

l'ensemble de la production des métaux précieux, qui était de 4 2, 4.4, 3.1 pour l'or et 95.8, 95.6, 96.9 pour l'argent dans les doubles décades 1721-1740, 1741-1760, 1761-1780, fut de 2.0, 1.9, 2.1, 3.0, 3.3 pour l'or et de 98.0, 98.1, 97.9, 97.0, 96.7 pour l'argent dans les doubles décades 1781-1800, 1801-1820, 1821-1840; la proportion de l'or produit à l'argent produit était ainsi beaucoup moindre dans la période 1781 à 1840 que dans celle de 1721 à 1780; il en résulta que le rapport monétaire établi par la loi française de 1803 était trop favorable à l'argent, auquel elle attribuait une valeur relativement trop forte; aussi l'or disparut-il de la circulation ou fit-il toujours une petite prime, tandis que l'argent restait pratiquement la monnaie presque seule en circulation. A partir de 1850 ou de 1860, à la suite de la grande production de l'or, ce fut l'opposé; l'or rentra et l'argent sortit ou devint rare.

Le même phénomène se révéla d'une façon plus frappante encore aux États-Unis. On a distingué dans l'histoire monétaire récente de ce pays, quatre périodes: 1° celle de 1792 à 1834 où l'on passa de la circulation d'or à celle d'argent (*Transition from gold to silver*); 2° celle de 1834 à 1853, où l'argent le céda à l'or (*Transition of silver to gold*); 3° la période de 1853 à 1878 où, à l'exception du régime du papier monnaie pendant et après la guerre de sécession, on eut une circulation uniquement d'or (*single gold currency*); 4° enfin la période de 1878 à 1893, où l'or céda à l'argent (*Transition of gold to silver*); peut-être, à l'heure présente (1894), après les mesures prises à la suggestion du président Cleveland, une nouvelle période va-t-elle s'ouvrir. Il est intéressant d'étudier ces vicissitudes. De 1792 à 1834, le double étalon fonctionnait dans le pays sur le pied de 1 à 15, c'est-à-dire d'un poids d'or contre 15 d'argent; l'or était encore plus maltraité par ce rapport légal que par celui de France qui était de 1 à 15 1/2. Aussi tout l'or disparut-il des États-Unis. En 1820 il s'élevait dans le pays de grandes plaintes sur cette disparition de l'or. Comme toujours, il y eut des gens pour expliquer ce phénomène par des causes contingentes, à savoir la reprise des paiements en

espèces en Angleterre en 1819¹. Mais, comme dit un écrivain américain, la chronologie détruit cette explication; en effet, dès 1814, c'est-à-dire au plus fort du régime de la monnaie de papier en Angleterre, on constatait aux États-Unis la disparition de l'or de la circulation. Cependant, quand on avait établi le rapport de 1 à 15 en 1792, on avait strictement copié le rapport commercial de valeur des deux métaux; mais, depuis cette date, la situation respective de production de l'un et de l'autre s'était altérée, et pratiquement le rapport de valeur de l'or à l'argent en lingots était devenu de 1 à 15.7 en 1820², au lieu de 1 à 15 aux États-Unis et de 1 à 15 1/2 en France. L'or étant donc sous-évalué en monnaie dans ces deux pays, il était naturel qu'il ne restât ni sous cette forme ni dans ces contrées.

Les Américains, s'apercevant que l'or leur échappait et tenant à avoir en circulation une certaine quantité de ce métal, qui offre de nombreux avantages (voir plus bas, pages 277 à 284) se décidèrent, en 1834, à modifier leur système monétaire; mais ils s'y prirent d'une façon qui doit être absolument condamnée et qui témoigne de *l'un des plus grands dangers du double étalon, à savoir la tendance à un affaiblissement progressif de la monnaie*. Ils modifièrent le rapport entre l'or et l'argent, ils avaient le choix entre deux solutions: ou relever la quantité d'argent dans le dollar d'argent, afin que le dollar d'argent équivalût au dollar d'or inchangé; ou abaisser la quantité d'or dans le dollar d'or de manière que celui-ci équivalût au dollar d'argent inchangé. Par l'un et l'autre mode ils rétablissaient la parité entre les deux dollars; mais par le premier ils ne dégradèrent pas leur étalon monétaire; par le second, au contraire, ils le dégradèrent; ils consacraient définitivement l'avilissement dont la dépréciation de l'argent avait frappé toute leur circulation.

¹ Sur la suspension des paiements en espèces en Angleterre de 1797 à 1819, voir notre *Traité de la Science des Finances*, 5^e édition, tome II, pages 629 à 633.

² Laughlin, dans son édition de Stuart Mill, avec commentaires, pages 316-324.

C'était un peu la même question que celle qui se posa en Angleterre en 1696, lors de la refonte des monnaies ; alors la généralité de la circulation était composée de pièces usées et dépréciées ; beaucoup de membres du Parlement, dont le principal était Lowndes, voulaient qu'on abaissât l'étalon (*standard*) au niveau des pièces dépréciées ; deux grands esprits, Locke et Isaac Newton, s'y opposèrent ; ils furent les triomphants défenseurs de l'ancien bon étalon (*triumphant defenders of ancient right Standard*) ; et un écrivain américain dit avec raison, en rapportant cette bataille où le bon sens et le bon droit l'emportèrent, que ce fut « l'une des plus grandes victoires en faveur de la bonne monnaie dans l'histoire moderne, *one of the greatest victories for good money in modern history* ¹. »

Le pays de ce judicieux économiste donna, en 1834, un exemple tout contraire, et ce fut une défaite pour la bonne monnaie. Sans se soucier des effets sur les contrats et de l'intégrité du système monétaire, les Américains enlevèrent à leur dollar d'or 6.589 p. 100 du métal précieux qu'il contenait, de sorte qu'il ne renferma plus que 23.22 grains d'or pur. Le dollar d'argent, au contraire, dont la dépréciation avait été la cause du désordre monétaire, resta inchangé, et le rapport monétaire (*mint ratio*) entre l'or et l'argent fut de 1 à 15.988, ou, comme on dit vulgairement, de 1 à 16. Ce rapport, à la différence de ce qui avait été fait en 1792, ne correspondait pas strictement au rapport commercial des deux métaux, c'est-à-dire à la valeur comparée des deux métaux en lingots. Ce rapport était à ce moment (1834) de 1 à 15.73. En fixant le rapport monétaire au taux de 1 à 15.988, les Américains, qui avaient été témoins de la précédente baisse de l'argent, supposaient qu'elle continuerait et anticipaient sur cette aggravation de la chute de ce métal.

Ce qui prouve les difficultés du système du double étalon, ces prévisions furent complètement déjouées. Un poids d'or, sous la forme de monnaie, s'échangeait contre plus de grains

¹ Sydney Sheerwod, *Syllabus of a course of twelve lectures on the history and theory of money*, page 43.

d'argent sous la forme également de monnaie qu'il n'eût pu en obtenir, si l'un et l'autre métal eussent été en lingots. C'est l'argent maintenant qui était sous-évalué par la Monnaie ; l'écart dépassait un peu 1 1/2 p. 100 entre le rapport des deux métaux en monnaie (1 à 15.988) et le rapport des deux métaux en lingots (1 à 15.73), et ce faible écart suffisait pour que l'on apportât beaucoup d'or à la Monnaie, qu'on échangeât cet or ainsi frappé contre une quantité légalement correspondante de pièces d'argent et qu'on fit fondre celles-ci. Cette opération de fusion était praticable et lucrative pour toutes les pièces d'argent lourdes, c'est-à-dire n'ayant pas sensiblement diminué de poids. L'accroissement de la production de l'or, par suite de l'exploitation des mines de l'Oural, en dépréciant très légèrement ce métal, accrut encore l'écart entre le rapport monétaire et le rapport commercial des deux métaux et rendit plus fructueuse l'opération indiquée ci-dessus. En 1840, un dollar d'argent valait 102 cents en or (le dollar est divisé en 100 cents), ce qui veut dire que l'argent faisait 2 p. 100 de prime. Les États-Unis retournaient donc graduellement à la circulation exclusive de l'or, et cette transformation fut accélérée par la mise en exploitation, à partir de 1850, des mines d'or d'Australie et de la Californie.

Le Congrès américain fut amené à reconnaître l'impossibilité de maintenir les deux métaux en circulation, sur un pied de stricte égalité, c'est-à-dire avec le même pouvoir libérateur dans les paiements. Un acte de 1853 consacra en fait l'étalon d'or, mais il se préoccupa, pour les convenances des transactions, d'établir une monnaie subsidiaire d'argent. Les petites pièces d'argent, jusque là dénommées *halves*, *quater* et *dimes*, ou moitiés, quarts et dixièmes de dollars, étaient frappées au même titre que le dollar d'argent lui-même ; c'est-à-dire que deux *halves*, quatre *quarters*, et dix *dimes* contenaient 371 1/4 grains de métal, tout comme la pièce de 1 dollar d'argent. Il en résultait que, dans toute cette période de 1834 à 1853, où l'on avait eu avantage à retirer les dollars d'argent de la circulation et à les fondre, on avait théoriquement le même intérêt,

pratiquement presque le même (nous disons presque à cause de l'usure plus prononcée des petites pièces), à retirer et à fondre cette monnaie divisionnaire d'argent. En fait, toute cette menue monnaie d'argent était sortie du pays et il n'y avait pas moyen de se faire rendre de la petite monnaie contre des pièces d'or aux Etats-Unis : « *All the subsidiary silver had gone out of circulation, and there was no small change in the country* ¹. Cela n'est pas étonnant si l'on pense que, en 1853, le dollar d'argent était arrivé à valoir 104 cents en or ; cette prime de 4 p. 100 faisait qu'il était avantageux de fondre même les petites pièces d'argent qui n'étaient que légèrement usées.

Très sagement le Congrès, se conformant à des règles reconnues et formulées par les économistes, réduisit à 345, 6 grains, au lieu de 371 1/4, la quantité d'argent par dollar qui était contenue dans la monnaie subsidiaire. Cet abaissement d'environ 7 p. 0/0 du titre faisait que un poids d'argent en petite monnaie valait environ 2 1/2 à 3 p. 0/0 de plus qu'en lingots à ce moment, et qu'il était ainsi très probable que cette monnaie divisionnaire pourrait rester dans le pays. Afin que l'on ne portât pas aux hôtels des monnaies d'énormes quantités d'argent, pour profiter de cette plus-value, le gouvernement limita la fabrication de cette monnaie. Enfin, pour ne pas déprécier son système monétaire, il restreignit à 5 dollars le pouvoir libérateur de cette petite monnaie, proportion très faible qui la réduisit au rôle de très petit appoint. Inauguré en 1853, ce régime qui consistait, en fait, en l'étalon unique d'or, avec de la monnaie subsidiaire d'argent, à titre affaibli, pour les petits paiements, dura sans discussion et avec la plus grande commodité (*continued without question and with the greatest convenience* ²), jusqu'au jour où la guerre de sécession fit émettre une grande quantité de papier monnaie (1862-1879), qui, étant plus déprécié que l'un et l'autre métal, les bannit tous les deux de la circulation.

On était encore sous le régime du cours forcé, mais on

¹ Laughlin, sur Stuart Mill, page 320.

² *Id.*, *ibid.*, page 321.

s'acheminait à s'en dégager, quand, en 1873, les États-Unis adoptèrent en droit, comme ils l'avaient déjà en fait, l'étalon unique d'or. Le gouvernement, dans cette année 1873, raya le dollar d'argent de la liste des monnaies légales (*removed it from the list of legal coins*); il avait, en fait, cessé de circuler bien avant 1853.

Vers 1876, par des causes et dans des proportions dont il sera parlé plus loin, le métal d'argent arriva à se déprécier sensiblement. Il se fit alors aux États-Unis un mouvement, dans certaines classes de la population, particulièrement les propriétaires et les ouvriers des mines d'argent des États du Pacifique, et les cultivateurs endettés des États de l'Ouest, pour que l'on reprit la frappe de l'ancien dollar d'argent¹, contenant 371 1/4 grains de métal précieux. L'intérêt des premiers était d'ouvrir un débouché à leur industrie, l'intérêt des seconds, — les fermiers endettés, — consistait à pouvoir éteindre plus facilement leurs dettes ou à en servir les intérêts à moindres frais, puisque le prix de leurs produits eût eu tendance à s'élever par cette abondance de monnaie en un métal avili, tandis que l'intérêt et le capital de leurs dettes eussent pu être acquittés

¹ En 1873, la Monnaie des États-Unis avait été autorisée à fabriquer pour le compte des particuliers ou plutôt à estampiller (*to put its stamp and devices*) un dollar dit commercial, *trade dollar*, qui, suivant l'expression juste et curieuse de l'écrivain américain Laughlin, n'était pas une monnaie, mais un lingot frappé (*was not money at all, but a coined ingot*), c'est-à-dire n'avait aucun pouvoir libérateur au sein des États-Unis. Le *Trade Dollar* contenait 378 grains d'argent pur, au lieu de 371 1/4 qu'avait le dollar monétaire américain. On avait pour objet d'obtenir que ce *trade dollar* fût très recherché par les nations asiatiques, la Chine, le Japon, etc., qui sont au régime de l'étalon d'argent; on pensait que le poids un peu plus élevé de métal précieux que contenait cette pièce donnerait un avantage au commerce américain sur ses rivaux; le dollar mexicain (*mexican silver dollar*) ne contenait, en effet, que 377 1/4 grains d'argent, et le yen japonais que 374 4/10°. Le gouvernement des États-Unis certifiait simplement par sa marque le titre et le poids de cette monnaie commerciale d'exportation, le *silver dollar*; les propriétaires de lingots qui voulaient en faire frapper devaient payer toutes les dépenses de la fabrication. La frappe de ces pièces cessa en 1878, époque où il en avait été fait 35,959,360 dollars.

avec une même quantité nominale de cette monnaie de moindre valeur.

LES ACHATS D'ARGENT PAR LE TRÉSOR AMÉRICAIN. — Le Congrès, toujours sensible aux influences électorales bruyantes, se laissa toucher par ces demandes. En février 1878, il autorisa la frappe, sous le nom de refonte (*recoinage*), de dollars d'argent, en admettant pour ce métal avec l'or, le rapport de 1 à 15,98, alors que, sur le marché des lingots, le rapport de valeur des deux métaux était de 1 à 17,87. Toutefois, cette loi connue sous le nom de *Bland Act*, ne rétablissait pas le libre monnayage de l'argent ; elle décidait que le gouvernement achèterait et frapperait au moins 2 millions de dollars d'argent par mois, soit pour une valeur annuelle de 124 millions de francs en chiffres ronds. Dans la pratique on s'en tint à ce chiffre minimum et, comme le public américain eût fait mauvais accueil à la monnaie encombrante d'argent, on enferma toute cette quantité de métal dans les caisses du Trésor, et l'on émit en représentation des certificats, *silver certificates*, qui circulèrent comme monnaie. La limitation des quantités de cette monnaie d'argent ou de ses signes représentatifs empêcha que la circulation des États-Unis ne fût immédiatement et profondément altérée. La coalition des propriétaires de mines d'argent et des fermiers non seulement parvint à faire maintenir ce système, mais réussit à le faire accentuer. Le 14 juillet 1890 une loi, dite loi Sherman, porta à 4 millions 500,000 onces la quantité de métal d'argent que devait acheter le gouvernement des États-Unis, c'est-à-dire fit plus que la doubler (la moyenne des achats mensuels antérieurs avait été de 2 millions d'onces). C'était ainsi à 54 millions d'onces par an, soit 1,680,000 kilogrammes environ, que devaient monter les acquisitions d'argent chaque année par le gouvernement américain.

Sous le régime de ces deux lois, du 1^{er} avril 1873 au 31 décembre 1892, le Trésor américain acheta ainsi 458,109,529 onces d'argent fin, l'once valant 31 grammes 1 environ. Le prix de ces 458,109,529 onces ressortit à 477,575,403 dollars, soit en moyenne 1 dollar 0425 l'once. Mais cette moyenne dis-

simule les plus grandes fluctuations de prix. De 1873 à 1889 le prix de l'once d'argent fléchit d'une manière quasi ininterrompue, à peine quelques relèvements presque imperceptibles se produisant en 1880, en 1882, en 1884, en 1888. Au contraire, lors du vote du Sherman Act, portant à 4,500,000 onces les achats mensuels du Trésor, il y eut une reprise considérable, de 13 1/2 p. 100 environ : mais elle ne dura pas et les deux années suivantes l'argent fléchit plus que jamais.

On se rendra compte de cette situation par les renseignements que nous allons emprunter au rapport du directeur de la Monnaie des États-Unis, pour l'année 1893 ¹.

Antérieurement même au *Bland Act* du 28 février 1878, le Trésor américain avait fait quelques achats d'argent, mais assez timidement : il avait ainsi acquis 5,434,282 onces d'argent fin, moyennant 7,152,564 dollars, au cours moyen de 1 dollar 314 millièmes l'once, en vertu d'un Act (loi) du 12 février 1873, puis la somme sensiblement plus considérable de 31,603,906 onces, coûtant 37,571,148 dollars, au coût moyen de 1 dollar 189 millièmes l'once, en vertu d'un Act du 15 janvier 1875. La plus grande partie de ces achats avait été faite en 1876 et 1877, sous l'influence du parti de l'argent, ce que l'on appelle les *Silvermen*. Ce n'était en tout, cependant, que 37,038,188 onces au prix de 44,723,712 dollars, au coût moyen de 1 dollar 207 millièmes l'once.

Depuis le 28 février 1878 les achats devinrent singulièrement plus importants à la suite du *Bland Act*, comme en témoigne le tableau suivant :

¹ *Twenty first Annual Report of the Director of the Mint to the Secretary of the Treasury for the fiscal year ended June 30 1893*, Washington, 1893 page 17.

QUANTITÉS, COÛT TOTAL ET COÛT MOYEN DE L'ARGENT ACHETÉ
PAR LE TRÉSOR AMÉRICAIN EN VERTU DE L'ACT DU 28 FÉVRIER
1878.

Années fiscales ¹ .	Onces d'argent fin.	Coût total d'achat.		Moyenne
		—		du coût d'achat par once d'argent.
		Dollars.		Dollars.
(finissant le 30 juin).				
1878.....	10,809,350.58	13,023,268.96		1.2048
1879.....	19,248,086.09	21,593,642.99		1.1218
1880.....	22,057,862.64	25,235,081.53		1.1440
1881.....	19,709,227.11	22,327,874.75		1.1328
1882.....	21,190,200.87	24,054,480.47		1.1351
1883.....	22,889,241.24	25,577,327.58		1.1174
1884.....	21,922,951.52	24,378,383.91		1.1120
1885.....	21,791,171.61	23,747,460.25		1.0897
1886.....	22,690,652.94	23,448,960.01		1.0334
1887.....	26,490,008.04	25,988,620.46		0.9810
1888.....	25,386,125.32	24,237,553.20		0.9547
1889.....	26,468,861.03	24,717,853.81		0.9338
1890.....	27,820,900.05	26,899,326.33		0.9668
1891.....	2,797,379.52	3,049,426.46		1.0901
Totaux et moyennes.	291,272,018.56	308,279,260.71		1.0583

Ainsi sous le régime du *Bland Act* le Trésor américain avait en quatorze ans consacré 308,279,260 dollars, soit 1,597 millions de francs à acheter des lingots d'argent.

¹ Un publiciste qui a écrit récemment un livre en faveur de l'argent, sous le titre de *La crise des changes, la baisse de l'argent et ses conséquences*, etc. (Paris 1894), M. Edmond Théry, a donné des chiffres qui diffèrent sensiblement de ceux que nous citons dans le texte. D'après cet écrivain (page 2) : « L'application des lois Bland et Sherman, c'est-à-dire 15 ans et 8 mois de protectionisme en faveur des mines d'argent américaines, a eu pour résultat de faire acheter au Trésor des États-Unis 503,003,717 onces d'argent pour un prix total de 516,622,918 dollars. » Ni les quantités ni les sommes ne concordent avec celles du *Director of the Mint*, dans son rapport pour 1893, pages 17 et 18. Le précédent directeur de la monnaie, M. Leech, dans son rapport sur l'année 1892, page 27, donne des chiffres qui concordent avec ceux de son successeur et qui s'écartent considérablement de ceux de M. Théry. Il est clair qu'en pareille matière, c'est aux rapports des directeurs des monnaies des États-Unis qu'il faut s'en rapporter.

Voici maintenant les : QUANTITÉS D'ARGENT ACHETÉES, SOMMES CONSACRÉES AUX ACHATS ET PRIX MOYEN PAR ONCE SOUS LE RÉGIME DU SHERMAN ACT EN DATE DU 14 JUILLET 1890 JUSQU'A SON ABOLITION LE 1^{er} NOVEMBRE 1893.

Années fiscales ¹ .	Onces d'argent fin.	Coût total d'achat.	Moyenne
			du coût d'achat par once d'argent.
		Dollars.	Dollars.
Terminant le 30 juin.			
1891.....	48,393,113.05	50,577,498.44	1.0451
1892.....	54,355,748.10	51,406,607.96	0.9402
1893.....	54,008,162.60	45,531,374.53	0.8430
1894 (du 1 ^{er} juil. au 1 ^{er} nov. 1893).	11,917,658.78	8,715,521.32	0.7313
Totaux et moyennes.	168,674,682.53	155,931,002.25	0.9244
Totaux et moyenne des achats sous le régime, tant du <i>Bland Act</i> que du <i>Sherman Act</i> , du 28 février 1878 au 1 ^{er} novembre 1893 ¹ .			
	459,946,701.09	464,210,262.96	1.0093

Ainsi en ces quinze années et huit mois le Trésor américain avait acheté 459,946,701 onces d'argent, dont le coût était de 464,210,262 dollars au coût moyen de 1 dollar 0093 l'once. Le dollar valant au pair 5 fr. 18, le gouvernement des États-Unis a ainsi dépensé une somme de 2 milliards 405 millions de francs en ces quinze années et huit mois à acheter de l'argent.

Ces 459,946,701 onces ainsi acquises par le gouvernement des États-Unis dans cette période de quinze ans et huit mois représentent plus des deux tiers de la production d'argent des mines américaines. D'après M. Leech, directeur de la Monnaie des États-Unis en 1892, la production totale de l'argent dans le pays, de 1878 à la fin de 1892, s'est élevée à 627,040,000 onces², et en y joignant environ 48 millions d'onces pour les dix premiers mois de 1893 jusqu'à l'abolition du *Sherman Act*, on arrive à 675 millions d'onces, sur lesquels le Trésor américain en a acheté et gardé 459,946,000. Dans les années où fonctionnait le *Sherman Act* les achats du gouvernement

¹ *Report of the Director of the Mint*, 1893, pages 17 et 18.

² *Report of M. Leech Director of the Mint*, 1892, pages 16.

américain ont presque égalé la production d'argent des États-Unis. Dans l'année 1891 (*calendar year*) les achats du Trésor ont porté, en effet, sur 54,393,913 onces d'argent fin et en 1892 sur 54,129,728, tandis que la production totale d'argent des États-Unis a été respectivement pour ces deux années de 58,330,000 et de 58,000,000 d'onces d'argent fin.

Quant au rapport des achats du Trésor américain avec la production d'argent du monde entier, il s'établit, comme il suit : D'après le *director of the Mint*, M. Leech ¹, dans les années de 1878 à 1892 inclusivement le monde entier aurait produit 1,503,650,600 onces d'argent ; en y ajoutant pour les dix premiers mois de 1893 (le *Sherman Act* fut aboli le 1^{er} novembre de cette année) une quantité équivalant aux dix douzièmes de la production de l'année 1892, soit 126,719,000 onces, on obtient pour le total de la production de l'argent dans le monde du 1^{er} janvier 1878 (exactement il faudrait mettre du 1^{er} mars puisque le *Bland Act* n'a commencé qu'à cette date) au 1^{er} novembre 1893 une quantité de 1,630,369,100 onces. On a vu que le Trésor américain, sous les régimes successifs du *Bland Act* et du *Sherman Act*, a acheté dans cette période 459,946,000 onces ; c'est donc plus de 28 p. 100 de la quantité d'argent produite dans le monde entier de 1878 à novembre 1893 qui a été acquis par le Trésor américain.

Ces immenses achats n'ont, cependant, pas réussi à soutenir le prix du métal. Ils ne l'ont relevé que d'une manière très passagère et insuffisante, en 1891, au moment même du vote de la loi Sherman. Ils ont seulement encombré les caisses du Trésor américain. Au 1^{er} novembre 1893, le gouvernement américain avait ainsi frappé 419,332,550 dollars d'argent, dont 58,725,818 étaient en circulation effective ; 325,717,232 étaient représentés dans la circulation par des certificats d'argent, c'est-à-dire de la monnaie de papier ayant ce gage, et enfin 34,889,500 restaient dans les caisses du Trésor en excédent des certificats ².

¹ *Report of the Director of the Mint* (M. Leech), 1892, page 57.

² *Report of the Director of the Mint*, 1893, page 26.

La fuite de l'or américain dans cette même période était sensible. Une crise monétaire, accompagnée d'une crise financière, s'ensuivit. Les faillites se multiplièrent dans d'énormes proportions et le président des Etats-Unis, M. Cleveland, dut proposer la suppression absolue du *Sherman Act* et de tous les achats obligatoires d'argent par le Trésor.

LE DOUBLE ÉTALON CONSTITUE EN FAIT UN ÉTALON ALTERNATIF, ET LES PAYS A CE RÉGIME N'ONT JAMAIS EN CIRCULATION QUE LE MÉTAL LE PLUS DÉPRÉCIÉ. — *De l'analyse étendue et détaillée qui précède, qui embrasse des faits relatifs à l'antiquité, la Grèce et la Perse, au moyen âge et aux temps modernes, spécialement à l'histoire monétaire si curieuse et si topique des États-Unis, il ressort avec clarté qu'il ne dépend pas de la loi de fixer dans l'intérieur d'un État un rapport de valeur fixe entre les deux métaux et de le maintenir, en conservant, sous ce régime de rapport fixe de valeur, les deux métaux en circulation*¹. C'est toujours le métal le plus déprécié dans le commerce et le plus avantage par la Monnaie, c'est-à-dire celui qui, sous la forme de monnaie, a par rapport à l'autre une valeur plus considérable que sous la forme de lingots, qui finit par envahir toute la circulation. L'autre métal, c'est-à-dire celui auquel la Monnaie n'attribue pas autant de valeur que lui en attribue le commerce, quitte le pays, se fond et reprend la forme de lingot qui lui est plus favorable, ou bien il se cache, ce qui est équivalent, certaines gens prudents et avisés en composant les réserves qu'ils aiment à détenir pour les cas imprévus.

Ainsi le double étalon est en réalité un étalon alternatif. L'État, sous ce système n'a jamais pour monnaie réelle qu'un seul des métaux : celui précisément qui, sur le marché commercial et universel, a moins de valeur que sous la forme monétaire dans le territoire restreint du pays où cette monnaie a cours.

Pour obvier à ces conséquences logiques du double étalon,

¹ Nous verrons plus loin si cet inconvénient pourrait être évité dans un régime de double étalon qui serait pratiqué, en vertu d'un accord commun, par l'universalité des pays ou du moins par le plus grand nombre des nations civilisées.

on est obligé d'en suspendre en fait ou, du moins, d'en mutiler l'application, en fermant les hôtels des monnaies à la frappe du métal qui est le plus déprécié au point de vue commercial, c'est-à-dire qui se tient, comme lingot, relativement à l'autre, au-dessous du rapport de valeur établi par la Monnaie. C'est ce qu'ont fait les puissances composant l'Union latine, la France, l'Italie, la Belgique, la Suisse et la Grèce, en 1876, quand elles suspendirent absolument la frappe de la monnaie d'argent, suspension qui a été toujours maintenue depuis lors dans ce groupe monétaire. Ces puissances se rendaient compte que, si les hôtels de monnaie restaient ouverts à la frappe de l'argent, dont la valeur était tombée en lingot par rapport à l'or très au-dessous de la valeur que lui attribuaient leurs lois monétaires, on apporterait aux hôtels des monnaies des quantités de lingots d'argent que l'on ferait frapper et avec les produits desquels, c'est-à-dire avec la monnaie d'argent, on achèterait des monnaies d'or que l'on ferait fondre et que l'on exporterait, l'opération laissant un bénéfice certain et rapide. Dans ces conditions, si, depuis 1876, les hôtels des monnaies de l'Union latine étaient restés ouverts à la frappe de l'argent, il n'y a aucun doute qu'en peu d'années, ces pays eussent été dépourvus de toute leur monnaie d'or en circulation ; cette monnaie eût été soit fondue ou exportée et remplacée par de la monnaie d'argent, valant commercialement beaucoup moins, soit mise en réserve et emprisonnée par les particuliers ou par les banques qui ne s'en seraient pas dessaisies.

