

1950



15627

SZEGEDI TUDOMÁNYEGYETEM	
Jog- és Közigazgatástudományi Kar Könyvtára	
Lelt: napló/	Lsz.: /
1950/31	szám.

# Système monétaire de la Hongrie

## précédé de quelques notions pédagogiques

par

**M. Hugo Márki**

Docteur en Droit, Professeur d'économie politique et de sociologie à l'Ecole Normale Supérieure de Commerce et à l'Académie commerciale.

Comme les personnes à qui nous avons l'honneur de nous adresser sont pour la plupart des professeurs, nous voudrions faire précéder cet exposé de quelques notions pédagogiques. Il importe que ceux qui ne se sont pas occupés jusqu'ici de questions économiques comprennent aussi clairement que possible notre système monétaire.

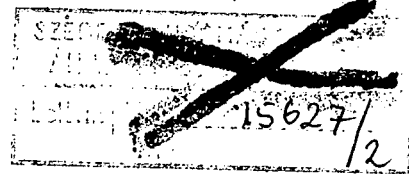
Le système monétaire intéresse toute la vie économique. Afin de vous le démontrer, j'ai esquissé quelques graphiques qui vous présentent, en quelques traits et avec quelques chiffres, la situation économique de notre pays.

Le premier graphique nous représente toute la production nationale, c'est-à-dire, dans notre cas, celle de la Hongrie.

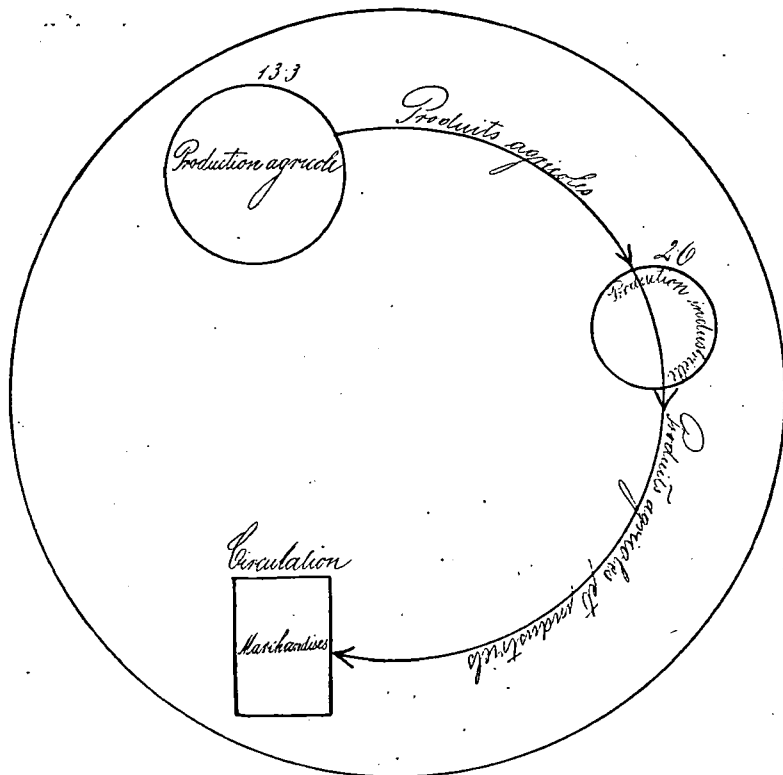
D'après le recensement de 1900 et la statistique des professions nous savons que, sur 19.2 millions d'habitants, 13.3 millions vivent de l'agriculture, y compris l'élevage et l'exploitation des forêts. Dans ce chiffre, sont compris non seulement les personnes occupées, mais tous les membres de la famille et du ménage.

De l'industrie, vivent 2.6 millions d'habitants et du commerce 1 million (y compris les chemins de fer, postes, etc.), soit en tout  $(13.3 + 2.6 + 1 =)$  16.9 millions. Nous avons bien dû nous baser sur le recensement de 1900 parce que la statistique des professions pour 1910 n'a pas encore, à notre regret, été publiée jusqu'ici. Il est vrai que l'importance relative des groupes occupés ne serait guère modifiée, car la population de 1910 (20.9 millions) ne dépasse pas de beaucoup celle de 1900.

*Conférences faites au VII<sup>e</sup> Cours Internat. d'Expansion Commerciale, Budapest, 1913.*



Le deuxième graphique concerne les produits agricoles c'est-à-dire les matières premières. Pour vous donner une idée de la valeur de la production agricole, disons qu'en 1911 elle était de 5.7 milliards de couronnes. Dans ce chiffre, les céréales entrent pour 2 milliards (en France pour 3 milliards de francs). Si nous y comprenons les produits miniers (160 millions de couronnes), nous arrivons à près de 6 milliards.



1. La production des richesses (1900-19.2).

Ces matières premières vont vers l'industrie où elles sont transformées en produits industriels. La production industrielle s'élevait en 1911 à 3 milliards, soit la moitié de la production agricole.

