouvernement général pour lui permettre de balancer son compte en piastres à une époque de change élevé de cette monnaie.

industries nationales. Le rôle de l'Indochine ne consiste pas seulement, en effet, à fournir à la métropole des matières premières. Il y a aussi un grand intérêt à ce que les 20 millions de consommateurs indochinois achètent des produits en France. Or, les cours élevés de la piastre sont favorables à ces affaires d'importation, à condition toutefois que l'industrie métropolitaine soit en mesure de satisfaire aux demandes. Depuis deux ans environ, les négociants importateurs ont pu écouler leurs anciens stocks, vendent tout ce qu'ils reçoivent à des prix leur laissant de gros bénéfices, et ne sont arrêtés que par l'insuffisance des arrivages de produits français, que réclame de plus en plus la clientèle indigène. La dépréciation graduelle et systématique de la piastre, préconisée par le Comité du commerce, aurait nécessairement pour effet de restreindre, pendant toute la période de transition, cette catégorie de transactions au détriment des industries métropolitaines. Ce serait donc se faire une idée bien fautive de la situation que de croire, sur la foi des doléances du Comité du commerce et de l'Union Coloniale, que la hausse de la piastre a eu, pour le plus grand nombre des négociants français en Indochine, des conséquences fâcheuses. Sur ce point encore, il est bon de préciser ou de rectifier par des chiffres des allégations vagues et tendancieuses. Les importations de la métropole et des colonies françaises en Indochine, de 1912 à 1914 inclus, représentent une moyenne annuelle de 100 millions de francs ; les exportations de l'Indochine en France et dans les colonies, pendant la même période, représentent une moyenne annuelle inférieure à 75 millions [586] de francs : il n'est donc pas douteux qu'en temps normal, le commerce français d'importation en Indochine ait une importance au moins égale à celle du commerce d'exportation d'Indochine en France. Il n'y a donc pas plus de raison dans le choix d'un système monétaire, de se guider exclusivement sur les revendications de certains exportateurs que sur les désirs des importateurs. Et les pouvoirs publics doivent être dûment avertis que, si les premiers sont favorisés, des doléances et des réclamations analogues à celles dont on les assiege aujourd'hui se produiront en sens inverse.

6. Les intérêts des indigènes. — Enfin, ni les intérêts des exportateurs ni ceux des importateurs sont seuls à considérer. Il y a aussi, et surtout, ceux des 20 millions d'indigènes, sans le travail desquels, ni les uns ni les autres ne pourraient faire vivre leurs affaires. C'est pourtant de ces intérêts et de ces désirs que les vœux du Comité du commerce et de l'Union Coloniale paraissent le moins se préoccuper. L'idée fondamentale dont s'inspirent ces vœux est, en effet, celle de la réduction des salaires, base d'une réduction correspondante des prix de revient des produits à exporter. Le compte-rendu du 31 mars s'exprime à ce sujet avec une parfaite candeur. « L'élément essentiel de toute production, dit-il, est en effet la main-d'œuvre, et celle-ci se paye en monnaie locale ; le prix moyen d'une journée de travail est, en Indochine, comme dans les États Malais, de 50 centièmes de piastre et ce chiffre, exprimé en piastre, *n'a point changé depuis 5 ans* ; mais 50 centièmes de piastre représentent en Malaisie, au cours actuel, 2 fr.50 ; ils représentent plus de 8 francs en Indochine. Il en résulte que, dans toutes les entreprises de plantation (poivre, café, caoutchouc, tabac), le prix de revient a formidablement augmenté, et que ces entreprises sont acculées à la faillite. Il en est de même d'un grand nombre d'exploitations industrielles, telles que les exploitations minières ».

La Commission a déjà signalé l'inexactitude de ces informations. Elle y insiste d'autant plus qu'elle n'ignore point que c'est en partie sur la foi de renseignements analogues, relatifs à la prétendue équivalence des prix de revient du caoutchouc à Saïgon en piastres d'Indochine et à Singapour en piastres des Détroits, que la Sous-Commission métropolitaine de 1919 a été conduite à envisager, à l'époque, l'assimilation de la monnaie indochinoise à celle des Straits Settlements.

La hausse du coût de la vie dans les Straits Settlements. — Il est inexact de dire que, dans les États Malais, le prix moyen d'une journée de travail n'a pas changé depuis cinq ans. Le déséquilibre qui s'est produit, à partir du second semestre de 1919, aux États Malais, entre le taux des salaires et le coût de la vie, a été l'un des facteurs d'une crise grave, à laquelle le Gouvernement britannique a paré, non sans difficultés et non sans de grandes souffrances de la population indigène, par des mesures diverses : achats de riz, rationnement de cette denrée, etc.

[587] La Commission a tenu à rechercher, auprès des sources autorisées, les renseignements les plus récents.

La rémunération quotidienne moyenne du travailleur tamil, employé sur des plantations de caoutchouc des États Malais, était, en 1914, de 33 centièmes le dollar ; elle est actuellement de 40 centièmes. Mais les planteurs ont dû vendre à leurs travailleurs du riz à un prix inférieur au tiers du prix auquel ils l'achètent eux-mêmes. *Tout compte fait, les salaires — y compris la charge réelle correspondant à cette fourniture — ont augmenté de 70 % en monnaie locale, c'est-à-dire en liv. sterling.* Et encore, certaines plantations acceptent-elles au surplus d'échanger les économies réalisées en dollars par leurs engagés contre une somme de roupies bien supérieure à leur valeur réelle, afin de leur permettre d'envoyer dans l'Inde, leur pays d'origine, à peu près autant de roupies qu'autrefois.

L'argument, impressionnant par sa précision, produit devant le Comité du commerce, et tiré de la comparaison des salaires en Indochine et aux États-Unis, perd donc une grande partie de sa valeur.

Il est assez vraisemblable, au contraire, que si la monnaie indochinoise avait été stabilisée, comme l'était la monnaie de Singapore, par rapport à la liv. sterling, c'est-à-dire si la piastre indochinoise avait été stabilisée, comme l'a demandé en 1919 la Sous-Commission interministérielle, à 7/60 de liv. sterling, les phénomènes qui se sont produits aux États-Malais se seraient aussi produits en Indochine : crise de la main-d'œuvre, avec toutes ses conséquences ordinaires, et, finalement, hausse générale et corrélative des salaires, après une période de souffrances pour la partie la plus pauvre de la population.

L'importance politique de la permanence relative des prix en monnaie locale. — Ces maux ont été jusqu'ici épargnés à l'Indochine, justement parce que la hausse de la piastre a suivi un cours parallèle à la hausse générale des marchandises et denrées. À tout esprit non prévenu, il apparaît clairement que l'Indochine a bénéficié, grâce à un concours de circonstances extraordinairement heureux pour sa population indigène, du fait que son système était à étalon d'argent.

À peu près seule dans le monde, elle a joui, pendant et après la guerre, du bienfait de prix intérieurs à peu près stables (ils ont d'ailleurs quelque peu monté depuis 1919). Un tel état de choses, à une époque où ne manquaient point par ailleurs les causes de soucis, était éminemment favorable à la sécurité et à la tranquillité de notre occupation pendant la guerre. Le système monétaire de l'Indochine a comporté en réalité, dans une période de bouleversement général, cette conséquence, essentiellement heureuse, de contribuer à maintenir la stabilité de l'état intérieur, économique et social, de cette grande colonie, en lui épargnant la crise de hausse générale des prix qui a sévi sur les pays à étalon d'or, et, bien plus gravement encore, sur [588] les pays à monnaie de papier. Pour parler de catastrophe imminente, et des ruines que son système monétaire aurait fait subir à l'Indochine, il faut, soit n'avoir pas vu la colonie depuis quelques années, soit fermer les yeux à la réalité. Jamais la prospérité générale n'a été aussi grande, les bénéfices réalisés et exportés en France aussi considérables ; et s'il est vrai que les exploitants de mines, les producteurs de caoutchouc, d'autres industries encore ont eu à faire face à des difficultés transitoires, les subventions du Gouvernement

général ont apporté, aux principales d'entre elles, le seul genre de soulagement auquel elles pouvaient prétendre légitimement.

7. Les inconvénients de l'instabilité du change. — Ayant ainsi examiné sous toutes ses faces la thèse du Comité du commerce, discuté les arguments de doctrine et ceux de fait donnés à l'appui de cette thèse, la Commission conclut que la solution préconisée par cette association serait la plus mauvaise de toutes. L'assimilation monétaire de l'Indochine à la métropole eût été désirable ou sans inconvénients, avant la guerre, alors que la métropole était sous le régime de l'étalon d'or. Suivant la manière dont elle eût été faite, à cette époque, elle eût comporté, pendant la guerre, des conséquences plus ou moins analogues à celles qui se sont produites dans l'Inde anglaise, aux Straits Settlements, etc. Mais, actuellement, cette assimilation aurait pour première condition la suppression de la monnaie métallique, c'est-à-dire le maintien du régime du papier-monnaie pendant plusieurs années. Or, en raison des conditions climatiques, la monnaie de papier inconvertible, en dehors des centres urbains, est une impossibilité en Indochine : elle peut être acceptée ou tolérée pendant quelques mois, mais sa dépréciation est inévitable.

Cette première raison serait à elle seule décisive. Il en existe pourtant d'autres, également importantes.

Définir désormais la piastre d'Indochine par un nombre déterminé de francs-papier, c'est adopter en Indochine, comme unité monétaire, le franc-papier lui-même, c'est-à-dire une monnaie qui ne correspond pas à un poids donné de métal précieux, et dont la valeur exprimée en une monnaie saine, telle le dollar des États-Unis, est probablement appelée à varier beaucoup pendant de longues années. La monnaie étant une unité de mesure des valeurs, valeurs s'exprimant sur le marché mondial, qu'on le veuille ou non, par rapport à l'or, étalon mondial, il est illogique et désavantageux d'adopter une unité de mesure exposée à des variations graves, inévitables et dont l'importance peut déjà être escomptée.

On doit croire, en effet, que le franc-papier, qui valait au mois de juin 1920 environ 0 fr. 40 en or, remontera peu à peu au pair. Dans ces conditions, à chaque échelon de la hausse devra correspondre un nouvel ajustement des prix intérieurs, désormais exprimés en francs-papier. Ces changements continuels qui s'étendraient sur une période probablement fort longue, ne pourraient être favorables à la bonne marche des affaires, c'est-à-dire au développement économique de la colonie.

[589] On ne saurait mieux faire, sur ce point, que de citer l'une des raisons pour lesquelles la Commission Babington Smith a rejeté, elle aussi, la stabilisation de la roupie. par rapport à la livre-sterling, c'est-à-dire à la livre-papier, bien que le commerce de l'Inde avec l'Empire britannique ait une importance relative beaucoup plus grande que le commerce de l'Indochine avec la France et ses colonies, bien que, d'autre part, la liv. st. fût, à cette époque, beaucoup moins dépréciée que le franc par rapport à l'or. « Si l'on stabilise la roupie par à la livre papier, dit son rapport, et que celle-ci retrouve plus tard sa valeur au pair de l'or, la valeur de la roupie, qui aura été choisie aujourd'hui en tenant compte des conditions présentes, pourra se trouver alors trop élevée, puisque cette valeur aura augmenté, par rapport à l'or et probablement aux autres marchandises, dans la même proportion que la livre-papier sera revenue de son actuelle dépréciation. On peut répondre que, si cette valeur est jugée trop élevée, il n'y aura qu'à la réduire. *Mais toute réduction de ce genre devrait être faite par les pouvoirs publics dont les décisions arbitraires puisque non imposées par les circonstances et seraient, par suite, particulièrement nuisibles à la confiance du commerce.* Au contraire, si la valeur de la roupie est fixée dès maintenant par rapport à l'or, elle peut l'être en toute sécurité à un taux plus bas que celui qu'il faudrait adopter si l'on stabilisait par rapport à la livre-papier. Dans ces conditions, bien que tout d'abord la valeur de la nouvelle roupie en livres-papier soit aussi élevée qu'elle le serait dans cette dernière

hypothèse, cette valeur s'abaissera automatiquement à mesure que la dépréciation de la livre-papier s'atténuera et coïncidera finalement avec la valeur fixée en or ».