Un pays qui est obligé de prendre une mesure comme la suspension de la frappe de l'un des métaux, n'est plus réellement un pays à double étalon ; il ne l'est pas, du moins, dans toute l'étendue du mot, quoiqu'il le soit encore à certains points de vue, puisque les particuliers ont le droit de se libérer, quel que soit le montant de leur dette, en la monnaie qui leur est la plus avantageuse, à savoir la monnaie dépréciée. Mais, lorsque cette monnaie ne s'accroît plus en quantité, ce qui est le cas par la suspension de la frappe, et que, quoique assez abondante, elle ne suffit pas à l'ensemble des transactions, elle joue le rôle d'une

sorte de monnaie fiduciaire, comme le cuivre; le moyen de soustraire l'or de la circulation manque, puisque l'on ne peut plus faire frapper de lingots d'argent. Néanmoins, si la France, la Belgique et la Suisse, depuis 1876, sont parvenues à maintenir l'or en circulation, cela ne tient pas uniquement à la suspension de la frappe de l'argent. Une autre circonstance y a contribué : c'est que ces trois États n'ont pas de dettes extérieures et que, de l'ensemble de leurs relations économiques, c'est-à-dire tant financières que commerciales avec l'étranger, ils sont habituellement plutôt créditeurs que débiteurs des autres nations. Cette circonstance heureuse, se joignant à la suspension de la frappe de l'argent et à un abondant approvisionnement antérieur d'or, a permis ainsi à la France, à la Suisse et à la Belgique, non aux deux autres membres de l'Union latine, qui ne se trouvaient pas dans ce dernier cas, de conserver une circulation d'or, sous le régime de double étalon incomplet qui les régit depuis 1876. Ce régime n'est pas, toutefois, sans inconvénient; notamment il peut provoquer et il a commencé à provoquer, dans ces derniers temps, des frappes clandestines de monnaie d'argent qui, si elles se développaient, pourraient contribuer à la réduction de la circulation de l'or.

LA LOI DE GRESHAM : LA MAUVAISE MONNAIE CHASSE LA BONNE. — CETTE LOI N'EST QUE L'APPLICATION, DANS UN DOMAINE SPÉCIAL, D'UNE DES LOIS LES PLUS GÉNÉRALES DE L'ÉCONOMIE POLITIQUE. — Ce phénomène si constant et si important que, sous le régime du double étalon, un pays n'a jamais réellement en circulation que l'un des deux métaux, celui qui a plus de valeur en monnaie par rapport à l'autre qu'il n'en a en lingot, se réfère à une loi générale qui est connue sous le nom de *Loi de Gresham*.

Sir Thomas Gresham, dont certains ont fait à tort un chancelier de la reine Élisabeth, était un riche bourgeois et marchand de Londres, né en 1519 et mort en 1579, surnommé le *Négociant Royal*, pour de notables services qu'il rendit à Édouard V, et encore plus à Élisabeth, laquelle le créa baron. C'était un financier s'occupant des emprunts d'État, homme

de culture intellectuelle en même temps, ayant fondé la Banque de Londres et un collège qui porte son nom. Son expérience l'amena à formuler cette loi que : *dans tout pays où deux monnaies légales sont en circulation la mauvaise chasse toujours la bonne*; « *money of less value drives out money of more value* », quand toutes deux sont admises sur le même pied comme ayant force libératoire dans les paiements entre particuliers. La loi de Gresham s'applique non seulement au double étalon, quand l'un des métaux est tombé en lingots au-dessous de la valeur que lui attribue le régime monétaire, mais aussi aux pièces inégalement usées, quand on ne veille pas attentivement à la refonte des pièces faibles, c'est-à-dire qui ont perdu de leur poids; celles-ci chassent de la circulation les pièces fortes.

Gresham était le rééditeur dans les temps modernes, plutôt que l'inventeur, de cette très grande vérité économique qui était connue des anciens. On a vu déjà plusieurs fois dans cet ouvrage que les Grecs de l'antiquité avaient eu des notions assez exactes sur la monnaie, et qu'en réalité c'est par la constatation des lois naturelles relatives à la monnaie qu'a commencé la science de l'économie politique. Dans un passage de sa pièce célèbre des *Grenouilles*, Aristophane, plus instruit des phénomènes économiques que ne le seraient la plupart de nos auteurs dramatiques contemporains, développe très curieusement cette proposition que la mauvaise monnaie chasse la bonne : « Le public, dit-il, nous a paru bien souvent se conduire vis-à-vis des plus nobles et des meilleurs de nos concitoyens de la même façon que vis-à-vis des vieilles pièces de monnaie et des neuves. Car nous nous gardons de faire usage, si ce n'est dans l'intérieur de nos maisons ou en dehors de nos frontières, des pièces de bon aloi, des plus belles, des seules qui soient bien frappées et bien rondes, mais nous n'employons que de mauvaises pièces de cuivre, revêtues de la plus vilaine empreinte¹. »

¹ Nous empruntons cette citation à M. Gide : *Traité d'économie politique*,

Pour être formulée d'une façon plus scientifique et plus technique, la loi de Gresham n'est pas plus nette, ni plus décisive que cette réflexion d'Aristophane. Cette loi a été constamment vérifiée.

Les écrivains anglais font remarquer qu'une des circonstances où cette loi se manifesta avec éclat fut avant 1695, (quand l'Etat recevait à égalité en paiement les vieilles pièces usées (*clipped coins*) et les pièces nouvelles et parfaites (*new and perfect coins*); ces dernières disparaissaient; ou on les gardait et les cachait, ou bien on les exportait, tout comme faisaient les Grecs au temps d'Aristophane. On pendit une foule d'hommes et de femmes (*they hanged men and women*) sans réussir à arrêter ou à atténuer ce phénomène. Aussitôt, au contraire, que l'Etat refusa d'accepter les pièces usées pour leur valeur primitive, ce qui autorisa les particuliers à en faire autant, les pièces neuves et parfaites cessèrent de se cacher et de s'exporter¹.

page 250, note. Roscher connaissait ce passage d'Aristophane et y renvoie, mais sans en donner le texte : *Nationalökonomik des Handels und Gewerfleiszes*, 2^e édition, page 205.

¹ Macaulay, dans son *History of England*, cité par Laughlin sur Stuart Mill, page 314. Laughlin, dans le même passage, donne, en l'empruntant à Jevons, un exemple récent d'application de la même loi : « Au temps, dit-il, du traité de 1858 entre la Grande-Bretagne, les États-Unis et le Japon, qui ouvrit particulièrement cette dernière contrée aux commerçants européens, un très curieux système de circulation monétaire (*currency*) existait au Japon. La pièce de monnaie (*coin*) la plus estimée était le *kobang*, consistant en un mince disque ovale d'or, long d'environ 2 pouces et large d'un pouce et quart, pesant 200 grains et orné d'une manière tout à fait primitive. Il circulait dans les villes du Japon, de pair avec quatre *Itzebus* d'argent, mais il valait en monnaie anglaise 18 shellings 5 pence, tandis que l'*Itzebu* d'argent était seulement égal à environ 1 shelling 4 pence, 4 *Itzebus* valant ainsi en monnaie anglaise 5 shellings 4 pence. Les premiers négociants européens jouirent ainsi d'une occasion rare de faire des profits. En achetant les *Kobangs* au taux des indigènes (*at the native rating*), ils triplaient leur monnaie, jusqu'à ce que les indigènes, voyant ce qui se passait, retirèrent eux-mêmes de la circulation le reste de leur or. » Cet exemple prouve aussi combien chez les peuples primitifs l'or est généralement sous-estimé, et il est probable qu'au Japon, même lorsqu'il constituait un marché restreint et fermé, l'or, ainsi sous-estimé, devait être peu abon-

S'en suit-il qu'il faille considérer la loi de Gresham, ainsi que le disent certains économistes, comme une preuve de « la préférence que les hommes donnent toujours à la mauvaise monnaie ¹ », et trouver qu'il y a dans les faits que nous venons de relater un caractère d'étrangeté particulier? Roscher, prévoyant cette observation, fait remarquer que les personnes étrangères à l'économie politique (*Laien der Nationalökonomie*) se sont souvent étonnées, notamment nombre d'hommes d'État anglais de la fin du XVII^e siècle, que le phénomène inverse ne se produisit pas et que ce ne fût pas la monnaie la meilleure qui fût préférée par la circulation ².

Il y a dans cet étonnement beaucoup de naïveté. *Bien loin que la loi de Gresham constitue une étrangeté et comme une dérogation aux lois habituelles des préférences humaines, elle leur est parfaitement conforme et n'est que l'application dans un domaine spécial d'une loi générale de l'économie politique.* Il ne faut pas oublier, en effet, que l'or et l'argent, s'ils remplissent l'office de monnaie, ont aussi d'autres usages et que la fonction monétaire ne constitue qu'une partie de leur utilité. *Quand deux marchandises ou deux objets ont une valeur inégale en général et que toutes les deux ou tous les deux sont également propres à un usage déterminé, on n'emploiera jamais à cet usage, sauf impossibilité de faire autrement, que la marchandise ou l'objet ayant la valeur générale la moindre, et l'on réservera la marchandise ou l'objet ayant la valeur générale la plus forte pour les emplois où cette valeur plus forte lui est reconnue.*

S'il s'agit, par exemple, de tirer une charrue ou sur une dant; mais les transactions étant de peu d'importance et le prix des choses peu élevées, on pouvait presque se contenter de l'argent.

¹ Cette formule est de M. Gide qui continue ainsi : « Ce qui donne à ce fait et à la loi qui l'exprime un caractère d'étrangeté particulière, c'est qu'il serait incompréhensible pour tout autre objet. On ne comprendrait pas que les hommes aient le goût assez dépravé pour préférer en général la mauvaise marchandise à la bonne, etc. » *Traité d'Économie Politique*, page 250.

² Roscher, *Nationalökonomik des Handels und Gewerbfleisses*, 2^e édition, page 205.

route une charrette au pas et que l'on ait deux chevaux, l'un très beau de forme et très vite d'allures, ayant par conséquent une grande valeur, l'autre très commun et très lourd, et de médiocre valeur, et que l'un et l'autre, par hypothèse, soient aussi propres à la lente et obscure traction dont il s'agit, on n'attellera à cette charrue ou à cette charrette que le cheval commun; on réservera le cheval rare pour d'autres usages où sa supériorité éclatera. De même, s'il s'agit simplement de faire asseoir, pour les reposer, des gens du peuple et que l'on ait deux fauteuils également commodes, mais l'un d'un style rare et ayant une grande valeur, l'autre tout vulgaire et de prix modeste, on se servira de ce dernier et on réservera le premier pour des emplois plus dignes de lui; de même, s'il s'agit de vaisselle ou de verrerie et que l'on ait simplement à désaltérer des gens grossiers ou inattentifs, qui ne feraient aucune différence de la finesse des objets et de l'élégance du travail, on leur donne des verres communs et des assiettes communes; on réserve les verres et les assiettes élégantes pour des usages où ils seront mieux appréciés. C'est ainsi que des fureteurs se rendent dans les fermes, chez les paysans, pour tâcher d'y découvrir quelque vieux plat, quelque vieux bahut, ayant une valeur artistique, et de l'obtenir du détenteur en lui donnant à la place un plat vulgaire et un meuble banal, qui sert tout aussi bien, parfois mieux, à l'usage que ce paysan ou ce fermier a en vue. Les exemples pourraient être multipliés à l'infini.

Quand les lois assignent une valeur libératoire égale à la bonne monnaie et à la mauvaise, c'est-à-dire à la monnaie non rognée et à la monnaie rognée ou quand elles établissent entre les deux métaux précieux sous la forme de monnaie un rapport de valeur qui est autre que le rapport de valeur commercial des deux métaux en lingots, elles font comme un paysan qui voudrait atteler indifféremment à la charrue ou à une lourde charrette un cheval de luxe et un cheval commun, ou qui prendrait ses repas grossiers, avec ses valets, indifféremment dans de la vaisselle et de la verrerie rare et dans de

la vaisselle et de la verrerie commune, ou qui serrerait indifféremment ses vêtements en une chambre malpropre et obscure, dans un élégant bahut et dans une armoire vulgaire. Employant ainsi au même usage, sans aucun discernement, des objets de valeur tout à fait différente, ce paysan verrait bientôt arriver des gens qui trouveraient le moyen de se faire céder par lui le cheval de luxe, la vaisselle rare, la verrerie fine, les meubles artistiques, et lui remettraient en échange un cheval commun, une vaisselle et une verrerie grossière, des meubles banals.

C'est exactement la même méthode qui, dans les pays où l'on veut maintenir en circulation à la fois de la bonne et de la mauvaise monnaie sur un pied d'égalité, pousse les hommes avisés à accaparer la bonne monnaie que les lois, pour l'office monétaire, assimilent à la mauvaise, quoiqu'elle lui soit très supérieure pour d'autres usages; d'où il résulte qu'on la fond, ou on la met en réserve, ou on l'exporte. *La loi de Gresham n'est ainsi qu'une application, dans un domaine particulier, d'une loi économique générale : quand deux objets sont également propres à une fonction, mais que l'un d'eux a une valeur sensiblement plus grande pour d'autres fonctions, on finira toujours par soustraire celui-ci à la fonction à laquelle tous les deux sont également propres et à le conserver pour les fonctions où sa supériorité est reconnue.*

La loi de Gresham est, en un mot, une face, concernant un ordre spécial de phénomènes, du principe général de la moindre action ou de l'économie des forces et des valeurs.

C'est donc une façon inexacte de s'exprimer que de parler de « la préférence que les hommes donnent toujours à la mauvaise monnaie ». Le phénomène réel consiste en ce que les hommes préfèrent pour d'autres usages le métal précieux ou la bonne pièce que les lois monétaires ont le tort d'assimiler à un métal moins précieux et à une pièce moins bonne et qu'elles traitent ainsi inégalement; préférant ce métal précieux et ces bonnes pièces, ils ne les laissent pas circuler sur le même pied que le métal moins précieux et les mauvaises pièces; ils retirent les premiers de la circulation et les emploient aux

usages où leur supériorité est mieux appréciée, c'est-à-dire que ou bien ils les exportent ou ils les fondent ou ils les gardent. Le procédé pour mettre ainsi la circulation en quelque sorte à l'unisson consiste, si l'on est sous un régime de pièces les unes ayant leur poids normal les autres ne l'ayant plus, soit à exporter les premières, soit plutôt encore à les rogner, à leur enlever une parcelle du poids qu'elles ont au delà de celui des autres pièces admises dans les paiements. Quand il s'agit de deux métaux auxquels les lois attribuent une valeur sous la forme de monnaie qui diffère de la valeur sous la forme de lingots, le procédé consiste à fondre ou à exporter le métal qui est coté en monnaie au-dessous de sa valeur en lingots. Sous le régime du double étalon, si l'un de ces métaux s'écarte un peu en lingots de la valeur que lui attribuent les lois monétaires, il ne faut que très peu de temps pour que la totalité ou la presque totalité du métal qui a plus de valeur en lingots qu'en monnaie soit retiré de la circulation.

PROCÉDÉS PAR LESQUELS S'APPLIQUE LA LOI DE GRESHAM. —

La méthode de retrait du métal qui vaut plus en lingot qu'en monnaie est très simple et très sûre quand les hôtels des monnaies restent ouverts à la frappe des deux métaux d'après le tarif légal. Nos lois, par exemple, ont adopté le rapport de 4 à 15 $\frac{1}{2}$ pour la valeur de l'or et de l'argent en monnaie, c'est-à-dire que 1 gramme d'or vaut 15 grammes $\frac{1}{2}$ d'argent. Supposons que le rapport de valeur change sur le marché des lingots et que l'or vaille 16 fois son poids d'argent : un spéculateur avisé se procure un certain poids d'argent, il le porte à la Monnaie et on lui remet, au bout de quelques jours ou de quelques semaines, sans frais ou avec des frais très modiques, une somme de pièces de 5 francs, strictement égale en poids (alliage non compris), aux lingots qu'il a apportés ; avec ces pièces de 5 francs, il se procurera une quantité de pièces d'or dont le métal fin représente par rapport à l'argent fin contenu dans les pièces de 5 francs un poids équivalant à 15 fois $\frac{1}{2}$ celui-ci ; cet or il le fond et avec le lingot d'or il achète un lingot d'argent pesant 16 fois plus que le lingot d'or, puisque

le rapport commercial est de 1 à 16 entre les deux métaux, tandis que le rapport monétaire est de 1 à 15 1/2; il aura donc gagné toute la différence entre 15 1/2 et 16 d'argent, moins les frais qu'il aura pu avoir à supporter pour la frappe ou pour l'intérêt pendant la durée de la frappe, lesquels frais sont insignifiants et que nous négligeons pour le moment; il aura ainsi réalisé un trente et unième environ de gain sur son opération; il porte son nouveau lingot d'argent à la Monnaie et il renouvelle son opération aussi rapidement que le permettent les délais de la frappe et le temps nécessaire pour réchanger les pièces d'argent qui lui sont remises par la Monnaie contre des pièces d'or en circulation. A chacune de ces opérations il gagne la différence entre 15 1/2 et 16, moins les frais de frappe ou l'intérêt pendant les délais de la frappe; sauf ces déductions, le gain sur chaque opération est de 3.22 pour 100 environ. Comme l'opération est facilement renouvelable; mettons qu'elle nécessite un mois, ce qui est certainement trop; le gain par an, sauf les déductions assez légères à faire pour les causes ci-dessus, est de 38 pour 100 en chiffres ronds. Ce genre d'affaires ne comporte, d'ailleurs, quasi aucun risque; l'opération de la frappe étant rapide, ainsi que celle de l'échange des pièces d'argent contre des pièces d'or, il y a peu de chances que le rapport commercial de valeur entre les lingots des deux métaux se modifie sensiblement dans un sens contraire pendant cette courte durée. Cette méthode n'exige pas non plus beaucoup de capacité ni de flair commercial; elle est à la portée de tous les hommes un peu avisés et ayant quelques capitaux. Aussi, quand le rapport commercial de valeur des lingots des deux métaux diffère sensiblement, pendant une certaine durée, du rapport de valeur monétaire de ces deux métaux dans un pays déterminé, il ne faut que peu de temps, quelques mois, tout au plus une ou deux années, pour que le métal qui a plus de valeur en lingots qu'en monnaie disparaisse de la circulation.

Quand la différence du rapport commercial et du rapport monétaire de valeur est très faible, les deux métaux peuvent

rester plus longtemps simultanément en circulation : il faut, en effet, tenir compte de cette circonstance que, d'une part, la frappe du métal commercialement déprécié que l'on apporte à la Monnaie coûte toujours quelques frais, ne serait-ce que l'intérêt pendant la durée de la frappe, que, d'autre part, la fusion ou l'exportation des pièces du métal commercialement *apprécié*¹ coûtent aussi quelques menues dépenses, si faibles soient-elles, qu'enfin il est rare que les pièces en circulation du métal commercialement le plus apprécié, qu'il s'agit d'accaparer, aient absolument tout leur poids, il s'en faut souvent de quelques millièmes ; tandis que les pièces qu'on livre à la frappe sont comptées à celui qui remet le métal déprécié pour tout leur poids théorique. Il en résulte que pour les très petites fluctuations du rapport commercial de valeur entre les deux métaux et leurs très petits écarts du rapport monétaire, l'opération relatée plus haut peut cesser d'être pratique. Néanmoins, même dans ce cas, les proportions des deux métaux dans la circulation tendent à s'altérer parce que, si l'on ne retire pas encore de la circulation le métal sous-évalué par la Monnaie, du moins on n'en apporte plus à la frappe, tandis qu'on apporte toujours à la frappe, en quantité plus ou moins grande, le métal qui est commercialement déprécié.

D'autre part, l'expérience prouve qu'une différence de 1 1/2 p. 100 entre le rapport commercial et le rapport monétaire des métaux, soit quand l'or en lingots s'échange, par exemple contre 15.75 fois son poids d'argent, au lieu du rapport monétaire de 1 à 15 1/2, suffit pour que l'opération, que nous avons décrite, de retrait du métal sous-évalué en monnaie au moyen de la frappe du métal surévalué en monnaie devienne très fructueuse².

DES ÉCARTS ET DES FLUCTUATIONS DU RAPPORT DE VALEUR COMMERCIALE ENTRE L'OR ET L'ARGENT DEPUIS DEUX SIÈCLES. — En dépit du rapport légal existant dans la plupart des pays,

¹ Nous prenons ce terme *apprécié*, ainsi que le font les Anglais, comme le contraire du terme *déprécié*.

² Voir plus haut, pages 247 à 252.

le rapport commercial de valeur de l'or et de l'argent en lingots n'a cessé de varier. On a vu plus haut l'amplitude de ces variations en ce qui concerne l'antiquité grecque (pages 175 à 186), et quelques exemples des soubresauts de ce rapport au moyen âge (pages 192 et 244). Le directeur de la Monnaie des États-Unis, dans son compte rendu sur l'année 1893, a publié un tableau du rapport commercial de valeur de l'or et de l'argent (*commercial ratio of silver to gold*) depuis 1687¹. On y constate que jamais ce rapport n'est resté le même trois années de suite; on trouve des exemples de stabilité pendant deux années consécutives, mais jamais plus; encore cette stabilité biennale est-elle l'exception. Pour ne pas surcharger cet ouvrage de la reproduction de ce rapport de valeur dans chacune de ces 207 années, nous prendrons les fluctuations extrêmes à peu près par périodes quinquennales, sans nous assujettir cependant complètement à cette durée d'années. La division en périodes distinctes, suivant l'allure respective des deux métaux, est de nous.

RAPPORT COMMERCIAL DE LA VALEUR DE L'ARGENT A L'OR, NOMBRE DE POIDS D'ARGENT CONTRE UN POIDS D'OR.

PREMIÈRE PÉRIODE de 1687 à 1750		DEUXIÈME PÉRIODE de 1751 à 1800	
Années.	Rapport de l'argent à l'or.	Années.	Rapport de l'argent de l'or.
1687.....	14.94	1751.....	14.39
1689.....	15.02	1756.....	14.94
1693.....	14.83	1760.....	14.14
1697.....	15.20	1763.....	14.99
1700.....	14.81	1769.....	14.72
1702.....	15.52	1772.....	14.52

¹ *Twenty first Annual Report of the Director of the Mint for the fiscal year ended June 30, 1893, page 162.* Ce tableau est dressé, nous dit le directeur de la monnaie américaine, pour les années 1687-1832, d'après les tables du Dr A. Soëtbeer; pour les années de 1833 à 1878, d'après les tables de Pixley et Abel, et pour les années postérieures, d'après les cablogrammes, envoyés journellement de Londres à la Monnaie des États-Unis.

1705.....	15.11	1779.....	14.80
1708.....	15.41	1782.....	14.42
1713.....	15.24	1786.....	14.96
1716.....	15.09	1788.....	14.65
1720.....	15.04	1790.....	15.04
1723.....	15.20	1792.....	15.17
1725.....	15.11	1793.....	15.00
1727.....	15.24	1794.....	15.37
1730.....	14.81	1796.....	15.65
1735.....	15.41	1797.....	15.41
1739.....	14.91	1799.....	15.74
1742.....	14.85	1800.....	15.68
1747.....	15.26		
1750.....	14.55		

TROISIÈME PÉRIODE, de 1801 à 1850.

1801.....	15.46	1820.....	15.62
1802.....	15.26	1821.....	15.95
1805.....	15.79	1825.....	15.70
1807.....	15.43	1830.....	15.82
1808.....	16.08	1831.....	15.72
1810.....	15.77	1833.....	15.93
1811.....	15.53	1836.....	15.72
1812.....	16.11	1838.....	15.85
1813.....	16.25	1839.....	15.62
1814.....	15.04	1843.....	15.93
1815.....	15.26	1847.....	15.80
1816.....	15.28	1848.....	15.85
1817.....	15.11	1850.....	15.70

QUATRIÈME PÉRIODE, de 1851 à 1873.

Rapport de l'argent		Rapport de l'argent	
Années.	à l'or.	Années.	à l'or.
1851.....	15.46	1865.....	15.44
1854.....	15.33	1867.....	15.57
1857.....	15.27	1868.....	15.59
1859.....	15.19	1870.....	15.57
1861.....	15.50	1872.....	15.63
1862.....	15.35	1873.....	15.92

CINQUIÈME PÉRIODE, de 1874 à 1894.

1874.....	16.17	1885.....	19.41
1875.....	16.59	1886.....	20.78
1876.....	17.88	1887.....	21.13
1877.....	17.22	1888.....	21.99
1878.....	17.94	1889.....	22.09
1879.....	18.40	1890 (Sherman Act)	19.76
1880.....	18.05	1891.....	20.92
1881.....	18.16	1892.....	23.72
1882.....	18.19	1893 (sept mois)	25.77
1883.....	18.64	1894 (mars).	34.00 ¹
1884.....	18.57		

CAUSES DIVERSES DES FLUCTUATIONS DU RAPPORT DE VALEUR ENTRE L'OR ET L'ARGENT DEPUIS DEUX SIÈCLES. — Si l'on examine attentivement ce tableau, en réservant la cinquième période, celle de 1874 à 1894, qui a été marquée par un déclin précipité de la valeur de l'argent, on voit que dans les quatre périodes de 1687 à 1873 le rapport commercial de valeur de l'or et de l'argent, non seulement a varié sans cesse, mais même a varié, à de courts intervalles, dans des proportions très sensibles. Si l'on se rappelle qu'il suffit d'un écart d'un quart ou d'un tiers de quinzième, soit de 1 1/2 à 2 p. 100 entre le rapport commercial des deux métaux en lingots et le rapport légal des deux métaux en monnaie pour provoquer la fonte et l'exportation des pièces du métal que la Monnaie traite trop défavorablement, on constate que cette opération a dû se faire très fréquemment bien avant 1873.

La plus forte valeur de l'argent de 1687 à 1850 relativement à l'or s'est manifestée en 1760 quand il suffisait de 14 grammes 14 d'argent pour acheter 1 gramme d'or, et la plus faible valeur de l'argent dans la même période s'est trouvée en 1813, quand il fallait 16 grammes 25 d'argent pour acheter 1 gramme d'or. Dans cet intervalle de cinquante-trois ans, on trouve

¹ Le chiffre que nous donnons pour mars 1894 ne se trouve pas dans le document américain et est approximatif. Il résulte de ce que l'argent perdait, à ce moment, 55 p. 100 de la valeur monétaire que lui attribue l'Union Latine. La perte s'est encore aggravée dans le second semestre de 1894.

donc entre ces valeurs extrêmes de l'argent une différence de 16 à 17 p. 100.

Pour être moindres dans des périodes plus courtes, les fluctuations étaient fréquemment suffisantes pour que les deux métaux ne pussent circuler simultanément dans les pays à double étalon, et que l'un fût fondu et exporté, ou se cachât et se négociât à prime. Ainsi, de 1813 à 1814, l'argent gagne tout à coup de la valeur relativement à l'or, le rapport tombant de 16.25 à 15.04 pour un poids d'or. Les événements politiques, par une raison que l'on verra plus bas, sont sans doute pour beaucoup dans cette reprise de l'argent, de près de 8 p. 100, dans l'année calme et de paix 1814 succédant aux terribles années de guerre 1812 et 1813.

Dans les années plus lointaines, on voit l'argent passer de 14.83 à 15.52, soit baisser de plus de 4 1/2 p. 100 en dix ans, de 1693 à 1702, puis de 1702 à 1730 passer de 15.52 à 14.81, regagnant ainsi presque exactement ces 4 1/2 p. 100, précédemment perdus. En cinq années, de 1730 à 1735, l'argent reperd de nouveau environ 4 p. 100, le rapport avec l'or s'élevant de 14.81 à 15.41. Puis, en seize ans, de 1735 à 1751, il gagne plus de 6 p. 100, le rapport avec l'or passant de 15.41 à 14.39 contre 1. Dans les années qui suivent, il y a des écarts de valeur très notables et rapides ; ainsi, la hausse de l'argent continue jusqu'en 1760 où 14.14 poids d'argent s'échange contre 1 poids d'or, ce qui est le maximum de la valeur de l'argent depuis deux siècles et demi. De 1735 à 1760, en vingt-six ans, le rapport commercial de l'argent à l'or était passé de 15.41 à 14.14, ce qui représente une différence de plus de 8 p. 100. Puis soudain, en très peu d'années, de 1760 à 1763, l'argent se met à baisser de près de 6 p. 100, le rapport étant de 14.99 contre 1 poids d'or, au lieu de 14.14. Les fluctuations continuent toujours, en sens divers, jusqu'à 1790, année à partir de laquelle se manifeste une baisse sensible de l'argent, si bien que, en 1799, le rapport commercial de l'argent à l'or est de 15.74 contre 1, au lieu de 14.65 en 1788, onze ans auparavant, ce qui représente plus de 7 p. 100 de dépréciation. A partir de

1800 jusqu'à 1802, il y a une reprise de l'argent, qui semble due en partie à la paix d'Amiens, l'or étant toujours plus recherché dans les temps troublés. Puis, la dépréciation de l'argent recommence, pour atteindre le maximum en 1813. Il y a une reprise de l'argent dans les années de paix 1814 et suivantes ; puis, de nouveau, une dépréciation qui atteint le point extrême en 1821 où il faut 15 grammes 95 d'argent pour acquérir 1 gramme d'or. Quoique un peu moindre dans les années suivantes, la dépréciation de l'argent persiste jusqu'à la quatrième période, celle de la découverte des mines d'or d'Australie et de Californie en 1851. Jusqu'à cette époque l'argent vaut moins que la valeur qui lui est assignée par nos lois monétaires, à savoir 15 1/2 grammes d'argent contre 1 d'or. Ainsi s'explique que jusqu'à 1851 il n'y eut presque pas d'or dans la circulation française et que ce métal fit constamment prime.

