

Quand le point de capacité effective est atteint et que toute demande additionnelle sur les ressources en main-d'œuvre et matériaux tendrait à produire de l'inflation, surgit une situation qui normalement devrait favoriser une politique monétaire restrictive. Cette politique élèverait les taux d'intérêt et contracterait le volume de crédit disponible pour la spéculation et l'encouragement d'autres activités. En temps de guerre, cependant, le seul emprunteur et initiateur de nouvelles entreprises de majeure importance est le gouvernement et, partant, le principal effet d'une politique monétaire restrictive serait ressentie par le gouvernement sous forme d'augmentation du coût de financement et de diminution du crédit disponible pour les industries en vue de la production de guerre. La guerre crée pour les autorités monétaires une situation qui est très semblable par bien des points à une période de "boom" en temps de paix, dans son aspect extérieur immédiat comme dans ses résultats, si elle n'est pas contrôlée. En même temps, elle rend imprudente une politique qui pourrait être sage en temps de paix.

Le problème fondamental du contrôle de cette situation n'est pas tant le volume d'argent dans le pays que le niveau des revenus par rapport au volume de marchandises et services disponibles pour la consommation, vu qu'une forte proportion des revenus proviennent de la production de matériel et services de guerre plutôt que de la production de marchandises et services destinés et accessibles à la consommation ordinaire. Le volume d'argent entre les mains du peuple est l'un des facteurs qui peuvent l'influencer à dépenser davantage, mais l'influence la plus importante sur les tendances inflationnistes est le montant de son revenu destiné à l'achat de marchandises et services. Aucun degré de restriction monétaire ne peut rendre le revenu global provenant de la production d'articles de guerre et de consommation équivalent à la valeur seulement de la production de marchandises et services de consommation. Pour maintenir la demande de ces derniers au pas des facilités disponibles, le gouvernement, par des taxes et épargnes, doit réussir à détourner de la dépense une grande partie du revenu du peuple. Si l'épargne ne soustrait pas à la dépense un montant égal à l'excédent des dépenses du gouvernement sur ses recettes courantes, le gouvernement peut avoir à financer ses besoins dans la mesure de la différence par le moyen d'une augmentation inflationniste dans le volume de numéraire. Cette expansion monétaire provoquerait une brusque hausse des prix et, en même temps, le revenu des consommateurs monterait moins vite, ce qui réduirait le pouvoir d'achat réel des revenus en argent sur les marchandises et services au point que les approvisionnements disponibles satisferaient à la demande publique. Pour diverses raisons, la hausse des revenus en espèces de divers groupes du pays varierait considérablement d'un groupe à l'autre; le déclin du revenu réel serait donc inégalement distribué. La seule alternative à l'imposition du fardeau inéquitable de l'inflation serait pour le gouvernement d'établir un système de rationnement des approvisionnements disponibles de commodités parmi la population proportionnellement aux besoins réels. Cette tâche énorme nécessiterait plusieurs milliers de travailleurs et réduirait d'autant la main-d'œuvre disponible pour fins de guerre et autres.

L'heureuse exécution d'un programme de guerre avec le moins possible de sacrifices économiques évitables requiert non seulement une politique monétaire domestique assez flexible pour répondre à tous les besoins légitimes de numéraire et de crédit, mais aussi une taxation et une épargne suffisantes pour détourner des chenaux ordinaires de dépense la partie requise du revenu national. La banque centrale ne devrait pas créer de friction inutile dans l'économie par une politique monétaire trop prudente. En même temps, cependant, elle devrait user de toute son