La Commission locale a tenu à reproduire cette argumentation de la Commission anglaise, argumentation qui a encore plus de force pour l'Indochine que pour l'Inde : car, si la livre-papier était dépréciée, à l'époque, de 25 à 30 %, le franc était, au mois de juillet 1920, déprécié de plus de 50 %. Le plan de réforme annoncé par le Comité du commerce (compte-rendu du 31 mars) consiste effectivement à ramener la piastre, d'ici 4 ou 5 ans, à un taux voisin de 4 fr. par une suite de décisions gouvernementales, enregistrant par exemple toute baisse de l'argent-métal — à l'exclusion des mouvements de hausse. « On peut avoir l'assurance, dit le Comité, que dans ces conditions, la piastre tombera d'elle-même d'ici 4 ou 5 ans à 4 ou 5 francs. C'est à ce moment qu'on pourra introduire une piastre nouvelle, de poids et de titre réduits, que l'on pourra renoncer au cours forcé et réaliser la stabilisation au taux de 4 francs.

Il est clair que le procédé qui consiste à abaisser la valeur de la piastre chaque fois que baisse le cours de l'argent, sans tenir compte de la hausse du métal, ne laisse subsister, entre la valeur de la piastre métallique et celle qui sera attribuée à la piastre-papier, qu'un lien occasionnel et illusoire, que le gouvernement pourra rompre à son gré, notamment si la baisse de l'argent ne va pas assez vite et assez loin. L'automatisme apparent du procédé ne donne en réalité aucune garantie sérieuse, car il ne serait manifestement pas possible [590] de l'inscrire dans un texte valant engagement du Gouvernement pour un temps donné : le procédé ne serait qu'un trompe-l'oeil. L'Indochine resterait donc au régime de la piastre-papier pendant 5 ans, et, durant toute cette période, la valeur de cette piastre-papier, en francs-papier — et par suite en or — resterait à la merci de décisions gouvernementales, en réalité arbitraires, mais dont l'effet devrait toujours être d'abaisser cette même valeur, jusqu'à ce qu'on puisse enfin, par un dernier effort, l'arrêter à 4 fr. Le résultat le plus évident de telles combinaisons serait que, dès qu'un tel plan aurait été divulgué — et l'on n'espère pas sans doute, après l'avoir publié, le maintenir secret pendant 5 ans — toute personne possédant des piastres se hâterait de les convertir en une monnaie moins exposée à perdre sa valeur.

Cette exportation de capitaux — et non plus seulement de bénéfices — serait impossible de prévenir ou d'arrêter, ne pourrait être favorable à la prospérité des affaires en Indochine. Le Comité du commerce ne paraît pas avoir aperçu, d'un autre côté, que si l'on décide que la piastre sera abaissée graduellement jusqu'à 4 francs, et cela au cours de 5 ans, tout apport de capitaux métropolitains en Indochine se trouvera naturellement interdit pendant cette même période, exception faite pour ceux dont les propriétaires accepteront le risque de perdre plus de 50 % sur leurs placements.

Dès maintenant, d'ailleurs, et sans qu'on puisse affirmer que ces faits soient en relation directe avec la publicité donnée aux propositions du Comité du commerce et de l'Union Coloniale, on constate que les demandes de remises ont augmenté ; on constate aussi, symptôme plus grave et plus décisif, que des particuliers ont commencé à se couvrir, dans leurs contrats, par des clauses qui équivalent à la stipulation de versements de poids de métal, or ou argent, déterminés. On pourra sans doute forger des lois qui s'opposeront à l'exode des capitaux et réduiront la liberté des contractants ; mais, dans cette hypothèse, il est à craindre aussi que les affaires ne s'arrêtent, car il faut bien dire si, pour les protagonistes du plan de réforme monétaire analysé ci-dessus, il y a certitude de gain, les particuliers qui seront appelés à faire la contre-partie n'accepteront pas aisément de travailler avec certitude de perte. Enfin, et la Commission locale bornera à cette dernière remarque la discussion de la solution proposée par le Comité du commerce, il serait à craindre que le prestige du Gouvernement français, dans l'hypothèse où il se prêterait à des combinaisons paraissant favorables aux intérêts des spéculateurs à la baisse, ne reçût une atteinte grave.

Il ne faut pas oublier, en effet, que beaucoup d'indigènes comprennent fort bien les questions de change, habitués qu'ils sont, depuis des générations, à deux régimes monétaires coexistants et distincts (sapèque et piastre) entre lesquels s'établit un change qui varie sans cesse. Il ne faut pas oublier, d'autre part, que — bien qu'on ait tenus secrets, en Indochine, les accords passés le 29 janvier avec la Banque — l'on n'ignore pas, dans la colonie, que le Gouvernement est lui-même, en apparence tout au moins, spéculateur à la baisse.

[591] L'exposé du Comité du commerce l'indique du reste fort explicitement, en montrant que le papier-monnaie émis en piastres pour le compte du Gouvernement correspond à une créance en francs dont la valeur en piastres augmentera à mesure que le cours baissera. L'opération est donc aussi simple que sûre d'après cet exposé : le Gouvernement empruntera des piastres et s'en servira pour des francs ; il réduira ensuite, d'autorité, la valeur en francs de la piastre et augmentera ainsi, en proportion, la valeur en piastres de ses crédits en francs : Il réalisera donc ainsi, au moins sur le papier, des bénéfices que le Comité du commerce évalue, pour 1920, à 1.500 millions de francs. Spéculation de tout repos, puisque le Gouvernement lui-même créera les différences de cours qui en feront le succès. L'inconvénient est que la contre-partie de ces prétendus bénéfices devra être fournie par la masse de la population, et que celle-ci, malgré les précautions prises pour tenir secrète l'exécution de ce plan ingénieux, ne tardera pas à s'apercevoir de ce qui se passe. L'opération, au point de vue des critiques qu'elle peut soulever, est du même ordre que celle qui consisterait, pour le Gouvernement français, d'abord à se réserver le pouvoir de fixer lui-même le cours de la rente, puis à abaisser progressivement ce cours après avoir vendu à terme, pour le compte du Trésor, un gros paquet de titres. Toute spéculation, en elle-même, devrait être interdite aux administrations qui manient les deniers publics ; mais, lorsque le Comité du commerce propose au Gouvernement, non seulement de spéculer, mais encore de fixer, par voie d'autorité, les cours qui lui permettront de réaliser des gains, il semble qu'il apprécie inexactement le rôle de l'autorité gouvernementale. Et le caractère de cette étrange suggestion n'est pas rehaussé par les propositions qui l'accompagnent (exposé du 31 mars du Comité du commerce) et qui équivalent, tout compte fait, à demander que le Gouvernement partage avec les intéressés — planteurs de caoutchouc, entrepreneurs de transports et exploitants de mines — les bénéfices réalisés.

Cet exposé contient notamment la phrase ci-après, dont la signification n'est pas douteuse : « ... Le Comité du commerce et l'Union coloniale ont demandé que le Gouvernement général profite du renouvellement du privilège de la banque pour instituer un système de crédits en piastres à long terme, et de créer à cet effet une caisse de garantie : ... les bénéfices qu'a réalisés déjà et que réalisera encore le Gouvernement général permettent dès maintenant de faire cette création ».

La Commission locale estime que ni le Comité, ni l'Union Coloniale n'ont pu, avant de donner leur adhésion aux propositions que renferme l'exposé du 31 mars 1920, se rendre un compte exact du véritable caractère de la combinaison qui leur a été suggérée. Elle estime aussi que si le Gouvernement acceptait de s'y prêter, il s'exposerait à des critiques sérieuses. Elle constate enfin que le Gouvernement général de l'Indochine n'a jamais cessé de garder une attitude parfaitement correcte en s'astreignant à fixer le cours de la piastre à des taux très voisins de ceux qui correspondaient, pour chaque cours de [592] l'argent métal et pour chaque cours du franc-papier, à la valeur réelle de 24 gr. 3 d'argent. Ce faisant, le Gouvernement général s'est ménagé de ce côté, pour l'avenir, une liberté d'action qui lui sera précieuse pour l'exécution d'une réforme monétaire éventuelle, conçue suivant des principes de justice et d'équité. Le Gouvernement général de l'Indochine s'est refusé, avec sagesse à entrer dans la voie de l'arbitraire, où l'appelaient de pressantes

sollicitations. Il s'est rencontré, sur ce point, avec l'opinion des financiers de la Commission Babington Smith, qu'on ne peut mieux faire que de rappeler ici :

« Quels que soient les maux et les inconvénients de l'instabilité des changes, ils augmentent encore si les mouvements du change résultent, non plus du jeu automatique des causes économiques, mais d'actes administratifs. Le commerce est préparé à compter avec les fluctuations du change aussi bien qu'avec celles des autres éléments qui figurent dans les transactions, et à se prémunir contre les risques correspondants ; mais il sent que, lorsque l'autorité gouvernementale intervient pour interpréter le jeu des forces naturelles et en régler l'effet, il s'introduit un élément d'incertitude qui échappe à toutes ses prévisions. Quelque complète que soit l'intégrité, quelque lumineuse que soit l'intelligence qui inspirent les décisions officielles, un système automatique, dont le jeu reste indépendant de tels facteurs, est grandement préférable. »

La Commission locale, ayant exposé les raisons pour lesquelles elle considère comme impossible l'adoption des propositions du Comité du commerce, passe maintenant à l'examen des diverses solutions qui peuvent être raisonnablement envisagées.

1. — RÉTABLISSEMENT D'UNE CIRCULATION MÉTALLIQUE NORMALE SUPPRESSION DU COURS FORCÉ

La Commission estime, à l'unanimité, qu'il importe de modifier sans délai, ou dans un délai aussi bref que possible, la situation actuelle, créée d'abord par la suspension, depuis 1914, de la frappe et de l'envoi de piastres métalliques, puis par la mise en vigueur du cours forcé.

Elle croit que la mesure essentielle qui s'impose d'extrême-urgence est de restituer à l'Indochine une monnaie métallique saine et de bon aloi. Elle estime, avec M. Raphaël Georges Lévy, « qu'il n'existe pas de système monétaire réel en dehors d'un étalon défini par un poids déterminé d'un métal précieux » ; elle suggère que l'Indochine ne reste pas privée plus longtemps, par la seule force de l'intervention gouvernementale, d'un système monétaire métallique que ses ressources et sa situation économique lui permettent de posséder, alors que les traditions, les besoins matériels et l'état social de sa population interdisent de tenter d'en introduire un autre.

Elle pense que le maintien d'une monnaie de papier inconvertible aurait pour conséquences inévitables des pertes sensibles imposées, sans nécessité réelle à une population qui n'a mérité ce traitement ni pendant, ni après la guerre, une dépréciation rapide du billet de la Banque, l'exode des capitaux liquides, le ralentissement des affaires et le mécontentement général.

Elle émet l'avis qu'il convient de revenir le plus tôt possible à l'état de choses normal que caractérisait, avant la guerre, une circulation fiduciaire réglée automatiquement par les besoins du commerce et garantie par une encaisse métallique, au moins égale au tiers de cette circulation, toujours disponible le remboursement des billets sur simple présentation.

2. — CHOIX DE L'ÉTALON

La Commission remarque que le retour à la monnaie métallique ne préjuge pas lui-même le choix d'un étalon déterminé. L'unité monétaire, à conserver ou à créer, que l'on pourra encore appeler piastre, peut être représentée matériellement par une pièce métallique dont la valeur intrinsèque sera différente de [594] la valeur d'échange qui sera, par définition, attribuée à cette unité monétaire. En d'autres termes, on peut concevoir deux systèmes métalliques ayant en commun cette propriété primordiale et indispensable, de donner à la population une monnaie soustraite aux risques climatiques et autres qui font condamner l'emploi de la monnaie de papier.