Il en est autrement dans la quatrième période, celle que nous avons appelée le grand âge de l'or. L'argent gagne alors de la valeur, et il vaut plus que le rapport légal ; le maximum de cette valeur est en l'année 1859, quand 15.19 grammes d'argent suffisent à acheter 1 gramme d'or, ce qui représente environ 2 p. 100 d'excédant de valeur de l'argent relativement au rapport légal. Ce renchérissement de l'argent ne va pas plus loin ; l'or produit étant facilement absorbé par les emplois industriels ainsi que sous la forme de monnaie par le mouvement d'affaires prodigieusement accru, et d'autre part la production de l'argent augmentant aussi dans une mesure sensible. Dès 1867, l'argent a rébaissé de valeur au point de se tenir à peine au niveau du rapport légal ; puis il se remet à baisser, et dès 1873 il faut de nouveau 15.92 grammes d'argent pour acquérir 1 gramme d'or, soit une perte de plus de 2 1/2 p. 100 relativement au rapport monétaire.

Nous réservons pour plus tard l'examen de la chute ininterrompue et profonde de l'argent à partir de 1874.

Si l'on veut résumer ces observations et bien méditer le tableau des pages 269-271, voici les conclusions qui en

découlent : 1^o depuis 1687, époque où des constatations précises ont commencé et se sont suivies sans interruption, les variations du rapport commercial de l'or et de l'argent ont été incessantes et ont présenté souvent une amplitude notable ; 2^o ces variations ont eu parfois une cause occasionnelle qui est très sensible dans certaines années : à savoir soit l'insécurité, de grandes guerres, des révolutions, qui augmentent la valeur de l'or et diminuent celle de l'argent, ou le rétablissement de la paix qui a parfois l'effet contraire ; l'action de cette cause est très sensible notamment dans les années 1802 (paix d'Amiens), 1812 et 1813 (point culminant des guerres du Premier Empire), 1814 (rétablissement de la paix) ; 3^o les variations du rapport de valeur de l'or et de l'argent ont, toutefois, une cause beaucoup plus profonde et plus durable, à savoir les modifications dans la production de l'un et l'autre métal. Pour s'en convaincre, il faut comparer le tableau des pages 269-271 au tableau des pages 215 à 216 sur la production des deux métaux et aux explications que nous avons données, aux pages 196-203 et 211, sur le rapport en quantités de l'or et de l'argent produits dans chaque période.

On voit, par exemple, que de 1702 à 1727 en général, la valeur de l'argent fut sensiblement inférieure à celle de la période 1750 à 1780, puisque le rapport de valeur pendant la première période se tenait, sauf quelques rares exceptions, fort au-dessus de 15 à 1, tandis que dans la seconde période, sauf quelques exceptions aussi, il se rapprochait de 14.50 à 14.60 et fléchissait parfois au-dessous de 14.50. La première période se signale, d'après Soëtbeer, par une proportion de l'argent produit très forte par rapport à la production de l'or ; les poids de l'un et de l'autre métal produits, dans l'ensemble du poids des deux métaux, furent, en effet, de 3.1 d'or et 96.9 d'argent dans la période de 1680 à 1700, 3.5 d'or et 96.5 d'argent dans celle de 1701 à 1720 ; tandis que, à partir de ce moment, la proportion de l'or produit s'accrut considérablement ; elle fut de 4.2 contre 95.8 d'argent de 1721 à 1740, de 4.4 d'or contre 95.6 d'argent de 1741 à 1760, période qui, sauf l'année 1747, fut celle, antérieurement au XIX^e siècle, où la valeur de l'argent fut la plus

forte. De 1761 à 1780, époque où la valeur de l'argent fut encore assez forte, le poids d'or produit, dans l'ensemble de la production des deux métaux, continuait d'être relativement considérable : 3.1 d'or contre 96.9 d'argent.

A partir de 1785 ou 1786, surtout depuis 1790 jusqu'à 1810, au contraire, l'argent baisse très sensiblement : le rapport avec l'or s'établit entre 15.50 et 16, et dépasse même parfois 16, ce qui ne s'était jamais vu ; c'est que la production de l'or a sensiblement diminué dans cette période. Le poids d'or produit n'entre dans l'ensemble de la production des deux métaux que pour 2 p. 100 contre 98 p. 100 dans la période de 1781 à 1800, étant ainsi moitié moindre que dans la période de 1721 à 1740 et surtout dans celle de 1741 à 1760 ; cette proportion de l'or produit est encore plus faible de 1801 à 1810, époque de la plus grande baisse de l'argent, avant les temps récents ; elle n'est plus pour cette décade que de 1.9 contre 98.1. Dans les périodes suivantes, jusque vers 1850, la valeur de l'argent reste faible, oscillant entre 15.50 et 16, sauf quelques années exceptionnelles (1814-1817) ; la proportion du poids d'or produit, tout en étant un peu plus forte, reste toujours très inférieure à celle du milieu du XVIII^e siècle (1721 à 1760), époque où l'on produisait plus de 4 p. 100 d'or contre moins de 96 p. 100 d'argent dans l'ensemble du poids des deux métaux. De 1811 à 1820, en effet, le poids de l'or produit est de 2.1 et celui de l'argent de 97.9 ; il est, dans la période 1821 à 1830, de 3 contre 97, dans celle de 1831 à 1840, de 3.3 contre 96.7, toujours un *quantum* proportionnel de la production de l'or très inférieur à celui de 1720 à 1760. C'est seulement dans la période de 1841 à 1850 et particulièrement dans les dernières années de cette décade, que la proportion du poids de l'or produit devient de nouveau considérable, 6.6 contre 93.4 d'argent¹ ; mais cette

¹ Nous rappelons que nous empruntons ces renseignements sur le rapport des poids d'or et d'argent produits à Soëtheer : *Materialien*, etc., page 7. Il est regrettable que pour le XVII^e et le XVIII^e siècle il ne donne ces quantités que pour des périodes de vingt ans ; on eût plus facilement, sans doute, constaté le phénomène de l'adaptation de la valeur respec-

production de l'or se faisant au loin, particulièrement dans l'Oural, et ce métal ayant plus de débouché, à cette époque, à cause de l'enrichissement par suite des applications de la vapeur et de la grande industrie, les mauvaises récoltes de 1846 et 1847 et les mouvements révolutionnaires de 1848 et 1849 ayant créé, d'autre part, un subit accroissement de demandes du métal le plus transportable, l'effet de l'augmentation de la production de l'or n'est pas immédiatement très sensible sur la valeur de l'argent.

Cet effet devient, au contraire, très visible et très prononcé à partir de 1851. Les poids d'or et d'argent produits entrent dans l'ensemble de la production des deux métaux précieux respectivement pour 18.2 et 81.8 de 1851 à 1855, 18.5 et 81.5 de 1856 à 1860; on voit que précisément dans cette décade l'argent a sensiblement renchéri; le renchérissement dure, mais moins accentué, dans la période quinquennale suivante, 1861-1865, où le poids de l'or produit est de 14.4 et celui de l'argent de 85.6; dans la période quinquennale 1866-1870, au contraire, l'argent reperd légèrement de sa valeur, le poids de l'or produit étant revenu à 12.5 contre 87.5 d'argent. Le phénomène de la baisse de l'argent s'accroît dans les périodes quinquennales 1871-1875 et 1876-1880 où le poids de l'or produit est descendu respectivement à 8 contre 92 d'argent et à 6.8 contre 93.2 d'argent.

On allègue, toutefois, que pour cette période et pour celle qui la suit, d'autres circonstances ont fait fléchir particulièrement l'argent, et il n'est pas douteux, en effet, que divers incidents y ont contribué à partir de 1873. Nous nous réservons d'en parler plus loin.

Il reste vrai que non seulement l'or et l'argent n'ont jamais eu un rapport stable de valeur, mais que, depuis 1687, les variations de valeur, constatées dans le tableau des pages 269-271, suivent très sensiblement celles qui s'effectuent dans le montant de la production respective des deux métaux. M. Théodore Reinach

tive de l'or et de l'argent aux quantités produites, si ce relevé avait été fait par périodes décennales.

a fait la même démonstration pour l'antiquité grecque¹. Un grand fait domine donc d'une manière incontestable le rapport de valeur de l'or et de l'argent, c'est la proportion des deux métaux produits.

Un autre ordre de causes, cependant, exerce aussi une influence sensible, c'est que la demande des deux métaux croît très inégalement suivant le degré de civilisation, l'or étant beaucoup plus demandé que l'argent tant pour les usages industriels que pour les paiements dans les pays à richesse très développée, ainsi que nous en avons fourni plus haut la preuve².

SUPÉRIORITÉ DE L'OR, COMME MONNAIE, RELATIVEMENT A L'ARGENT, DANS LES PAYS RICHES. Ce n'est pas sans raison que les Grecs, lorsqu'ils arrivèrent à l'opulence, les Romains, quand la conquête du monde fut par eux très avancée, les villes riches du moyen âge, comme Cologne, Bâle, Florence et Venise, les États les plus florissants des temps modernes, l'Angleterre au commencement du XIX^e siècle, après un essai infructueux dès le XIV^e siècle sous Édouard III, le grand victorieux et le fondateur de l'industrie britannique, que l'Allemagne après ses prodigieux succès de 1866 et de 1870-71, à l'ouverture d'une ère remarquable pour elle de développement industriel et financier, que l'Autriche-Hongrie arrivant aussi à une situation économique plus propice, adoptèrent la monnaie d'or³. C'est que pour tout pays riche l'or est un métal

¹ Se reporter aux pages 173 à 189.

² Sur ces points d'histoire, consulter Roscher dans ses deux ouvrages : *Grundlagen der Nationalökonomie*, 17^e Auflage, pages 286 à 294, et *Nationalökonomik des Handels und Gewerbfleisses*, 2^e Auflage, pages 204 à 220. Dans ce dernier livre, le grand érudit allemand fait remarquer que, dès le milieu du XVII^e siècle, dans une grande partie de l'Europe, les lettres de change (*Wechsel*) n'étaient payées qu'en or, que, en remontant bien plus haut, au XIV^e siècle, dans les villes d'Allemagne, très florissantes à cette époque, les paiements de quelque importance se faisaient en or : « schon während des 14 Jahr. in den deutschen Städten für alle grosseren Zahlungen übliche Goldvaluta » ; que, de 1745 à 1750, la ville de Brême avait l'étalon d'or, *Goldwährung*, et que le mouvement pour l'étalon d'or en Allemagne commença en 1856 et eut pour pivot la première ville commerciale, Hambourg : *op. cit.*, page 217.

³ Se reporter pour l'emploi des deux métaux dans les usages indus-

monétaire supérieur à l'argent, par cette seule raison qu'il contient une valeur beaucoup plus grande sous le même volume; non seulement les gros paiements, mais les paiements moyens se font plus aisément avec lui, une certaine somme de monnaie étant sous la forme de l'or plus facile à transporter, plus rapide à compter.

Ce ne sont pas là des avantages accessoires. Quand dans un pays tous les revenus se sont beaucoup accrus, aussi bien les salaires et les traitements que les ressources des rentiers ou des industriels, quand les opérations se sont beaucoup développées, quand les ouvriers urbains reçoivent des salaires de 5 à 10 francs par jour, c'est-à-dire de 65 à 130 francs par quinzaine, ou de 130 à 260 francs par mois et que tout est à l'avenant, l'or acquiert une fonction monétaire plus importante que l'argent. Quand de plus les remises de place à place ou de pays à pays sont fréquentes et importantes, cette primauté de l'or, qui tient à ce qu'il incarne sous son volume plus de valeur, s'affirme chaque jour davantage.

On objecte que les métaux précieux, en tant que monnaie, ne sont pas faits pour circuler matériellement, mais pour s'entasser dans les banques et être représentés dans la circulation par des billets, que par conséquent la circonstance qu'une monnaie est lourde et encombrante a peu d'importance. On ne peut se payer de cet argument. D'abord, dans la plupart des pays, sinon dans tous, les billets de banque ne descendent pas au-dessous d'une coupure qui représente encore une valeur assez élevée : 5 livres sterling, soit 125 francs en Angleterre, 50 francs en France. S'il faut, dans son porte-monnaie, pour ses menus achats, porter la valeur équivalant à cette somme en pièces d'argent, on a un poids, pour 50 francs, de 250 grammes, en supposant maintenu entre les deux métaux le rapport de 15 1/2 à 1, et pour 125 francs, somme également de la plus petite coupure de banque en Angleterre, un poids de 375 grammes. On trouve dans les pages 161 à 165, et pour la recherche de l'or et la préférence qu'on lui accorde relativement dans tous les pays qui deviennent riches aux pages 167 à 168.

poids de 625 grammes, ce qui est considérable ; si l'on admet que la monnaie d'argent soit frappée d'après le rapport commercial actuel (fin 1894) entre les deux métaux, lequel est de 35 environ d'argent contre 1 d'or, le poids de la monnaie d'argent qu'il conviendrait de porter sur soi pour égaler la plus petite coupure de banque serait ainsi de 560 grammes environ en France et de près de 1,400 grammes en Angleterre, charge vraiment gênante.

D'autre part, le problème ne doit pas être posé ainsi. Les marchands, les entrepreneurs doivent toujours détenir et souvent transporter d'un endroit à un autre, un certain approvisionnement de menue monnaie, pour rendre aux pratiques ou pour payer des ouvriers ou de petits fournisseurs. Un entrepreneur devant effectuer sur un chantier la paie de quinzaine de 100 terrassiers, ayant fourni chacun une douzaine de journées de travail de 3 fr. 50 à 4 francs, ce qui est un salaire assez courant dans les travaux publics, cette somme représenterait une moyenne de 42 à 48 francs par ouvrier, en supposant qu'aucun n'eût manqué de journées et qu'il n'y eût pas eu de pluie ni d'empêchement au travail. Mettons comme probabilité une moyenne de 40 francs à payer à chaque ouvrier, pour les 100, cela fait 4,000 francs, soit, en monnaie d'argent, 20,000 grammes ou 20 kilogrammes, suivant le rapport monétaire actuel, et 44,000 grammes ou 44 kilogrammes environ, d'après le rapport commercial de valeur des deux métaux fin 1894. En s'en tenant à la somme de 20 kilogrammes, elle est excessivement encombrante. Si l'on admet, au contraire, que le paiement se fasse pour les neuf dixièmes en pièces d'or de 20, 10 ou 5 francs, et pour un dixième seulement en argent, on n'a à transporter, d'après le rapport monétaire actuel, que 3 kilogrammes 150 grammes environ de métal précieux, soit 2 kilogrammes d'argent, représentant 400 francs environ et 1 kilogramme 150 grammes d'or. La commodité est infiniment plus grande. Encore en combinant bien l'emploi des pièces de 20 francs, 10 francs et 5 francs d'or et en se faisant rendre de la monnaie par ceux des ouvriers auxquels on doit une soult

au delà du compte en pièces d'or et qui peuvent fournir le change, on pourrait réduire davantage le poids monétaire nécessaire pour ce paiement et le ramener par exemple à 2 kilogrammes ou 2 1/2, charge qui peut facilement se supporter.

Il ne faut pas tenir compte seulement du poids relatif d'une somme d'or et d'une somme d'argent, mais de la densité absolue de chacun de ces métaux, laquelle, étant] sensiblement plus grande pour l'or, constitue à ce dernier un nouvel avantage; en ce sens qu'un même poids d'or occupe un moindre volume qu'un même poids d'argent.

Soutenir que les monnaies métalliques ne sont pas faites pour circuler réellement et qu'elles doivent presque uniquement s'entasser dans les banques pour être représentées par du papier convertible, c'est s'en tenir aux très grosses affaires, et méconnaître tout le train quotidien des transactions et des paiements dans les couches inférieures et moyennes de la population des villes, et dans la population entière des campagnes.

C'est, en outre, méconnaître les exigences des paiements internationaux qui, malgré les circonstances réduisant, depuis un demi-siècle, le transfert des métaux précieux pour les soultes entre les nations, ne laissent pas que de comporter un fréquent *intercourse* de métal.

Enfin, c'est oublier que la monnaie métallique est à certains moments beaucoup plus recherchée que les billets de banque : dans les pays à circulation dépréciée par exemple, on aime mieux avoir une petite réserve de monnaie métallique qu'une réserve de billets qui courent le risque de se déprécier de plus en plus; quant à cette réserve de monnaie métallique que les particuliers prudents peuvent constituer, en vue des circonstances imprévues, de voyages à l'étranger, etc., on préfère toujours l'avoir sous la forme de la monnaie la plus transportable. On dira qu'on pourrait remplacer avantageusement cette réserve de monnaie métallique par l'acquisition de bonnes valeurs mobilières des pays qui n'ont pas de circulation

dépréciée ou de traites sur ces pays ; cela est exact, mais ce n'est pas à la portée de tout le monde.

La monnaie métallique acquiert ainsi une importance particulière dans les contrées qui ont abusé de la circulation fiduciaire et sont tombées sous le régime du papier à cours forcé, à valeur instable. Il n'est guère de particulier prudent et aisé qui ne se constitue alors une réserve de quelques milliers de francs de la monnaie métallique la plus facile à conserver, à cacher et à manier ; l'on ne peut blâmer cette pratique de prudence.

Dans les temps de guerre ou de révolution, il en est de même. En ces moments, l'or est toujours plus recherché que l'argent et, quel que fût le rapport antérieur de valeur entre les deux métaux, gagne de la valeur par cette simple raison qu'on le dissimule et qu'on le transporte plus aisément. Les tableaux que nous avons dressés aux pages 269 et 271 en fournissent la démonstration, tout en tenant compte de la part attribuable, dans ces mouvements de valeur des deux métaux, aux oscillations de la production. Sous la Révolution, de 1790 à 1800, l'argent perd de sa valeur, en partie parce que la production de l'or s'est raréfiée, mais en partie également parce que l'insécurité de la vie et de l'avenir fait plus rechercher l'or ; dès le consulat et surtout à la paix d'Amiens (1802) la valeur de l'argent se relève, puis elle rebaisse à la reprise des guerres et elle descend rapidement dans les années calamiteuses de 1812 et de 1813 pour se relever sensiblement aux époques de paix de 1814 à 1817. Ce ne sont pas seulement les particuliers qui recherchent l'or en cas de guerre pour le mettre en réserve, ce sont aussi les caisses militaires qui, par la seule raison d'une plus grande valeur sous un moindre poids et un moindre volume, le préfèrent, dans ces circonstances, à l'argent.

M. Courcelle-Seneuil, dans son *Traité des opérations de Banque*, publie un tableau des plus topiques des variations de l'or monnayé et en lingots, dans la période agitée du 23 février 1848, veille de la Révolution, à 1852, telles qu'elles

résultent des prix courants officiels de la Bourse de Paris. Il est intéressant de le reproduire. L'or faisait déjà une légère prime à la veille de la Révolution de 1848, ainsi qu'on l'a vu plus haut, à cause de l'énorme production de l'argent pendant toute la première partie du siècle et des débouchés nouveaux que le renouvellement de l'industrie, l'accroissement de la richesse et du luxe avait ouverts à l'or, dont la production commençait d'augmenter par l'exploitation des mines de l'Oural; mais dans le mois qui suit la Révolution, la prime de l'or en monnaie est plus que décuplée, tandis que la prime de l'or en lingots a simplement triplé. On comprend, en effet, que c'est surtout l'or en monnaie qui est recherché par le gros public, ignorant des faits commerciaux. Au fur et à mesure que la phase critique de la Révolution s'atténue, la prime de l'or fléchit, l'écart entre la prime de l'or en monnaie et la prime de l'or en lingots disparaît; mais ce n'est qu'à la fin du mois de novembre 1848 qu'on revient à peu près définitivement à un taux de l'or qui ne diffère guère de celui du 23 février. Après l'élection de l'Assemblée Constituante les 23 et 24 avril, la panique avait sensiblement diminué et la prime de l'or s'était restreinte. En 1851, l'or revient au pair avec l'argent ou subit même une légère perte, les circonstances politiques qui l'avaient tant fait rechercher ayant disparu et la découverte des mines d'or de Californie en 1848 et de celles d'Australie en juillet 1851 commençant à influencer le marché des métaux :

TABLEAU DES VARIATIONS DE LA VALEUR DE L'OR TANT EN MONNAIE QU'EN LINGOTS OU MATIÈRES¹

ESPÈCES		MATIÈRES		ESPÈCES		MATIÈRES	
Dates.	Prime de l'or monnayé.	Prime de l'or en lingots.	Dates.	Prime de l'or monnayé.	Prime de l'or en lingots.	Dates.	Prime de l'or en lingots.
—	—	—	—	—	—	—	—
	Fr. p. 1,000.	Fr. p. 1,000.		Fr. p. 1,000.	Fr. p. 1,000.		Fr. p. 1,000.
1848				1848			
23 fév. (veille de la Révolution.	8	11	1 ^{er} juillet	22	—		
8 mars	35 à 40	25 à 30	2 août	9	8 à 9		
9 —	45 à 50	même cours	24 août	12 à 13	11 à 12		
11 —	55 à 60	—	3 nov.	15 à 16	15 à 16		
15 —	90 à 100	—	7 —	20	20		
18 —	120	—	11 —	19 à 20	18 à 19		
20 —	45 à 50	—	20 —	7 à 8	7 à 8		
23 —	40 à 50	30 à 40	1849				
27 —	70 à 80	60 à 70	27 fév.	4 à 4.50	2 à 2.50		
30 —	85	—	24 mai	15 à 18	15 à 18		
1 —	80	—	25 sept.	11 à 12	9 à 10		
3 avril	70	—	8 oct.	15 à 16	14 à 15		
6 —	60 à 65	—	20 déc.	13 à 13.50	12 à 12.50		
7 —	75 à 85	—	1850				
14 —	50 à 55	50 à 60	16 mai	22	22		
19 —	45 à 50	40 à 45	17 oct.	Pair	1		
22 —	25 à 30	30	18 —	—	Pair		
24 —	35 à 40	—	1851				
1 ^{er} mai	18	15	26 mars	—	2 p. 0/0 perte		
4 —	30	24 à 25	13 août	—	3		
6 —	18 à 20	15 à 18	1852				
23 juin	20 à 22	18 à 20	13 nov.	1.50 à 2	0.50 à 2 de prime		
29 —	24	—					

Ce tableau est saisissant. Par le seul effet de la panique politique, dans les trois semaines qui suivent la Révolution de 1848, la prime sur l'or monnayé monte de 8 francs par 1,000 à 120 par 1,000; elle est ainsi de 12 p. 100, proportion énorme; pendant toute la période critique de la Révolution, elle reste très élevée. La prime de l'or en lingot s'est tendue également, puisqu'elle atteint jusqu'à 70 p. 1,000; mais on comprend qu'elle soit toujours demeurée moindre; non seulement le

¹ Ce tableau est extrait du *Traité des opérations de banque*, de Courcelle-Seneuil, 6^e édition, page 76.

gros public ignorant recherchait plus la monnaie que les lingots; mais, d'autre part, les lingots tendaient à affluer des autres pays à Paris pour y profiter de la prime, tandis que la monnaie d'or ne pouvait pas soudain augmenter.

A Vienne, d'après Roscher, en 1848, l'agio de l'or par rapport au papier-monnaie monta à 33 p. 100, tandis que l'agio de l'argent n'était que de 3 p. 100¹.

Il y a peu de paniques politiques aussi intenses que celle de 1848; mais, dans des proportions moindres, à chaque révolution profonde et inquiétante l'or gagne de la valeur par rapport à l'argent.

Un métal qui est ainsi susceptible de gagner soudain jusqu'à 12 p. 100 de valeur, par suite d'événements qui ne sont pas inconnus dans la vie des peuples, tire de cette circonstance un nouvel et incontestable avantage.

DE L'EMPLOI SIMULTANÉ DES DEUX MÉTAUX AVEC LA SUBALTERNISATION DE L'UN D'EUX. — LA MONNAIE SUBSIDIAIRE OU D'APPOINT. — LES RÈGLES A CE SUJET. — Que le maintien du double étalon avec la circulation effective et simultanée des deux métaux soit une impossibilité, c'est ce qui résulte amplement de tous les tableaux et de tous les renseignements ci-dessus; cela est prouvé dans le cas de l'application de ce régime par un seul État, si grand soit-il, ou par un groupe d'États; dans quelques pages nous étudierons ce qui adviendrait si tous les pays civilisés ou la presque totalité d'entre eux, et de beaucoup les plus importants, s'entendaient pour la pratique d'un régime de ce genre.

Il ne manque pas de gens, néanmoins, qui se déclarent partisans du double étalon monétaire, les uns parmi les hommes d'affaires, quelques autres, mais très exceptionnellement, parmi les hommes de science.

Un premier malentendu doit être écarté. Certains économistes paraissent croire que le double étalon résulte « de la nécessité de prendre plusieurs métaux pour correspondre à la

¹ Roscher, *Nationalökonomik der Handels und Gewerbfleisses*, 2^e édition, page 216.

diversité des paiements ». Il n'en est rien. L'emploi de plusieurs métaux dans la circulation effective est très aisé et ne soulève quasi aucune difficulté, quand on ne donne pas à ces divers métaux la même situation légale, quand on admet l'un d'eux, de préférence l'or, comme étalon et que l'on réduit les autres, l'argent surtout, puis soit le nickel, soit le cuivre, au rang de monnaie subsidiaire ou d'appoint. L'appareil monétaire devient alors très simple et fonctionne sans embarras, à la condition de se conformer aux trois règles essentielles pour la monnaie subsidiaire, aussi bien celle d'argent que celle de cuivre ou de nickel :

1° Ne pas ouvrir les Hôtels des monnaies à la frappe libre de ces métaux et réduire la quantité de chacune de ces sortes de monnaies subsidiaires ou d'appoint à une somme restreinte, proportionnelle à l'importance de la population, de façon que les petites transactions puissent s'effectuer facilement, mais que cette monnaie subsidiaire ou d'appoint ne puisse pas devenir surabondante, excédant ce qui est nécessaire aux besoins quotidiens du commerce de détail; dans l'Union Latine on a fixé à 6 francs par tête d'habitant la quantité de monnaie divisionnaire d'argent (pièces de 2 francs, 1 franc, 50 et 20 centimes); si les écus de 5 francs étaient réduits aussi au rôle de monnaie d'appoint, on pourrait fixer à 20 ou 25 francs, au maximum à une quarantaine de francs, par tête d'habitant, la quantité de toutes les monnaies d'argent à conserver¹.

¹ Nous parlons de cette limite pour le cas où un pays serait absolument libre de déterminer son système monétaire et ne se trouverait pas en partie entravé par des antécédents fâcheux. Ainsi, en France, nous sommes encombrés d'une énorme quantité d'écus de 5 francs, résultant de ce que l'argent a été notre monnaie quasi exclusive en fait jusque vers 1850 (voir plus haut, pages 288). La Banque de France détient 1,267 millions d'argent (22 février 1893), et il doit y en avoir un peu plus en circulation dans le pays, soit ensemble 3 milliards environ ou défalcation faite des monnaies italiennes, belges, etc., au cas où on les pourrait faire reprendre à ces pays, sensiblement plus de 2 milliards de monnaie d'argent. Il est clair que dans cette situation, si l'on ne voulait pas démonétiser, ce qui imposerait au Trésor une énorme perte, environ 1/2 milliard, sinon 1 milliard de monnaie d'argent, et qu'on reléguât cette

2° Restreindre le pouvoir libérateur de cette monnaie subsidiaire ou d'appoint à des sommes de modique importance, ce qui veut dire qu'un débiteur ne pourrait l'imposer au créancier au delà de ce quantum légal. En Angleterre, la monnaie d'argent ne peut être imposée dans les paiements que pour la somme de 2 liv. sterl., soit 50 francs. En France, vu les fâcheux précédents et l'encombrement des écus de 5 francs, on pourrait porter cette limite à 100 francs.