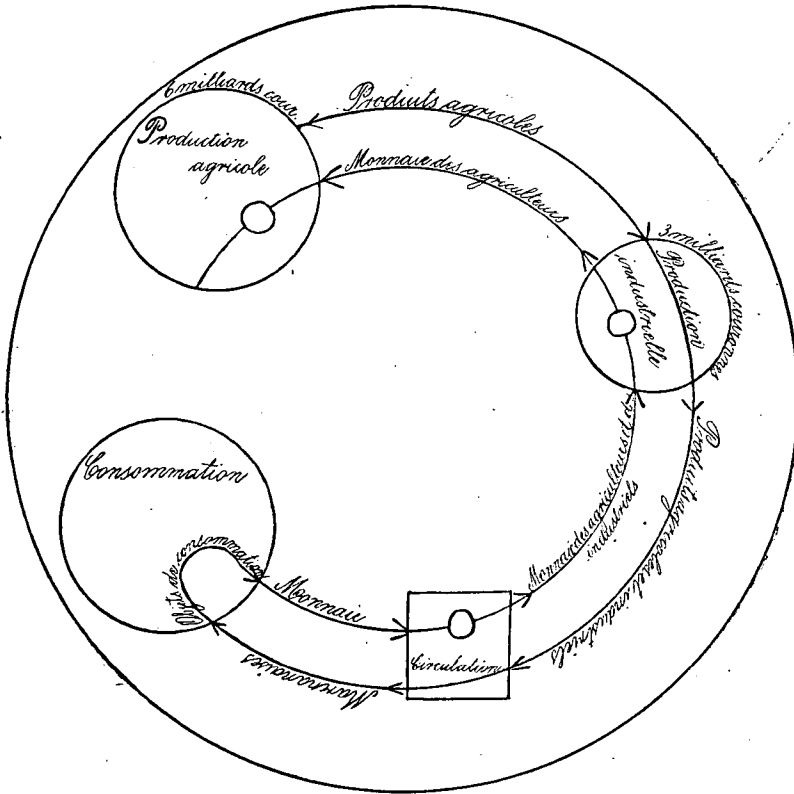
Toute cette richesse agricole (6 milliards) et industrielle (3 milliards) passe par la circulation (commerce et transport). Ce sont les marchandises destinées aux consommateurs.

C'est alors seulement, au moment de l'échange, qu'on est obligé de se demander quelle est la valeur des marchandises

## Système monétaire de la Hongrie

et de la mesurer au moyen d'une sorte de mètre qui s'appelle monnaie. Ajoutons que la monnaie n'est pas seulement l'instrument de mesure, mais aussi un moyen d'échange et qu'il existe à côté d'elle d'autres instruments qui jouent le même rôle: du papier.

Vous voyez sur ce graphique que les consommateurs donnent en échange tout leur argent (ou mieux toute leur monnaie). Cette monnaie passe par les commerçants, qui envoient



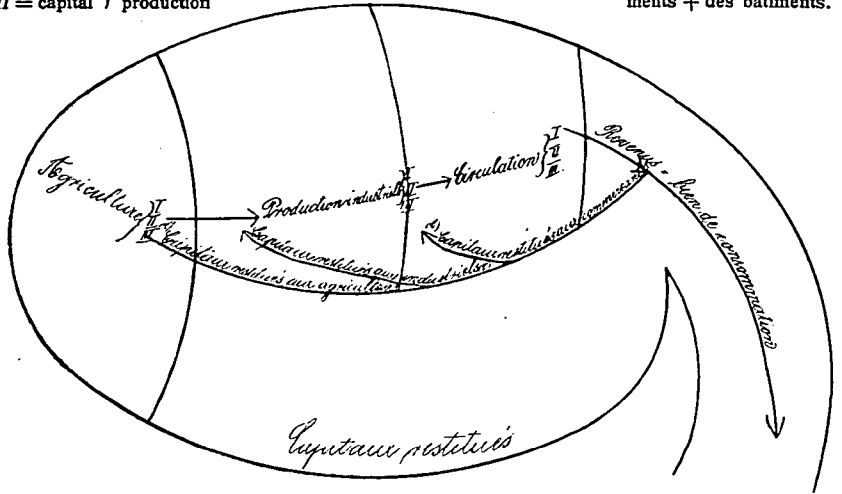
2. La circulation des richesses.

aux industriels et aux agriculteurs, la partie qui leur est due ; le reste est conservé par les commerçants et leurs collaborateurs. Dans le cas cité précédemment, ils envoient neuf milliards, et ils conservent le reste.

Les industriels envoient aux agriculteurs les six milliards qui leur sont dus et il leur reste à eux et à leurs collaborateurs trois milliards. Remarquez que ce ne sont pas des revenus nets car les commerçants, les industriels, les agriculteurs doivent, avec ces sommes, reconstituer les capitaux dont ils se servent.

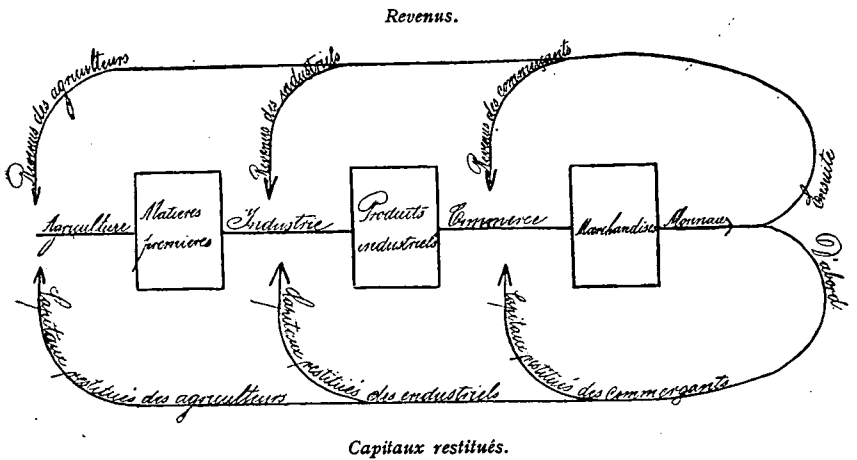
I = nature } facteurs  
 II = travail } de la  
 III = capital } production

C = la matière première +  
 l'amortissement des instru-  
 ments + des bâtiments.