Dans l'un de ces systèmes, l'étalon monétaire est défini par le poids de métal fin que renferme la pièce, ou piastre, adoptée pour les besoins de la circulation : c'est le système qui était en vigueur en Indochine jusqu'au 27 mars 1920, date de l'institution du cours forcé.

Dans un second système, la piastre d'argent n'est plus qu'une monnaie représentative, dont la valeur intrinsèque est et doit rester inférieure à la valeur d'échange, telle qu'elle sera définie par la loi et rendue réelle par des dispositions pratiques. Ce second système donne à la piastre un caractère analogue à celui que présentaient, avant la guerre, les monnaies d'argent métropolitaines : ces monnaies possédaient une valeur intrinsèque réelle, étaient de conservation assurée, de poids et de titre garantis, et constituaient en elle mêmes des objets précieux ; mais leur valeur d'échange était, à cette époque, définie d'une manière indépendante de celle de l'argent métallique, et était devenue bien supérieure à leur valeur intrinsèque.

La Commission examinera successivement les avantages et les inconvénients des deux systèmes.

Abandon de l'étalon d'argent. — Le premier système équivaut, dans la pratique, soit à reprendre purement et simplement, pour unité monétaire la piastre d'argent à 24 gr. 3, soit à créer une autre piastre de poids moindre. Dans l'un et l'autre cas, l'unité monétaire sera définie par un poids donné d'argent fin, c'est-à-dire que le système monétaire sera à *étalon d'argent*.

La Commission estime que ce système est parfaitement défendable. Le développement économique rapide de l'Indochine, sa prospérité actuelle, atteste que les affaires n'y ont point été sérieusement gênées par l'existence d'un système monétaire basé sur l'étalon d'argent. Bien plus, ce système l'a préservée, pendant et après la guerre, jusqu'à une époque récente, du fléau de la hausse des prix intérieurs : les circonstances exceptionnelles d'une période extraordinairement troublée ont produit, en fait, ce résultat inattendu que l'étalon d'argent s'est montré supérieur à tout autre.

La Commission estime toutefois que ces avantages appartiennent au passé. Elle pense que, pour l'avenir, au milieu de pays qui ont tous — à l'exception de la Chine — abandonné l'étalon d'argent, le maintien d'un système monétaire encore basé sur cet étalon ne peut que constituer pour l'Indochine une cause d'infériorité éventuelle. La monnaie mondiale est basée sur l'étalon d'or : contre ce fait indiscutable, nulle théorie ne saurait prévaloir et la Commission estime que, dans ces conditions, l'étalon d'argent ne peut que créer, pour l'Indochine, les désavantages inhérents à la variabilité continuelle des rapports qui s'établiront [595] soit quasi-instantanément, comme pour des marchandises telles que le riz, soit lentement et péniblement, comme pour les salaires, soit avec un décalage plus ou moins accentué, comme pour les produits importés, entre les prix intérieurs de ces objets d'échange et leur valeur en or sur le marché mondial.

La Commission ne retiendra pas davantage l'objection tirée de l'intérêt que l'Indochine aurait à conserver un étalon monétaire identique à celui de la Chine, pays qui constitue encore un de ses principaux marchés d'exportation. Cet argument n'a, en fait, que bien peu de valeur, et on n'aperçoit même pas qu'il ait une signification bien précise. Le prix du riz est coté en argent, mais, en réalité, est déterminé en or. Les grands exportateurs de riz, avec l'Indochine (1 million 1/2 de tonnes pour les bonnes récoltes), sont la Birmanie (2 millions de tonnes), le Siam (1 million), etc., deux pays dont la monnaie n'est point l'étalon d'argent. A côté des demandes de la Chine, celles de Java, du Japon, des États-Unis, des Philippines, de Cuba, de l'Amérique du Sud... ont une importance considérable. Ces pays ont également des systèmes monétaires étrangers à l'étalon d'argent. Dans ces conditions, le prix mondial du riz s'établit journellement, sur le grand marché de Hong-kong, par le jeu ordinaire de l'offre et de la demande entre vendeurs et acheteurs qui comptent en or ; de sorte que la cotation en piastres, à un jour donné, ne peut pas être considérée comme indépendante du cours de la piastre, c'est-à-dire de sa valeur en or. L'Indochine, en réalité, du fait qu'elle était

sous le régime de l'étalon d'argent, ne possédait, relativement au Siam et à Rangoon, aucun avantage matériel bien défini sur le marché du riz.

La Commission, en résumé, n'estime pas que la meilleure solution consiste à conserver, en Indochine, un système monétaire basé sur l'étalon d'argent. Elle tient à répéter, cependant, que cette solution serait encore à ses yeux infiniment préférable à celle qui consisterait à conserver, même pendant une année seulement, le régime néfaste de la monnaie de papier inconvertible.

Rejet de la définition de la piastre par un multiple du franc. — Les préférences de la Commission vont ainsi, pour les raisons qu'elle a longuement développées ci-dessus, à un système monétaire dans lequel la piastre d'argent aurait une valeur d'échange supérieure à sa valeur intrinsèque. Cette valeur d'échange devrait, dès lors, être définie d'une manière indépendante de la valeur indépendante de la valeur du métal argent.

Deux procédés s'offrent à cet effet : le premier consiste à définir la valeur de la piastre comme égale, ou proportionnelle, à la valeur d'une monnaie ayant déjà cours sur le marché mondial : le second consiste à adopter l'étalon d'or, c'est-à-dire à définir la valeur de la piastre comme celle d'un lingot d'or fin de poids déterminé.

C'est ainsi qu'aux États-Unis le dollar est défini par la valeur d'un lingot d'or fin pesant 1 gr. 5046. C'est ainsi qu'en France, avant la guerre, le franc se trouvait en réalité défini par la valeur d'un lingot d'or fin pesant 0 gr. 2903 : le [596] yen japonais, le florin néerlandais, etc. sont définis d'une manière analogue. Cette solution est celle de l'étalon d'or ; si on l'adopte, on définira la piastre, unité monétaire, par la valeur d'un lingot d'or fin de poids donné.

Le premier procédé, notablement différent, a été employé, et reste en vigueur, dans les Straits Settlements, où l'unité est définie comme équivalente à 2 s. 4, c'est-à-dire à 7/60 de liv. st. Ce système diffère de celui de l'étalon d'or, en ce sens que les engagements du Gouvernement consistent à remettre, en échange d'un nombre donné d'unités monétaires, non pas un poids d'or déterminé, mais un nombre déterminé d'unités monétaires d'une autre espèce, lesquelles peuvent, suivant l'époque, correspondre à un poids d'or plus ou moins grand. Ainsi le dollar de Singapore étant stabilisé par rapport à la livre sterling et fixé à 2 s. 4 d., sa valeur ne se trouve pas correspondre actuellement à un poids d'or invariablement déterminé, puisque la livre-sterling elle-même est actuellement une monnaie de papier, dont la valeur n'est plus définie par un poids d'or constant, mais en réalité par son change par rapport au dollar des États-Unis.

La Commission interministérielle de 1919 avait envisagé, précisément, la solution qui consistait à définir la piastre indochinoise comme égale au dollar de Singapore : cette solution revenait à stabiliser la piastre par rapport à la livre sterling, c'est-à-dire à la définir comme une fraction déterminée de cette monnaie anglaise.

Ce serait une solution de même nature que l'on adopterait si l'on stabilisait la piastre par rapport au franc-papier, c'est-à-dire si l'on définissait la piastre comme un multiple déterminé du franc-papier, multiple entier ou fractionnaire, choisi une fois pour toutes et désormais constant.

Cette dernière solution ne coïncide pas, il est nécessaire de le rappeler, avec celles que préconise le Comité du commerce. Ce Comité demande bien, en effet, que la piastre soit définie désormais par un nombre déterminé de francs, mais il entend que ce nombre, loin d'être fixe, soit modifié de temps à autre par le Gouvernement, suivant une échelle constamment décroissante, de manière à aboutir, dans un délai de cinq ans, à une valeur de la piastre égale à 4 francs (si toutefois l'on s'en tient là). Ces propositions ont été déjà discutées et écartées pour des raisons sur lesquelles on ne reviendra pas.

La Commission estime, d'ailleurs, que la solution qui consisterait à relier la piastre à une autre monnaie par un rapport fixe ne serait viable et n'aurait que des chances

d'être acceptée par les pouvoirs publics, en même temps que comprise par l'opinion, que si cette monnaie était le franc. Elle a exposé, d'autre part, qu'à son avis, le franc est actuellement une monnaie trop au-dessous de sa valeur normale pour que cette solution soit avantageuse et opportune. Cette solution ne présenterait pas d'inconvénient si la valeur du franc, c'est-à-dire son change par rapport à l'or et aux monnaies telles que le dollar, devait rester à peu près invariable : les prix intérieurs, une fois réglés sur la nouvelle unité, ne seraient pas influencés par le système monétaire, puisque la [597] base de ce système, c'est-à-dire l'unité de mesure des valeurs, resterait elle-même fixe par rapport à l'or, étalon mondial.

Mais on peut et on doit croire qu'il n'en sera nullement ainsi, et que, bien au contraire, le change du franc se modifiera de manière à se rapprocher du pair de l'or. Dans ces conditions, l'unité monétaire indochinoise, multiple de l'unité monétaire métropolitaine, varierait en même temps que celle-ci par rapport à l'or ; les prix intérieurs seraient affectés par ces variations, et cela dans une mesure difficile à prévoir en même temps que différente pour chaque catégorie de marchandises et de services. Ces variations sont extrêmement préjudiciables à la bonne marche des affaires, et les souffrances qu'elles entraînent retombent nécessairement sur la partie la plus pauvre et la moins bien protégée de la population. Ces motifs ont fait écarter, par la Commission Babington Smith, la stabilisation de la roupie par rapport à la livre-papier. Ils ont une force bien plus grande encore lorsque l'on envisage une stabilisation par rapport au franc, qui est beaucoup plus déprécié par rapport à l'or que ne l'était la livre-sterling à l'époque des travaux de la Commission anglaise. Et il faut bien préciser ici, pour répondre à une nouvelle imputation formulée à une séance du Comité du commerce, que ce n'est pas en réalité parce que le franc est déprécié que l'Indochine en décline l'introduction chez elle. Le franc vaut, à l'époque actuelle, moins de 50 % de sa définition en or. Si le franc devait rester indéfiniment à ce taux, il n'y aurait aucun inconvénient stabiliser la piastre par rapport au franc-papier, parce qu'en réalité, le franc-papier serait lui-même stabilisé par rapport à l'or. C'est justement parce que la valeur du franc-papier par rapport à l'or est destinée à s'améliorer, c'est-à-dire à varier, à mesure que la situation de la France se rétablira, qu'il est désavantageux pour l'Indochine — sans être utile à la métropole — d'adopter une unité de mesure monétaire *momentanément déstabilisée* par rapport à l'or, étalon mondial.

La Commission croit devoir faire observer, à cette occasion, que l'on a invoqué à titre de précédent et d'exemple, la stabilisation ou réforme monétaire récemment exécutée au Maroc. La Commission ne possède pas la documentation qui serait indispensable à une étude sérieuse et impartiale des mesures prises au Maroc, pas plus que les rapports techniques qui ont sans doute fait connaître les conséquences diverses de l'application de ces mesures. Elle a toutefois le devoir de bien appeler l'attention sur ce fait que l'Indochine n'est nullement comparable au Maroc, au point de vue monétaire pas plus qu'à beaucoup d'autres. L'Indochine possède, depuis nombre d'années, une monnaie saine et parfaitement définie, à laquelle l'attachent de très longues traditions. Habitée par des races de civilisation différente de la nôtre, mais de civilisation ancienne et avancée, elle a franchi, depuis longtemps, la période de conquête et d'organisation politique, et sa [population a été habituée, surtout depuis quelques années, à être traitée, non pas en sujette, mais en associée, ainsi qu'elle mérite de l'être](#). D'autre part, le système monétaire en vigueur en Indochine n'est pas, [598] comme la monnaie hassani, une création de l'autorité indigène, à laquelle l'Administration française soit restée étrangère. Le système monétaire indochinois, il ne faut pas l'oublier, est de création française et ce sont des textes législatifs de l'autorité française qui ont défini la piastre, unité monétaire, a un lingot de 24 gr. 3 d'argent fin ; ce sont des textes analogues qui ont autorisé l'émission de billets de banque, sous la condition formelle de leur remboursement en espèces métalliques, c'est-à-dire en piastres françaises. L'Administration française n'est pas libre en Indochine, comme elle l'était sans doute au

Maroc ¹⁵ : elle est liée par les textes législatifs qu'elle a édictés elle-même et aussi par les engagements qu'elle a pris.