3° Comme précaution contre les modifications du rapport respectif de valeur entre les deux métaux, il est bon de frapper la monnaie d'appoint ou subsidiaire à un titre qui fasse que les pièces de cette monnaie aient moins de valeur en lingots qu'en monnaie même. De cette façon, si le rapport commercial de valeur vient à changer en faveur du métal qui forme la monnaie subsidiaire ou d'appoint, on est à l'abri de la spéculation qui consiste à retirer de la circulation et à fondre les pièces qui ont plus de valeur en lingot qu'en monnaie. La mesure prise par la France, au temps où la dépréciation de l'argent n'avait pas encore commencé (1864), de frapper les pièces d'argent d'appoint à 835 millièmes de fin, au lieu de 900 millièmes de fin, rentre dans cette catégorie légitime de précautions. Ainsi, il y avait un écart en moins de plus de 7 p. 100 entre la valeur réelle de ces pièces et leur valeur nominale. Cette précaution les préservait de toute refonte au cas où l'argent serait remonté par rapport à l'or de 5,6 ou même 7 ou 8 p. 100, car il faut tenir compte du temps et des frais de l'accaparement et de la refonte des pièces. La précaution s'est montrée pour le passé une précaution inutile, puisque, au lieu de hausser, l'argent a colossalement baissé depuis cette époque, perdant à l'heure actuelle (fin 1894), environ 55 à 56 p. 100 de la valeur qu'il avait en 1864. Il était

monnaie, ce qui est désirable, au rôle de monnaie subsidiaire ou d'appoint, il faudrait se résigner à en avoir par tête d'habitant une quantité plus forte que celle qui est indiquée dans le texte; on serait amené à en conserver, par exemple, une cinquantaine de francs, sinon un peu plus par tête d'habitant. Cela pourrait avoir quelques inconvénients, mais ce serait la conséquence de précédents fâcheux.

prudent, néanmoins, de prendre cette précaution; pour le cas où la valeur commerciale du métal formant la monnaie subsidiaire croîtrait dans des proportions sensiblement plus fortes que l'écart laissé primitivement entre la valeur réelle des pièces d'appoint et leur valeur nominale, il faudrait refondre ces dernières pièces et en abaisser le titre; comme cette opération ne porterait pas sur des quantités considérables, puisque cette monnaie aurait été limitée en quantité, l'inconvénient ne serait pas très grand, et d'ailleurs le Trésor y trouverait un bénéfice, la refonte devant se faire sur la base d'un abaissement du titre. Afin d'éloigner davantage cette éventualité et de la rendre moins probable, les États qui recourent à l'étalon unique en y joignant des pièces subsidiaires ou d'appoint d'un autre métal, ayant un rang monétaire subalterne, peuvent par surcroît de précaution, au lieu de se contenter d'un écart en moins de 7 à 7 1/2 p. 100 entre la valeur réelle et la valeur monétaire des pièces d'appoint, porter cet écart à 15 ou 20 p. 100.

Ainsi, l'emploi simultané des deux métaux, quand on réduit l'un d'eux au rôle subalterne de monnaie d'appoint, par l'application des trois règles qui précèdent, ne suscite aucune difficulté, aucun trouble, quel qu'il soit.

En est-il autrement quand divers pays commerçant entre eux ont des systèmes monétaires divers, certains ayant l'étalon d'or, d'autres l'étalon d'argent, d'autres encore le double étalon? Il est encore prématuré de traiter ici cette question. Nous ne pourrions le faire qu'après avoir étudié tout l'appareil du crédit et du change. Nous pouvons dire, cependant, que *les relations commerciales entre différents pays peuvent s'effectuer très normalement et sans difficulté malgré des étalons monétaires différents, toutes les fois que les gouvernements n'ont pas compliqué la situation par de grands emprunts à l'extérieur et qu'ils ne continuent pas à la fausser par des expédients monétaires, tels qu'émissions de papier-monnaie à cours forcé, etc. Les échanges de marchandises entre les différents pays doivent, en effet, se solder par eux-mêmes, sans qu'il soit besoin d'exporter*

ou d'importer de grandes quantités de monnaies; les pays non producteurs de métaux précieux se les procurent eux-mêmes sous la forme de marchandises; ce sont seulement les grosses dettes extérieures contractées imprudemment par les États¹ et les expédients financiers auxquels ils recourent (papier-monnaie et autres) qui entravent et embrouillent le règlement automatique des échanges entre des pays ayant des monnaies différentes.

Nous ne pouvons en ce moment que formuler cette proposition, dont nous fournirons ultérieurement la démonstration.

ARGUMENTS ALLÉGUÉS EN FAVEUR DU RÉGIME DU DOUBLE ÉTALON. — Le double étalon n'aurait-il que cet inconvénient d'être impraticable qu'il est clair qu'on le devrait rejeter. Néanmoins, il convient d'examiner les raisons que l'on allègue parfois en sa faveur.

Une première raison, c'est que la monnaie serait sujette à moins de fluctuations de valeur avec les deux métaux qu'avec un seul. Cette proposition n'est pas exacte. Avec les deux métaux jouissant de la fonction monétaire absolue, on est sujet aux variations de chacun d'eux. Ainsi, la France, pays à double étalon, subit de 1800 à 1850, tant à l'intérieur que dans ses rapports avec l'extérieur, tout l'effet de la dépréciation, légère alors, mais réelle cependant, de l'argent, qui est le seul métal qui resta effectivement pendant cette période dans la circulation française. Dans la période suivante, de 1851 à 1870, la

¹ Nous rappelons que dans les diverses éditions de notre *Traité de la Science des Finances*, nous avons, depuis longues années et avant l'acuité récente de la crise des changes, mis le public et les États en garde contre l'abus des emprunts publics extérieurs. Dès la seconde édition, datant de 1879, nous écrivions dans le sommaire du chapitre XV du livre II, du tome II, cette proposition : « Une autre cause beaucoup moins justifiable de l'établissement ou du maintien du cours forcé, c'est l'abus des emprunts extérieurs contractés par les pays neufs », et nous développions dans le texte cette proposition dont l'exactitude a été si complètement démontrée par l'expérience des quinze années suivantes. Voir notre *Traité de la Science des Finances*, 2^e édition, tome II, pages 655 et 699. Dans les éditions postérieures, nous insistions avec plus de force encore sur cette cause principale du mal que tant de gens attribuent surtout à la suppression de la frappe de l'argent dans les grands pays civilisés.

France subit toutes les conséquences de la baisse de la valeur de l'or. Comme les pays à double étalon sont condamnés à n'avoir jamais en circulation, d'une manière abondante et régulière, qu'un seul métal, celui dont la valeur en monnaie est supérieure à sa valeur en lingots, il en résulte que ces pays supportent successivement toutes les fluctuations en baisse de chacun des deux métaux.

Pour les pays à double étalon, il y a cette circonstance particulière que le risque des variations de la valeur de la monnaie est uniquement un risque de dépréciation, c'est-à-dire de baisse, et jamais d'appréciation, c'est-à-dire de hausse, à moins, toutefois, que l'appréciation ou la hausse se produise à la fois pour les deux métaux, et non pas isolément pour l'un d'eux. Dans les pays à étalon simple, au contraire, il y a le double aléa des variations monétaires, l'aléa de la baisse et aussi celui de la hausse.

On prétend, il est vrai, que si, sous le régime du double étalon les fluctuations sont plus fréquentes, en ce sens qu'il suffit d'un changement de valeur de 1 1/2 à 2 p. 100 dans le rapport commercial des deux métaux pour qu'on fonde et qu'on exporte les monnaies faites avec celui qui a haussé en lingots (voir plus haut, pages 249 à 251 et 266 à 268), du moins ces variations seraient moins extrêmes; c'est ce que l'on a appelé la théorie du parachute; le double étalon retiendrait en partie dans sa baisse le métal qui est le plus déprécié. Certains faits peuvent, plutôt en apparence qu'en réalité, être invoqués à l'appui de cette proposition. Quand, de 1849 à 1870, s'ouvrit l'âge de l'or, dont les principaux traits ont été exposés plus haut (voir le tableau page 215-216), la France, la Belgique et d'autres contrées étaient au régime du double étalon légal, en fait au régime de l'étalon d'argent; l'affluence de l'or ayant fait baisser sa valeur commerciale, il en résulta que la monnaie d'or chassa en France, en partie du moins, la monnaie d'argent et prit sa place; ce fut un débouché nouveau qui s'ouvrit à l'or et qui contribua à empêcher une baisse par trop précipitée de ce métal. Quant à l'argent, chassé de la cir-

ulation française¹, il fut absorbé en grande partie par les contrées d'Orient, l'Inde, la Chine, l'Égypte, dont le commerce se développait alors considérablement par diverses circonstances, cultures du coton suscitées par la guerre de sécession, progrès de la navigation, etc., ainsi que dans les pays de l'Amérique du Sud.

Il est certain que cette absorption croissante de l'argent par les contrées de l'Est surtout, et dans une moindre mesure par celles de l'Amérique Latine, contribua, dans la grande période de l'âge de l'or (1850-1870), à ouvrir un débouché considérable en Europe et aux États-Unis à l'or, et à empêcher ce métal de baisser autant qu'il l'aurait fait sans cette circonstance. Si, par exemple, comme il ressort des renseignements contenus dans la note ci-dessous, l'argent en circulation en France diminua alors jusqu'à concurrence d'environ trois milliards de francs, il y eut place, de ce seul chef, toutes autres circonstances restant les mêmes, pour l'emploi de trois milliards de francs d'or, sans aucune hausse des prix; comme le même mouvement dut se produire dans diverses autres contrées, on conçoit, dans ces circonstances, que l'or n'ait pas fléchi de plus de 15 à 20 p. 100, autant qu'on peut s'en rendre compte, de 1850 à 1870, ou plus exactement de 1840 à 1870, quoique la quantité d'or produite dans ces trente années ait dépassé 15 milliards 300 millions de francs contre 14,482 millions qui représentaient toute la production de 1493 à 1840 (voir plus haut les tableaux des pages 215 et 216).

La quantité de monnaie existant en Europe et aux États-Unis n'était pas, en effet, accrue de tout l'or produit, ni même de

¹ On peut saisir dans quelle proportion la monnaie d'argent française a disparu, pendant le grand âge de l'or de 1850 à 1870. D'après M. de Foville aujourd'hui directeur de la Monnaie (*France Économique*, année 1889, page 366), il a été frappé en France, depuis 1795 jusqu'en 1888 (en réalité jusqu'en 1876), pour 5,313 millions de pièces d'argent, déduction faite des pièces démonétisées; or, M. de Foville n'estime, en 1888, qu'à 3 milliards le stock d'argent de la France (page 369), dont 800 millions environ de pièces étrangères; ainsi environ 3 milliards d'argent auraient disparu de France pendant la grande période de l'or.

tout cet or déduction faite de la partie qui en était consacrée aux usages industriels; cette quantité de monnaie était seulement augmentée de l'or produit moins celui qu'absorbait l'industrie et moins aussi toute la quantité de monnaie d'argent qui était retirée d'Europe et des États-Unis, à destination des peuples de l'Extrême-Asie, de l'Afrique et de ceux de l'Amérique du Sud.

Dans ces conditions, l'existence simultanée de monnaies d'or et d'argent en grandes quantités dans certains pays d'Europe et le vide graduellement formé dans la circulation de ces peuples par l'émigration de la monnaie d'argent ont pu amortir, dans une certaine mesure, l'effet de l'énorme afflux d'or qui s'est manifesté dans la période de 1840 à 1870 et surtout de 1850 à cette dernière, et prévenir une plus forte altération des prix.

Cette circonstance, toutefois, a été extraordinaire et exceptionnelle. Aujourd'hui que la quantité de l'or est beaucoup plus considérable relativement aux quantités annuellement produites, et que l'écart entre la production annuelle et le stock de ce métal dans le monde tend graduellement à augmenter, on ne doit pas attendre de semblables services du double étalon; son maintien infligerait des difficultés quotidiennes et, vu l'abondance quasi illimitée de la production possible de l'argent, amènerait un changement des prix et des inconvénients monétaires qui ne seraient compensés par aucun avantage correspondant.

En réalité, *le principal mérite du double étalon, aux yeux de ses partisans, est certainement la dépréciation de la monnaie qu'ils en attendent.* C'est la théorie des *inflationists* qui trouvent qu'il n'y a jamais assez de monnaie réelle ni assez de signes monétaires. Ils tiennent que chaque afflux nouveau de monnaie et chaque hausse des prix est un stimulant à la production. Nous avons expliqué plus haut (pages 148 à 154) comment, en effet, certaines classes de la population peuvent tirer un avantage passager d'un afflux de monnaie; cet avantage dure tant que l'afflux de monnaie n'a pas parcouru tous les canaux

de la circulation et n'a pas provoqué une hausse générale des prix. Mais ce mouvement artificiel est suivi d'une dépression correspondante ; et il entraîne des souffrances pour une notable partie de la population, toute celle qui vit de revenus fixes, notamment de salaires et de pensions de retraites, les premiers ne suivant que de loin, du moins dans la population rurale et dans les métiers dispersés, l'essor des prix, et les secondes étant invariables.

Les partisans du double étalon font profession de porter un grand intérêt aux débiteurs, aux emprunteurs, qu'ils soutiennent être la partie la plus active de la société, ce qui n'est vrai que dans quelques cas. Or, il est certain que tout afflux de la monnaie qui élève les prix de toutes les marchandises favorise la situation des débiteurs ; s'ils sont fermiers, industriels, propriétaires, ils peuvent plus facilement payer l'intérêt de leurs dettes et en rembourser le capital ; si leurs dettes sont à long terme, leur situation devient particulièrement avantageuse, parce que pendant cette longue période un afflux ininterrompu de monnaie peut arriver à faire augmenter les prix de 50 ou 100 p. 100 ou même de 500 p. 100 comme dans le siècle qui suivit la découverte de l'Amérique (voir plus haut pages 223 à 225), tandis que la somme due en intérêt ou en capital ne comporte toujours que la même quantité de cette monnaie dont la valeur s'est singulièrement affaiblie. C'est en ce sens que l'on a pu écrire que Christophe Colomb avait rapporté d'Amérique la libération des anciennes dettes.

Le point de vue d'où l'on ne considère que les débiteurs et l'on n'aperçoit pas les personnes vivant de revenus soit absolument fixes, soit difficilement variables, revenus ayant en quelque sorte une cause relative d'inertie dans la coutume comme les salaires, est un point de vue beaucoup trop étroit. *L'histoire apprend que les hausses générales des prix et les perturbations qui s'ensuivent ont d'énormes inconvénients pour les classes les plus intéressantes de la population.* L'historien des métaux précieux Jacob a décrit ces souffrances : faisant des emprunts à un écrit du XVI^e siècle : *A briefe Conceipte touching the Common-*

weal of this Realme of England, il a montré que si les propriétaires (*landlords*) et les cultivateurs, ainsi que les marchands et les manufacturiers, en tirèrent un certain profit, les travailleurs en pâtirent : *the labourers injured*. Même les marchands, si dans nombre de cas ils étaient avantagés, éprouvaient souvent de grandes difficultés de ces à-coups dans les prix¹.

Ce qui convient à la monnaie, c'est le plus de stabilité possible; aussi tout système d'*inflation* est-il condamnable. Quand on aura étudié les chapitres que nous consacrons plus loin au crédit, on verra que le monde peut, grâce aux méthodes de paiement perfectionnées, faire de grandes affaires avec une quantité médiocre de monnaie métallique et que les peuples pratiques n'y manquent pas. *La crainte que la monnaie devienne trop peu abondante est l'une des plus vaines qui soient.*

DE LA BAISSÉ DU MÉTAL D'ARGENT DEPUIS 1873 ET DE SES CAUSES. — Les tableaux que nous avons publiés (pages 269 et 271 de ce volume) sur les variations du rapport commercial de valeur entre l'or et l'argent montrent l'énorme baisse de valeur de ce métal. De 1870 à 1894 le rapport commercial de valeur entre les deux métaux est tombé de 15,57 contre 1 à 34 environ contre 1, c'est-à-dire qu'il faut aujourd'hui 34 grammes d'argent, au lieu de 15,57, il y a 24 ans, pour valoir 1 gramme d'or.

Les causes de cette chute colossale de la valeur de l'argent ont donné lieu à beaucoup de discussions. Certains n'y veulent voir que la suite de mesures prises par les gouvernements, proscrivant ou réduisant l'emploi de ce métal.

¹ William Jacob : *An historical Inquiry into the production and consumption of the precious metals* (volume II, pages 87 à 115). L'université de Cambridge a fait réimprimer dernièrement (1893, Cambridge at the University Press) le très curieux ouvrage *A Discourse of the commonweal of this Realm of England*; le titre n'est pas exactement le même que celui cité par Jacob; mais c'est le même livre qui parut pour la première fois en 1584, et fut réimprimé en 1751, 1808, 1813, 1876 et enfin en 1893; on voit que ces réimpressions coïncident avec des époques où le problème monétaire était l'objet d'une particulière attention publique; c'est le cas pour 1808 et 1813 où l'Angleterre était au régime d'un papier monnaie déprécié, comme pour 1876 et 1893, où la question monétaire est l'objet de tant de controverses.

Dès les dernières années de la décade 1860-1870 il fut question, dans la plupart des pays du continent européen, d'adopter l'étalon unique d'or. Roscher nous a entretenu du mouvement en ce sens qui se produisit en Allemagne, plus tôt même, dès 1856, et qui eut pour pivot la grande ville commerciale de Hambourg¹. En France, le gouvernement réunit une conférence internationale en 1867 où la plupart des États civilisés étaient représentés ; il se livra à une enquête sur les diverses questions concernant l'or et l'argent, et notamment sur l'utilité et l'opportunité de passer du régime du double étalon à celui de l'étalon unique d'or. Dans cette enquête monétaire, faite par le Conseil supérieur du Commerce, de l'Agriculture et de l'Industrie, onze déposants seulement se prononcèrent pour le maintien du double étalon ; vingt-quatre, au contraire, pour l'étalon unique d'or. Le rapport qui résume l'enquête conclut dans le même sens : « Il a été reconnu par la plupart des déposants, dit-il, que le système de l'étalon unique d'or est le seul qui puisse servir de base à l'unification monétaire². » Le même résumé invoquait comme motifs de l'abandon du double étalon : le très grand accroissement de la production de l'argent : « La production annuelle de l'argent qui ne dépassait pas 200 millions en 1847, est aujourd'hui évaluée à 400 millions ; elle augmente, pendant que celle de l'or reste stationnaire ou diminue légèrement. Sur le marché général l'argent tend à se déprécier ; l'or, au contraire, est demandé. Plus de 500 millions en pièces de 5 francs d'argent sont déjà accumulés à la Banque de France, et le public ne reçoit plus volontiers ces lourdes pièces ; l'argent paraît donc tomber en défaveur, et nous devons nous hâter de le démonétiser, si nous ne voulons pas rester les derniers à être encombrés du métal incommode. »

Ce document alléguait encore que « la monnaie d'argent n'a

¹ Voir plus haut, page 277, note.

² Documents relatifs à la Question Monétaire recueillis et publiés en fascicules, par M. J. Malou, ministre des Finances (Belgique), Bruxelles, 1874, 4^e fascicule, page 27.

« pas seulement le désavantage matériel d'être lourde et embarrassante; elle a, en outre, cet inconvénient que, pour s'en moins servir, on est conduit à multiplier outre mesure la circulation du papier », et il donnait comme exemple l'Allemagne du Nord. Il faisait également allusion au mouvement très prononcé en Allemagne pour la démonétisation de l'argent et l'adoption de l'étalon d'or, cas où la circulation d'or de la France serait mise en péril. Il mentionnait enfin que le double étalon est l'étalon alternatif et qu'il pouvait se convertir pour la France en étalon d'argent¹.

Ainsi dès 1867 le mouvement était très vif en Europe pour l'étalon unique d'or. L'accroissement de la production de l'argent et la baisse de ce métal, quoique encore restreinte, commençaient à inquiéter les esprits perspicaces.

Il est malheureux que la France n'ait pas, en 1867, suivi l'avis des hommes les plus expérimentés, MM. Michel Chevalier, de Pariou, et de la majorité des déposants à l'enquête monétaire de cette année. Si elle eût, à ce moment, adopté l'étalon unique d'or et prévenu l'Allemagne, sa situation monétaire serait très supérieure; elle aurait pu, sans grande perte, démonétiser 4 milliard d'argent, ou tout au moins 5 à 600 millions; en outre, on n'aurait pas eu les 451 millions de monnaie d'argent frappées sous la troisième République (1870-1876); enfin, on n'aurait pas été encombré du stock d'écus italiens et belges, qu'il sera difficile, du moins pour les premiers, de faire reprendre à la contrée qui les a émises. En procédant, en 1867, à l'adoption de l'étalon d'or, on eût pu, sans sacrifices sensibles pour le Trésor, réduire ainsi à 4 milliard, tout au plus, le stock d'écus de 5 francs restant en France, ce qui n'eût rien eu d'excessif pour conserver à titre d'appoint une monnaie dont l'habitude dans les campagnes était assez répandue. Aujourd'hui, au contraire, que la France détient,

¹ Documents relatifs à la Question Monétaire recueillis et publiés en fascicules, par M. J. Malou, ministre des Finances (Belgique), Bruxelles, 1874, 4^e fascicule, pages 26 à 28.

tant en monnaies nationales qu'en monnaies étrangères, environ 3 milliards d'argent et que ce métal perd commercialement 55 p. 100 de sa valeur monétaire (fin de 1894), nous sommes voués, à moins d'énormes sacrifices, à conserver, même en adoptant l'étalon d'or, une monnaie d'appoint en argent tout à fait surabondante, surtout si l'on ne peut faire reprendre par l'Italie la totalité des pièces originaires de ce pays qui circulent chez nous¹.

Par son insouciance et son attachement invétéré à la routine, la France s'est laissé devancer par des contrées plus résolues. Après ses victoires de 1870-71, l'Allemagne, munie des ressources de la colossale indemnité de guerre (5 milliards) qu'elle avait obtenue, décida, par des lois du 4 décembre 1871 et du 9 juillet 1873, de démonétiser l'argent en tant que monnaie principale et d'adopter l'étalon unique d'or.

Imitant avec sagacité l'Allemagne, les pays scandinaves, la Norvège, la Suède et le Danemark, conclurent en 1872 un traité monétaire pour la démonétisation de l'argent, lequel fut ratifié

¹ La transformation monétaire de l'Allemagne, s'effectuant alors que l'argent perdait encore peu de sa valeur, n'a coûté à ce pays qu'une somme très restreinte, eu égard à l'énorme service rendu : de 1873 jusqu'à la fin de 1884, elle n'a causé qu'une perte sur les livres (*Rechnungsmässige Verlust*) de 44,071,100 marks, soit moins de 55 millions de francs. « Quant à une perte réelle pour la fortune de l'Empire, dit « Soëtbeer, par suite des ventes d'argent de 1873 à 1879, il ne peut en être « question ; car l'or qu'on s'est procuré en échange a aujourd'hui une « bien plus grande valeur que l'argent qu'on a aliéné, celui-ci ayant été « vendu à 54 pence l'once (le pair monétaire de l'Union Latine est à « 60 pence 8/10^m), tandis que, en juillet 1885, le prix de l'argent est « seulement de 49 1/4 pence l'once ». *Materialien zur Erläuterung und Beurtheilung der wirthschaftlichen Edelmetallverhältnisse*, Berlin, oct. 1885. On sait que en décembre 1894, le prix de l'once d'argent n'est plus que de 27 pence 1/2. Ainsi l'Allemagne a pu effectuer sa grande réforme monétaire de 1873-79, avec le faible sacrifice de 55 millions de francs. Si à l'heure présente, la France voulait réduire sa circulation d'argent au même niveau que celle de l'Allemagne, c'est-à-dire de 3 milliards de francs, chiffre auquel l'estime M. de Foville (*France Économique*, année 1889, page 369), à environ 1,100 millions de francs (Soëtbeer, *Materialien*, page 78, estime à 892 millions de marks la monnaie d'argent allemande en 1884), il en coûterait à la France plus de 1 milliard, et même en déduisant les pièces étrangères, 7 à 800 millions de francs.

par la Suède et le Danemark en 1873 et par la Norvège en 1875. Par ce traité, ces puissances adoptaient l'étalon unique d'or et transformaient l'argent en monnaie subsidiaire, qui ne pouvait être frappée que pour le compte du gouvernement.

La Hollande qui, depuis 1847, avait été au régime de l'étalon unique d'argent, suivit en 1875 l'exemple de l'Allemagne, en fait du moins, sinon absolument en droit. Elle passa nominativement au double étalon, au taux de 1 à 15 5/11 pour rapport entre les deux métaux et prohiba le monnayage de l'argent, ce qui la transforma en contrée à circulation d'or.

L'Union Latine, c'est-à-dire la France, la Belgique, la Suisse, l'Italie et la Grèce, suspendit complètement, en 1876, pour ne la plus reprendre, la frappe des écus de 5 francs en argent. En 1876, la Russie en fit autant, sauf pour les monnaies que pouvait rendre nécessaires son commerce avec la Chine.

L'Autriche-Hongrie, qui était au régime nominal de l'étalon d'argent et au régime effectif du papier-monnaie, suspendit aussi, à partir de 1879, le monnayage de l'argent qui était arrivé à valoir moins que le papier-monnaie, et en 1892 elle adopta formellement l'étalon unique d'or, réforme qu'elle est en train de faire passer dans l'application à l'heure présente (1894).

Le 26 juin 1893 le Conseil Législatif de l'Inde (*Legislative Council of India*) passa un bill qui fermait les hôtels des monnaies à la frappe de l'argent pour le compte des particuliers. Enfin, les États-Unis, par un Act du 1^{er} novembre 1893, abolissaient le *Sherman Act* du 14 juillet 1890, lequel avait lui-même remplacé le *Bland Act* (voir plus haut pages 253 à 258), l'un et l'autre ayant pour objet des achats obligatoires et réguliers d'argent par le Trésor Américain.

Telle est la série des renonciations au métal d'argent comme monnaie principale par les grandes puissances civilisées, l'Angleterre ayant dès 1798 interdit le monnayage de l'argent¹ et adopté l'étalon unique d'or en 1816.

¹ Sidney Sheerwod, *Syllabus of a course of twelve Lectures on the History and Theory of Money*, Philadelphia, page 44.

L'énorme baisse qui s'est produite dans la valeur du métal d'argent depuis vingt-cinq ans (1870) tient-elle uniquement ou principalement à ces mesures des différentes nations? Elles y ont certainement contribué, puisqu'elles diminuaient l'un des débouchés de ce métal; mais ont-elles plutôt consacré en quelque sorte la baisse qu'elles ne l'ont effectuée? Cette baisse se serait-elle produite, quoique dans des proportions peut-être moins fortes, mais très considérables encore, si aucun changement ne s'était effectué depuis 1870 dans l'organisation monétaire des différentes nations?

Pour tout observateur attentif, il est incontestable que les mesures législatives énumérées ci-dessus ont consacré la baisse plutôt qu'elles ne l'ont amenée, d'autant qu'elles ont été compensées en grande partie par d'autres mesures législatives artificielles, à savoir le *Bland Act* (1878) et le *Sherman Act* (1890) prises par les États-Unis d'Amérique. (Voir plus haut pages 253 à 258). Tous les États se seraient abstenus de toucher à leur législation monétaire depuis 1870 qu'une baisse formidable de l'argent, un peu moindre peut-être et un peu moins rapide, ne s'en serait pas moins produite.

Cette baisse de l'argent avait commencé, quoique assez faiblement encore, dès 1867; le rapporteur à l'Enquête monétaire de cette année en France visait cette baisse et ses causes qui étaient la croissance énorme de la production de l'argent et le peu de goût du public enrichi pour ce métal. (Voir plus haut page 294.) En 1871 et en 1872, avant que l'Allemagne n'eût commencé à démonétiser ses monnaies d'argent, la baisse s'était sensiblement accentuée.

Les mesures prises par l'Allemagne, les États Scandinaves, la Hollande, puis l'Union Latine, purent précipiter la chute du métal; mais celle-ci tendait à s'effectuer de plus en plus profonde par l'accroissement énorme de la production. La quantité moyenne de métal d'argent produit annuellement, qui n'était que de 780,000 kilogrammes dans la période de 1840 à 1850, était passée à 1,340,000 dans la période de 1866 à 1870, puis à environ 2 millions de kilogrammes dans celle de 1871 à 1875 et à

2,450,000 kilogrammes dans la période 1876 à 1880, ayant ainsi plus que triplé depuis la décade 1840-1850, malgré que la valeur commerciale de l'argent eût singulièrement baissé. Enfin, dans chacune des années 1892 et 1893 la production annuelle de l'argent a approché de 5 millions de kilogrammes, soit plus de six fois la production annuelle moyenne de 1840-1850 et quoique l'argent eût perdu commercialement 40 à 45 pour 100 à ce moment de sa valeur. Un si formidable accroissement de la production suffit pour expliquer cette chute.