3. Capitaux restitués et biens de consommation.

Ce troisième graphique nous montre que les agriculteurs, les industriels et les commerçants rendent aux capitalistes la valeur des matières premières et, par amortissement, une partie de la valeur des machines et outils, des animaux et enfin des bâtiments utilisés par eux. Cette restitution étant effectuée, ce qui reste constitue la valeur que la société peut consommer.

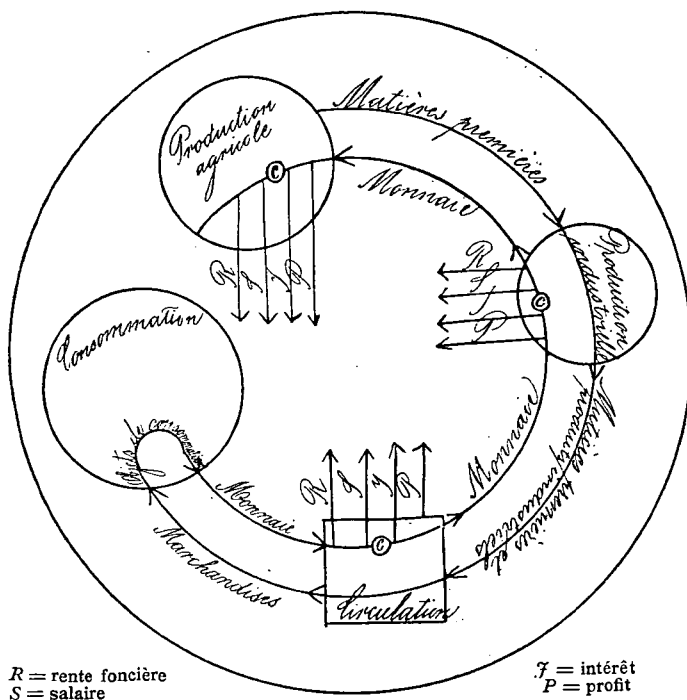


4. La répartition des richesses.

## Système monétaire de la Hongrie

Par ce quatrième graphique, vous pouvez voir que cette valeur représente les revenus de l'agriculture, de l'industrie et du commerce.

Pour nous rendre compte de la circulation des richesses, examinons le graphique 5.

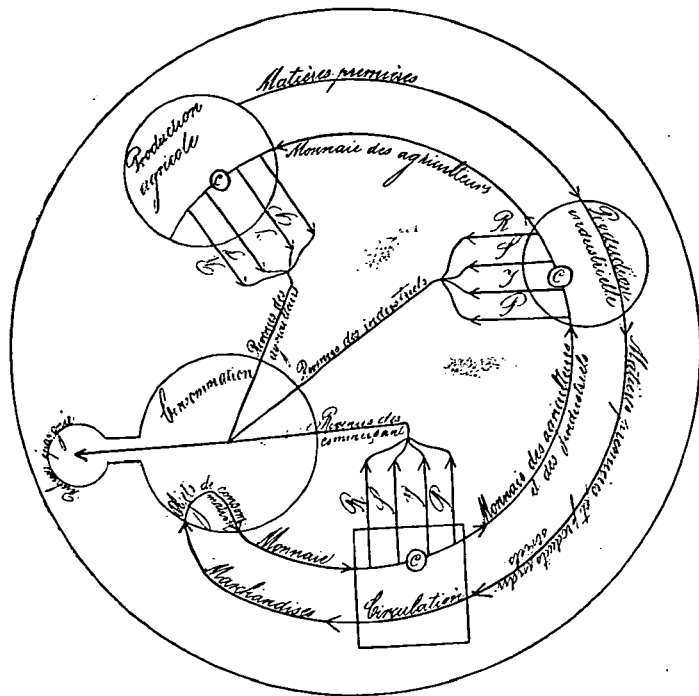


5. La production, la circulation et la répartition des richesses.

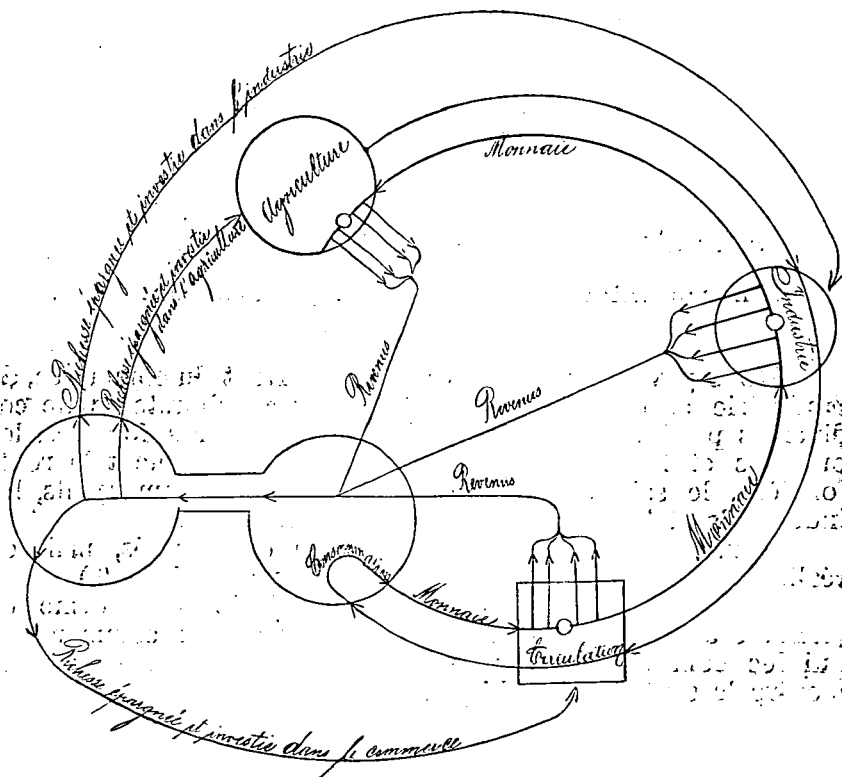
Nous y voyons que ces revenus sortent du commerce, de l'industrie et de l'agriculture et que les collaborateurs de ces diverses productions, c'est-à-dire les propriétaires fonciers, les ouvriers et les capitalistes reçoivent respectivement la rente foncière, le salaire et l'intérêt; de plus, les commerçants, les industriels et les agriculteurs reçoivent le profit.