La Commission estime, par suite, qu'à aucun point de vue la réforme monétaire exécutée au Maroc ne peut légitimement servir de précédent où d'exemple à une réforme monétaire en Indochine.

Adoption de l'étalon d'or. — Ces diverses solutions écartées, pour les raisons indiquées, une seule subsiste, l'adoption de l'étalon d'or.

Parmi les conditions nécessaires ou favorables à l'adoption de l'étalon d'or, la prépondérance des exportations sur les importations occupe, comme on le sait, le premier rang. Cette condition est remplie aujourd'hui pour l'Indochine, ainsi que l'attestent les tableaux donnés plus haut. Il n'est pas démontré, bien entendu, qu'il en sera toujours ainsi : le facteur prédominant à ce point de vue est l'exportation des riz dont les récoltes sont variables. Toutefois, comme les surfaces cultivées en riz augmentent chaque année et que, d'autre part, les travaux d'aménagement agricole exécutés sur divers points amélioreront le rendement d'une partie des terres qui étaient déjà cultivées, il n'est pas défendu d'espérer que les quantités exportables moyennes iront en croissant, à condition toutefois que les colonies étrangères ne nous devancent pas dans l'exécution de ces importants ouvrages.

L'adoption de l'étalon d'or ne comporte pas comme conséquence nécessaire l'établissement d'une circulation d'or exclusive ¹⁶ et par suite importante. Avant la guerre, les Indes néerlandaises offraient à cet égard un exemple des plus nets. L'unité monétaire y était le florin, défini par le poids de 0 gr. 6048 d'or fin. Toutefois, les pièces d'or, bien que pourvues du pouvoir libératoire, ne circulaient point dans la population indigène. La circulation était alimentée principalement par des pièces d'argent de 2 florins 1/2, de poids et de titre analogues à ceux de notre piastre de commerce, et dont la teneur d'argent fin représentait à peine, aux cours du métal à cette époque, la moitié de leur valeur nominale en or. Aux Indes, malgré le développement récent des importations de souverains d'or qui y ont cours légal, la circulation reste presque entièrement composée de roupies d'argent, monnaie fiduciaire, du moins avant [599] la guerre. L'introduction d'un système analogue en Indochine est donc parfaitement concevable. La piastre serait définie légalement par la valeur d'un lingot d'or fin de poids déterminé et le système monétaire devrait évidemment comporter une ou plusieurs pièces d'or. Mais la circulation resterait alimentée principalement, comme elle l'était naguère, par des piastres d'argent. Ce système ne peut d'ailleurs fonctionner normalement que si la relation entre le poids de métal fin contenu dans la piastre d'argent et sa valeur légale en or est telle que celle-ci ne soit pas inférieure au prix de revient de la pièce (achat du métal argent, majoré des frais de frappe). De même que partout ailleurs en Extrême-Orient, ces pièces d'argent auraient un pouvoir libératoire illimité, de manière que l'or ne soit jamais indispensable, théoriquement, à la circulation intérieure.

Pratiquement, d'ailleurs, la Commission estime utile, ne serait-ce que pour faciliter dans l'intérêt indiqué plus loin, la compréhension de la réforme monétaire par la masse des populations indigènes, de mettre en circulation un nombre convenable de pièces d'or. Le Gouvernement ne prendrait naturellement point l'engagement de remettre des pièces d'or en échange d'autres signes monétaires ; mais les caisses publiques et la Banque d'émission devraient en fait, dans la mesure de leurs disponibilités, délivrer indifféremment de l'or ou de l'argent monnayés, en tenant compte du désir exprimé par le demandeur, pour faire pénétrer dans les esprits et y maintenir la notion de l'identité de valeur des deux monnaies. Au reste, malgré l'appétit d'or qui s'est

¹⁵ Où circulaient d'ailleurs, en grand nombre, des billets de banque d'émission française.

¹⁶ L'on entend parler de la monnaie métallique à pouvoir libératoire illimité.

manifesté récemment chez les peuples asiatiques à monnaie d'argent depuis la hausse de ce dernier métal, il est peu probable qu'il y ait tendance à l'absorption, par les peuples indochinois, de quantités de monnaie d'or bien considérables¹⁷.

Par contre, le gouvernement s'engagerait, condition essentielle au maintien de l'étalon d'or, à faire mettre à la disposition des personnes ayant des paiements à faire à l'étranger, en échange de piastres d'argent ou de billets de la Banque, les moyens de remise nécessaires, en devises étrangères, d'après le cour en or de ces devises. Enfin, le régime de l'étalon d'or exige aussi que toute personne, en échange d'un poids d'or importé par elle à ses frais et par elle au Gouvernement— ou à la Banque — puisse se faire délivrer, [600] non pas seulement des piastres d'argent ou des billets, mais des pièces d'or de valeur équivalente. S'il n'en était pas ainsi, en effet, les particuliers ne possèderaient aucun moyen absolument assuré de se procurer une monnaie de valeur réelle égale à sa valeur fiduciaire, condition qui est indispensable au maintien de la confiance du public.

L'importation des métaux précieux resterait parfaitement libre. Cette condition est également essentielle. Il est indispensable, en effet, que les particuliers puissent importer de l'or, de manière à pouvoir matérialiser, par le moyen qu'on vient d'indiquer, une partie déterminée de leur fortune de sa valeur réelle. Il n'est pas moins indispensable qu'ils puissent importer de l'argent, et ceci notamment pour des raisons qu'on va maintenant développer et qui sont inhérentes à la solution même de ce problème particulier, passage de l'étalon d'argent à l'étalon d'or.

3. — DÉTERMINATION. DE LA VALEUR EN OR DE LA PIASTRE

Condition fondamentale du passage de l'étalon d'argent à l'étalon d'or : la valeur d'échange de la piastre ne doit pas être réduite. C'est qu'en effet, contrairement aux desiderata du Comité du commerce, la Commission locale estime que le premier devoir du Gouvernement, lors du changement du régime monétaire, est de ne point déprécier la piastre, c'est-à-dire de ne point frustrer la population d'une fraction quelconque de la richesse qu'elle possède. Le rédacteur du compte-rendu du 31 mars a cru devoir reprocher au Gouvernement général de l'Indochine de se conduire à la manière de Philippe-le-Bel sous prétexte qu'il vend en piastres, à l'intérieur de la colonie, le timbre-poste dont la valeur est inscrite en francs sur la figurine. La Commission locale n'a pas réussi à comprendre le raisonnement du Comité du commerce, qui se base sur l'hypothèse que le franc serait, en même temps que la piastre, monnaie légale en Indochine, hypothèse contraire aux faits. En revanche, elle ne peut se dispenser de faire remarquer que le Gouvernement ferait précisément ce qui a été reproché à Philippe-le-Bel, si, après avoir défini l'unité monétaire de l'Indochine comme la valeur de 24 grammes 3 d'argent, il déclarait aujourd'hui, ou dans cinq ans, que les billets émis par la Banque de l'Indochine et dont il a imposé à la population l'usage exclusif, ne seront plus remboursables que par 12 grammes de ce métal.

La Commission estime que le devoir le plus essentiel, comme l'intérêt le plus évident du Gouvernement français, s'il veut exécuter un changement de système monétaire, est

¹⁷ Il est impossible, bien entendu, de chercher à chiffrer cette tendance. L'on fera simplement remarquer, sans prétendre vouloir tirer de ce précédent une conclusion trop précise, que, rapportées à 20 millions d'habitants, population de l'Indochine, l'absorption totale de souverains d'or par l'Inde anglaise, qui n'équivalait qu'à 5 millions de francs-or en 1909, n'a pas dépassé en 1915, année du maximum, 20 millions de francs-or. Et il convient d'observer que ces chiffres, qui n'ont été atteints qu'après de longues, années d'accoutumance des indigènes à l'usage de l'or monnayé, comprennent non seulement les monnaies d'or délivrées par le gouvernement, dont la politique à cet égard était analogue à celle qui a été définie plus haut, mais encore et surtout les importations de souverains pour compte privé qui jouaient aux Indes le rôle qu'est appelée à remplir en Indochine la liberté de la frappe de l'or prévue par les propositions de la Commission.

de prendre toutes les mesures nécessaires pour qu'aucune idée de faillite ne s'attache à cette réforme.

La Commission estime, en conséquence, que l'idée et la base fondamentale de la réforme doivent être de remplacer, à une époque donnée, dans la définition légale de la piastre, le poids de 24 gr. 3 d'argent fin par un poids [601] d'or fin de valeur non inférieure, c'est-à-dire avec lequel on puisse, à cette même époque, acheter, au moins 24 gr. 3 d'argent.

C'est seulement à cette condition que l'indigène ne sera pas lésé et qu'il acceptera la réforme. Il ne faut pas oublier, en effet, qu'il existe en Indochine, réservé ou thésaurisé, un stock très important de piastres métalliques à 24 gr. 3. Rien que de 1914 à 1919, plus de 20 millions de piastres ont été absorbées par la circulation. La Commission estime qu'à l'heure actuelle, même si l'on tient compte de la fabrication des bijoux d'argent, il ne peut pas y avoir moins de 20 millions de piastres thésaurisées par la population : il n'y aurait rien d'étonnant à ce qu'il en existât 50 ou 60 millions : la frappe totale de piastres depuis l'origine a atteint 140 millions.

Il importe que les détenteurs de ces pièces ne soient pas condamnés à subir immédiatement, par le fait d'un acte du Gouvernement qui en réduirait la valeur légale, une perte sèche qu'ils ne pourraient éviter qu'en portant à la fonte cette masse importante de monnaie : opération qu'il serait vain de vouloir empêcher et qui aurait évidemment de fâcheuses répercussions.

Vis-à-vis des détenteurs de créances en piastres, la situation du Gouvernement serait plus mauvaise encore, puisque, ayant défini par un acte législatif l'unité monétaire de l'Indochine comme égale à 24 gr. 3 d'argent fin, il obligerait ces créanciers à recevoir en paiement des sommes représentant une valeur moindre : en particulier, les porteurs des 60 ou 70 millions de billets de la Banque subiraient une perte sèche proportionnelle à cette somme, et seraient d'autant mieux fondés, non en droit, mais en équité, à réclamer au Gouvernement d'en être indemnisés, que le Gouvernement, en décrétant le cours forcé, leur a préalablement retiré tout moyen de s'y soustraire.

La Commission insiste, à nouveau, sur la gravité de ces conséquences éventuelles. Il ne suffit pas, pour être en règle avec l'équité, de baptiser piastre une certaine chose et de la remettre, en guise de remboursement, pour se libérer d'une dette d'une piastre. On ne peut se dissimuler l'existence de véritables engagements moraux, qui s'opposent à ce que le Gouvernement déprécie l'unité monétaire qu'il a créée, et décide que l'on payera désormais une dette d'une piastre au moyen d'un objet dont la valeur est inférieure à 24 gr. 3 d'argent.

Ces principes essentiels admis, deux problèmes pratiques extrêmement importants restent à résoudre : Quel poids d'or fin définira la nouvelle piastre légale ? De quelles pièces se composera la monnaie d'argent ? Ces questions sont d'ailleurs connexes et même pour traiter la première d'entre elles, l'on ne peut faire complètement abstraction de la réponse donnée à la seconde.