Les mesures artificielles appliquées depuis 1878 par les États-Unis compensaient, d'ailleurs, largement la fermeture des Hôtels de monnaies d'Europe. On a vu plus haut¹ que le gouvernement des États-Unis avait acheté sous le régime du *Bland Act*, du 28 février 1878 au 13 juillet 1890, la somme énorme de 291,272,048 onces d'argent, soit une valeur monétaire d'environ 1,860 millions de francs, d'après le tarif de l'Union latine, approximativement 150 millions de francs d'argent par an, et que, dans la période plus courte du 14 juillet 1890 au 1^{er} novembre 1893, sous le régime du *Sherman Act*, le Trésor américain avait acheté la quantité relativement beaucoup plus colossale encore de 168,674,682 onces d'argent¹, représentant, au tarif monétaire de l'Union latine, une somme de 1,080 millions de francs, soit pour ces trois années et trois mois et demi une moyenne de 325 millions de francs d'argent environ par année.

A cet énergique et artificiel soutien de l'argent par les États-Unis se joignit, outre la consommation monétaire de ce métal dans les pays de l'Amérique centrale et méridionale et dans quelques-uns de l'Europe du Sud, comme l'Espagne, les très fortes exportations d'argent pour les contrées de l'Extrême-Orient. Les exportations d'argent de la seule place de Londres pour l'Inde, la Chine et les Détroits asiatiques (*The Straits*) dans la période de 1881 à fin septembre 1893 ont

¹ Voir plus haut le tableau année par année de ces achats et de leur coût, pages 255 et 256, et se reporter aussi au *Report of the Director of the Mint* (des États-Unis), 1893, pages 17 et 18.

monté à 439,533,590 dollars, soit plus de 1,200 millions de francs, ou une moyenne dépassant 100 millions de francs par an. Ces 439 millions de dollars se répartissent ainsi : 316,294,227 dollars à destination des Indes, 33,148,159 à destination de la Chine et 90,091,203 à destination des Détroits (*Straits*¹).

Cette somme énorme de plus de 1,200 millions de francs absorbée en moins de douze ans par les contrées de l'Extrême-Orient, se répartit, d'ailleurs, très inégalement sur cette période de 1881 à 1893. Elle a été beaucoup plus considérable pendant les cinq dernières années que pendant les sept premières. En 1889, 1890, 1891, 1892 et 1893, si l'on suppose cette dernière année complète et que l'on relève d'un tiers les chiffres constatés pour les neuf premiers mois, on arrive à un total de 213 millions 1/2 de dollars en chiffres ronds pour les exportations d'argent du port de Londres aux Indes, en Chine et aux Détroits Asiatiques. Cela représente 1,400 millions de francs en chiffres ronds ou 220 millions en moyenne pour chacune de ces cinq années. Encore doit-on dire que ces chiffres ne paraissent pas représenter toute l'exportation d'argent des contrées occidentales vers l'Extrême-Orient. Ainsi les statistiques de l'Inde témoignent d'une bien plus forte importation d'argent que celle qui ressort de l'exportation de la Grande-Bretagne à destination de cette contrée d'après les statistiques britanniques. Tandis que ces dernières, pour les années 1889, 1890, 1891, 1892 et les neuf premiers mois de 1893, ne relèvent qu'une exportation d'argent de 148,165,500 onces de Londres à destination de cette contrée et, si l'on y joint même l'année 1888, une exportation de 169,327,000 onces pour six années et neuf mois, les relevés indiens de l'importation *nette* (*net imports*) d'argent dans l'Inde font ressortir pour les cinq dernières années seulement, à savoir 1888-89 (l'année financière indienne commence au 1^{er} mars), 1889-90, 1890-91, 1891-92, 1892-93, la somme beaucoup plus considérable de

¹ *Report of the Director of the Mint* (des Etats-Unis), 1893, pages 21 et 22.

225,177,000 onces¹ ; l'écart est d'environ 40 pour 100 relativement aux statistiques anglaises.

Cet écart se comprend puisque l'Inde tire de l'argent d'autres sources que la place de Londres. Ainsi les États-Unis lui en fournissent directement ; par exemple, dans l'année financière 1892-93, 520,000 dollars d'argent en barres des Indes Orientales et de même 655,000 dollars en pièces d'argent étrangères (*foreign silver coins* ²). De diverses places soit d'Angleterre, soit du continent européen, soit d'autres pays, des envois d'argent ont assurément été faits vers la même contrée : aussi, est-il permis, conformément aux statistiques indiennes, de rehausser de près de moitié le chiffre des exportations d'argent du port de Londres à destination de l'Inde, pour arriver à la somme totale de ce métal qu'a absorbée cette contrée.

On est justifié à agir de même pour la Chine, pour les établissements des Détroits (*Straits Settlements*) ; le chiffre donné plus haut des exportations d'argent du port de Londres pour ces pays ne représente pas tout ce qu'ils ont absorbé. Les États-Unis, par exemple, envoient directement des sommes considérables d'argent en barres ou en monnaie en Chine et au Japon ; on remarquera que ce dernier pays ne figure pas dans le tableau des exportations d'argent du port de Londres, que nous avons cité plus haut. Dans l'année financière 1892-93, notamment, les États-Unis ont envoyé au Japon pour 1,859,200 dollars d'argent en barres (*silver bullion*), et 627,000 à Hong-Kong, sans compter une autre somme, non spécifiquement dénommée et qui est comprise dans un reliquat déclaré « envoyé en Chine, à Québec ou dans l'Ontario ». En cette même année financière, 1892-93, les États-Unis ont aussi expédié 7,809,151 dollars de pièces d'argent étrangères, principalement des dollars mexicains (*Foreign silver coins, principally Mexican dollars*) pour Hong-Kong et 2,291,780 dollars de pièces de même nature au Japon ³. Il est certain que la Chine et le

¹ Consulter le *Report of the Director of the Mint*, 1893, page 22.

² *Id.*, *ibid.*, 39-42.

³ *Id.*, *ibid.*, pages 39 et 40.

Japon, de même que les Détroits asiatiques (*Straits*) reçoivent aussi de l'argent d'autres contrées, soit en barres, soit en monnaie, notamment de la Russie, qui, en suspendant la frappe de ce métal en 1876 pour les besoins intérieurs, l'a maintenue pour ses relations avec la Chine (*to such an amount as might be required for trade purposes with China*), de l'Australie également, en paiement du thé et d'autres produits.

On peut ainsi, sans aucun risque d'exagération, pour obtenir le total de l'argent qu'ont absorbé les contrées de l'Extrême Orient, relever de 50 p. 100 (encore ne serait-ce peut-être pas assez) les chiffres constatés par les statistiques britanniques relatives aux exportations d'argent du seul port de Londres à destination des Indes anglaises, de la Chine et des établissements des Détroits (*Straits*).

Comme ces dernières statistiques fournissent pour les cinq années 1889, 1890, 1891, 1892 et 1893 un ensemble de 213 millions 1/2 de dollars ¹, en le relevant de 50 p. 100, par les raisons indiquées ci-dessus, on a la somme de 320 millions de dollars en chiffres ronds, ou 1,650 millions de francs comme représentant l'absorption approximative du métal d'argent par l'Extrême Orient dans la période quinquennale 1889-1893, ou 330 millions de francs comme moyenne annuelle.

Si l'on se rappelle maintenant que dans la période d'application du *Sherman Act*, soit du 14 juillet 1890 au 1^{er} novembre 1893, le Trésor américain a acheté et enfoui dans ses

¹ Les statistiques britanniques s'arrêtent au 30 septembre 1893; pour avoir l'année complète, nous relevons d'un tiers le chiffre constaté pour les neuf premiers mois; il se peut que l'exportation pour les trois derniers mois de 1893 ait été un peu plus faible à cause de la suspension de la frappe de l'argent aux Indes à partir du 26 juin 1893; mais l'effet de cette mesure s'était déjà fait sentir dans le trimestre de juillet-septembre; en outre, ce que nous cherchons ici, c'est l'évaluation probable de ce que l'Extrême-Orient absorbait annuellement avant la fermeture des monnaies indiennes. Envisageant la période quinquennale 1889-93, nous sommes autorisé à présumer que le mouvement des métaux précieux dans l'Extrême-Orient a été pendant les trois derniers mois de 1893 approximativement le même que pendant les neuf premiers, l'erreur, s'il y en a pour ces trois derniers mois, étant négligeable pour la moyenne de l'ensemble de la période quinquennale.

caisses en moyenne 325 millions de francs par année, on obtient un total de 655 millions de francs d'argent en moyenne absorbés annuellement par les pays d'Extrême Orient et par le Trésor américain. Encore ce chiffre devrait-il être relevé dans une certaine mesure, si l'on voulait avoir la valeur monétaire, au taux de l'Union latine, de ces deux débouchés, l'un naturel, l'autre artificiel, de l'argent. Il est possible, en effet, qu'une fraction tout au moins, sinon la totalité, des exportations d'argent de Londres pour l'Extrême Orient, soit comptée à la valeur commerciale et non à la valeur monétaire. S'il en était ainsi, notre argumentation en serait renforcée; peut-être aussi ce mode de calcul expliquerait en partie (car il en existe d'autres causes) le grand écart entre les relevés faits par l'administration anglaise des exportations d'argent de la place de Londres pour les Indes et ceux faits par l'administration indienne des importations d'argent dans ce pays, l'argent étant compté aux Indes pour sa valeur monétaire.

Quoi qu'il en soit, le Trésor américain et les pays d'Extrême Orient ont absorbé pendant les trois années et trois mois et demi qu'a duré l'application du Sherman Act au minimum 655 millions d'argent (d'après la valeur monétaire de l'Union latine) par an. Cette absorption énorme n'a pas empêché le métal d'argent de fléchir de 1890 à 1893, avant la suspension de la frappe aux Indes et du rappel du *Sherman Act*, dans la proportion de près de 25 p. 100. Il est vrai que la production annuelle de l'argent en 1892 et 1893 dépassait une valeur monétaire de 1 milliard de francs; mais, d'autre part, il y avait toujours un certain monnayage de l'argent dans d'autres pays que l'Extrême Orient et les États-Unis. On ne pourrait faire que très difficilement la supputation exacte de ce monnayage, parce que souvent la frappe des monnaies d'argent a représenté, en partie du moins, des refontes de monnaie. Les statistiques américaines évaluent à 435 millions de dollars en chiffres ronds (695 millions de francs environ) le monnayage d'argent du monde (*silver coinage of the world*) en 1888, à 438 millions et demi de dollars (environ 710 millions de francs) ce même mon-

monnayage en 1889 et à 149 millions et demi de dollars (770 millions de francs) cette frappe de l'argent en 1890. Les deux tiers au moins, toutefois, de cette énorme quantité de nouvelle monnaie d'argent représentent le monnayage des États-Unis, de l'Inde, du Japon, de Hong-Kong, consommations d'argent qui ont été déjà comprises dans les calculs faits plus haut et relatifs à l'absorption de ce métal par les États-Unis et par l'Extrême Orient. Une autre très considérable fraction de ce monnayage d'argent du monde, à savoir 26,658,000 dollars, en 1888, 25,294,000 en 1889 et 24,081,000 en 1890, est constituée par la frappe du Mexique et consiste dans les célèbres piastres mexicaines qui se répandent dans l'Extrême Orient; elle a donc, en partie du moins, figuré dans les calculs précédents. Mais il reste toujours bien 10 à 15 millions de dollars environ, ou 50 à 75 millions de francs, pour représenter le monnayage annuel de l'argent (déduction faite des refontes) qui a été fait et est resté dans les diverses contrées de l'Amérique du Sud et de l'Europe: ainsi, le Pérou a frappé 3,258,000 dollars d'argent en 1888, 2,842,531 en 1889, 2,842,530 en 1890; la Bolivie, 1,763,000 dollars en 1888; l'Espagne 4,436,000 dollars en 1888, 4,710,000 en 1889, 1,479,000 en 1890; le Portugal 1,533,000 dollars en 1888, 680,000 en 1889 et 540,000 en 1890; la Colombie, le Vénézuëla, le Brésil, l'Équateur, le Costa Rica, Haïti, entrent pour de petites quantités, tantôt une année, tantôt l'autre, dans ce monnayage de l'argent. Certains grands pays européens y figurent aussi pour des sommes assez importantes: l'Autriche-Hongrie, pour 5,516,000 dollars en 1888, 4,528,000 en 1889 et 3,857,000 en 1890; l'Angleterre pour 3,681,000 dollars, 10,827,000, 8,332,000¹ respectivement

¹ *Report of the Director of the Mint*, 1893, pages 56 et 57, 192 et 193. Les chiffres donnés ci-dessus pour les pays d'Europe paraissent excéder ceux des simples refontes (*recoinages*). Ainsi le Rapport du directeur de la Monnaie américaine donne quelques chiffres relatifs à ces refontes: elles auraient été de 1,129,000 et 1,144,000 dollars en 1889 et 1892 dans la Grande-Bretagne, de 928,000 en 1890 dans l'Autriche-Hongrie, de 1,479,000 en 1890 pour l'Espagne; or, ces chiffres sont très inférieurs en général à ceux donnés plus haut pour le monnayage de ces contrées dans les mêmes années.

dans ces trois années ; tout, en admettant qu'il s'agit pour ces États surtout de refonte, il est hors de doute qu'il y a été employé aussi, ne serait-ce que pour rétablir le poids droit des pièces, une certaine quantité de matières neuves.

En estimant à 40 millions de dollars seulement ou 50 millions de francs l'absorption moyenne de l'argent, dans ces dernières années, par le monnayage des pays autres que l'Amérique du Nord et les contrées de l'Extrême Orient, défalcation faite de la fraction des piastres mexicaines ou péruviennes qui était destinée à ces pays, on n'est pas au-dessus de la vérité. Or, on a vu (page 303), que le Trésor américain et les pays de l'Extrême Orient avaient absorbé, pendant la période du *Sherman Act* (14 juillet 1890 au 1^{er} novembre 1893) environ 655 millions d'argent par an ; avec cet appoint de 50 millions, cela fait une somme annuelle de 705 millions par année.

Comment se fait-il qu'ayant, par ces achats du Trésor Américain, ces exportations vers l'Est et ce monnayage propre aux contrées américaines et européennes, un débouché de plus de 700 millions par an dans ces dernières années, l'argent ait baissé de valeur de 15 à 18 p. 100 environ, de 47 3/4 pence l'once standard en 1890 à 41 en 1893, avant la fermeture des monnaies indiennes et avant le rappel du *Sherman Act*, alors que la production moyenne pendant ces années n'a pas dépassé 1 milliard de francs ? *La raison en est que le métal d'argent n'a plus que très peu d'emplois industriels, qu'il a cessé d'être regardé, par les populations occidentales du moins, comme un métal de luxe et que, n'étant plus un métal précieux en tant que marchandise, sa consommation commerciale, du moins en Occident, en est très bornée et ne s'accroît pas.*

UN MÉTAL NE PEUT ÊTRE REGARDÉ COMME UN MÉTAL PRÉCIEUX QUE LORSQU'IL EST TRÈS RECHERCHÉ PAR L'INDUSTRIE. — LA DÉCHÉANCE COMMERCIALE ET ARTISTIQUE D'UN MÉTAL ENTRAÎNE SA DÉCHÉANCE MONÉTAIRE. — Si l'argent avait continué d'être traité dans la vie privée des peuples, du moins des peuples occidentaux, les seuls riches, comme un métal précieux, les emplois artistiques et décoratifs eussent aisément absorbé, chaque année, les 200

ou 300 millions de francs qui restaient en excédent des quantités d'argent achetées par les États-Unis, exportées pour l'Est ou frappées encore par quelques pays d'Europe et de l'Amérique du Sud.

Mais les emplois industriels et artistiques de l'argent sont restreints et ne progressent pas, les peuples européens dédaignant aujourd'hui ce métal de pseudo-luxe, qui est, d'ailleurs, concurrencé maintenant par des métaux à prix plus bas, le nickel, l'aluminium, etc. Tandis que l'or a un énorme débouché industriel et artistique, l'argent n'en a presque plus en Europe et en Amérique. Sa déchéance artistique et industrielle a précédé et causé sa déchéance monétaire. *Un métal ne peut plus servir de monnaie dans toute la force du mot quand, en dehors de sa fonction monétaire, il n'a pas conservé un grand attrait, un grand emploi et un prix élevé comme marchandise et en particulier comme objet de parure, de décoration, comme article d'art. Lorsque cette situation lui est retirée par le jugement libre du public, il est déchu, il ne peut plus être qu'une monnaie d'appoint, un signe représentatif. C'est le fond de la théorie monétaire.*

Nous renvoyons nos lecteurs aux passages où nous avons comparé les usages industriels de l'or et de l'argent (voir plus haut, pages 160 à 167). Voici encore quelques renseignements complémentaires à ce sujet : en l'année 1890, la valeur des métaux précieux employés dans les usages industriels aux États-Unis aurait été de 18,405,000 dollars d'or, environ 93 millions de francs, et de 9,231,000 dollars d'argent d'après le tarif monétaire américain¹, soit une cinquantaine de millions de francs ou moitié moins ; mais si, au lieu de prendre le tarif monétaire qui était de 30 p. 100 au moins supérieur à la valeur commerciale, on prenait cette dernière, on avait un emploi industriel de 93 millions de francs pour l'or et de 35 à 36 millions environ pour l'argent. Une partie de l'or et de l'argent ainsi employés était fournie par la refonte de vieilles matières ou même de monnaies.

¹ *Report of the Director of the Mint, 1893, page 53.*

On voit qu'il y a toujours quelques emplois de l'argent dans les arts et la très grande baisse de ce métal pourrait les développer dans une certaine mesure, notamment pour la vaisselle; mais il s'en faut que l'argent ait, soit par rapport à sa quantité produite, soit comme valeur annuellement absorbée par ces emplois, un débouché dans les arts de toute sorte aussi vaste que celui de l'or.

Aussi, l'argent apparaît-il comme un métal socialement déchu, qui ne peut plus servir de monnaie, au sens complet du mot, que dans les pays d'Extrême Orient et dans les autres contrées pauvres où il est encore recherché comme marchandise, objet de parure et de décoration.

Report of the Director of the Mint, page 27.

CHAPITRE V

DE L'INFLUENCE DE LA DÉMONÉTISATION OU DE LA SUBALTERNISATION DE L'ARGENT SUR LES PRIX DE 1873 A 1894.

LE BIMÉTALLISME INTERNATIONAL

Prétention que la démonétisation, dans certains pays, et la baisse universelle du métal d'argent, seraient les causes de la baisse des prix depuis vingt ans.

Nature et mesure de la baisse des prix dans le dernier demi-siècle.

Les inconvénients des systèmes monétaires reposant sur des métaux différents dans des contrées qui ont entre elles un commerce étroit ou des relations financières intimes.

Le bimétallisme international. — Sa réalisation mettrait tous les contractants au régime effectif de l'étalon unique du métal le plus déprécié.

— Dans les circonstances présentes, elle restreindrait la production de l'or et ferait fondre les monnaies de ce dernier métal.

Mesure à prendre à l'avenir pour la monnaie. — Faculté d'user de l'étalon composite et tabulaire.

PRÉTENTION QUE LA DÉMONÉTISATION, DANS CERTAINS PAYS, ET LA BAISSÉ UNIVERSELLE DU MÉTAL D'ARGENT, AINSI QUE LA RARETÉ DE L'OR, SERAIENT LES CAUSES DE LA BAISSÉ DES PRIX DEPUIS VINGT ANS.

— Beaucoup d'écrivains admettent que la démonétisation de l'argent effectuée dans la plupart des pays civilisés, la baisse de ce métal qui s'en est suivie et la réduction de la production de l'or dans la période de 1876 jusque vers 1892 sont les causes de la baisse des prix qui s'est manifestée sur la généralité des marchandises depuis vingt ans.

Il est certain que la plupart des denrées ont baissé de prix

depuis 1874. Il importe, toutefois, de se rappeler que les années 1873-74, à la suite de la guerre franco-allemande qui avait suspendu la production et épuisé les stocks dans le centre de l'Europe, avaient été témoins d'une hausse formidable des prix. Cependant, même en se reportant aux années antérieures, comme 1866 à 1870, on constate aujourd'hui la baisse des prix, dans une proportion très marquée, d'un grand nombre de marchandises, et non seulement des articles manufacturés, baisse qui était regardée autrefois comme normale, mais des produits naturels et des denrées alimentaires que nombre d'économistes du commencement et du milieu de ce siècle (toute l'école de Ricardo et de Stuart Mill notamment) considéraient comme destinés à une hausse progressive.

La baisse qui s'est manifestée depuis 1874 tient-elle à la démonétisation de l'argent, à la chute de valeur de ce métal, à la rareté de l'or, à ce que l'on a appelé « la contraction monétaire ? »

Une première remarque est topique : si telle était la cause, du moins la cause principale, la baisse des prix devrait être quasi universelle ; la quantité de monnaie ne suffisant pas à effectuer tout le volume des transactions aux prix d'autrefois, toutes les marchandises auraient dû baisser de prix dans une proportion à peu près analogue, à l'exception de quelques rares marchandises pour lesquelles il y aurait une cause spéciale, qui devrait être visible, de hausse. Or, il s'en faut de beaucoup que l'on voie cette uniformité dans la baisse des prix depuis 1874. Bien plus, des quantités très considérables de marchandises parmi les plus importantes ont haussé de prix ; par exemple les salaires, notamment les salaires industriels, les traitements, surtout les petits et les moyens traitements, les gages des domestiques, les objets d'art, les rémunérations artistiques et beaucoup d'émoluments professionnels, les fonds publics et les valeurs mobilières, autres que celles que nous avons appelées « valeurs avariées ». Ajoutons l'indigo, le tabac etc. Diverses denrées même comestibles n'ont pas baissé de prix ou, qui plus est, ont haussé depuis vingt ans : le

café¹, le poisson, les œufs, les légumes frais, le lait, etc. Nous ne disons pas que, pour certaines catégories des marchandises ci-dessus citées, on n'aperçoive pas quelques raisons spéciales de hausse; mais si l'on se fût vraiment trouvé en face d'une réelle et importante contraction monétaire, si la quantité de monnaie existante n'avait pas été suffisante pour effectuer, aux prix d'autrefois, le volume des transactions, il est certain que d'aussi importantes et nombreuses catégories de marchandises n'auraient pu hausser. D'autre part, certaines autres catégories importantes de marchandises n'ont pas encore fléchi; par exemple l'ensemble des loyers dans les villes, du moins jusqu'à l'heure présente (1894), n'a pas baissé, malgré d'énormes et désordonnées constructions; il est probable que les loyers baisseront, mais cette chute sera postérieure à la baisse de l'argent et due à d'autres causes que nous avons souvent expliquées: baisse du taux de l'intérêt, extravagance des spéculations immobilières, etc.².

On ne se trouve donc pas en présence d'une baisse générale des prix, mais d'une baisse de certaines marchandises, très nombreuses il est vrai, articles manufacturés, matières premières ou même objets d'alimentation.

Ici se présente une seconde remarque, très topique également: *la hausse générale des prix provenant d'une contraction monétaire devrait se manifester en l'absence de toute augmentation sensible des quantités des denrées produites; si les quantités des denrées produites ont très considérablement augmenté, il est plus raisonnable d'expliquer leur baisse de prix par cet accroissement notable des quantités produites et offertes que par une prétendue contraction monétaire.*

Or, pour la presque totalité des denrées qui ont baissé de

¹ Le café est une denrée dont le prix a sensiblement haussé: en 1844-50, il coûtait, pour les qualités courantes, de 44 à 54 shillings le centner anglais (soit 50,8 kilogrammes); en 1877, de 86 à 94 shillings; en 1885, de 40 à 52; en 1887, de 60 à 70; en 1889, de 79 à 90; en 1892, de 78 à 95, en 1893, de 80 à 95. (*Commercial History and Review of 1893*, page 33, *supplement to the Economist*).

² Voir notre *Essai sur la Répartition des richesses*, pages 182 à 229.

prix, on constate une énorme augmentation des quantités produites et mises à la disposition des nations civilisées : tel est le cas pour la houille, le fer, l'acier, la plupart des métaux, la laine, le coton; pour la généralité des denrées d'alimentation également : le blé, le maïs, les autres céréales, le beurre, le fromage, le bétail; il serait superflu d'entrer dans de nombreux détails statistiques à ce sujet. Quelques exemples suffiront. D'après un document statistique officiel anglais, la production de la houille, de 1865 à 1891, a passé dans le Royaume-Uni du chiffre de 98 millions de tonnes à celui de 185 millions, en Allemagne, dans la même période, de 28,500,000 tonnes à 94 millions, en France, de 11,600,000 à 26 millions, en Belgique, de 11,800,000 à 19,600,000 et en Autriche Cisleithane, dans la période plus courte de 1876 à 1891 (les chiffres antérieurs ne sont pas fournis), de 11,800,000 tonnes à 25,376,000. Les autres contrées ne figurent pas dans ce document ¹. Ainsi, dans cet espace de temps la production houillère de ces cinq contrées a passé de 162 millions de tonnes à plus de 350 millions. En même temps, le progrès des machines diminuait considérablement la quantité de charbon nécessaire à l'obtention d'une force déterminée; d'autre part, certains concurrents nouveaux venaient lutter contre le charbon, soit comme force motrice, soit comme source de l'éclairage et de la chaleur, le pétrole, l'électricité, etc.

La production du fer (*pig iron*) s'est accrue dans de bien autres proportions : de 1866 à 1891 elle a passé aux États-Unis de 1,203,000 tonnes à 8,279,000, et dans la Grande-Bretagne de 4,523,000 à 7,406,000 tonnes ², ayant ainsi pour l'ensemble des deux grands pays producteurs presque triplé.

Il n'en va pas autrement pour la plupart des denrées : la production du sucre brut de betteraves en Russie, pendant la période 1871-72 à 1887-88, a monté de 5,934,000 pouds (le

¹ *Statistical Abstract for the Principal and other Foreign Countries, 1893*, page 297.

² *Id.*, page 298.

poud = 16 kilogrammes 3) à 23,775,000, quadruplant ainsi; en Hollande, de 1871-72 à 1890-91, elle a passé de 15,158,000 kilogrammes à 58,056,000, ce qui équivaut presque au quadruplement; en Belgique, de 68 millions de kilogrammes en 1872 elle s'est élevée à 150 millions en 1891; en France, de 449,168,500 kilogrammes en 1875-76 elle est montée à 615,242,000 kilogrammes en 1890-91; en Allemagne, de 291 millions de kilogrammes en 1873-74 elle s'est élevée au chiffre colossal de 1,284 millions de kilogrammes, plus de quatre fois autant, en 1890-91. En Autriche-Hongrie, on ne donne pas la quantité du sucre obtenu, on fournit seulement celle des betteraves travaillées (*quantities of Beetroot used*); or, celle-ci a plus que doublé de 1878-79 à 1889-90, passant de 30,926,000 quintaux métriques à 63,282,000¹; or, on sait que dans cet intervalle l'industrie sucrière perfectionnée, en même temps que les progrès de la culture, sont parvenus à obtenir d'une même quantité de betteraves 25 à 30 p. 100 de sucre de plus qu'au début. En nous en tenant à ces indications, on voit que dans les grandes contrées productives d'Europe la production du sucre de betteraves de 1871 à 1891 a environ triplé. Les pays intertropicaux n'ont pas cessé d'exporter des quantités énormes de sucre de canne, en concurrence avec le sucre de betterave.

Si l'on considère le coton, les quantités exportées par les États-Unis ont passé de 635 millions de livres (pounds) en 1850 à 1,767 millions en 1860, pour descendre à 958 millions en 1870 après la suppression de l'esclavage et remonter à 1,260 millions en 1875, puis atteindre le chiffre colossal de 2,907 millions de livres en 1891², ayant ainsi augmenté de 140 p. 100 dans les 16 dernières années, quoique les États-Unis retinssent, pour le fabriquer eux-mêmes, de beaucoup plus fortes quantités de coton qu'autrefois.

Le blé donne lieu aux mêmes constatations; la quantité de

¹ *Statistical Abstract for the Principal and other Foreign Countries, 1893*, pages 283 à 288.

² *Id.*, page 307.

blé produit aux États-Unis est montée de 212 millions de bushels (le bushel égale 36.34 litres) en 1867 à 292 millions en 1875 et à 611 millions en 1891, ayant ainsi plus que doublé dans les seize dernières années, ce qui a permis à l'exportation du froment américain de passer de 26,564,000 bushels en 1867 et 76 millions de bushels en 1875 à 227 millions de bushels en 1891¹, ayant triplé dans ce dernier intervalle. Nous ne faisons que mentionner les autres grands pays exportateurs de blé, comme la Russie, les Indes et la République Argentine.