Tous ces revenus pourraient être consommés, mais en réalité une partie est épargnée. (Voyez le graphique 6.)

Cette richesse épargnée sera distribuée sous forme de monnaie aux agriculteurs, aux industriels et aux commerçants qui les consacreront à une production nouvelle, comme le montre le septième graphique.



6. La consommation et l'épargne des richesses.



7. L'économie nationale.

## Système monétaire de la Hongrie

Dans tous les échanges auxquels nous avons fait allusion, c'est la monnaie qui sert à mesurer la valeur des richesses échangées; il s'ensuit qu'il est très important que la valeur de la monnaie ne varie pas. Malheureusement il n'en est pas ainsi. L'évolution qui se manifeste dans la matière, apparaît encore plus dans la monnaie. Le métal jaune, tout comme le métal blanc, ne peut pas échapper à cette règle et il est profondément regrettable qu'on n'ait aucun moyen de mesurer exactement ce changement.

La seule méthode — à la vérité, fort insuffisante — est celle des *index numbers*. On prend comme base les prix moyens d'une époque déterminée, par exemple de 1867 à 1877 que l'on ramène tous à 100. On exprime d'après ceux-ci, ceux des autres époques. Tels sont les nombres indices de l'économiste anglais Sauerbeck basés sur les prix de 45 matières premières. En Hongrie et en Autriche, l'économiste hongrois, M. Béla Jan-kovich opérant sur les mêmes marchandises est arrivé aux nombres indices suivants :

Année	Vegetabilia	Animalia	Colonialia	Alimenta	Mineralia	Textilia	Varia	Materia	Tota
	1—8	9—15	16—19	1—19	20—26	27—34	35—45	20—45	1—45
1867	110	90	101	101	101	117	104	107	104
1868	95	96	99	96	93	104	99	99	98
1869	88	98	104	95	99	109	103	103	100
1870	94	101	103	99	104	106	106	106	103
1871	101	102	104	102	116	105	106	109	106
1872	101	108	102	104	106	110	103	106	105
1873	103	111	99	107	107	95	100	101	104
1874	114	103	98	106	98	87	95	94	99
1875	91	101	95	96	86	87	92	89	92
1876	96	97	94	96	97	86	96	93	95
1877	103	97	103	101	93	94	98	95	98
1878	91	94	86	91	89	85	89	88	89
1879	89	90	82	88	81	82	83	82	85
1880	103	96	82	96	86	87	82	84	89
1881	99	97	79	94	86	82	79	82	87
1882	99	101	77	95	89	81	78	82	87
1883	93	103	72	92	83	78	83	82	86
1884	93	101	64	90	77	78	85	81	85
1885	84	97	62	84	74	74	80	77	80
1886	82	93	61	82	74	73	74	74	77
1887	79	92	66	81	75	74	73	74	77
1888	79	94	67	82	80	71	71	74	77
1889	78	90	70	81	78	72	73	74	77
1890	83	92	64	82	81	70	70	73	77

Année	Vegetabilia	Animalia	Colonialia	Alimenta	Mineralia	Textilia	Varia	Materia	Tota
	1—8	9—15	16—19	1—19	20—26	27—34	35—45	20—45	1—45
1891	89	96	64	86	83	67	69	72	78
1892	80	90	64	80	79	65	67	70	74
1893	75	91	68	79	78	69	71	72	75
1894	74	91	62	78	73	65	66	68	72
1895	76	96	58	80	72	64	66	67	72
1896	71	95	54	76	74	63	66	67	71
1897	81	94	47	78	76	62	66	68	72
1898	89	99	45	83	81	59	68	68	75
1899	79	97	46	78	96	67	68	75	76
1900	76	98	47	78	110	76	74	84	82
1901	81	97	41	78	106	71	73	81	80
1902	83	103	37	81	92	71	69	76	78
1903	83	112	39	84	93	76	67	77	78
1904	91	109	35	88	90	78	68	77	82
1905	96	121	46	95	95	76	69	79	85
1906	89	129	44	94	113	85	74	88	91
1907	95	131	46	99	116	88	79	92	95
1908	109	125	46	102	105	79	76	84	92
1909	115	130	48	110	—	79	79	86	96

Ces résultats concordent, somme toute, avec ceux des autres pays, notamment de l'Angleterre et de la France. Les écarts sont attribuables surtout à notre ancien système monétaire.