Conséquence : Une stabilisation en hausse trop sensible étant d'autre part exclue, la valeur en or de la piastre sera assez étroitement commandée par le cours moyen de l'argent à l'époque du passage. — La fixation du taux de stabilisation en or de la piastre doit résulter de considérations techniques et économiques.

[602] La Commission observe d'abord que l'un des principes admis établit un lien assez serré entre ce taux et la situation du marché de l'argent à l'époque de la réforme, en imposant comme minimum la valeur intrinsèque, en or, de la piastre à 24 gr. 3 d'argent fin. Une double remarque doit d'ailleurs être faite à ce sujet.

En premier lieu, il est clair que si ce minimum était trop largement dépassé, il serait porté un préjudice inadmissible aux particuliers débiteurs de piastres, à ceux surtout qui disposent, pour équilibrer leurs dettes, de biens à l'étranger ou de crédits en devises étrangères. Certes, d'une part, l'importance de ces intérêts apparaît faible, comparée à

celle des intérêts privés adverses, si l'on considère la masse énorme de billets de banque et de piastres métalliques en circulation ; d'autre part, la stabilisation en hausse, qui présente un intérêt technique évident, a été pratiquée jusqu'ici par presque tous les Gouvernements. Il n'en est pas moins vrai que la marge de hausse doit être légère.

En second lieu, la Commission entend désigner par cours de l'argent au moment de la réforme un prix moyen en monnaie d'or calculé sur une période raisonnablement étendue, choisie autant que possible en dehors des époques de crise du marché.

Le taux de 4 francs-or devrait actuellement être adopté ; mais une stabilisation immédiate n'étant pas administrativement possible, l'éventualité d'une évolution prochaine du marché de l'argent doit être envisagée par la Commission. — Ceci posé, la Commission constate que le prix de l'argent ayant relativement peu varié au cours du mois de juillet 1920, quoique indiquant une tendance à la hausse après la dépression de juin ¹⁸, et ayant oscillé autour d'un chiffre moyen voisin de 3,75 francs-or pour 243 gr. d'argent fin, le choix du taux de 4 francs-or s'imposerait si la stabilisation devait être immédiate.

Mais tout en sachant qu'un acte du pouvoir exécutif peut réaliser immédiatement la réforme monétaire, la Commission doit tenir compte du fait que très vraisemblablement un délai de quelques mois s'écoulera avant que cet acte soit décidé. Aussi, les conditions du marché de l'argent pouvant venir à changer dans ce laps de temps et l'époque de la stabilisation pouvant être choisie dans une certaine mesure par le Gouvernement, la Commission estime-t-elle qu'elle ne remplirait pas complètement sa mission si elle se bornait à discuter les avantages et les inconvénients de l'adoption du taux de 4 fr.-or.

[603] Elle rappelle au préalable que le choix de l'unité monétaire ne peut avoir qu'une influence faible sur la situation économique future de la colonie, envisagée dans un avenir assez lointain pour que l'ajustement naturel des prix aux conditions du marché extérieur ait eu le temps de se produire. Seule la période transitoire peut en être sensiblement affectée.

Elle constate que, depuis le mois de mai dernier, la situation du marché de l'argent est devenue telle que le cours en or de la piastre a évolué, quelques journées exceptionnelles étant laissées de côté, entre 3 fr. 50 et 4 francs-or, et qu'il est donc permis techniquement de faire porter la discussion sur les taux compris dans cet intervalle. Elle signale d'ailleurs à ce sujet l'intérêt qu'il y a à ce que le rapport entre la piastre-or et le franc-or, qui gouvernera plus tard les relations monétaires de la colonie avec la métropole, soit choisi aussi simple que le permettent les considérations d'ordre économique, d'ailleurs dominantes.

L'exécution de la réforme à un taux inférieur à 3 fr. 50-or ou supérieur à 4 fr.-or ne peut, dans les- circonstances économiques actuelles, être recommandée par la Commission. — La Commission a écarté les taux supérieurs à 4 fr.-or parce que, consolidant une hausse de la piastre qui dépasserait peut-être la hausse moyenne résiduelle des prix en or des marchandises, ils offrent trop de chances d'entraîner une baisse des prix en piastres qui ne s'obtiendrait surtout pour les salaires. Elle a également éliminé les taux inférieurs à 3 fr. 50-or, qui, s'ils ne coïncidaient pas avec une baisse générale, risqueraient, pour des motifs inverses, et notamment en raison de l'élévation des prix du riz en or, de déterminer une crise de vie chère, mal qui a été épargné

¹⁸ Du cours correspondant à 4 fr. ou 4 fr. 05-or au-dessus duquel il s'était tenu, le dépassant parfois considérablement (maximum mensuel 5 fr. 50), depuis le printemps de 1918 et auquel il était arrivé en mai et au début de juin, l'argent a subitement baissé jusqu'à l'équivalence de 3 fr. 50 or le 9 juin à New-York ; Ce dernier cours presque atteint à nouveau le 15 juin, représente d'ailleurs une pointe de baisse exceptionnelle : la moyenne hebdomadaire la plus basse (9-15 juin) donne 3 fr. 50-or, et la moyenne de juin 3 fr. 72-or.

jusqu'ici à l'Indochine par la hausse de la piastre. Elle estime, en résumé, que si l'évolution du marché de l'argent conduisait à envisager des taux plus élevés que 4 fr.-or, ou plus bas que 3 fr. 50-or, la stabilisation de la piastre par rapport à l'or devrait être ajournée ou soumise à un nouvel examen.

Discussion des avantages relatifs du taux de 4 fr. or et d'un taux voisin de 3 fr. 50. — La Commission constate que le taux de 4 fr.-or offre des avantages incontestables d'ordre technique. Ce taux rattache de la façon la plus simple, en conformité avec la numération décimale, le système monétaire futur de l'Indochine à celui de la métropole. Il permet de matérialiser éventuellement ce rattachement en donnant cours légal en Indochine aux pièces d'or françaises de 10 fr. et de 20 fr. qui vaudraient respectivement 2 \$ 50 et 5 \$, et de faciliter ainsi l'exécution de la réforme monétaire elle-même. De plus, — point sur lequel l'on reviendra plus loin, — ce taux favorise la conservation de la piastre d'argent de 27 grammes, non seulement parce que le cours de l'argent au-dessus duquel cette monnaie tendra à disparaître, sa valeur intrinsèque devenant supérieure à sa valeur légale, s'élève avec le taux de stabilisation mais encore parce que ce cours critique (98,-7 à New-York) est très voisin du cours de rachat de l'argent inscrit dans la loi américaine du 23 avril 1918, connue sous le nom [604] de « Pittman Act ». Cette loi, en autorisant le Trésor des États-Unis à fondre 350 millions de dollars d'argent, principalement en vue de l'exportation du métal aux Indes anglaises, a prévu que la Monnaie américaine devrait remplacer intégralement l'argent ainsi disparu des caisses du Trésor en achetant le métal extrait et fondu aux États-Unis au prix d'un dollar l'once à 1.000/4.000. L'opération de rachat a été mise en train en juin 1920, à la suite de la chute brusque des cours de l'argent ; elle s'effectue pratiquement au cours de 99,7 cent l'once commerciale à 999/1000 et doit porter surplus de 200 millions d'onces représentant le quadruple de la production actuelle des États-Unis, qui dépasse elle-même le quart de la production mondiale : elle doit donc, si elle est poursuivie normalement, durer plusieurs années. Un gros acheteur se présentant sur le marché de New-York si le cours commercial est inférieur à 99,7 cents et disparaissant en cas de hausse au-dessus du même chiffre, il est clair que ce cours sera plus difficilement dépassé que tout autre.

D'autre part, et pour la même raison, un taux relativement élevé sauvegarde beaucoup mieux qu'un autre plus bas, les intérêts des porteurs de piastres qui se trouveraient lésés en cas de hausse de l'argent postérieure à la stabilisation.

Au point de vue économique, la Commission estime que le taux de fr.-or, en harmonie avec la hausse générale et universelle des prix ne compromet pas l'essor agricole et industriel de la colonie et qu'au pis-aller, en cas de baisse ultérieure, accentuée des prix mondiaux, celle-ci se trouverait simplement placée devant la nécessité de réduire ses prix intérieurs dans une proportion bien moindre que les pays à monnaie de papier et plus petite même que la plupart des pays à étalon d'or.

Mais la Commission reconnaît que le taux de 3 fr. 50-or ou des taux s'en rapprochant présentent un avantage net à cet égard, et sont propres à mieux favoriser l'essor économique au moins pendant le temps nécessaire au réajustement des prix, en réduisant temporairement la valeur en or des salaires et en facilitant l'importation des capitaux français et étrangers. Les représentants de l'agriculture, de l'industrie et du commerce indochinois au sein de la Commission, soucieux d'assurer l'activité des exportations sur laquelle repose avant tout la prospérité de la colonie, manifestent une préférence marquée pour le taux de 3 fr. 50. Aussi, malgré les avantages d'un caractère définitifs reconnus au taux de 4 francs, les autres membres de la Commission se sont-ils joints à leurs collègues pour émettre l'avis que le taux de 3 fr. 50 ou un taux simple voisin soit adopté, si le marché de l'argent enregistre prochainement une baisse assez forte pour que les conditions techniques, indiquées plus haut, qui sont nécessaires à cette adoption, se trouvent réalisées.

Certains membres de la Commission ont d'ailleurs attiré à ce propos l'attention sur le caractère illusoire que peuvent présenter, en raison des particularités propres au taux de 4 fr.-or, les avantages économiques paraissant attachés à des taux intermédiaires plus bas que ce dernier, mais peu différents. Ceux du taux de 3 fr. 75 par exemple sont annihilés si un coolie qui aurait accepté un salaire de 0 \$ 30 sous le régime de 4 francs, exige 0 \$ 32 sous le [605] régime de 3,75. Il est clair qu'une telle variation dans les demandes émanant de la main-d'œuvre, qui manifestent une tendance nette à la hausse, du moins au Tonkin, peut être provoquée par la moindre réaction de la réforme monétaire sur l'esprit des masses populaires. Or ces réactions sont beaucoup moins à craindre avec le taux de 4 fr.-or qu'avec tout autre taux, non seulement parce qu'il donne seul quelques chances de conserver la piastre actuelle, mais encore parce que même si ces chances s'évanouissent, il permet seul, ainsi qu'on le verra plus loin, l'adoption d'une piastre de poids réduit correspondant au maximum d'allègement que les membres indigènes de la Commission envisagent sans inquiétude.

Conclusion : le passage à l'étalon d'or doit être réalisé sans ajournement et dans le plus bref délai, dès l'instant que la situation du marché de l'argent permet d'adopter un taux compris entre 3 fr. 50-or et 4 fr.-or. — *D'autre part, les représentants soussignés de l'agriculture, de l'industrie et du commerce, estimant que l'intérêt d'une stabilisation prompte par rapport à l'or qui assure à l'Indochine le bénéfice l'étalon mondial assure à l'Indochine le bénéfice de l'étalon mondial et lui permette de recouvrer une monnaie métallique réelle doit primer toute autre considération, sont formellement d'avis que si au jour, qu'ils désirent prochain, où le Gouvernement sera en mesure de prendre une décision, la situation du marché de l'argent n'est pas devenue favorable à l'adoption d'un taux nettement plus bas, le taux de 4 fr.-or soit adopté.*

L'avis, conforme à ces vues, qui est résumé dans le paragraphe 7 des conclusions, a été adopté à l'unanimité des membres soussignés. Ceux-ci tiennent à bien préciser que l'exposé fidèle fait ci-dessus des divers arguments invoqués au cours des délibérations ne doit laisser planer aucun doute sur leur intention qui est *de proscrire tout ajournement de la réforme dès l'instant où un taux ne dépassant pas 4 fr.-or et égal ou supérieur à 3fr.50 peut être adopté.*

4. — MONNAIES MÉTALLIQUES FIDUCIAIRES

Nécessité d'envisager l'introduction d'une nouvelle piastre d'argent à poids de métal précieux réduit ; caractéristiques à donner à cette pièce. — En recommandant un taux de stabilisation voisin du cours moyen de l'époque, la Commission a accepté, en principe, de sacrifier la piastre d'argent de 27 grammes, appelée à disparaître, ou tout au moins à devenir impossible à frapper sans pertes, en cas de hausse ultérieure, sensible de l'argent.