La laine offre le même phénomène : les quantités de cette denrée importée en Angleterre ont passé de 409 millions de livres de poids en 1877 à 720 millions en 1891².

Il serait fastidieux de poursuivre cette nomenclature que l'on pourrait singulièrement étendre. Ainsi, la baisse des prix des marchandises principales dans la période de 1874 à 1893 coïncide avec une énorme augmentation de leur production. *Il est donc chimérique de négliger la cause évidente de la baisse des prix : l'accroissement considérable de l'offre par rapport à une demande qui ne s'y adapte que lentement, pour s'attacher à une cause hypothétique : la prétendue contraction monétaire.*

Une observation plus prolongée fait écarter cette dernière supposition : *pour tous les articles qui ont sensiblement baissé de prix, on distingue une réduction dans les frais de production, réduction qui peut tenir soit à une cause générale, influençant simultanément un grand nombre d'objets, soit à des causes techniques propres à chacun d'eux.*

La cause générale qui influence en baisse les prix de beaucoup d'objets depuis quinze ou vingt ans, particulièrement depuis une demi-douzaine d'années, ce sont *les progrès de la navigation et la baisse des frets*. Cette cause est intervenue pour réduire de moitié parfois, sinon même de plus, la dépense de transport de tous les produits des pays neufs ; or, le transport entrait pour une large part dans le prix de ces denrées rendues

¹ *Statistical Abstract for the Principal and other Foreign Countries, 1893, page 216.*

² *Statistical Abstract for the United Kingdom, 1892, pages 84-85.*

chez les nations civilisées. Une autre cause générale de réduction des prix, qui se rattache en partie à la précédente, c'est le défrichement des pays neufs, lequel est aidé par l'abondance des capitaux et la baisse du taux de l'intérêt.

Enfin, les causes techniques spéciales à chaque objet, nouveaux procédés chimiques, physiques, mécaniques, meilleures combinaisons des tâches, installations plus parfaites, ont influé aussi pour diminuer les prix de beaucoup de marchandises.

La grande loi, à laquelle obéit la production, est la loi de progrès qui, sauf des exceptions rares, tend à abaisser graduellement le prix de tous les produits.

C'était une erreur de la vieille économie politique, celle de Ricardo et de Stuart Mill, de considérer que les produits agricoles faisaient une exception générale à cette loi; nous avons démontré qu'il n'en est pas ainsi et que les progrès de la science agronomique, ainsi que l'application plus méthodique et mieux dirigée des capitaux à la culture, tendent à abaisser le prix de la généralité des produits agricoles¹. Nous avons démontré ainsi que la fameuse théorie de la Rente de la Terre de Ricardo, ou plutôt les conséquences qu'on en a déduites ne s'appliquent qu'aux contrées où l'art agricole est stationnaire, ce qui est loin d'être le cas actuellement².

Prétendre que la baisse des prix de 1874 à 1893 provient d'une « contraction monétaire », due à la diminution de la

¹ Quelques-uns jusqu'ici ont fait exception comme les œufs, le lait, la volaille, les légumes frais, le café; ou du moins, leur production, tout en s'étant accrue et améliorée, ne l'a pas fait dans des proportions aussi étendues que les denrées plus communes; ou bien l'accroissement de ces denrées encore rares et insuffisamment consommées a correspondu à une demande qui, à cause des progrès de l'aisance, augmentait plus rapidement que celle des denrées communes. Certains de ces produits raffinés sont, en outre, plus difficilement conservables et, par conséquent, moins aisément transportables des pays lointains. Enfin quelques-uns sont plus difficiles à produire dans les pays neufs où la culture est nécessairement sommaire. Il se peut, toutefois, qu'avec le temps, les progrès de la production agricole s'appliquent aussi à ces denrées et les fasse baisser de prix.

² Voir, tome I^{er} de cet ouvrage, les chapitres consacrés à la Rente de la terre, pages 740 à 776.

production de l'or et à la démonétisation de l'argent dans les pays civilisés, ce serait non seulement fermer les yeux sur les phénomènes commerciaux les plus frappants, tels que l'énorme accroissement de la production et des facilités de transport de la plupart des denrées, mais encore nier indirectement qu'il se soit accompli des progrès industriels et agricoles dans le monde de 1874 à 1893.

*L'état économique normal, toutes autres circonstances restant égales, est la tendance à une baisse des prix autres que les salaires*¹.

NATURE ET MESURE DE LA BAISSÉ DES PRIX DANS LE DERNIER DEMI-SIÈCLE. — Il est intéressant de noter les mouvements des prix des principales marchandises en gros depuis la période 1845-1850 jusqu'à l'année 1893-1894. En outre des renseignements que nous avons publiés plus haut en les empruntant à Soët-beer (voir pages 229 à 236), voici les résultats d'un travail minutieux, à ce sujet, de *The Economist* (de Londres), dont on connaît la compétence particulière et la méthode très rigoureuse en ces matières. Il considère 47 marchandises en gros, à savoir pour les produits alimentaires coloniaux et tropicaux : le café, deux variétés de sucre, le rhum, le thé, le tabac, le beurre, qui pour l'Angleterre, venant en partie du Canada, est classé comme produit colonial ; puis, pour les produits alimentaires semi-indigènes et semi-exotiques : le blé, les pommes de terre, deux qualités de viande de bœuf, l'inférieure et la supérieure, deux qualités de viande de mouton, la moyenne et la supérieure, la viande de porc ; pour les matières premières de manufactures : la soie, le lin, le fil de lin, le chanvre, trois variétés de laine, le bois de Campêche, l'indigo, l'huile de phoque (*Seal, pale Oil*), l'huile d'olive, l'huile de palme, l'huile de pétrole, le bois de construction, le suif, le cuir, le salpêtre, deux variétés de cuivre, deux de fer, le plomb, l'acier, l'étain, le charbon pour steamer, quatre va-

¹ Nous réservons la question de l'influence de l'accroissement de la population, phénomène qui sera étudié dans une autre partie de cet ouvrage.

riétés de coton, les fils de coton, deux variétés de tissus de coton. Cette nomenclature est, comme on le voit, très compréhensive; il n'y a guère d'exclu en fait de marchandises de premier ordre que les salaires; la seule critique que l'on peut faire et que nous avons déjà formulée, (voir pages 94 et 94) tout en reconnaissant l'excellence relative de cette méthode, c'est qu'il y a une grande inégalité d'importance entre toutes ces marchandises que l'on considère au même titre, l'indigo par exemple ne pouvant être regardé comme aussi important que le blé, ou le bois de Campêche que la houille.

Cette réserve faite, on relève d'après la liste de l'*Economist* (de Londres) que, sur ces 47 denrées, douze ont haussé de prix et trente-cinq ont baissé dans l'intervalle entre 1845-50 et 1894 : les douze marchandises ayant haussé de prix dans cet intervalle de près d'un demi-siècle sont : le café, qui a presque doublé¹, le beurre, qui a augmenté de près de 40 p. 100, la viande de bœuf de qualité inférieure, qui a monté de 22 p. 100, et la même viande de qualité supérieure qui s'est élevée de plus de 50 p. 100, la viande de mouton dont les deux qualités, la moyenne et la supérieure, ont presque également monté de 50 p. 100, la viande de porc qui a subi une augmentation un peu moins forte, la soie qui a légèrement augmenté, le bois de Campêche qui est en hausse de 60 p. 100 et l'indigo dont la valeur s'est aussi fortement accrue, le pin du Canada (*Canadian yellow pine*) qui a légèrement haussé, les cendres de métaux (*ashes*). Toutes les autres marchandises, y compris le blé, les pommes de terre, le sucre et la grande diversité des matières premières, notamment celles qui sont encombrantes et sur lesquelles les frais de

¹ Il ne faudrait pas croire que la hausse du café tienne à la guerre civile du Brésil, le principal pays producteur. Cette guerre paraît n'agiter que la surface du pays. En outre le café qui vaut, à Londres, au 1^{er} janvier 1894, 80 à 95 shellings le centner, n'y est pas plus cher qu'au 1^{er} janvier 1890 où il cotait de 87 à 90 shellings; et il ne l'est pas beaucoup plus qu'au 1^{er} janvier 1888 où il valait 78 à 85 shellings, alors que l'empire du Brésil était encore debout et que l'émancipation des noirs n'était pas encore achevée. (*The Economist Commercial History of 1893*, page 33).

transport agissent puissamment, ont plus ou moins sensiblement baissé. Pour quelques-unes, cependant, la baisse est très modique, comme pour le tabac, qui se retrouve presque au même prix, le cuir, et une ou deux autres; pour les métaux, sauf l'étain qui a peu fléchi, et surtout pour le plomb, la baisse est énorme. *Dans ce mouvement des prix qui, de 1845-50 à 1894, fait ainsi hausser douze marchandises, en laisse une demi-douzaine en très légère baisse et met les trente ou trente et une autres en baisse accentuée, il est impossible de découvrir la trace d'une contraction monétaire.* Les marchandises qui haussent ou qui fléchissent peu sont celles dont la production n'est pas très facilement extensible et dont les frais de production (y compris les frais de transport jusqu'au marché anglais) n'ont pas été amoindris par des procédés nouveaux; les marchandises, au contraire, qui ont fléchi sensiblement sont celles pour lesquelles on relève un énorme accroissement de la production et l'influence de procédés, soit généraux (comme la diminution des frais de transport, surtout maritimes), soit propres à tel ou tel article, diminuant leur prix de production ou leur prix de revient sur le marché anglais.

Si, au lieu de prendre la période 1845-50 comme point de départ, on prend l'année 1870 ou l'année 1877 ou l'année 1880, on fait la même constatation. On ne trouve pas dans le mouvement des prix des 47 marchandises envisagées une allure identique qui autorise à attribuer leur évolution, d'ailleurs très diverse, à l'insuffisance de la monnaie. Par rapport à 1870, huit marchandises sur les 47 se trouvent avoir haussé de prix en 1894 : à savoir, le café de plus de 30 p. 100, le tabac dans une proportion très sensible, les quatre qualités de viande de boucherie d'environ 18 p. 100, l'indigo de 7 p. 100, le suif de 3 1/2 p. 100; toutes les autres marchandises ont baissé de prix, depuis 1870, quelques-unes assez faiblement comme le cuir (7 p. 100 de baisse), d'autres de moitié comme le plomb ou de plus de moitié comme le sucre, le coton, etc.

Par rapport à 1877 la baisse au 1^{er} janvier 1894 est plus

générale, les années qui ont suivi la guerre de 1870-71 ayant été des années d'explosion de hausse. Néanmoins, même par rapport à 1877, on trouve en 1894 quelques marchandises ayant un peu haussé de prix : la viande de mouton, surtout celle de qualité moyenne, le bois de Campêche, le suif de Saint-Pétersbourg, les cendres de métaux (*Ashes, Canadian Pearl*); quelques autres marchandises ont très peu baissé de 1877 à 1894 : le café, dont les principales variétés se vendaient de 86 à 94 shellings le centner en 1877 et se vendent de 80 à 95 en 1894, la viande de bœuf, dont les qualités inférieures coûtaient de 44 à 52 pence les 8 livres en 1877 et coûtent 43 pence en 1894, les qualités supérieures n'en ont pas fléchi; la viande de porc qui n'a que peu baissé, de même le charbon pour steamer qui, en janvier 1894, vaut 10 shellings 6 la tonne, au lieu de 11 shellings 3 en 1877, ce qui constitue une baisse de 9 pence ou de 6 1/2 p. 100 seulement, l'étain qui vaut 79 livres 3/4 la tonne en janvier 1894, au lieu de 81 livres en janvier 1877, la baisse, on le voit, n'est pas de 2 p. 100. Les autres marchandises ont baissé dans des proportions sensibles, très considérables même pour quelques-unes; mais les causes de cette hausse sont faciles à établir : extension des surfaces cultivées, terres vierges n'ayant pas besoin d'engrais, progrès agricoles, découvertes de mines nouvelles pour le cuivre, le plomb, le fer, progrès de fabrication, baisse du fret maritime. Dans les mouvements très divergents de ces diverses marchandises, dont les unes continuent à hausser, pendant que d'autres restent à peu près stationnaires et que la généralité baisse très inégalement de prix, il est impossible à un observateur attentif de découvrir l'action d'une cause toute-puissante et relativement uniforme, comme la rareté de la monnaie.

L'*Économist* (de Londres) a appliqué aux denrées susdites (voir page 315) la méthode de l'*Index number*, après avoir groupé les marchandises similaires, comme les diverses qualités de coton, de viande de boucherie, de bois de construction, etc; il a constitué ainsi 22 groupes de marchandises dont les prix

dans la période de 1845-50 ont été, pour chacun des groupes, indiqués par le chiffre 100; ces 22 groupes donnent ainsi pour exprimer l'ensemble des prix dans la période 1845-50 le nombre total (*total index number*) 2,200; en 1857, ce même chiffre total des prix des 22 groupes atteint 2,996, faisant ainsi ressortir une hausse de plus de 35 p. 100; en 1870, ce chiffre total n'est plus que de 2,689; en 1880, il est de 2,538; en 1883, de 2,342; en 1886 il tombe à 2,023; il se relève graduellement jusqu'à 2,259 au 1^{er} juillet 1890, puis il fléchit de nouveau à 2,081 en 1892, se relève à 2,120 au 1^{er} janvier 1893 et retombe à 2,082 au 1^{er} janvier 1894¹.

Ce qui résulte de ces relevés, c'est que, au 1^{er} janvier 1894, l'ensemble des prix des marchandises considérées n'est que de 5 p. 100 environ inférieur aux prix des années de la période 1845-50; que, d'autre part, la baisse des prix avait commencé bien avant la dépréciation de l'argent, puisque le *Total Index Number* ou le prix total des marchandises considérées était, en 1870, inférieur de plus de 10 p. 100 à celui de 1857; c'est, en outre, que le point extrême de la baisse a été atteint en janvier 1886, époque où le *Total Index Number* n'atteignait plus pour ces 22 groupes de marchandises que 2,023, au lieu de 2,689 en 1870, soit une baisse moyenne d'environ 24 p. 100; que, au contraire, depuis janvier 1886, il y a eu un relèvement dans l'ensemble des prix des marchandises considérées et que, en janvier 1894, le *Total Index Number* marque 2,082, au lieu de 2,023 en janvier 1886 et 2,059 en janvier 1887, ce qui constitue, par rapport à janvier 1886, une hausse globale de 2.42 p. 100 et par rapport à 1887 une hausse globale de 1.11 p. 100.

Si la démonétisation de l'argent et la baisse de ce métal avaient été les causes déterminantes de la baisse des prix depuis 1870, c'est surtout depuis 1885 et 1886 que ce fléchissement des prix aurait dû s'accroître, puisque c'est à partir de cette

¹ Ces chiffres, comme tous les précédents, sont tirés des nombreux tableaux que *The Economist* a publiés dans sa *Commercial History and Review of 1893*, pages 33 à 35.

époque que la baisse de l'argent s'est précipitée. L'once standard (31.1 grammes d'argent au titre de 925 millièmes) qui vaut au pair en or 60.8 pence¹ ou deniers, d'après le tarif monétaire de l'Union Latine, cotait à Londres, en 1885, 48 pence 50 et en 1886, 45 pence 25, perdant alors 20 à 25 p. 100 de la valeur que lui attribuent nos monnaies; c'est à ce moment, on vient de le voir, que le minimum des prix fut atteint d'après les tables des *Index Numbers* reproduits plus haut.

En 1893, la chute de l'argent a été beaucoup plus précipitée: l'argent pendant tout le premier semestre ne vaut plus que 38 pence et en janvier 1894 il fléchit à 30 pence, ce qui représente une baisse de 7 pence ou plus de 15 p. 100 dans le premier semestre de 1893 relativement à 1886, et de 15 pence ou plus de 30 p. 100 en janvier 1894, par rapport à la même année. *Les prix de l'ensemble des marchandises ayant haussé, légèrement il est vrai, d'après l'Index Number, de janvier 1886 et janvier 1887 à 1893 et à janvier 1894, malgré cette colossale baisse de l'argent survenue dans l'intervalle, c'est une preuve que la baisse de l'argent n'a nullement été le phénomène régulateur des prix et la cause déterminante de la baisse de ceux-ci depuis 1870 ou 1875.*

Si l'on faisait entrer les salaires, gages des domestiques, traitements, loyers, dans la nomenclature des prix considérés, ainsi que cela serait nécessaire, on verrait, en outre, que la baisse générale des prix depuis 1870 ou 1875 se trouverait singulièrement atténuée, car l'ensemble des salaires, gages de domestiques et traitements d'employés, malgré quelques exceptions, explicables par des circonstances qui leur sont particulières, a singulièrement monté de 1870 ou 1875 à 1894; dans certaines professions, comme les mines, la hausse a été de 20 à 30 p. 100. La récente publication de *l'Office du Travail* ne donne malheureusement point de tableaux rétrospectifs et comparatifs; mais il suffit de la parcourir et de voir les prix cités, avec la durée du travail, pour se convaincre qu'il y a eu une

¹ Le penny, substantif singulier, dont pence est le pluriel, représente la 240^e partie d'une livre sterling.

progression et non un recul des salaires dans cet intervalle. En la rapprochant de documents antérieurs, on constate toujours une hausse, parfois une hausse énorme ¹.

¹ *Office du travail. Salaire et durée du travail dans l'industrie française*, tome 1^{er}, département de la Seine. Imprimerie Nationale, 1893.

On peut, en rapprochant ce document des documents antérieurs constater que, depuis 1875-76, les salaires à Paris ont considérablement augmenté dans l'industrie qui se prête le mieux à des relevés exacts et qui est, d'ailleurs, la plus importante, l'industrie du bâtiment. Dans le premier corps d'état se rattachant à ce genre si varié de travail, celui de la terrasse, d'après la *Série des prix de la Ville de Paris* pour 1875-76, l'ouvrier terrassier gagnait à Paris 40 centimes par heure, le chef d'équipe puisatier 85 centimes 1/3, l'ouvrier puisatier 69 centimes et l'aide 43 centimes 1/2; d'après l'*Office du Travail*, en 1891, la *Société des Architectes* payait le terrassier 55 centimes (soit près de 40 p. 100 d'augmentation), le chef d'équipe puisatier 90 centimes (5 p. 100 d'augmentation), l'ouvrier puisatier 75 centimes (8 1/2 p. 100 d'augmentation) et le garçon puisatier 55 centimes (25 p. 100 d'augmentation).

Dans le corps d'état de la maçonnerie, d'après la *Série des prix de la Ville de Paris* en 1875-76, le tailleur de pierre pour ravalemement gagnait 75 centimes l'heure, le tailleur de pierre ordinaire 55 centimes, les poseurs, contreposeurs, fumeurs, pinceurs, bardeurs, maçons, garçons maçons ou limousins gagnaient respectivement l'heure 62 centimes 1/2, 50, 45, 42 1/2, 40, 35 et 35 centimes; la *Société des Architectes* donne respectivement, en 1891, à ces différentes catégories d'ouvriers, d'après l'*Office du Travail*, 1 fr. l'heure, 0,75, 0,75 également, 0,65, 0,60 pour les fumeurs, pinceurs et bardeurs, 0,75 pour les maçons et 50 centimes pour les garçons maçons ou limousins, ce qui leur constitue des augmentations allant de 20 à près de 40 p. 100.

Les ouvriers carreliers recevaient en 1875-76, d'après la *Série des prix de la Ville de Paris*, 55 centimes par heure et les garçons 35 centimes; en 1891, d'après l'*Office du Travail* (op. cit., page 602), ils touchent respectivement de 75 à 80 centimes les premiers et 50 centimes les seconds, soit environ 40 p. 100 d'augmentation.

Dans la charpente, l'ouvrier charpentier en bois, d'après la *Série des prix de la Ville de Paris*, recevait en 1875-76, 60 centimes l'heure; les deux ouvriers qui réunis forment ce que l'on appelle la paire de scie touchaient 1 fr. 10; en 1894, d'après l'*Office du Travail*, la *Société des Architectes* paie le charpentier en bois 80 centimes l'heure et la paire de scie 1 fr. 48, soit une augmentation de plus de 30 p. 100 dans les deux cas.

Toujours d'après la *Série des prix de la Ville de Paris* pour 1875-76 et l'*Office du Travail* pour 1891, l'ouvrier couvreur touchait à la première époque 6 fr. 25 par jour, le garçon couvreur 4 fr. 25; en 1891, ils reçoivent 7 fr. 50 et 5 fr. respectivement, ce qui constitue une augmentation de 17 à 25 p. 100. Le plombier ou zingueur en 1875-76 gagnait

Il est très curieux notamment que dans les très nombreux corps d'état qui se rattachent à l'industrie du bâtiment à Paris : terrassiers, puisatiers, maçons, carreleurs, charpentiers, couvreurs, menuisiers, serruriers, peintres, vitriers, etc., les salaires, de 1875-76 à 1891, aient haussé de 20 à 40 p. 100, précisément dans cette période de la démonétisation de l'argent, d'une prétendue contraction monétaire et de ce que l'on appelle une baisse générale des prix.

Rien de profondément anormal ne s'est donc produit dans la période de 1870 ou 1875¹ à 1895. Des marchandises, dont

6 fr., le garçon ou l'aide 4 fr., en 1891, la *Société des Architectes* leur alloue 7 fr. et 5 francs, augmentation de 17 à 25 p. 100. L'ouvrier menuisier recevait par jour 5 fr. en 1875-76 et l'ouvrier parqueteur 6 fr.; en 1891, la *Société des Architectes* alloue 70 centimes l'heure au premier et 85 centimes au second. Pour les serruriers, le forgeron de grande forge gagnait 7 fr. par jour; ou donnait 4 fr. 50 au frappeur ou tireur de soufflet, 6 fr. au forgeron de petite forge, et 4 fr. à son frappeur ou tireur de soufflet, l'ajusteur ou ferreur avait 5 fr. 25, le charpentier en fer 5 fr. 50, le perceur 4 fr. 50, l'homme de peine 4 fr., le grillageur 6 fr.; en 1891, la *Société des Architectes* accorde à ces différentes catégories d'ouvriers respectivement et par heure 85 centimes, 55 centimes, 70 centimes, 50 centimes, 72 centimes $1/2$, 72 $1/2$ également, 52 centimes $1/2$, également 52 $1/2$, et 72 $1/2$, ce qui, à dix heures de travail par jour, constitue des accroissements de salaire de 17 à 35 ou 38 p. 100.

Il en est de même pour les fumistes, les marbriers, les peintres. Ceux-ci, par exemple, recevaient 60 centimes par heure en 1875-76, la *Société des Architectes* leur accorde 75 centimes en 1891, 25 p. 100 d'augmentation.

On constate une hausse analogue dans tous les corps d'état se rattachant au bâtiment et qui comprennent à Paris une très grosse fraction de la masse ouvrière (voir la *Série des prix de la Ville de Paris*, pour 1875-76 et la publication sus-nommée de l'*Office du Travail*, pages 602 à 608; on peut aussi se reporter pour la période 1875-1882 à un article publié par nous dans l'*Économiste Français* du 23 décembre 1882).

Nous ferons remarquer que, pour l'année 1891, nous avons reproduit ici non pas les salaires de la *Série des prix de la Ville de Paris*, lesquels constituent souvent des maxima plus élevés que les chiffres que nous avons cités, mais les salaires qui sont admis et payés par la *Société des Architectes*, lesquels constituent des prix courants. Nous avons donc comparé les prix courants de 1891 aux prix maxima de 1875-76.

¹ Il faut remarquer que ceux qui soutiennent que les changements de prix dans la période récente tiennent à la démonétisation ou à la suspension de la frappe de l'argent prennent toujours pour point de com-

la production, par suite de divers progrès industriels, culturels ou sociaux, était devenue plus abondante et moins coûteuse, ont baissé de prix ; d'autres marchandises sont restées stationnaires ou même ont haussé. Les salaires, enfin, gages, traitements, si on les envisage dans leur ensemble, ont haussé et parfois très sensiblement. Cette double direction est conforme aux tendances générales de la civilisation à une époque de progrès.

LES INCONVÉNIENTS DES SYSTÈMES MONÉTAIRES REPOSANT SUR DES MÉTAUX DIFFÉRENTS DANS DES CONTRÉES QUI ONT ENTRE ELLES UN COMMERCE ÉTROIT OU DES RELATIONS FINANCIÈRES INTIMES. — Un point dans toutes les discussions auxquelles a donné lieu depuis près de vingt ans la dépréciation de l'argent et sa relégation au rang de monnaie d'appoint dans divers pays, un point seulement est à retenir, c'est les inconvénients qu'offre l'existence de systèmes monétaires reposant sur deux métaux différents dans des contrées qui ont entre elles des liens d'affaires étroits, soit de commerce, soit de finances.

Les relations de l'Europe et de l'Amérique avec l'Inde, la Chine et les pays de l'Extrême-Orient ou avec le Mexique, sont certainement soumises à un aléa plus grand depuis que le métal d'argent, qui sert de base à la circulation de ces derniers pays, subit des fluctuations constantes et considérables, tandis que l'Angleterre et l'Allemagne en droit et en fait, la France, la Belgique et la Suisse en fait, ont l'or pour base actuelle de leur système monétaire.

Les transactions à terme entre ces pays à métaux différents pour monnaie comportent plus d'incertitude. Un négociant lyonnais qui achète de la soie au Japon, ou un négociant anglais qui se pourvoit de thé en Chine ou aux Indes, est exposé à voir la marchandise qu'il s'est procurée dans ces pays lointains baisser ou hausser de prix sur les lieux de production, dans une proportion quelquefois sensible, par la

raison l'année 1873, où les prix de la plupart des marchandises étaient exorbitamment et anormalement élevés par suite de la nécessité de reconstituer les stocks épuisés par la guerre franco-allemande de 1870-71.

simple baisse ou hausse de l'argent, avant même que cette marchandise ait eu le temps d'arriver en Europe. *La constitution de stocks de ces denrées dans les pays européens est devenue ainsi plus dangereuse ; les approvisionnements par grandes masses sont impossibles aux commerçants prudents.* Il convient alors qu'ils échelonnent en quelque sorte leurs achats, afin de se prémunir contre une baisse trop forte et trop soudaine, et qu'ils établissent leurs prix de revente, soit en gros ou en demi-gros, soit au détail, sur la moyenne des achats qui ont été faits successivement en vue d'éviter les stocks.

Cette situation offre surtout des dangers quand, par suite de mesures législatives, le cours du métal servant à la monnaie du pays avec lequel on est en correspondance varie du jour au lendemain très notablement. Ces variations brusques se sont produites, depuis une demi-douzaine d'années, deux fois, en ces circonstances, avec une énorme accentuation. La première fois quand, au mois de juillet 1890, le Congrès des États-Unis votait le *Sherman Act* qui doublait les achats mensuels obligatoires d'argent à faire par le Trésor américain ; au mois de février 1890 l'once d'argent valait à Londres 44 5/8 pence au plus haut et 43 3/8 au plus bas ; au mois d'avril elle valait encore 43 7/8 pence au plus bas, mais sur l'annonce du projet déposé au Congrès elle faisait 48 pence au plus haut ; au mois de juin de la même année elle cotait 46 pence 1/4 au plus bas et 49 au plus haut ; enfin, au mois d'août, elle se tenait à 50 3/4 pence au plus bas et à 54 1/2 au plus haut ; il en fut de même en septembre, et le déclin recommença à partir d'octobre. Ainsi, du cours le plus haut de février (44 5/8 pence) au cours le plus haut du mois d'août de la même année (54 1/2 pence), il y avait environ 22 pour 100 d'écart, et du cours le plus haut de juin (49 pence) au cours le plus haut du mois d'août (54 1/2), en deux mois seulement, on relève plus de 11 pour 100 d'écart.

Des fluctuations de même nature, presque de la même

amplitude, se produisirent avec encore plus de soudaineté en 1893. Du 1^{er} juillet 1892 au 23 juin 1893, le plus bas prix de l'once d'argent standard à Londres fut de 37 pence 9/16. « Le 24 juin, des bruits se répandirent à Londres et à New-York que l'Inde projetait de fermer ses Hôtels des monnaies à l'argent. A cette date la cote à Londres était de 37 1/2 pence et à New-York de 0 dollar 82 cents; le 26 juin il fut définitivement annoncé que le Conseil de l'Inde avait adopté un bill fermant les Monnaies aux dépôts d'argent par les particuliers pour la frappe. La cote à Londres était alors de 36 pence, égale à dollar 0.784 par once d'argent fin, et elle était à New-York de dollar 0.780. Une chute rapide se produisit journellement jusqu'à ce que, le 30 juin, le prix à Londres fléchit à 30 1/2 pence, égal à dollar 0.664 par once d'argent fin, et à New-York le prix coté fut de 67 à 65 cents ou centièmes de dollar¹ ». Ainsi, du 23 juin au 30 juin 1893, en huit jours, le prix de l'argent fléchit tant à Londres qu'à New-York de 37 pence 1/2 ou 82 cents à 30 1/2 pence ou 63 cents, soit de 20 à 22 pour 100.