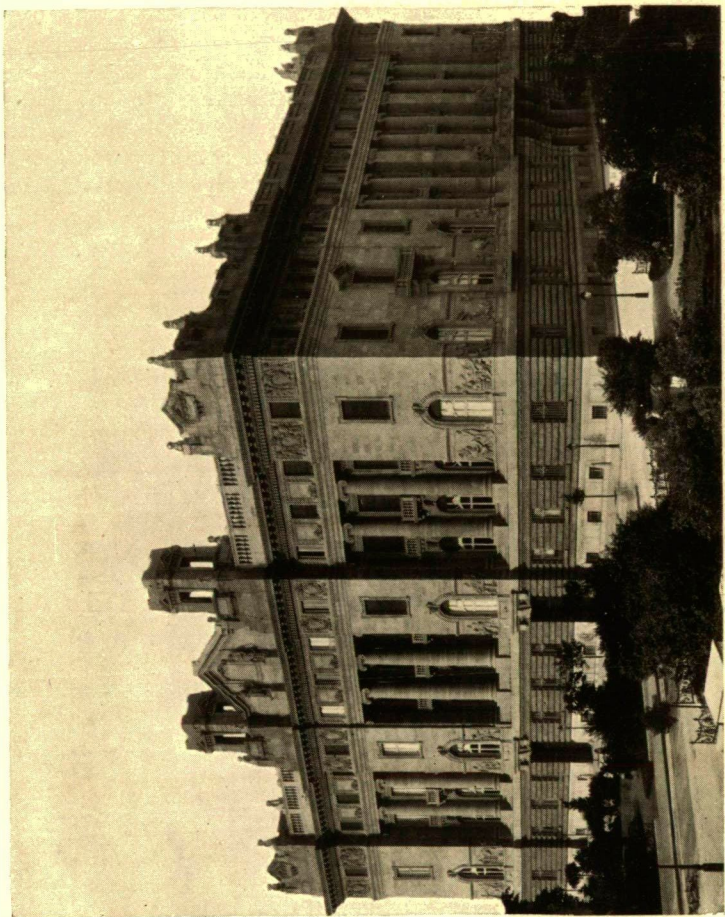
Ces nombres indices peuvent bien donner une idée du mouvement général des prix, mais quoi qu'on en dise, ils ne peuvent servir à établir les causes des changements de valeur de la monnaie.

Il existe d'ailleurs des controverses sur la manière même de calculer ces nombres indices. En tout cas, on conçoit bien il est important d'avoir une bonne monnaie. Celle-ci doit être faite d'un métal dont la valeur soit aussi constante que possible. Notamment, il importe que la valeur nominale coïncide avec celle du métal contenu dans la monnaie.

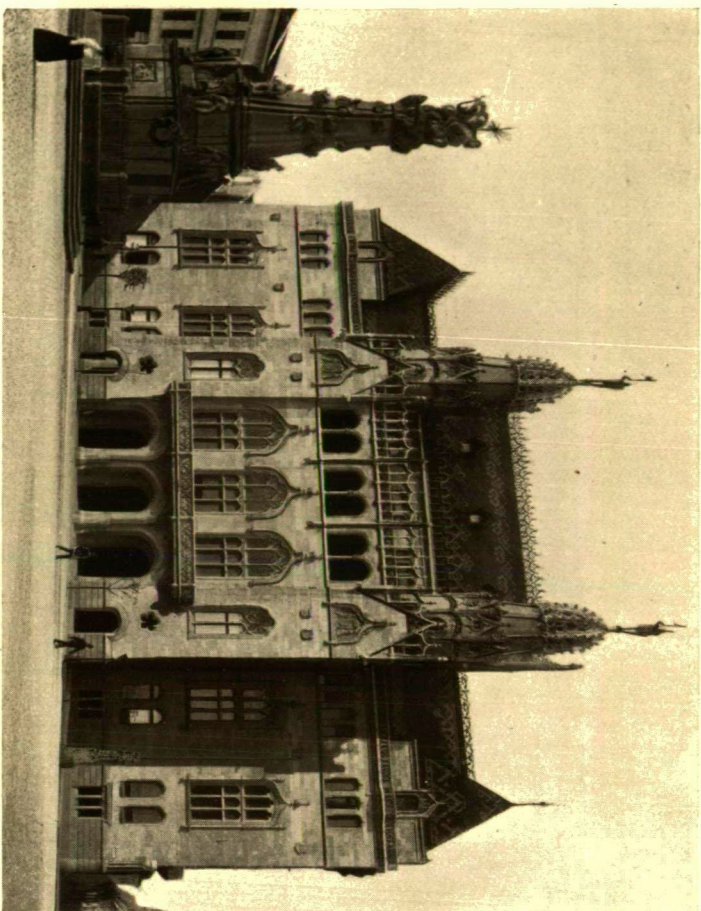
Notre système monétaire n'a pas répondu longtemps à ces conditions.

Jusque 1892, date de la loi XVII sur le système monétaire qui introduisit la couronne d'or, le désordre régna. Notre système était basé sur la monnaie d'argent, mais en réalité c'était le papier qui servait de monnaie, c'est-à-dire précisément celle qui était la plus dépréciée.





La Banque Austro-Hongroise  
Budapest, Szabadság-tér.



Ministère des Finances  
Budapest.

Jusque 1892 et longtemps après, on se trouva sous le régime des billets d'Etat circulant en même temps que les billets de la Banque austro-hongroise qui avaient cours forcé.

Comme les billets d'Etat ne représentent qu'une dette flottante résultant de l'incapacité où l'Etat se trouve de se procurer la monnaie nécessaire à une circulation saine, leur valeur changeait de jour en jour. Cela signifie que les agriculteurs, les industriels et les commerçants ne savaient jamais exactement quelle était la valeur qu'on leur payait.