L'on doit rappeler ici que le Japon, après stabilisation du yen par rapport à l'or, n'a point remis de yen d'argent en circulation, et se contente pratiquement de billets et de pièces divisionnaires en argent, dont la plus lourde — un demi-yen — vaut 1 fr. 29-or. Malgré l'analogie de mentalités qui peut rapprocher [606] le paysan annamite du japonais, il serait sans doute imprudent de compter aujourd'hui pouvoir suivre cet exemple : la demi-piastre d'argent n'a jamais été accueillie favorablement en Indochine, et la pièce de 0 \$ 20 aura une valeur bien faible (0 fr. 80-or au plus).

Il convient donc d'envisager la frappe de nouvelles piastres, contenant moins d'argent fin que les pièces actuelles. L'allègement en métal précieux doit être suffisant pour qu'on soit raisonnablement assuré qu'en cas de hausse de l'argent, la valeur légale de la pièce ne devienne pas inférieure à sa valeur intrinsèque : il faudrait même dire à son prix de revient (coût du métal, fabrication, transport) qui est un peu plus élevé, si

l'on voulait éliminer toutes pertes de frappe. La Commission Babington-Smith a, dans sa définition récente de la nouvelle valeur en or proposée pour la roupie, admis le cours de sécurité de 141 cents : c'est-à-dire que tant que le prix de l'argent à New-York n'atteindra pas un tel chiffre, la roupie restera une monnaie fiduciaire ; ce cours de sécurité, dont la valeur a été évidemment précisée par la condition de réaliser un rapport simple (1/10) entre la roupie et le souverain se trouve légèrement supérieur à celui (138, 3 cents) qui peut provoquer la fusion des pièces divisionnaires américaines et au maximum (137, 5 cents) enregistré en novembre 1919.

Une piastre du poids de 20 grammes, au titre de 0.900, contenant par suite 18 grammes d'argent fin aurait, pour la valeur de 4 fr.-or, un cours de sécurité — contre la fusion — de 133, 2 cents. Bien que le prix de l'argent en Extrême-Orient soit généralement un peu plus élevé qu'en Amérique, la marge ainsi réalisée paraît suffisante ; le change restant sain, la circulation d'une telle pièce semble, en effet, capable de supporter, sans dommage sensible, une hausse temporaire comparable à celle de l'hiver dernier (moyenne mensuelle : de 131, 2 à 132,7 à New-York pendant trois mois) ; le cours de sécurité de 133 cents placera d'ailleurs la nouvelle piastre dans le groupe des monnaies fiduciaires des pays de civilisation européenne¹⁹.

Mais avec une stabilisation à 3 fr. 50-or, le cours de sécurité ne serait plus que de 116, 5 cents, chiffre trop bas pour être acceptable. Il faudrait dans ce cas abaisser le poids de la piastre à 18 grammes, en conservant le titre de 0,900, pour élever le cours de sécurité au chiffre de 129,5, qui, légèrement supérieur au cours de sécurité du dollar américain, peut être admis. À cette sécurité du dollar américain, qui doit être considérée comme un strict minimum, car le même cours donne une garantie moindre en Asie qu'aux États-Unis, pays producteur d'argent, correspond une valeur en or de la piastre de 20 [607] grammes comprise entre 3. fr. 85 et 3 fr. 90-or. Comme il ne peut être question d'adopter des taux de conversion aussi voisins du taux particulièrement heureux de 4 fr.-or, et que, d'autre part, il y a intérêt, pour faciliter la préparation de la réforme, à ne pas multiplier les types de piastres éventuelles, la Commission conclut à l'adoption de la piastre de 20 grammes pour le taux de 4 fr.-or et de la piastre de 18 grammes pour un taux inférieur.

La Commission insiste sur le caractère de cette proposition, qui ne comporte pas seulement l'indication d'un poids d'argent fin, seul intéressant pour la marge de sécurité, mais préconise l'adoption d'un titre identique à celui de la piastre actuelle. Elle estime en effet que le Gouvernement doit s'abstenir soigneusement, lors du choix du module, du poids et du titre de la nouvelle piastre d'argent, de chercher à lui conserver l'apparence de l'ancienne piastre. L'abandon de titre de 0,900 serait une erreur grave. Le choix d'un titre peu élevé aurait bien l'avantage de rendre la nouvelle monnaie impropre à la fonte, c'est-à-dire aux usages de la bijouterie. Mais, comme les bénéfices que réalisera le Gouvernement du fait de l'écart entre la valeur lingot et la valeur fiduciaire seront généralement bien supérieurs aux frais de frappe, cet avantage n'est d'aucune importance.

Au contraire, le remplacement de l'ancienne pièce de 27 grammes par une pièce de titre identique et de poids nettement inférieur, donnera à la réforme un caractère de franchise et de clarté éminemment propre à son bon accueil son succès, parce que, chacun voyant immédiatement que la nouvelle piastre est très différente de l'ancienne, et constatant d'autre part que le Gouvernement proclame qu'elle a même pouvoir d'achat à l'extérieur comme à l'intérieur de la colonie, les esprits seront mieux amenés à examiner et sans doute à comprendre le sens et le mécanisme de la réforme. Le succès de celle-ci sera beaucoup mieux assuré par son acceptation libre, basée sur le

¹⁹ Cours de sécurité (change au pair de l'or) :
Dollar d'argent 129,3
Florin 152
Écus de France 135

raisonnement que, par la soumission passive que pourrait assurer éventuellement l'exercice de l'autorité, et surtout que par le malentendu et l'équivoque transitoires qui résulteraient, par exemple, de l'introduction d'une piastre à 24 grammes au titre de 0.600. À cet égard, l'accueil peu empressé qu'a rencontré la récente émission de monnaie divisionnaire ne peut laisser aucun doute.

Discussion de l'intérêt que présenterait le maintien éventuel en circulation de l'ancienne piastre, et examen d'hypothèses favorables à cette conservation. — La Commission est unanime à envisager, avec les modalités ci-dessus, l'introduction d'une nouvelle piastre d'argent en Indochine, seule mesure qui permette à la réforme monétaire d'être viable quoi qu'il arrive, et à constater que le développement donné avec succès, grâce au remboursement à vue, à l'emploi du papier-monnaie, en facilitera, l'exécution. Mais elle ne dissimule pas que, malgré toutes les précautions prises, la coexistence des anciennes piastres et des nouvelles créera une tendance à la formation de deux prix et peut entraîner de ce fait un renchérissement du [608] prix de la vie exprimé en nouvelles piastres. Il est difficile d'éviter en effet que le paysan indigène, qui ne verra guère de pièces d'or et ne pourra acquérir que peu à peu la notion d'une piastre d'argent, monnaie fiduciaire, ne se représente la réforme monétaire que sous la forme matérielle et tangible d'un allègement de cette piastre, et qu'il conçoive l'idée fausse d'une réduction de la valeur de sa monnaie. La Commission constate que le phénomène du double prix, c'est-à-dire la cotation d'une même marchandise à un nombre d'unités monétaires légales variant avec la monnaie qui sert au règlement, se manifesté fréquemment lorsqu'une réforme monétaire a produit la coexistence de deux monnaies du même métal n'ayant pas la même valeur intrinsèque pour la même valeur légale (Exemples : Porto-Rico, Philippines). Elle remarque, d'autre part, que la Commission Babington-Smith a, pour ce motif notamment, prescrit résolument toute modification du poids et du titre de la roupie qui devenait cependant, dans son système, monnaie fiduciaire, comme dans le régime proposé pour l'Indochine. Ne pouvant recourir, à l'exemple de cette Commission étrangère, à une majoration de la valeur en or de la piastre, qui serait unanimement condamnée, la Commission locale est impuissante à écarter avec certitude le péril signalé. Elle n'en estime pas moins unanimement que, dans la mesure où il ne peut être atténué par des interventions administratives, ce danger n'est ni assez grave, ni assez durable pour qu'on hésite à frapper une nouvelle piastre, s'il est établi que cette frappe est essentielle à l'exécution de la réforme monétaire.

Certains membres de la Commission ont exprimé une conviction très nette sur ce dernier point. Ils la fondent notamment sur les arguments suivants. Il serait déraisonnable de continuer à frapper la piastre à 27 grammes, dont la conservation dans la circulation sera à la merci de la moindre hausse de l'argent. D'autre part, on ne sait quel succès la monnaie d'or rencontrera auprès des indigènes, et, au reste, la métropole accepterait difficilement que, dans les circonstances présentes, on instituât en Indochine une circulation abondante d'or, qui pourrait fuir à l'étranger. Comment, dès lors, alimenter les besoins la circulation, alors que la valeur des ressources totales en métaux précieux ou devises-or du Gouvernement général, augmentées de l'encaisse métallique de la Banque de l'Indochine, représente, déduction faite du minimum indispensable pour garnir la Caisse de garantie, à peine le tiers, fraction minimum légale, du montant des billets en circulation ? La seule solution est la frappe intensive de piastres légères à l'aide du métal fourni par la fonte des anciennes, opération qui aura le double avantage d'augmenter la valeur légale de l'encaisse métallique et de donner des bénéfices fort utiles, sinon nécessaires, à l'accroissement de l'actif de la Caisse de garantie.

Les autres membres de la Commission reconnaissent la grande valeur des arguments précédents, et l'impossibilité d'échapper à la conclusion à laquelle ils conduisent dans le

cas d'une stabilisation à un taux inférieur à 4 fr.-or, à moins d'envisager l'hypothèse de l'abrogation du Pittman Act.

[609] Mais les mêmes membres considèrent que la preuve requise ne peut être tenue pour faite dès maintenant, dans le cas d'une stabilisation à 4 fr.-or. Le rôle qu'aura pu jouer l'exécution de Pittman Act dans la genèse des cours de l'argent qui auront commandé le taux de stabilisation autorise à ne pas exclure dès aujourd'hui l'hypothèse de cours futurs ne dépassant que de très peu le cours de sécurité (98,7 cents) de la piastre de 27 grammes et permettant par suite de conserver cette pièce en circulation ; et les achats du Pittman Act terminés, il est possible qu'il se produise une baisse de l'argent consolidant définitivement cette conservation. Les exemples sont nombreux de Gouvernements qui ont stabilisé leur monnaie d'argent à un cours peu différent de sa valeur en or à l'époque de la réforme et ont pu cependant la garder sans modification ; c'est le cas général des réformes monétaires causées par la baisse de l'argent dans la dernière partie du XIX^e siècle et exécutées au cours même de cette baisse. Que si l'on objecte qu'il s'agit là d'une période exceptionnelle — qui peut cependant se produire après la hausse actuelle — il sera permis de citer le cas heureux du Mexique qui, après que l'argent eût atteint son cours le plus bas (en 1902), a stabilisé (mars 1905) son dollar d'argent (presque identique, on le sait, à la piastre indochinoise) à un demi-dollar d'or ²⁰ en se réservant une marge de sécurité d'environ 5 % seulement. Une hausse ultérieure de l'argent porta bien le métal au-dessus du cours de sécurité (64 cents) du dollar mexicain, qui fut exporté largement de fin 1905 à 1907 ; mais la baisse subséquente du métal arrêta l'exode de cette monnaie, qui formait encore un stock évalué à 56 millions de dollars d'or en 1912, et n'a dû être remplacée par une monnaie plus légère que récemment, à la suite de la hausse causée par la guerre. Si l'on ne doit pas exclure l'hypothèse que l'Indochine soit appelée à bénéficier de circonstances analogues ou même plus favorables, il convient d'autant plus d'en courir la chance que l'élévation relative du taux de 4 fr.-or, rend plus nuisible une hausse éventuelle des prix intérieurs en o, provoquée par la mise en circulation d'une piastre légère. Lorsque l'indigène se sera accoutumé à la monnaie d'or, ou qu'il aura acquis la notion de la piastre d'argent, monnaie fiduciaire, il sera permis d'envisager, avec beaucoup moins d'appréhension, à l'exemple de la politique suivie par le Gouvernement des Détroits, le remplacement de l'ancienne piastre par une pièce plus maigre, mieux garantie contre une hausse ultérieure du métal et propre à donner d'importants bénéfices de frappe. Si d'ailleurs, par aventure, la baisse hypothétique de l'argent était assez forte, et que la chose fût jugée préférable, il ne serait pas interdit de continuer la frappe des piastres de 27 gr. Il est d'autre part aujourd'hui prématuré de préjuger de l'accueil que la population fera à la monnaie d'or, et permis d'espérer que le Gouvernement de la République, lorsqu'il aura donné son acquiescement à la réforme monétaire [617] indochinoise, ne refusera pas d'autoriser la colonie à disposer, pour en seconder le succès, de l'or qu'elle a acquis récemment et qui est en quantité suffisante pour atteindre le but visé. Si au reste, à l'époque de la réforme, les ressources en métaux précieux de la colonie, qui s'accroissent de jour en jour soit par les rentrées de piastres sous le régime du cours forcé, soit par les opérations du Compte spécial, étaient jugées insuffisantes pour pouvoir gager la circulation de billets, ce n'est point la majoration de 25 % de la valeur nominale d'une partie de cette encaisse par frappe de piastres légères qui pourrait changer du tout au tout la situation.