Il est clair qu'un changement soudain aussi formidable doit déconcerter les calculs des commerçants et ajouter à leurs opérations un aléa dangereux; aussi sont-ils forcés, non pas précisément de restreindre celles-ci, mais de les morceler et de les éche-lonner, ce qui est différent.

Il faut remarquer, toutefois, que ces variations si soudaines et si énormes, tant en 1890 qu'en 1893, venaient de mesures législatives, et qu'elles ne représentent nullement les fluctuations habituelles de la valeur des monnaies dans des pays à systèmes monétaires indépendants et reposant sur des métaux différents.

Les oscillations des monnaies dans ce dernier cas et la variation du rapport des monnaies de l'un des pays avec les monnaies de l'autre pays, qui fait des affaires avec lui, amènent-elles nécessairement une restriction dans le chiffre d'affaires entre les deux pays? L'expérience ne le prouve nullement; c'est une gêne, mais qui n'est pas insurmontable.

¹ *Report of the Director of the Mint, 1893, page 18.*

M. Goschen, dans son célèbre ouvrage : *Théorie des Changes étrangers*, dont la première édition parut en 1861, c'est-à-dire à un moment où le marché monétaire international jouissait d'une relative accalmie, avait remarqué que toute opération de commerce international se complique d'une opération de change; tout commerçant achetant ou vendant à l'étranger, en même temps qu'il fait une affaire sur une marchandise déterminée, fait aussi indirectement une affaire sur la valeur de la monnaie avec laquelle il paiera ou qu'il recevra en paiement. Cette seconde affaire a toujours été très délicate et a aiguisé l'esprit des hommes qui s'y livrent. Dans la préface de la 2^e édition de son ouvrage, en 1863, M. Goschen écrivait : « L'histoire des changes étrangers, pendant les deux dernières années, est une histoire de révolution¹ ». Les affaires n'ont jamais été arrêtées par cette complication, si regrettable soit-elle, d'une opération de change à joindre à une opération de commerce; il a pu seulement en résulter que les affaires internationales dussent s'effectuer par des hommes plus spéciaux et plus attentifs, les commissionnaires devant se doubler de ce que l'on appelle les arbitragistes.

En fait, à aucune époque, le commerce de l'Angleterre avec l'Inde, par exemple, n'a montré autant de régularité et de constance que dans la période 1877 à 1891, qui a été caractérisée par cet énorme changement du rapport de valeur entre l'or, base du système monétaire anglais, et l'argent, base du système monétaire indien. Les importations de l'Inde proprement dite en Angleterre, s'élevaient à 31,224,000 liv. st. en 1877, 27,470,000 liv. st. en 1878, 24,698,000 liv. st. en 1879 et 30,117,000 en 1880, ensemble dans cette période quadriennale, 113,509,000 liv. st.; dans ces quatre années, la baisse de l'argent était encore faible (voir plus haut, pages 270-271); on les retrouve à 30,763,000 liv. st. en 1888, 36,199,000 en 1889, 32,668,000 en 1890, et enfin 32,234,000 en 1891, soit pour la période qua-

¹ *Théorie des Changes étrangers*, par G. J. Goschen, chancelier de l'Échiquier, traduction et introduction de Léon Say, 3^e édition française, page II.

triennale 131,864,000 liv. st. en excédent de 18 millions de livres sur l'autre; or, c'était la période où les cours de l'argent étaient beaucoup plus déprimés. On ne saisit, dans la comparaison entre les quatre années 1888-1891 et les quatre années 1877-1880, aucune trace de perturbation profonde; il y a eu progrès et développement graduel du commerce, cependant; et le progrès dépasse ce qu'indiqueraient les seuls chiffres des valeurs: les prix ayant, en effet, baissé, les quantités des marchandises importées des Indes en Angleterre ont été sensiblement plus importantes dans la période 1888-1891 que dans celle de 1877-1880. Il n'en va pas autrement de l'exportation de l'Angleterre pour les Indes: celle-ci était en 1877 de 26,618,000 liv. st., en 1878 de 24,659,000, en 1879 de 22,714,000, en 1880 de 32,028,000, ensemble pour la période quadriennale, 106,019,000 liv. st.; à cette époque, l'argent perdait encore peu de sa valeur. Dans les quatre années 1888-1891, où la dépréciation de ce métal a été beaucoup plus forte, l'exportation d'Angleterre pour les Indes s'est trouvée monter à 33,905,000 liv. st. en 1888, 32,429,000 en 1889, 35,230,000 en 1890 et 32,549,000 en 1891, ensemble pour les quatre années 134,113,000 liv. st.¹ La baisse considérable de l'argent n'a donc pas empêché le développement régulier du commerce de l'Angleterre avec l'Inde dans les deux sens, aussi bien dans le sens de l'importation que dans celui de l'exportation.

La raison en est que, dans le commerce international, ainsi qu'on le verra plus loin, toutes les fois que le gouvernement n'intervient pas comme agent perturbateur avec de grands emprunts ou d'importantes commandes pour les travaux publics ou pour les armements, les produits se paient avec les produits et l'équilibre s'établit naturellement entre les importations et les exportations, sans intervention de monnaie, du moins d'une manière prépondérante et permanente. Quand cet équilibre ne se produit pas spontanément, c'est que le gouvernement fausse le mécanisme naturel des échanges, soit par des emprunts mal conçus,

¹ Statistical Abstract for the United Kingdom from 1877 to 1891, London 1892, page 52.

soit par des commandes arbitraires pour les travaux publics ou les armements, soit de toute autre façon.

Ainsi, le commerce peut s'effectuer d'une manière régulière et se développer normalement dans les deux sens, à l'importation et à l'exportation, entre des pays ayant des régimes monétaires indépendants et reposant sur des métaux différents, malgré les changements du rapport de valeur entre ces métaux, tant que le gouvernement n'exerce pas une action perturbatrice, notamment comme emprunteur au dehors.

Une autre remarque peut être faite sur les obstacles qu'opposent aux relations d'affaires entre deux pays des systèmes monétaires discordants, ayant pour base des métaux différents et dont le rapport de valeur est instable : c'est que les placements de capitaux d'un pays dans l'autre sont rendus ainsi plus difficiles ; des capitalistes d'Angleterre, par exemple, hésiteront à faire des placements aux Indes pour y construire des chemins de fer ou y élever des usines, ou simplement pour fournir des fonds de roulement au commerce. De même, par suite de cette discordance des systèmes monétaires et surtout de la différence des métaux qui en sont la base dans deux pays ayant entre eux des liens d'affaires, il peut et il doit arriver que, lorsqu'on appréhende une baisse de l'un des deux métaux, les commerçants du pays qui ont l'autre comme étalon hésitent à consentir de longs crédits, comme c'est l'usage, à leurs correspondants de la première contrée. Au lieu d'accorder un ou deux ans pour le règlement des comptes, ils doivent en général stipuler des affaires au comptant.

Toutes ces observations sont exactes. Ces inconvénients n'empêchent pas, cependant, les affaires, tout en forçant à certaines précautions. Ainsi, les capitalistes du pays à métal non déprécié peuvent, néanmoins, faire des placements à long terme dans le pays à métal en voie de dépréciation ; seulement ils doivent ou stipuler le paiement des intérêts et le remboursement du capital en leur propre métal, en or par exemple, si ce sont des capitalistes anglais, à l'heure présente, faisant des placements aux Indes, ou exiger un intérêt plus

élevé et essentiellement une prime de remboursement pour se couvrir d'une partie de leurs risques.

La nécessité de faire des paiements à l'étranger en un autre métal que celui qui sert d'étalon national est, sans doute, pour un pays une complication, parfois un surcroît de charge sensible, comme il advient pour le budget de l'Inde, depuis une vingtaine d'années, qui doit remettre en Angleterre non seulement les intérêts d'une dette importante stipulée payable en or, mais encore les nombreuses pensions des anciens fonctionnaires anglo-indiens; c'est, d'ailleurs, une situation assez rare que celle d'un grand pays qui a d'innombrables pensionnés à l'étranger; mais si les finances du pays peuvent en être dans une certaine mesure alourdies, ce n'est pas une cause de perturbation profonde et irrémédiable si, d'ailleurs, l'économie règne dans l'administration financière générale¹.

Il faut ajouter que rarement dans l'histoire du monde on a assisté à un changement aussi profond de valeur monétaire que celui qui a déprécié de près de 60 p. 100 environ en vingt ans l'argent; qu'un fléchissement ultérieur de pareille importance n'est guère possible; que, d'ailleurs, la dépréciation, aujourd'hui effective, de près de 60 p. 100 ne se serait probablement pas produite avec cette ampleur si les États-Unis, à deux reprises, n'avaient pas, par des mesures artificielles et inconsidérées, le *Bland Act* en 1878, le *Sherman Act* en 1890, suscité les espérances des producteurs de mines et contribué à augmenter

¹ Il est à remarquer que *les adversaires de la démonétisation ou de la subalternisation de l'argent dans les contrées de l'Europe tantôt représentant l'Inde comme ruinée par la baisse de l'argent, tantôt comme extraordinairement enrichie par cette même baisse, suivant qu'ils considèrent le gouvernement indien qui éprouve, en effet, de la gêne pour ses remises en Europe, ou l'ensemble des producteurs indiens dont les exportations seraient facilitées et stimulées par cette baisse.* En admettant l'exactitude, du moins pour une certaine période de transition, de cette gêne du gouvernement hindou et de cet essor de la production indienne, les *bimétallistes* (pour les appeler par le nom qu'ils se donnent), ne prennent pas garde que *ces deux faits tendent à se compenser, l'essor, du moins momentané, du commerce, de l'agriculture et de l'industrie indienne permettant d'élever les impôts sans que le pays s'en ressente ou donnant plus de productivité aux impôts existants.*

énormément la production, si d'autre part les divers gouvernements européens, en s'associant à toute une série de conférences internationales pour la réhabilitation de l'argent, n'avaient pas contribué à entretenir ces illusions des producteurs.

Une fois abandonné à lui-même, à ses emplois monétaires en Orient, chez les peuples primitifs d'Afrique, aux usages de monnaie d'appoint chez les peuples civilisés, à ses débouchés industriels qui, pour n'être pas très considérables, ne sont cependant pas tout à fait insignifiants et pourraient peut-être un peu s'étendre graduellement, si les divers États s'abstenaient de surcharger ce métal, la France avec son droit de marque extravagant de 20 francs par kilogramme¹ (plus de 20 p. 100 de la valeur actuelle), l'Angleterre avec sa taxe sur la vaisselle plate, on verrait sans doute l'argent se fixer, par le cours naturel des choses non troublé, à une valeur à peu près stable. Quelle que fût cette valeur, le point important serait une stabilité relative, ce qui veut simplement dire qu'il n'y aurait pas des soubresauts de 10, 15 ou 20 p. 100 de cette valeur en quelques mois.

¹ Le droit de garantie sur les articles en argent, c'est-à-dire sur la fabrication annuelle, a porté, en 1889, en France, sur 845,000 hectogrammes, en 1890 sur 825,000, en 1891 sur 850,000, en 1892 sur 866,000; soit environ 850,000 hectogrammes par an ou 85,000 kilogrammes (*Bulletin de Statistique* d'avril 1893, page 369). En admettant que l'emploi de vieilles matières d'argent représentât 15,000 kilogrammes sur ces 85,000, il resterait 70,000 kilogrammes pour les matières neuves; on peut considérer que les autres pays civilisés d'Europe et d'Amérique, qui ont une population plus que décuple de celle de la France, représentent aussi un emploi décuple. Ce serait un emploi industriel annuel de 700,000 kilogrammes d'argent pour les nations civilisées; la baisse de prix, quand elle sera parvenue jusqu'aux consommateurs, et l'exemption des droits de marque et autres ou la réduction notable de ces droits pourraient élever la consommation de 40 p. 100 et la porter à 1 million de kilogrammes. Il n'est guère supposable que toutes les contrées primitives de l'Orient ne puissent, toutes ensemble, absorber, à titre industriel, une quantité au moins égale, sinon supérieure. Enfin les usages monétaires dans les contrées de l'Orient et dans les autres pays primitifs, pourraient aussi employer une quantité importante de ce métal. La production actuelle qui est, depuis quelques années de 4 millions 1/2 à 5 millions de kilogrammes, n'aurait donc pas besoin de se réduire énormément.

Il est impossible d'évaluer à quel prix l'argent devrait ainsi baisser pour arriver à une valeur qui ne varierait plus que de quelques points pour cent dans le cours de quelques mois ou d'une année. Il s'offre pour ce métal cette difficulté qu'il n'est pas toujours produit pour lui-même ; il l'est souvent avec un autre métal et comme accessoire, avec le plomb, par exemple, le cuivre, même l'or. Si l'on se reporte plus haut (pages 84-85) on voit à quelles règles délicates est subordonnée la valeur respective de deux ou trois objets différents dont la production est naturellement liée entre eux. Néanmoins, il est clair que toute baisse accentuée de l'argent doit tendre à en restreindre la production, en faisant fermer certaines mines qui ou bien produisaient l'argent seul ou le produisaient conjointement avec d'autres métaux, et encore en faisant que, dans les mines de plomb argentifère, on désargente moins le plomb, ce qui est un procédé coûteux et qui, lorsque l'argent baisse au-dessous d'un certain niveau, peut à un certain degré n'être plus rémunérateur.

Dût la valeur de l'argent tomber à 18 ou 20 pence l'once standard, soit 65 ou 72 francs le kilogramme, la perturbation que ferait éprouver ce nouveau recul serait beaucoup moindre que celle qui est résultée de l'affaissement de 61 pence, exactement 60,8 pence (le pair monétaire de l'Union latine) à 27 (cours du second semestre de 1894) ou de 222 francs à 100 francs environ. Il est, en outre, impossible de dire si, à un certain degré de la baisse et après une certaine durée, d'autres emplois industriels ne s'ouvriraient pas devant ce métal, de façon à en relever dans une certaine mesure la valeur.

Sans contester que l'énorme instabilité depuis vingt ans des cours de l'argent, très accrue par les mesures gouvernementales, n'ait apporté de la gêne et des frottements dans les relations internationales, notamment dans les échanges et règlements de comptes entre les pays à étalon d'argent et les pays à étalon d'or, il est prouvé que les conséquences de ces gênes et de ces frottements ont été bien moindres que ne

l'arguent les adversaires de la subalternisation monétaire de ce métal.

En tout cas, ces inconvénients ne sont rien auprès de ceux qui résulteraient pour les peuples civilisés d'un système monétaire qui reposerait sur un métal dont la production peut être exorbitamment abondante et singulièrement peu coûteuse, qui encombrerait ainsi tous les canaux de la circulation, qui générerait toutes les habitudes et tous les paiements, amènerait l'*inflation* et l'instabilité de tous les prix, et en outre chasserait l'or de la circulation, privant ainsi le monde civilisé de la monnaie la plus commode et la plus stable, pour lui infliger la monnaie la plus gênante et la moins fixe.

LE BIMÉTALLISME ¹ INTERNATIONAL. — SA RÉALISATION METTRAIT TOUS LES CONTRACTANTS AU RÉGIME EFFECTIF DE L'ÉTALON UNIQUE DU MÉTAL LE PLUS DÉPRÉCIÉ. — DANS LES CIRCONSTANCES PRÉSENTES, ELLE RESTREINDRAIT LA PRODUCTION DE L'OR ET FERAIT FONDRE LES MONNAIES DE CE DERNIER MÉTAL. — Un certain nombre de personnes s'imaginent avoir fait une grande découverte en *substituant la formule du bi-métallisme international ou universel à celle du bi-métallisme national*. Ne se livrant qu'à une observation superficielle, elles ne se rendent pas compte que les résultats de l'un seraient exactement les mêmes que les résultats de l'autre et que le monde entier, dans le premier cas, de même qu'une nation particulière dans le second, serait, au bout de peu de temps, au régime de l'étalon unique du métal le plus déprécié; toute la monnaie d'or de l'univers, étant données les circonstances actuelles, serait dans le premier cas fondue ou se cacherait, comme est fondue ou se cache, dans le second cas, la monnaie d'or d'un pays isolément au régime complet du double étalon.

¹ Nous prenons ce mot de *bimétallisme* dans le sens courant, qui d'ailleurs, n'est pas scientifique, c'est-à-dire en supposant réunies les trois conditions qui constituent le double étalon, à savoir : le pouvoir libérateur accordé aux deux métaux *in infinitum*, un rapport fixe et immuable de valeur entre eux, enfin la frappe libre et gratuite des deux métaux aux hôtels des monnaies pour le compte des particuliers, d'après le tarif monétaire de valeur établi une fois pour toutes.

Le raisonnement que font les partisans du bi-métallisme universel est enfantin. Ils reconnaissent que le bi-métallisme, c'est-à-dire le double étalon fonctionnant complètement avec toutes ses conditions naturelles et légales (voir la note de la page précédente) est impossible à maintenir effectivement dans un seul pays ou dans un groupe restreint de pays, du moins à une époque où il se produit une altération sensible dans les conditions respectives de production des deux métaux. Il arrive alors que celui dont la production est devenue, par rapport à l'autre, moins coûteuse qu'elle n'était auparavant, baisse de valeur sur le marché des lingots. On a, dans ces circonstances, intérêt à acheter des lingots de ce métal déprécié, à les porter aux Hôtels des monnaies des pays à double étalon, à les faire frapper, à retirer grâce à eux de la circulation les pièces de l'autre métal, celui qui n'a pas perdu de sa valeur, à exporter ces pièces ou à les fondre pour acheter avec elles ou leur matière de nouveaux lingots du métal déprécié et recommencer l'opération sans trêve ni repos. On gagne toute la différence entre le rapport de valeur commercial des deux métaux et leur rapport monétaire, moins certaines déductions et certains frais dans le détail desquels nous sommes entré plus haut (voir pages 266 à 269).

Ainsi, l'impossibilité de maintenir le double étalon, dans les conditions complètes de son fonctionnement pour un seul État ou un groupe restreint d'États, alors que d'autres États importants seraient au régime de l'étalon unique, les uns de l'or, les autres de l'argent, est à peu près reconnue par tout le monde.

Au contraire, beaucoup de gens pensent qu'une entente internationale soit entre tous les pays du monde, soit du moins entre tous les grands pays, les nations européennes et les nations américaines, serait efficace pour fixer d'une façon stable la valeur respective des deux métaux : « En effet, si tous les pays étaient d'accord à ce sujet, disent-ils, on ne pourrait exporter la monnaie de l'un dans l'autre. La monnaie faite du métal dont la production serait devenue plus abondante et moins

coûteuse ne pourrait faire fuir la monnaie de l'autre métal. Où fuirait-elle, puisque pour tout pays les deux métaux seraient soumis à la même loi? »

Ce raisonnement est doublement vicieux. La loi de Gresham s'appliquerait rigoureusement à ce cas comme à celui du double étalon simplement national. Les « bi-métallistes internationaux » oublient : 1^o que la monnaie peut fuir sans s'exporter, en se fondant et se transformant en emplois industriels, si bien que graduellement il ne reste plus du tout en circulation de monnaie d'un métal; 2^o que les mines du métal qui n'est pas traité par les lois monétaires suivant sa valeur réelle peuvent et doivent à la longue se restreindre ou se fermer. Ces deux circonstances feraient aboutir le double étalon universel à l'étalon unique du métal dont les frais de production se seraient le plus amoindris.

Un peu de réflexion prouve l'exactitude de ces propositions. Supposons toutes les nations du monde s'entendant à l'heure présente pour établir chez elles le double étalon sur la base du rapport de valeur de 1 à 15 1/2 ou de 1 à 17 ou de 1 à 18 ou 20, ou tout autre rapport factice, entre l'or et l'argent. Immédiatement, il se produirait un immense afflux de ce dernier métal, une sorte d'inondation. On pouvait en produire, dans ces dernières années (1892 et 1893), environ 4 millions et demi de kilogrammes annuellement, quand le rapport de l'or à l'argent était de 1 à 24 et à 25, 26 ou même 27 et 28, et quand les incertitudes les plus décourageantes pesaient sur l'avenir de ce métal. Il est incontestable que l'établissement du double étalon universel aurait pour effet, fût-il sur la base d'un rapport de 1 à 20, de développer dans des proportions énormes la production des mines actuelles et de faire ouvrir des mines nouvelles. La production arriverait rapidement à 40 millions de kilogrammes, soit plus de 2 milliards de valeur monétaire actuelle, d'après le tarif de l'Union latine, et encore plus de 4 milliard et demi de valeur monétaire au tarif de 10 d'or contre 20 d'argent. Comme la consommation industrielle emploie une proportion restreinte d'argent, et que la hausse du prix de ce métal ne la développerait pas, presque tout cet

argent se transformerait en monnaie. En une dizaine d'années, on aurait ainsi une quinzaine de milliards de monnaie d'argent nouvelle. Encore avons-nous fait une hypothèse au-dessous des éventualités probables. Au lieu de doubler simplement, par suite de l'ouverture du marché monétaire universel, la production de l'argent, vu l'abondance des gisements de ce métal et la diminution des frais de sa production, pourrait tripler ou quadrupler. Cet afflux de quantités colossales, se transformant en monnaie, ferait hausser tous les prix; aussi bien, est-ce pour ce résultat qu'un très grand nombre d'hommes demandent la réhabilitation monétaire de l'argent.

Quel effet aurait, d'autre part, la hausse de tous les prix sur la production de l'or? Comme celle-ci ne serait pas devenue techniquement plus facile, — nous supposons le maintien des circonstances techniques actuelles, — la hausse des prix ne pourrait que l'entraver; les machines, les installations, les traitements, la main d'œuvre, à la suite des subsistances, ayant renchéri, il en résulterait une hausse du prix de revient de l'or. Les mines les plus pauvres et les mines moyennes devraient être abandonnées.

Une des causes de relèvement de la production de l'or depuis 1888, c'est la mise en exploitation du Transvaal, notamment du fameux district du Wittwatersrand, près de Johannesburg. Un spécialiste allemand, le conseiller des mines Schmeisser, ayant une mission de son gouvernement au Transvaal, dans un *Rapport sur la situation économique de la République Sud-Africaine*, publié en 1893, estime que, à considérer seulement la partie la plus productive et aujourd'hui presque la seule exploitée de ce district, on tirera de l'or pour une valeur de 5 milliards 200 millions de francs jusqu'à une profondeur de 800 mètres, et que les 400 mètres suivants donneront en plus 3 milliards 525 millions de francs, soit ensemble 8 milliards 725 millions; mais pour arriver à ce résultat, qui est simplement conjectural, il faut exploiter jusqu'à une profondeur de 1,200 mètres. A l'heure actuelle, les exploitations régulières ne sont guère descendues au-des-

sous de 100 à 150 mètres. La production de l'or a été dans ce district de 37,653 kilogrammes, soit 107 millions de francs en 1892, et, en chiffres ronds de 47,000 kilogrammes, soit 134 millions de francs, en 1893; elle paraît devoir être de 180 à 185 millions de francs en 1894. On augure qu'elle dépassera, sinon en 1895, du moins en 1896, 200 millions de francs, qu'elle s'élèvera graduellement à 250 millions, sinon même à 300, et qu'elle pourrait se maintenir 20 à 25 ans à ce niveau.

Les mines du Transvaal, toutefois, n'ont qu'une faible teneur d'or; une seule, la célèbre mine Robinson, a une extraction qui fournit en moyenne un peu plus d'une once d'or, soit 90 francs, à la tonne de conglomérat. Les autres, parmi celles qui donnent d'assez beaux dividendes, ne tirent qu'une demi-once, ou même moins, de la tonne de minerai. « On considère généralement la teneur de 7,5 dwts (11 grammes 7) par tonne, comme dernière limite d'une exploitation rationnelle. Cependant, on affirme que quelques mines, favorisées par des circonstances tout à fait exceptionnelles, arrivent à retirer de petits bénéfices en exploitant du minerai d'une teneur de 5 dwts, soit 7,5 grammes¹. » L'auteur de cette observation fait, en outre, remarquer que, dans l'état actuel, « la plupart des mines fournissent aussi bien du conglomérat décomposé, c'est-à-dire contenant l'or à l'état libre, que du conglomérat non décomposé, c'est-à-dire contenant l'or allié aux pyrites,

¹ Extraits du rapport du conseiller Schmeisser, *Revue Sud-Africaine*, numéro du 18 mars 1894, page 2. En fixant plus haut la production du Witwatersrand à 250 ou 300 millions annuellement dans un laps de quatre ou cinq années, nous nous montrons modéré; les enthousiastes du Transvaal croient que l'on arrivera à 500 millions par an. Il faut dire que, en dehors de la partie centrale, étudiée par le conseiller Schmeisser, la région orientale du Witwatersrand s'annonce comme très riche. D'autre part, on pense trouver beaucoup d'or dans d'autres parties du Transvaal et dans le Mashona et le Matabeleland. Il paraît s'en rencontrer à Madagascar. Nous ne faisons que mentionner les nouvelles mines très riches, mais dont on ignore la durée, de l'Australie de l'Ouest. Enfin, on pense que le chemin de fer transsibérien permettra l'exploitation d'abondants gisements d'or d'alluvion. Depuis 1888, nous avons suivi de très près toutes ces découvertes d'or, ce qui était aussi intéressant au point de vue pratique qu'au point de vue théorique.

et que quelques-unes ne produisent même que du conglomérat décomposé. De même que diminuera l'extraction du conglomérat décomposé et qu'augmentera la production du minerai pyriteux, les frais d'exploitation subiront nécessairement une augmentation ».

Pareille réflexion a été faite par un autre spécialiste dans un livre ayant eu un certain retentissement : *Die Zukunft des Silbers, L'avenir de l'argent*, paru en 1877 à Vienne et souvent remanié depuis. L'auteur, M. Édouard Suess, professeur à l'Université de Vienne et partisan déclaré de la réhabilitation monétaire de l'argent, y soutient que l'avenir des mines d'or du Transvaal est plus limité qu'on ne le croit en général, que la teneur d'or diminue et que, après avoir été de 22,65 dwts par tonne, soit plus d'une once¹, en 1888, elle est tombée à 19,60 en 1889, 13,64 en 1890 et 11,23 en 1891². Il explique aussi cet affaiblissement par la nature plus réfractaire des couches au fur et à mesure qu'on pénètre plus profondément³.

Sans nous prononcer sur l'avenir des mines d'or du Transvaal, qui paraît néanmoins brillant si les circonstances éco-

¹ L'once se divise en 20 *penny-weights* ou, par abréviation, dwts.

² *The Future of Silver*, by Edward Suess, *professor of geology at the University of Vienna*, etc., traduction américaine, Washington, 1893, page 26.

³ D'après le rapport pour janvier 1894 de la Chambre des mines de Johannesburg. (Voir *Revue Sud-Africaine*, 18 mars 1894, pages 3 et 4), la moyenne en or du minerai broyé dans ce mois aurait été seulement de 9,15 dwts à la tonne, soit moins de 15 grammes. Il est vrai qu'il paraît s'agir ici seulement du minerai obtenu directement par amalgamation et qu'il faut y ajouter ce que l'on obtient par la concentration (*concentrates*) et par le traitement des résidus (*tailings*). En tenant compte de ces deux compléments, on arrive à peu près en moyenne à 14 dwts, soit environ 20 grammes, à la tonne ou une valeur de 67 à 68 francs.

Nous suivons depuis leur origine très attentivement la production d'or du Transvaal, et nous étudions les rapports mensuels et annuels de la plupart des Compagnies; il en résulte que le bénéfice net, pour presque toutes, même les plus célèbres, à l'exception de trois ou quatre, est faible relativement à la quantité d'or produit, comme nous le disons dans le texte. Il ne représente guère que 25 francs par tonne de minerai, en moyenne 35 p. 100 environ de l'or produit.

nomiques ne sont pas changées, il est certain que, dans la quantité d'or obtenue, la proportion qui constitue le bénéfice des compagnies est relativement faible. Presque aucune des cent et quelques mines du fameux district du Wittwatersrand ne réalise comme bénéfice net la moitié de la production de l'or qu'elle extrait. Pour la plupart des bonnes mines, trois ou quatre tout au plus exceptées, le bénéfice net varie du quart au dixième de la quantité d'or produite.

Il résulte de ces constatations, provenant d'une observation très attentive, que, sans même tenir compte des éventualités décrites par les techniciens précités, *une hausse du prix de l'ensemble des marchandises venant relever d'un cinquième ou d'un quart le coût des installations, des machines, de la main d'œuvre, supprimerait absolument les bénéfices d'un grand nombre de mines d'or.* Beaucoup devraient être abandonnées.