Le mal principal de notre système monétaire n'était point ce fait que la valeur de la monnaie diminuait, mais qu'elle changeait sans cesse. L'agio de l'argent par rapport au florin de papier avait bien disparu en 1879, mais le cours du florin d'argent et du florin de papier s'écartait toujours de celui de la monnaie étrangère.

Ce mauvais système monétaire exerçait une action déplorable sur l'agriculture, l'industrie et le commerce et aussi, à coup sûr, sur les finances de la Hongrie. Il jetait l'incertitude dans le commerce international, car on ne savait jamais exactement à quoi l'on s'engageait.

Dans l'agriculture, on ne pouvait pas établir avec certitude le coût de production. En 1880—1890, par exemple, le cours de la monnaie variait annuellement de 2—3%, l'écart atteignant même parfois 7—8%. L'agriculteur ne savait donc pas si les dix florins qu'il avait reçus pour son blé, valaient 30, ou même 80 kreuzer en moins, par le fait de l'agio, sans compter les frais de change.

De même, l'industriel ne pouvait connaître d'avance son coût de production, car il ne savait pas exactement, à cause des variations du change, à quelles conditions il achetait à l'étranger les matières premières.

Le commerçant surtout était gêné par ces variations continues. Il ne pouvait pas savoir avec certitude combien il recevrait de florins à l'échéance pour la lettre de change exprimée en monnaie étrangère et qui lui avait été remise en paiement des marchandises vendues. Inversement, quand il devait payer ses achats à l'étranger, il devait le faire par une lettre de change en monnaie étrangère, car celle-ci n'aurait pas été acceptée en florins.

Nos finances souffraient encore davantage. La Hongrie étant pauvre en capitaux, elle doit en emprunter la plus grande partie à l'étranger. Tandis que la dette étrangère est remboursable en or, les recettes intérieures consacrées au service de cette dette sont payées à l'Etat en argent ou en papier. A cause de la baisse constante de la valeur de l'argent par rapport à l'or, il en résultait que la Hongrie avait une charge de plus en plus considérable en proportion de la hausse de l'or. D'où, une charge nouvelle à inscrire au budget de la Hongrie et qui

présentait ce grave inconvénient qu'on ne pouvait jamais en prévoir le montant.

A cause de notre système monétaire exceptionnel il n'y avait pas de circulation de métaux précieux entre notre pays et l'étranger, ce qui entraînait un taux élevé de l'escompte. Dans un système monétaire normal, lorsque la quantité de monnaie diminue, le taux d'escompte s'élève au dessus de celui de l'étranger, ce qui attire la monnaie étrangère dans le pays. Au contraire, si le taux s'abaisse, la monnaie s'en va vers le pays où il est plus élevé. Le mouvement des métaux précieux égalise ainsi le taux international. C'était précisément ce qui ne pouvait pas se produire avec notre système monétaire anormal. Rien ne pouvait attirer la monnaie étrangère, et l'escompte se maintenait constamment à un taux plus élevé que dans les pays à monnaie d'or.

De plus le stock monétaire, ne comprenant que de l'argent, ne s'était pas accru en proportion du développement économique du pays. En 1892, au moment où l'on allait instituer le nouveau système monétaire, les instruments de circulation présentaient le tableau suivant en Hongrie et en Autriche. Nous devons bien parler de l'Autriche puisque le système monétaire est commun aux deux pays. Cette communauté était encore plus étroite avant 1892 parce que le système d'alors, dit système du florin d'argent, avait été établi en 1857 par une lettre patente impériale de l'Autriche. On avait donc établi ce système monétaire à une époque (1849—1867) où la Hongrie avait perdu, depuis la guerre de 1848, son indépendance.

Voici le tableau des instruments de circulation à la fin de l'année 1892:

Monnaie d'or . . . . .	6,201.400	couronnes
Billets d'Etat . . . . .	632,259.746	”
Billets de banque . . . . .	921,838.380	”
Florins d'argent . . . . .	69,250.518	”
Monnaie d'appoint en argent . . . . .	68,910.442	”
Monnaie de billon en cuivre . . . . .	29,687.634	”
	<hr/>	
	Total 1,728,148.120	couronnes

L'encaisse métallique de la Banque austro-hongroise était à la fin de 1892:

Or . . . . .	206,462.081	couronnes,
Effets de commerce . . . . .		
payables en or . . . . .	33,939.966	”
Florins d'argent . . . . .	337,908.890	”
	<hr/>	
	Total . . . . .	578,310.937 couronnes.

Au début de 1910, la circulation de la monnaie montrait déjà les bons résultats du système actuel:

## Système monétaire de la Hongrie

Monnaie d'or . . . . .	234,556.000	couronnes,
Billets de banque . . . . .	2.188,040.520	”
Florins d'argent . . . . .	30,000.000	”
Monnaie de billon en ar- gent et en bronze . . . . .	405,008.667	”
Total . . . . .	2.857,605.197	couronnes.

L'or apparaît déjà en quantité notable dans la circulation et en quantité considérable dans l'encaisse de la banque, qui comprenait alors :

Or . . . . .	1.354,027.273	couronnes,
Effets de commerce payables en or . . . . .	60,000.000	”
Florins d'argent . . . . .	270,000.000	”
Monnaie de billon . . . . .	28,991.322	”
Total . . . . .	1.713,018.595	couronnes.