Conclusion: frappe, sans ajournement, de piastres légères, le Gouvernement restant juge de l'opportunité de leur mise en circulation. — La Commission constate que la divergence d'appréciations qui s'est manifestée sur ce point concerne uniquement l'opportunité et l'époque de la mise en circulation de la nouvelle monnaie d'argent et

²⁰ Exactement 0,498 G. \$.

que tous ses membres sont d'accord sur les mesures pratiques à conseiller au Gouvernement : faire étudier et préparer le plus complètement possible la frappe des deux types de piastres légères, et, dès que la décision fixant le taux de stabilisation sera prise, commencer la fabrication du type correspondant à ce taux, en lui donnant le développement jugé convenable en vue de toute éventualité. Il reste entendu toutefois, au moins dans le cas d'une stabilisation à 4 fr.-or, que cette fabrication n'engage point l'avenir et qu'on envisage la perte des frais de frappe, si l'introduction dans la circulation des piastres légères est jugée ultérieurement inutile.

La Commission a, d'autre part, estimé nécessaire, pour réduire au minimum le risque inhérent à cette introduction, de donner aux piastres fiduciaires le poids maximum de métal précieux compatible avec l'existence d'un cours de sécurité suffisamment élevé. Elle a été amenée à prévoir deux types différents pour le taux de 4 fr.-or et pour les taux inférieurs. C'est d'ailleurs à regret qu'elle s'est vue contrainte, par la considération des cours de sécurité, d'adopter pour ces derniers taux une piastre de 18 gr., d'un poids inférieur à celui de 20 gr. au-dessous duquel les membres indigènes jugeraient peu prudent de descendre, et qui a pu être adopté pour le taux de 4 fr.-or.

Monnaies divisionnaires d'argent et monnaie de billon. — En ce qui concerne la monnaie divisionnaire, la Commission est d'avis que les poids et les modules des pièces de 10 et de 20 cents doivent rester peu près égaux à ce qu'ils sont à présent, le titre devant être calculé de sorte que les pièces renferment, au plus, une quantité d'argent fin représentant le $\frac{1}{10}$ et le $\frac{1}{5}$ de celle que contiendra la nouvelle piastre : dans ces conditions, le titre pourrait être de 650 à 700 millièmes, ce qui assurerait beaucoup mieux qu'à présent la conservation de la couleur des pièces divisionnaires.

La Commission est d'avis qu'il n'y a rien à changer à la monnaie de billon actuelle, dont il faut se contenter d'assurer un approvisionnement suffisant

[611]

Le régime de la sapèque ; utilité de la frappe de nouvelles pièces. — Elle est d'avis, enfin, que la sapèque de l'Annam et celle du Tonkin, doivent rester, comme à présent, des monnaies exclusivement indigènes, n'ayant aucun pouvoir libératoire vis-à-vis des caisses publiques, et, par suite, sans aucun lien officiel avec le système monétaire légal. Elle pense, par contre, que gouvernement agirait sagement, donnerait satisfaction à un désir très vif de la population annamite et contribuerait largement à prévenir la hausse du coût de l'existence pour les classes pauvres, en facilitant, aux frais des budgets locaux de ces pays ²¹, dans les limites qu'il jugera possible, la fabrication de ces monnaies et leur mise en circulation, au moyen de ventes faites à leurs cours du moment ou à des cours peu différents. La mise en circulation, par ce moyen, d'un nombre assez abondant de sapèques, ferait cesser les spéculations dont cette monnaie est actuellement l'objet et que les précautions administratives ne suffisent pas à déjouer. Les pertes que le Gouvernement est d'envisager, du fait que la valeur fiduciaire de ces monnaies, qui est très faible, sera vraisemblablement inférieure à leur coût total de fabrication (achat du métal et frais de frappe, ces derniers étant relativement élevés), doivent être considérées comme des dépenses d'assistance à consentir en faveur de la partie la plus pauvre de la population, et à limiter, d'ailleurs, en faisant en sorte que cette valeur fiduciaire reste supérieure à celle du vieux métal que représentent les pièces. Cette dernière condition peut être assez aisément remplie si l'on adopte un alliage moins coûteux et en même temps plus résistant que le cuivre, à savoir le laiton.

5. — MESURES D'EXÉCUTION DE LA RÉFORME

²¹ Les membres de la Commission représentant la Cochinchine et le Cambodge considèrent comme désirable une nouvelle introduction de la sapèque en ces deux pays.

La Commission, ayant exposé les conditions qui, à son avis, doivent être la réforme monétaire, doit, à présent, pour achever de remplir le programme qui lui est tracé, indiquer quelles mesures seraient à prendre pour en assurer l'exécution et le bon fonctionnement.

Ces mesures seraient les suivantes:

a) Fixation pratique de la valeur en or de la piastre. — Le pair du dollar des États-Unis étant 5 fr.18, il est clair que le cours de la piastre sera équivalent, par exemple, à 4 fr.-or, si ce cours est égal à celui du dollar multiplié par [612] le coefficient $\frac{4}{5}$, 18, c'est-à-dire par 0,772 ; le taux de 3 fr. 50 conduirait au coefficient 0,675. Le Gouvernement, qui fixe d'autorité le cours de la piastre, peut donc, à son gré, graduellement s'il le juge convenable, stabiliser le cours de la piastre-papier par rapport au dollar. Il suffira, dans ces conditions, pour que l'étalon d'or soit virtuellement consacré et que la valeur de la piastre soit stabilisée à une valeur en or déterminée, de publier qu'à partir d'une certaine date, le cours de la piastre sera obligatoirement fixé par le cours du dollar des États-Unis, multiplié par un coefficient convenable. Cet engagement du Gouvernement constituera la première décision de principe remplaçant, dans la définition de la piastre de commerce, un poids donné d'argent fin par la valeur d'un poids donné d'or fin. La décision dont il s'agit devra donc être prise par un décret, ou bien par un arrêté du Gouverneur général autorisé à cet effet par un décret spécial. Il y a intérêt, en effet, à ce que le Gouverneur général soit laissé libre de choisir, pour exécuter cet acte important, le moment le plus favorable.

b) Constitution d'une réserve d'or dans la colonie. — La Commission estime que le décret définissant définitivement la piastre par un lingot d'or de poids déterminé (qui sera par exemple de 36/31 ou 1,164 gr., dans l'hypothèse d'une stabilisation à 4 fr.-or) ne devra être pris et promulgué que lorsque le Gouvernement sera en mesure, dans la colonie, de mettre en circulation des pièces d'or qui soient des multiples simples de cette piastre d'or théorique, trop petite pour pouvoir être frappée. Le régime de l'étalon d'or doit être matérialisé à tous les yeux, et la condition qui vient d'être énoncée est indispensable à cet effet.

Elle sera particulièrement facile à remplir dans le cas d'une stabilisation à 4 fr.-or. Il suffira, en effet, de se procurer un stock suffisant de pièces de 20 francs et de 10 francs en or. Ces deux pièces françaises recevraient, bien entendu, cours légal et pouvoir libératoire illimité dans tous les cas et en toutes circonstances, leur valeur étant naturellement fixée à 5 piastres et 2 piastres 50. Le système monétaire indochinois serait ainsi relié au système monétaire français de la façon la plus simple et la plus rationnelle, à l'exemple de la politique suivie par l'Angleterre et ses colonies. L'adoption d'un taux différent de 4 fr.-or impose la frappe de pièces spéciales, au titre de 0,900, dont les valeurs pourraient être fixées à 5 \$ et 10 \$. De même que pour les nouvelles piastres éventuelles d'argent, il conviendrait d'arrêter dès maintenant le type et le module de ces pièces d'or et d'en préparer le plus complètement possible la frappe, de sorte que celle-ci pût être commencée dès la fixation du taux.

Certains arguments susceptibles d'être opposés à ces mesures doivent être examinés rapidement.

On dira d'abord que, la France étant dépourvue d'or, le moment est mal choisi pour en envoyer en Indochine : simple équivoque, puisque l'or monnayé que l'on enverra en Indochine sera remplacé, dans les caisses métropolitaines [613] par un poids d'or égal provenant, de la colonie. Celle-ci enverra en France les dollars et souverains d'or qu'elle possède et la France lui remettra, en échange, soit des pièces de 10 et de 20 francs, soit des pièces de 5 \$ et de 10 \$, si la frappe doit en être faite à la Monnaie de Paris.

La Commission signale à ce sujet combien il est regrettable que la colonie ne possède pas un Hôtel des Monnaies qui lui évite d'être obligée, en cas d'urgence, de

s'adresser à l'étranger, ainsi qu'elle a dû le faire récemment ; la Commission émet le vœu qu'un tel établissement soit créé en Indochine dans le plus bref délai possible.

On dira ensuite qu'il sera scandaleux de voir qu'en Indochine, le billet de banque est remboursable en or, tandis qu'en France, il ne l'est pas. En réalité, l'on ne pourra exiger le remboursement du billet de banque indochinois en or plutôt qu'en argent. Mais il sera exact de dire que, moyennant des billets de banque, on pourra, en Indochine, acheter de l'or étranger et se faire remettre par le Gouvernement, en échange de cet or étranger, de l'or monnayé français. Il n'y a là rien que de parfaitement juste et rationnel. S'il n'en est pas ainsi en France, ce n'est point parce que l'or y possède une valeur autre que celle qu'il peut avoir en Indochine, mais parce que la circulation de l'or monnayé est interdite en fait. Toute personne possédant de l'or non monnayé peut, en France, à condition de s'adresser au commerce privé, vendre cet or à son cours réel : il n'y a aucune raison pour qu'il n'en soit pas de même en Indochine. La seule différence qui existe entre les régimes des deux pays est qu'en France, une personne possédant de l'or monnayé ne peut — légalement — utiliser cet or qu'à la condition d'abandonner au Gouvernement plus de la moitié de sa valeur réelle. Le louis de 20 francs renferme 5 gr. 806 d'or fin ; le kg. d'or fin vaut, dans le commerce, environ 8.000 francs-papier ; par suite, 5 gr. 806 valent au moins 46 francs-papier. Or le louis de 20 francs n'est accepté, entre particuliers et par les caisses publiques, que pour 20 francs-papier. Sans doute ce régime ne sera pas imposé à l'Indochine, mais il n'y a aucune raison pour qu'on le lui impose. Les mesures prises en France sont dictées par la nécessité d'éviter qu'il ne se forme deux prix, les prix en or et les prix en papier. Elles ont pratiquement pour effet d'empêcher toute circulation d'or monnayé. Ces anomalies sont, en France, un mal qui résulte de la dépréciation de la monnaie nationale, due elle-même à la situation débitrice du pays vis-à-vis de l'étranger et à l'inflation fiduciaire. Si ce mal existait aussi en Indochine, il n'y aurait nullement à s'en réjouir. Il faut se féliciter au contraire que la France ait conservé une colonie dont l'état économique et la situation monétaire soient aussi sains et florissants que l'étaient ceux de la métropole avant la guerre. Enfin, il ne serait d'aucun bénéfice pour la France d'aggraver cette situation et l'on ne voit pas du tout pourquoi le billet de la Banque de l'Indochine ne pourrait pas être remboursé en espèces avant que le billet de la Banque de France ne pût l'être lui-même.