Les billets d'Etat sont donc supprimés grâce à la politique des deux gouvernements qui les ont remboursés par l'intermédiaire de la banque. Leur valeur s'élevait à 620 millions de couronnes. Le remboursement, qui avait commencé en 1894 et s'était terminé en 1907, se fit en billets de banque et en monnaie d'argent quoique les gouvernements eussent à leur disposition de grandes quantités d'or.

Afin de ne pas troubler la vie économique du pays, il s'agissait de trouver le rapport de valeur à établir entre le florin d'argent autrichien et la couronne d'or. On adopta comme base le cours du change international et des monnaies-étalons de l'étranger parce qu'il n'y avait pas monnaie d'or légale dans la circulation intérieure.

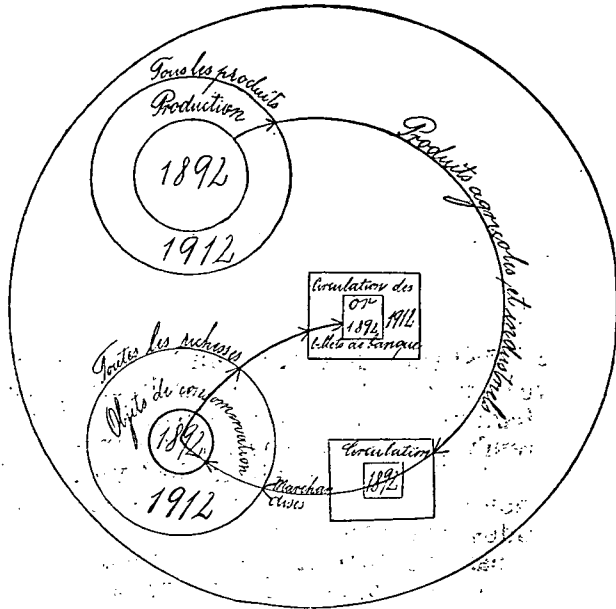
Toutefois, on y rencontrait des pièces d'or de 8 florins valant 20 francs en or employés depuis longtemps en Hongrie et en Autriche. On prit les cours moyens des 156 mois de la période 1879-1891 et l'on établit sur cette base la relation suivante: 100 florins d'or (250 francs) valent 119 florins autrichiens. Le florin autrichien contient donc 609 milligrammes d'or pur. La moitié de ce poids représente la valeur étalon de la couronne, unité monétaire du système nouveau. Deux couronnes valant l'ancien florin d'argent, il en résulte qu'un kilogramme d'or vaut 3280 couronnes.

C'est donc l'or qui sert d'étalon et qui soutient la valeur des pièces d'argent de 5 et 1 couronnes, des pièces de nickel de 20 et 10 *fillér*, et enfin des pièces de bronze de 2 et 1 *fillér*.

En 1892 les deux Etats avaient un stock de métal blanc important, s'élevant à 260 millions de florins. D'où, le maintien temporaire du florin d'argent qui n'est pas remboursable en

or. Cette pièce a conservé son pouvoir libérateur illimité, contrairement aux autres pièces d'argent (de 5 et de 1 couronnes).

Depuis que les billets d'Etat sont supprimés, c'est la banque d'émission qui règle notre circulation monétaire.



8. La fonction de la banque d'émission.

Le huitième graphique nous montre que la production et la circulation des richesses ont augmenté de 1892 à 1912. La quantité d'or qui, en 1892, suffisait aux paiements faits par les consommateurs, ne suffit plus en 1912 parce que, pendant cette vingtaine d'années, la quantité des marchandises s'est accrue plus rapidement que la monnaie d'or en circulation. Il conviendrait donc d'augmenter le stock monétaire.

Tel est le rôle de la banque d'émission. Jusque 1903, date à laquelle les billets d'Etat pouvaient servir à payer les particuliers et les caisses publiques et même, jusque 1907, date à laquelle ils servaient encore aux paiements effectués à la Banque austro-hongroise, la banque d'émission n'était pas seule à régler la circulation. Depuis lors, les billets de banque sont devenus la seule monnaie de papier, surtout depuis 1900, date à laquelle la couronne est devenu la monnaie de compte obligatoire dans tout le pays.

Les billets de banque en circulation doivent être couverts par de l'or monnayé ou en lingots jusqu'à concurrence des deux cinquièmes. Lorsque le montant des billets en circulation dépasse l'encaisse métallique de plus de 600 millions de couronnes, l'excédent est grevé d'une taxe annuelle de 5 p. %.

Les billets de banque ont cours forcé, quoique, en fait, la banque se montre généralement disposée à rembourser. La convertibilité des billets de banque a vivement passionné les partis politiques à l'occasion du dernier traité commercial de notre pays avec l'Autriche. L'enquête parlementaire de 1908 renferme des observations et des idées intéressantes : citons le rapport documenté de M. B. Jankovich et le discours intéressant de M. B. Földes (Rapport de la commission spéciale sur la banque d'émission, Budapest, 1908. p. 45 et 227, en hongrois) et l'étude très remarquable de l'économiste hongrois M. Frédéric Fellner, à laquelle nous avons emprunté les données de ce travail.

La reprise des paiements en espèces est étroitement liée à la balance internationale des comptes (M. Fellner a aussi publié sur ce sujet : *Die Zahlungsbilanz Ungarns*, Wien 1908.) Vous aurez tout à l'heure, sur la balance internationale, une conférence qui complétera mon exposé et vous montrera que la Hongrie a, dans la balance internationale des comptes, un passif de 208 millions de couronnes, tandis que le compte de l'Autriche se solde par des créances sur l'étranger, sur la Hongrie en particulier. Pour défendre le stock monétaire menacé par cette balance défavorable, on recourt à deux moyens : on agit sur le change ou l'on hausse le taux d'escompte.

L'entrée et la sortie de l'or ne dépendent que de la Banque, mais surtout de la balance des comptes. La Banque peut seulement faciliter l'entrée ou limiter la sortie du métal précieux en réglant les cours du change.

Quand la balance des comptes est défavorable, ce qui est le cas en Hongrie, mais non en Autriche, nous devons payer nos dettes avec des effets de commerce internationaux ou avec de l'or. Notre Banque a le grand mérite de régler, depuis 1900, nos paiements internationaux de telle sorte qu'elle ne doit pas exporter de l'or.

De 1901 à 1906, notre Banque mit en circulation 1250 millions de couronnes d'or dont 1 milliard rentra dans ses caisses par la voie naturelle du commerce. Le commerce se contenta donc de 250 millions. Ceci montre bien que notre monnaie d'or ne sert pas aux paiements internationaux. La Banque est ainsi capable de conserver son or, avantage très important.

Les deux Etats de la monarchie déposent leur revenus à la Banque, contre un intérêt. Souvent la Hongrie doit payer en une monnaie déterminée l'intérêt de ses emprunts extérieurs

et effectuer d'autres paiements internationaux occasionnés par les chemins de fer, postes et télégraphes. La Banque doit fournir au gouvernement hongrois les monnaies étrangères dont il a besoin, mission d'autant plus importante, que les revenus des douanes hongroises ne sont pas considérables.

C'est encore elle qui, dans notre pays, centralise les paiements à l'étranger et comme elle accumule l'or dans son encaisse, elle régit le cours du change. Elle est donc capable de maintenir la stabilité de notre unité monétaire.

La Banque a, sur tous les marchés importants, des créances par lesquelles elle exerce une influence sur la circulation des effets de commerce internationaux. C'est par un arbitrage judicieux qu'elle se procure ces effets de commerce, qui lui sont demandés par les deux Etats ou par les autres clients. Elle a, sur les autres banques, le grand avantage que, pour les acheter, elle peut émettre des billets de banque.

A la Banque austro-hongroise, nous pouvons toujours nous procurer dans les meilleures conditions des effets de commerce et de la monnaie d'or. Comme elle satisfait tous les besoins de la vie commerciale, le cours des effets payables en or, ne varie guère: le change reste donc stable. Les dettes et les créances se payent par compensation. Quand la Banque s'aperçoit que la demande des effets augmente, elle accroît aussitôt l'offre et consolide ainsi le change, sans qu'il soit nécessaire de recourir à l'exportation de l'or.

Comme l'or reste dans le pays, la valeur de l'étalon ne varie pas en Hongrie, de sorte que notre Banque ne doit pas recourir à la hausse du taux d'escompte.

Il est vrai que cette tâche n'est pas très difficile lorsque la balance des comptes est favorable, ce qui a été le cas pour la monarchie austro-hongroise dans ces vingt dernières années. Mais la balance de la Hongrie est défavorable; il s'ensuit que, si la Hongrie avait une banque d'émission propre, elle ne pourrait conserver son stock d'or.

Si nous ne pouvions pas créer dans toute la monarchie des traites sur l'étranger en quantité suffisante pour payer nos dettes extérieures, la Banque devrait bien exporter son or et en priver le pays. Le mérite de notre Banque est d'organiser d'une manière judicieuse la compensation des dettes et des créances extérieures de façon à conserver l'or nécessaire à la circulation intérieure.

C'est pourquoi il est tout naturel qu'elle comprenne dans son encaisse 60 millions de couronnes en effets tirés sur l'étranger. Ceux-ci lui rapportent d'ailleurs un intérêt.

Lorsque le montant des créances des étrangers sur la Hongrie est considérable et lorsque, par conséquent, les créances sur l'étranger sont fort recherchées dans notre pays, le cours de celles-ci augmente au point qu'on peut avoir intérêt.



## Systeme monetaire de la Hongrie

à exporter la seule monnaie acceptée sur le marché international, c'est-à-dire de l'or. Afin d'enrayer cette sortie de l'or, la Banque doit bien élever alors le taux de l'escompte, quoique cette mesure exerce sur l'agriculture, sur l'industrie et sur le commerce, une action défavorable. Aussi ne recourt-on à ce moyen qu'à la dernière extrémité.

Il résulte de ce qui précède que notre situation monétaire dépend étroitement de la balance internationale de toute la monarchie. Comme la balance de la Hongrie est généralement défavorable, si le pays était autonome au point de vue bancaire, sa situation monétaire deviendrait moins bonne — tout au moins pendant un certain temps. Nous éprouverions des difficultés à payer nos dettes extérieures. S'il n'en est pas ainsi actuellement, c'est parce que notre principal créancier extérieur est l'Autriche ; notre système monétaire étant commun, nous pouvons la payer en billets de banque ou même en florins d'argent. Or, cette ressource nous manquerait si nous étions tout à fait séparés et notre or quitterait la Hongrie.

En résumé : la balance des comptes favorable de la *monarchie* assure la stabilité de notre étalon monétaire. L'abondance des capitaux dont l'Autriche jouit, maintient l'escompte à un taux raisonnable. Il n'en serait plus de même si la Hongrie était, au point de vue économique, séparée de l'Autriche.

Cette alliance présente de graves inconvénients politiques, voire même économiques, mais il n'est pas douteux qu'elle nous assure l'avantage d'un taux d'escompte peu élevé et une situation monétaire comme on n'en rencontre que dans les pays prospères.

---