[614]

c) Mesures propres à maintenir au pair le change de la piastre. — Les indications qui précèdent font prévoir qu'il n'y aura aucune difficulté sérieuse à la mise en vigueur de l'étalon d'or à l'intérieur.

Le problème de la stabilisation est moins facile à résoudre lorsque l'on considère les échanges extérieurs. La réforme ne réussira et la stabilisation ne sera maintenue que si, à toute époque, tout particulier ayant un paiement à faire à l'étranger est assuré de trouver, en échange d'un nombre donné de piastres d'argent ou de billets de la Banque, l'exact équivalent au cours de stabilisation (frais légitimes de transfert déduits), en traites ou remises payables à l'étranger des piastres qu'il présente. Cette condition est nécessaire et absolue, et il serait imprudent de stabiliser avant d'être parfaitement sûr qu'elle sera toujours remplie.

Pour qu'elle soit remplie, étant admis, — par une hypothèse qui est à la base même de la réforme —, que les exportations de l'Indochine sont généralement supérieures à ses importations et que, d'autre part, les autres éléments de la balance économique ne changent pas le sens de ce résultat, il suffira que des mesures prises garantissent le paiement à l'extérieur d'un solde débiteur se produisant exceptionnellement et fixé à un chiffre raisonnablement élevé. Il est d'autant plus difficile de faire des prévisions à ce sujet qu'ainsi que le font ressortir les tableaux ci-dessus il y a régulièrement, chaque année, un excédent sensible des exportations : il faut remonter à 1912 pour trouver un excédent sensible d'importations inférieur à 2 millions de francs, ce qui est insignifiant.

On remarquera toutefois qu'en 1911 et 1912, il y a eu de grosses exportations de monnaies si bien que, pour l'ensemble de ces deux années, l'Indochine a exporté en tout 13.700.000fr. environ de métal, monnaies et métaux précieux réunis. Il ne suit, nullement de là, d'ailleurs, que cette exportation ait été réellement nécessaire au règlement de la balance des comptes. Le fait est qu'elle s'est produite, et que, depuis dix ans, elle constitue le seul cas de l'espèce.

La Commission se base sur ce fait pour estimer qu'une réserve de 20 millions de francs-or suffirait probablement, au moins pour commencer, à assurer le fonctionnement du nouveau système monétaire, dans ses relations avec l'extérieur ; des appels au crédit à court terme permettraient de parer aux besoins saisonniers, s'ils dépassaient ce chiffre. La Commission estime, d'ailleurs, qu'il conviendra sans doute d'accroître peu à peu cette réserve ; elle signale, sans vouloir tirer de conclusions trop précises de cette comparaison, qui exigerait une étude plus approfondie, que la réserve de change de l'Inde, (Gold Standard Reserve) était, fin 1919, compte tenu du rapport des population et de celui des commerces extérieurs, proportionnellement deux fois et demie ou trois fois plus grande que le chiffre exigé ci-dessus pour l'Indochine.

Une première mesure à prendre, à cet égard, serait donc de constituer éventuellement par voie d'emprunt, une réserve minimum de 20 million de fr.-or. La Commission fait remarquer à ce sujet que la colonie, par suite des opérations consécutives à l'arrêté du 17 décembre 1919 et à la Convention du 20 janvier 1920, possède déjà, en gold dollars, souverains et devises-or, un stock [615] suffisant pour exécuter la réforme, réserver de l'or monnayé pour la circulation intérieure et constituer le fonds de garantie, qui peut, au moins au début, comprendre uniquement des devises-or²². Toute la question reviendra donc à ne pas abandonner la propriété de ces valeurs, lorsqu'il s'agira de régler avec la Banque le compte spécial, c'est-à-dire de lui rembourser les piastres dont elle a débité la colonie. On ne doit pas écarter à l'avance le cas où la Banque se refuserait à recevoir, en paiement des piastres qui lui sont dues, leur contrevalet en francs dont elle a crédité le Gouvernement général, et exigerait d'être remboursée piastre pour piastre. Dans cette hypothèse, il est clair que le Gouvernement agirait avec prudence en désintéressant la Banque au moyen d'un emprunt intérieur en piastres ²³, si les disponibilités des caisses de réserve n'étaient pas suffisantes, de manière à réserver la question du renouvellement du privilège, qui est du ressort du Parlement.

Le fonds de réserve ou de garantie serait destiné à payer des dettes éventuelle de l'Indochine à l'extérieur, c'est-à-dire en France et à l'étranger, et plus généralement à maintenir la parité de la piastre d'argent à sa valeur de stabilisation en or. La parité sera maintenue si, en Indochine, toute personne peut obtenir soit des signes monétaires ayant cours dans le pays contre leur valeur de stabilisation en or, soit des traites payables en francs, en livres sterling ou en dollars, contre leur équivalent en piastres au cours de stabilisation. Bien entendu, une redevance (destinée à couvrir les frais) sera prélevée sur cette seconde catégorie d'opérations et constituera une recette de la Caisse de garantie. Les autres recettes de cette caisse comprendront principalement les bénéfices de frappe de la monnaie fiduciaire et les intérêts des placements à court terme des fonds de garantie. Les dépenses seront celles de l'administration de la Caisse et des transferts de fonds. Les fonds de la Caisse devront donc se trouver matériellement, en partie dans la colonie et représentés dans ce cas par de l'or ou par des valeurs à court terme payables en or, en partie en France et à l'étranger ; d'une manière générale, aucune partie du fonds ne peut être immobilisée ni engagée, et ses ressources ne peuvent être employées, sous aucun prétexte, à d'autres opérations que

²² La réserve de change de l'Inde ne renfermait, fin 1919, que du papier et Commission Babington Smith recommande, au moins provisoirement, de verser tout l'or métallique dans la caisse de garantie de la circulation de papier (paper currency reserve).

²³ Par exemple sous la forme de vente d'obligations à lots.

celles en vue desquelles il est constitué. Le placement ou le dépôt des fonds de la Caisse de garantie à l'extérieur seront faciles à assurer, probablement par l'intermédiaire de la Banque, qui a des correspondants sur les principales places.

De l'avis de la Commission, le rôle de la Banque, en l'espèce, doit être limité à l'exécution des ordres du conseil d'administration de la Caisse de garantie. On pourrait certainement concevoir un tout autre système, qui consisterait à ne point avoir de fonds de garantie et à confier à la Banque la mission [616] de maintenir la piastre à son taux de stabilisation. À cet effet, l'encaisse de garantie de la circulation fiduciaire, au lieu d'être concentrée dans la colonie, comprendrait une partie disponible à l'extérieur. Ce système fonctionne à Java avec un plein succès et le Gouvernement n'a pas à s'occuper de maintenir au pair de l'or une monnaie locale formée, comme celle de l'Indochine, de piastres d'argent et de billets de banque.

Mais la Commission a déjà fait ressortir que la Banque de Java, institution dont l'activité est rigoureusement bornée aux Indes-Néerlandaises, dont le rôle est uniquement celui d'une banque d'émission et dont la direction est placée sous la dépendance effective et réelle du Gouvernement ²⁴ diffère essentiellement de la Banque de l'Indochine qui, à la fois banque d'émission en territoire français et banque d'affaires à l'étranger, est dirigée par des hommes sur lesquels le Gouvernement français ne s'est pas réservé d'action et dont la fonction est avant tout de bien servir les intérêts de leurs actionnaires. La Commission estime que cette organisation ne permet pas au Gouvernement de s'en remettre uniquement à la Banque de l'Indochine du soin de garantir la stabilisation.

La Commission estime, en résumé, que les obligations légales de la Banque de l'Indochine, notamment la limitation de la circulation au triple de l'encaisse métallique proprement dite existant réellement dans ses caisses à l'intérieur de la colonie, doivent être remises en vigueur dès que les stocks disponibles de monnaies le permettront, et que toutes les mesures relatives à la préparation, à l'exécution et au fonctionnement de la réforme monétaire doivent être prises par le Gouvernement, en pleine indépendance et sans aucune intervention spéciale de la Banque de l'Indochine.

La Commission précise que la Banque devra être laissée libre de rembourser, à son choix, ses billets en monnaie d'or ou en monnaie d'argent.

Elle est d'avis que l'importation en Indochine des métaux précieux doit rester libre, mais que leur exportation, provisoirement, doit être réservée au Gouvernement ou aux personnes ayant reçu de lui, dans chaque cas déterminé, une autorisation spéciale.

[617] Il incombera à la Caisse de garantie de remettre de l'or monnayé indochinois en échange de monnaies d'or étrangères ou de lingots d'or, et des traites ou des transferts télégraphiques (moyennant des taxes exactement égales aux frais de ces transferts) en échange soit de piastres d'argent, soit d'or monnayé. La Commission est d'avis que toutes les opérations de la Caisse doivent se faire en espèces métalliques, à l'exclusion des billets de banque. Elle pense enfin que si la situation le permet, la Caisse de garantie pourra éventuellement être autorisée à délivrer, dans certaines limites à déterminer, de l'or monnayé en échange de piastres métalliques, moyennant une taxe convenable correspondant aux frais de transport de l'or. La perception de cette taxe est nécessaire pour éviter l'exportation frauduleuse de l'or, qui est recherché partout en

²⁴ À titre d'indication, on signalera que la Banque de Java, comme-contre-partie de ses obligations relatives au maintien de la parité, a le monopole de tous les transferts de fonds, pour le compte du Gouvernement, entre la métropole et la colonie, reçoit sans intérêt les fonds qui sont déposés par le Trésor en compte-courant, et que, d'autre part, elle est autorisée à constituer à l'extérieur de la colonie le quart de ses réserves métalliques, lesquelles doivent elles-mêmes s'élever au minimum à 40 % du passif exigible (circulation, effets à payer et comptes-courants créditeurs).

L'acceptation par la Banque de l'Indochine d'une pareille condition peut être considérée comme douteuse, car l'immobilisation d'une telle masse métallique, si elle procure à tout le système financier et monétaire de la colonie une solidité et une sécurité incomparables, modère aussi très sensiblement l'essor des dividendes.

Extrême-Orient : c'est ainsi, d'ailleurs, que le Gouvernement américain a procédé aux Philippines. La Commission estime même qu'il sera bon d'entretenir chez les comptables du Trésor un petit approvisionnement de pièces d'or, qui leur permettra de faire pénétrer réellement cette monnaie dans la circulation : il est bon que l'indigène constate, *de visu*, que le passage à l'étalon d'or est réalisé et que le Trésor lui remet effectivement, sans aucun change ni retenue, des pièces d'or contre leur valeur légale.

La Commission attire l'attention sur ce point, qui est à son avis fort important, qu'en aucun cas, l'encaisse métallique, s'il en existe, de la Caisse de garantie, ne devra être comprise dans l'encaisse métallique de la Banque, c'est-à-dire servir à garantir la circulation fiduciaire.

Si la Banque obtenait qu'il en fût autrement, il est évident que le fonctionnement de la Caisse cesserait d'être assuré et qu'il dépendrait de la Banque de rendre la réforme illusoire. La Commission répète, à ce sujet, que la Banque doit rester complètement en dehors de l'administration de la Caisse de garantie et être traitée par le Gouvernement, en tout ce qui concerne l'exécution de la même réforme et le fonctionnement du système monétaire, exactement de la même manière et sur le même pied que les autres banques. La Commission remarque que si cette condition n'est pas rigoureusement maintenue, le succès de la réforme monétaire n'est pas certain.