Ce que nous disons de la production d'or du Transvaal, pour l'avoir particulièrement étudiée dès les premiers jours, est vrai, par d'autres causes, de la plupart des mines d'or du monde. Pour presque toutes, la production de l'or produit qui représente le bénéfice net est relativement faible. A la Guyane et au Vénézuéla, pays sur la production d'or desquels notre attention s'est aussi portée depuis dix ans, sauf les très beaux temps de la mine dite du Callao dans ce dernier pays, on retire rarement comme bénéfice le quart ou le cinquième de la production. Dans ces pays, les quartz aurifères sont, en général, beaucoup plus riches qu'au Transvaal en métal précieux, mais les frais, par suite des fièvres, du climat, du défaut de main d'œuvre et de voies de communication, sont beaucoup plus élevés, si bien que, depuis quelques années (1891-94), la fameuse mine du Callao, tout en extrayant encore du minerai qui contient une once et demie d'or à la tonne, peut à peine faire ses frais d'exploitation, sans servir de dividende. Dans l'Australie de l'Ouest, on rencontre d'autres difficultés, comme le manque d'eau.

La réhabilitation monétaire de l'argent et le double étalon international, en augmentant considérablement la quantité de mon-

naie et en provoquant une hausse générale des prix, ferait ainsi délaissier l'exploitation d'un grand nombre de mines d'or. Les capitaux abandonneraient les mines d'or pour se porter sur les mines d'argent. Au lieu que la production de l'or revient actuellement au chiffre de 750 à 800 millions (1893 et 1894), pour s'élever plus tard, sans doute, à un milliard, sinon à plus, elle fléchirait assez rapidement de moitié et peut-être à la longue des trois quarts.

Dans l'hypothèse du double étalon universel, favorisant l'argent aux dépens de l'or, la loi de Gresham, que *la mauvaise monnaie chasse la bonne*, s'appliquerait encore d'une autre manière. L'or a une double fonction, la fonction monétaire et la fonction industrielle, celle de servir à la parure, à l'ornement, à la décoration. L'or, après l'établissement du double étalon universel, resterait recherché pour cette dernière fonction. Comme la production des mines d'or aurait diminué, elle ne pourrait plus suffire pour les usages industriels de ce métal; l'or serait ainsi plus recherché en bijoux, en objets de décoration qu'en monnaie; sous cette dernière forme, il ne serait pas traité à sa valeur, puisque la monnaie assimilerait une quantité d'or à une quantité d'argent coûtant beaucoup moins à produire. Il en résulterait que *l'on ferait fondre des pièces d'or pour employer le métal en articles d'ornement, de parure, de décoration*. Suivant la loi que nous avons exposée en détail plus haut (voir pages 363 à 365), *l'or, ayant deux usages, l'un qui consiste à servir de monnaie et pour lequel, sous le régime du double étalon universel, l'argent, coûtant beaucoup moins à produire, serait tout aussi apte, l'autre usage, l'usage industriel, pour lequel l'or garderait toute sa supériorité, on retirerait l'or de sa fonction monétaire pour le consacrer à sa fonction industrielle*.

Le bimétallisme universel, en favorisant dans la monnaie l'argent aux dépens de l'or, aurait donc ce double effet : 1° Réduire considérablement la production de l'or; 2° Faire fondre la monnaie d'or et la faire transformer en articles d'or pour la parure, la décoration et les autres usages industriels et artistiques.

Après un certain laps de temps, le monde entier n'aurait plus de monnaie d'or en circulation, il se trouverait au régime de la monnaie d'argent pure et simple.

Il se serait encombré d'une monnaie ayant peu de valeur pour son volume, incommode, ne correspondant plus aux conditions de sociétés devenues plus aisées ou plus riches. Il aurait proscrit comme monnaie le métal le plus apte à cette fonction. Il aurait, en outre, provoqué une grande hausse des prix.

Aussi la thèse du double étalon universel n'est-elle pas plus soutenable que celle du double étalon par un seul État ou par un groupe restreint d'États.

Quels que soient les inconvénients qu'offrent les transactions entre des pays ayant des systèmes monétaires reposant sur des métaux différents, ils sont beaucoup moindres que ne le serait ce prétendu « bimétallisme universel », qui ne serait que l'universel étalon d'argent. Cette transformation n'aurait, d'ailleurs, pas pour résultat de mettre fin à la situation des pays à change très déprécié, comme aujourd'hui la République Argentine, le Brésil, la Grèce. Nous réservons pour des chapitres ultérieurs l'étude de la question du change, qui ne peut s'entendre qu'après l'exposé de la théorie du crédit. On y verra que *la situation des peuples à circulation dépréciée, comme ceux qui viennent d'être nommés, n'est nullement due à la disette d'or, mais aux fautes financières les plus graves et les plus opiniâtres*. Si les divers peuples revenaient à une bonne administration financière intérieure, il leur serait aisé, même aux nations de l'Extrême-Orient, comme les Indes, d'arriver à une circulation monétaire solide, sur la base de l'or¹ ; car, pour un peuple en état normal, sans intervention abusive du

¹ Nous ne préconisons pas par là l'étalon d'or universel, soit immédiat, soit prochain ; mais il n'est pas impossible qu'on y arrive. Une grande quantité d'or ne serait, d'ailleurs, pas nécessaire, outre que quand le monde sera complètement connu et exploité, toute l'Afrique, toute l'Asie, notamment hyperboréale et centrale, toute l'Amérique du Sud, doivent fournir une forte production d'or. On pourrait, d'ailleurs, dans certains pays, comme l'Inde, la Chine, avoir l'or comme monnaie internationale servant aux transactions en gros avec l'étranger, étant ainsi la base de

gouvernement sous la forme d'emprunts extérieurs exagérés et de commandes extravagantes, la monnaie ne joue dans le commerce international qu'un rôle restreint, les échanges de produits devant se régler par eux-mêmes, sauf des soldes de peu d'importance.

Quant à la perspective que l'or pourrait manquer un jour complètement à la civilisation, elle est d'abord excessivement lointaine. Ensuite, *l'on doit arriver, par l'usage des procédés perfectionnés de paiement, qu'a répandus l'usage du crédit et qu'en explique la théorie, à une beaucoup plus grande économie des métaux précieux, aussi bien dans les relations internationales que dans les relations intérieures. Sans pouvoir jamais parvenir à se passer complètement de monnaie métallique, le monde, par des perfectionnements, pourrait effectuer un volume de transactions beaucoup plus considérable qu'aujourd'hui avec la moitié ou le tiers, sinon moins, de métal précieux monétaire et sans aucune hausse des prix.*

MESURES A PRENDRE A L'AVENIR POUR LA MONNAIE. — LES PIÈCES FORMULÉES EN GRAMMES D'OR. — LIBERTÉ POUR LES STIPULATIONS.

— LES PAIEMENTS EN NATURE, SOUS LA RÉVOLUTION, DES MEMBRES DU CORPS LÉGISLATIF ET DE L'INSTITUT. — L'instrument monétaire dans le passé a été constamment faussé par les gouvernements; il l'est fréquemment encore, ainsi qu'en témoigne l'absence de monnaie métallique dans la moitié du monde civilisé, tout le Sud et l'Orient de l'Europe, tout le Sud de l'Amérique.

En aucune affaire les États n'ont montré une plus opiniâtre perversité, alliée à une plus indécrassable ignorance¹.

calcul pour toutes les affaires avec le dehors, tout en conservant l'argent comme monnaie intérieure et pour les paiements de détail. Il n'y aurait là aucune impossibilité. En tout cas, si l'on voulait établir l'étalon d'or dans les pays comme les Indes, on devrait y conserver une quantité d'argent très considérable comme monnaie intérieure. Nous avons bien en France, à l'heure actuelle, environ 100 fr. de monnaie d'argent par tête d'habitant, tout en étant avec l'étranger, et même pour tous les gros paiements, au régime de l'or. Rien n'empêcherait qu'il en fût ainsi dans l'Extrême-Orient.

¹ C'est là une des objections que l'on peut faire aux adorateurs modernes de l'État-Dieu; leur divinité s'est montrée et se montre aujourd'hui

Peut-on espérer que dans l'avenir ils seront à la fois plus judicieux et plus honnêtes ? En tout cas, ce n'est nullement une certitude. Il est regrettable que le système monétaire n'ait pas été confié, en tout pays, à la surveillance de commissions de simples commerçants, qui auraient purement et simplement contrôlé la correction du poids et du titre de métal dans des pièces ne portant d'autre désignation que celle de ce poids même d'or et d'argent, et se prêtant ainsi moins à des falsifications que toutes nos monnaies à appellations fantaisistes. La célèbre Banque de Hambourg, avant que l'Empire d'Allemagne ne l'ait étouffée, quand elle était une simple émanation de commerçants, avec son système de *marks banco*, indiquant simplement des poids de métaux précieux, comme on le verra plus loin, s'est montrée beaucoup plus ingénieuse et plus correcte que tous les États du monde.

Aujourd'hui, il serait impossible de soustraire la monnaie aux attributions de l'État, quoique celui-ci s'en soit si souvent servi et s'en serve si fréquemment encore pour la falsifier, soit sous la forme de monnaie métallique, soit sous la forme de billets représentant la monnaie. L'État, étant le plus grand receveur et le plus grand payeur de la communauté, aurait par ce seul fait une influence considérable sur la monnaie ; d'un autre côté, c'est lui qui, par les tribunaux dont le personnel émane de lui, est chargé de veiller à l'exécution des contrats. Le déposséder de toute attribution monétaire, quelque avantage qu'on y pût trouver, serait peut-être bien difficile.

Il faut, toutefois, ramener l'État en cette matière à sa fonction véritable qui est simplement de contrôler la monnaie, de veiller à ce que le poids et le titre en soient droits. Il faut faire choix d'un métal précieux, servant de base au système monétaire, et ce métal ne peut être que l'or ; lui seul, par l'ensemble de ses qualités : rareté, densité, difficulté de production, forte

encore, même sous le régime le plus démocratique — témoins les États-Unis — un pécheur impénitent, toujours prêt à sacrifier l'avenir au présent, et les intérêts généraux soit aux intérêts particuliers, soit aux intérêts de coteries ou de petits groupes. (Voir notre ouvrage *L'État moderne*).

valeur sous un faible volume et un plus faible poids, correspondance aux goûts universels du public civilisé pour la parure, l'ornementation, la décoration, et par les autres avantages techniques que nous avons indiqués plus haut (voir pages 160 à 169 et 277-284), réunit actuellement toutes les conditions monétaires. Depuis longtemps le monde civilisé, en abandonnant l'argent comme métal de luxe ou en n'étendant pas son débouché de cette nature, a décrété spontanément, instinctivement, la déchéance de ce métal. La subalternisation de l'argent dans les pays civilisés, sa réduction au rang de monnaie d'appoint, apparaît comme un fait irrévocable.

Cette situation respective faite aux deux métaux, il importe que les pièces de chacun d'eux correspondent nettement à des poids ronds et portent l'appellation de ces poids. Les dénominations fantaisistes ou qui ne sont plus conformes à la réalité, comme celles de livres, francs, souverains, louis, etc., doivent disparaître. Elles ont favorisé les falsifications.

La vérité consiste dans la frappe de pièces qui se rapportent de la manière la plus évidente aux divisions de notre système métrique, en prenant l'or pour unité : la frappe de pièces contenant 10 grammes d'or fin, plus l'alliage, s'impose aux nations civilisées. Ces pièces seraient, d'ailleurs, commodes, équivalant à 34 fr. 44, 68 fr. 88 et 17 fr. 22. Elles ne devraient porter aucune figure de fantaisie, simplement l'indication du poids d'or et la désignation du pays. Sans avoir à supprimer, de longtemps du moins, l'appellation officielle de francs, l'habitude se prendrait bientôt dans le public, de désigner ces pièces par leur nature même, 10 grammes d'or, 20 grammes d'or, 5 grammes d'or : ultérieurement il serait possible, quand cette coutume se serait répandue, d'abolir l'appellation de francs, ou de ne la considérer que comme correspondant à la monnaie d'appoint, celle d'argent, et de prendre, pour tous les paiements importants, comme unité le gramme d'or, ou l'hectogramme et le kilogramme d'or.

En éliminant les figures fantaisistes qui décorent les pièces de monnaie et en y mentionnant seulement le poids de métal

fin, on susciterait une conscience publique monétaire qui n'a jamais existé. Dans l'enquête monétaire de 1867 en France, ce système du gramme d'or a été examiné ; il n'a réuni, il est vrai, les suffrages que de trois déposants¹ ; mais le rapporteur de l'enquête n'y était pas défavorable ; depuis lors, les perturbations que les trois quarts des peuples civilisés ont éprouvées dans leur monnaie, soit du chef du cours forcé, soit du chef de la lutte entre l'or et l'argent, sont de nature à jeter une lueur nouvelle sur le problème, et à amener tous les esprits réfléchis à la solution du gramme d'or fin, s'incarnant dans des pièces de 5 grammes, de 10 grammes et de 20 grammes.

Il devrait être, d'ailleurs, licite aux particuliers, dans les contrats, de stipuler le métal qu'ils voudraient, ou la marchandise ou l'ensemble de marchandises qui leur conviendrait comme moyen de paiement. La monnaie usuelle ne pourrait être imposée qu'en l'absence de conventions particulières et spéciales. On pourrait ainsi spécifier à son gré soit le paiement en or, soit le paiement en argent, soit le paiement en telles marchandises désignées. C'est là un droit qui dérive de la liberté naturelle et qui n'est en rien contraire à l'ordre public.

Peu de personnes, sans doute, dérogeraient à la coutume générale par le choix d'une autre marchandise, comme paiement, que la marchandise habituelle et ayant cours légal en l'absence de toute désignation spéciale, mais ces dérogations seraient très utiles pour assurer les transactions dans beaucoup de cas.

Il est à remarquer que le législateur s'en est lui-même parfois servi : on en trouve deux exemples curieux et frappants sous la première Révolution, lors du régime des assignats. Le législateur, inquiet de la dépréciation de cette monnaie légale, avait jugé à propos de soustraire à ses fluctuations les traitements des membres du Corps Législatif et de certaines autres institutions. La Constitution du 5 fructidor an III (1795), dans son article 68, porte : « *Les membres du Corps*

¹ Voir *Documents relatifs à la Question Monétaire*, publiés par le gouvernement belge en 1874, 4^e fascicule, pages 19 et 30.

« législatif reçoivent une indemnité annuelle; elle est, dans l'un
« et l'autre Conseil, fixée à 3,000 myriagrammes de froment, six
« cent treize quintaux trente-deux livres ». Un an plus tard, un
arrêté du 19 thermidor an IV (6 août 1796) portait : « Chacun
« des membres de l'Institut recevra de la République une indem-
« nité de la valeur de 750 myriagrammes de froment¹ ».

Jamais, sous aucun prétexte, ni de cours forcé, ni d'autre incident ou événement, il ne devrait être dérogé au mode et à la matière de paiement stipulés dans les contrats : d'autre part, quelles que fussent les modifications apportées au système monétaire, tous les contrats antérieurs devraient suivre leur exécution en la monnaie existant au moment où ils auraient été passés, à moins de stipulation spéciale.

De telles règles, bien loin de tendre à l'anarchie monétaire, comme certains le prétendent, rétabliraient au contraire la vérité monétaire, si souvent troublée par les fautes, les crimes ou les caprices des gouvernements.

DE L'ÉTALON COMPOSITE EN MARCHANDISES OU ÉTALON TABULAIRE; LES STIPULATIONS DE PAIEMENT D'APRÈS LE SYSTÈME DES PRIX COMBINÉS SELON LA MÉTHODE DES INDEX-NUMBERS. — AVANTAGES DE CETTE MÉTHODE POUR LES PAIEMENTS A LONGUE ÉCHÉANCE : DES PERFECTIONNEMENTS A APPORTER A CE SYSTÈME. — La monnaie métallique fondée soit sur un, soit sur deux métaux, est un excellent instrument de paiement dans un temps donné; elle perd beaucoup de ses mérites quand elle doit assurer des contrats à très longue échéance, comme le service des rentes perpétuelles ou de rentes qui doivent courir pendant beaucoup de décades d'années ou plusieurs siècles.

Nous avons fait plus haut le tableau du dépérissement du pouvoir d'achat et du pouvoir social (deux choses différentes) d'un poids déterminé de monnaie depuis le XII^e, ou le XV^e, ou le XVII^e siècle jusqu'à nos jours². *Le pouvoir d'achat est la quantité de marchandises qu'on peut acquérir avec un poids*

¹ Aucoc, *l'Institut de France. Ses statuts, règlements, etc.*, 1889, page 45 texte et note.

² Voir le I^{er} volume de cet ouvrage, pages 616 à 619, note.

déterminé de monnaie; le pouvoir social est la situation relative qu'un revenu consistant en une quantité déterminée de monnaie permet d'occuper dans la société.

Il n'est guère possible, et il ne serait pas toujours désirable, d'assurer par des contrats le maintien, pendant des séries de décades d'années ou de siècles, d'un égal pouvoir social à des œuvres ou à des catégories de personnes qui paraîtraient dignes de sympathie. Le jeu du taux de l'intérêt, avec ses fluctuations inconnues, viendrait, d'ailleurs, à la traverse de pareils plans. Puis, l'on peut dire que les conditions de la vie humaine ne comportent pas une prévoyance s'étendant à des séries de siècles.

En ce qui concerne, au contraire, le maintien du pouvoir d'achat pendant un long temps d'une somme faisant l'objet d'une transaction ou de la constitution d'une redevance, il peut être parfois très utile et très légitime de recourir à une méthode autre que celle de la monnaie métallique.

La méthode des *Index numbers*, dont nous avons donné plus haut plusieurs exemples, s'offre avec de nombreux avantages. Il serait inexact de recourir à une seule marchandise, si importante qu'elle fût, comme le blé, ainsi qu'Adam Smith semblait le préconiser et que le législateur révolutionnaire le fit pour les membres du Corps législatif et de l'Institut (voir pages 344-345). Il est démontré que la consommation du blé tient une place de moins en moins considérable dans les dépenses des hommes et que le prix de ce produit est sujet à des modifications énormes, non pas seulement à des fluctuations momentanées, mais à des variations prononcées et de plus en plus accentuées dans le même sens. La valeur du blé n'a pas plus de stabilité que celle de la monnaie.

Si, au contraire, en stipulant un paiement pour une date distante de 30, 40 ou 100 ans, ou bien encore dans un pays très écarté de celui où l'on se trouve, ou si l'on constitue une rente pour une longue période, et que l'on décide que ce paiement ou cette rente devront être servis en poids d'or ou d'argent, mais de façon que ce poids d'or ou d'argent corresponde

au prix de tout un ensemble de marchandises, des 20, 30 ou 40 marchandises principales, par exemple, on s'est, autant que possible, mis à l'abri des fluctuations de la monnaie. *On a une sorte de pendule compensateur, régulateur, qui maintient la valeur approximative à travers cette durée de temps.*

On a vu que Soëtbeer avait ainsi considéré, pour se rendre compte de la hausse ou de la baisse de la monnaie, une centaine de marchandises, et que l'*Economist* (de Londres) fait régulièrement la même comparaison. Il y a là une sorte de redressement, encore imparfait (mais l'on ne peut atteindre à la perfection en cette matière), de la valeur de la monnaie.

Les 30 ou 40 marchandises choisies pour former l'*Index Number* (voir plus haut, pages 235-236 et 315 à 319) doivent être parmi les plus importantes et les plus variées : on y place, en général, le blé, la viande de bœuf, celle de mouton, la laine, le coton, la soie, le café, le sucre, le tabac, le charbon, les divers métaux, l'indigo, etc. Ces tables pèchent, toutefois, d'un côté par une lacune, d'un autre côté par le manque d'égalité entre toutes les marchandises énumérées. Il est clair que l'indigo est moins important pour l'homme que le blé, et le tabac moins que la viande de bœuf ou même que le charbon. Il faudrait donc donner des coefficients, suivant leur rang d'importance, à chacune des 30 ou 40 marchandises composant ces tables. Il suffirait, pour y arriver à peu près mathématiquement, de se rendre compte de la valeur pour laquelle chacune de ces marchandises entre dans l'ensemble de la consommation. Si, par exemple, la valeur du blé consommé est en France dix fois supérieure à celle du sucre, le blé aurait le coefficient 100 et le sucre le coefficient 10; le charbon, la laine auraient, je suppose, des coefficients de 15 à 20, la viande de bœuf et celle de mouton de 50, 60 ou 80, celle de porc de 30 ou 40, etc.; les divers métaux auraient des coefficients suivant aussi la valeur de leurs quantités actuellement consommées, et de même pour tous les articles; l'indigo arriverait, sans doute, à n'avoir qu'un coefficient de 2 ou 3, sinon moins.

La lacune, d'autre part, à combler dans ces tables, c'est

l'absence du travail humain ; à côté du blé, de la viande de bœuf, du charbon ou du pétrole, etc., le travail humain devrait figurer avec un coefficient égal au coefficient le plus élevé, celui du blé, par exemple ; le travail humain ou les services humains sont, en effet, une des marchandises dont tout le monde a le plus besoin. Aujourd'hui qu'il existe partout des *Offices du travail*, avec des statistiques plus exactes qu'autrefois, on peut relever les prix moyens des grandes catégories du travail humain ; on pourrait introduire dans ces *Index numbers* deux catégories de travail humain, le travail du simple manœuvre rural, d'après la moyenne des salaires dans le pays, en France par exemple, et le travail de l'ouvrier de métier, en prenant la moyenne de ce que sont payés dans les grandes villes et les capitales les principaux ouvriers de métier, à savoir les serruriers, menuisiers, charpentiers ; ces deux articles différents du travail humain figureraient chacun, parmi les 30 ou 40 marchandises envisagées, avec un coefficient égal à celui du blé.

Supposons une table de marchandises ainsi dressée ; on stipulerait que, au bout de 10 ans ou de 30 ou de 50 (peu importe la durée), l'un des contractants ou ses héritiers devraient payer à l'autre ou à ses héritiers une somme en monnaie, déterminée d'après ces tables. Si, au bout du laps de temps fixé, l'ensemble des marchandises faisait ressortir une hausse de 15 ou 20 p. 100, la somme en monnaie à payer devrait être de 15 ou 20 p. 100 supérieure à celle du moment où le contrat avait été passé ; si, au contraire, cet ensemble de marchandises faisait ressortir une baisse de 15 ou 20 p. 100, la somme en monnaie devrait être inférieure de 15 ou 20 p. 100.

Le paiement s'effectuerait toujours matériellement en monnaie, mais sur la base de l'ensemble des prix des marchandises considérées ; la monnaie serait l'instrument de paiement, mais en réalité ce serait un groupe de marchandises, préalablement fixé, qui déterminerait la somme due. Ainsi on maintiendrait, autant que possible, la valeur entre le moment de passation du contrat et celui de son exécution, quelle que fût la distance qui séparât ces deux moments.

Cette méthode maintiendrait le *pouvoir d'achat* des sommes stipulées dans les contrats à long terme, non pas absolument le *pouvoir social* de ces sommes, car nous avons expliqué plus haut qu'il ne faut pas confondre ces deux pouvoirs, le mouvement de la civilisation devant faire que l'homme puisse, avec un effort supposé constant, se procurer de plus en plus d'objets pouvant lui être utiles ou agréables.

De pareils arrangements ne peuvent qu'être facultatifs; mais à ce titre, ils doivent être reconnus par la loi. Le législateur ne saurait les interdire à aucun titre, parce qu'ils sont légitimes dans leur principe, et que, en outre, le législateur avisé ne saurait prendre trop de précautions contre lui-même, contre ses entraînements à modifier la monnaie pour la recherche d'un avantage momentané et à la dénaturer, soit grossièrement comme au moyen âge et au début des temps moderne, soit subtilement, comme dans les temps récents chez la moitié des peuples civilisés, par la création ou l'autorisation d'un papier-monnaie non convertible.

Il nous resterait encore à passer en revue et à résoudre différentes questions importantes concernant la monnaie : la façon, par exemple, dont la monnaie se distribue dans le monde et notamment chez les peuples qui ne produisent pas de métaux précieux; l'influence de la dépréciation de la monnaie ou du change défavorable chez un peuple sur ses relations commerciales ou financières avec les autres peuples dont la monnaie serait restée stable; s'il est bon pour un peuple d'avoir peu ou beaucoup de monnaie métallique, etc. Mais l'intelligence de ces questions suppose que l'on a étudié les différents phénomènes du crédit; aussi en remettons-nous l'examen jusqu'à ce que nous ayons traité de cette dernière matière.

LIVRE III

LE CRÉDIT

CHAPITRE PREMIER

NATURE GÉNÉRALE DU CRÉDIT

Ancienneté du crédit.

Nature du crédit.

Définitions diverses du crédit. — Les définitions fausses ou incomplètes.

— La seule définition exacte.

Les différentes catégories de prêts d'après la nature des objets prêtés.

Examen de la question si le crédit multiplie les capitaux.

Le caractère concret des capitaux et le caractère abstrait de l'acte de crédit.

En quoi consiste l'utilité du crédit : les trois grandes catégories d'utilité du crédit.

Le prêt à la consommation : ses inconvénients généraux.

Le crédit accroît le mouvement dans chacune des trois grandes catégories économiques.

Le crédit aide à la concentration des capitaux, ce qui ajoute souvent à leur productivité.

Le crédit augmente-t-il l'inégalité entre les hommes? — Il est un admirable instrument de sélection.

Le crédit accroît la solidarité entre les lieux, les nations, les classes, de même qu'entre les générations. — Phénomènes analogues dans l'antiquité.

Seconde utilité du crédit : il stimule l'épargne et provoque une capitalisation plus abondante.

Troisième utilité du crédit : le crédit sert d'auxiliaire à la monnaie métallique et permet d'effectuer un chiffre donné d'affaires avec une moindre quantité de celle-ci.

ANCIENNETÉ DU CRÉDIT. — Certains écrivains allemands ont divisé en trois périodes, au point de vue économique, l'évolution jusqu'ici accomplie par l'humanité : l'ère du troc ou échange en nature (*Naturwirthschaft*); l'ère de la monnaie ou

de l'échange au moyen d'une marchandise fixe intermédiaire, ayant une valeur par elle-même (*Geldwirthschaft*); l'ère du crédit (*Creditwirthschaft*). Cette classification est inexacte en ce sens que jamais aucun de ces trois modes d'échange et de circulation des produits n'a été inconnu et n'a disparu. Aux époques les plus lointaines de l'humanité et chez les peuples les plus primitives, il s'est fait, et il se fait encore chez ces dernières, des prêts, soit de tribu à tribu, soit d'homme à homme, qui ont le caractère d'opérations embryonnaires de crédit.

De même, le troc ne disparaîtra jamais; on a même pu dire qu'il reparaît sous des formes nouvelles et indiscernées. Le commerce normal entre deux nations se trouvant chacune à l'état adulte et sain repose sur une sorte de troc ou, du moins, doit reposer principalement sur le troc, si l'on ne veut pas aboutir à de grandes difficultés. Le caractère de troc ou d'échange en nature n'apparaît guère quand on examine isolément chacune des opérations du commerce international; il est très visible, au contraire, quand on considère ce commerce pris dans son ensemble. Nous parlons du commerce entre deux contrées adultes et au même degré de civilisation, comme, par exemple, l'Angleterre et la France; car, quand il s'agit de contrées qui ne sont pas au même âge de développement, comme l'Angleterre et les États-Unis ou l'Angleterre et les Indes, ou l'Angleterre et le continent européen, d'une part, et, l'Amérique du Sud, de l'autre, ou encore la France et la Russie, les relations internationales d'échange peuvent reposer non seulement sur le troc, mais encore, dans une très large proportion, sur le crédit.

Si la division de l'évolution humaine en ce qui concerne l'échange entre ces trois étapes: troc, monnaie, crédit, est inexacte en ce sens que ces trois phénomènes ont toujours existé simultanément et qu'on ne voit pas qu'aucun d'eux puisse se substituer complètement aux deux autres, il est vrai, toutefois, que certaines périodes de l'humanité se caractérisent par la prédominance de l'un de ces trois fac-

teurs, et que le développement des échanges en monnaie relativement aux échanges en nature marque un premier progrès, le développement des échanges au moyen du crédit relativement aux échanges en monnaie marque un second progrès. Mais l'élimination complète, ou la réduction à un rôle infinitésimal de l'un de ces trois facteurs n'est ni à attendre, ni à désirer.

Le crédit, sous des formes parfois assez semblables à celles que nous connaissons et pratiquons, a été connu et très apprécié des peuples principaux de l'antiquité. M. Mac Leod cite deux passages caractéristiques de Démosthènes, l'un dans son plaidoyer contre Leptines : « δυοῖν ἀγαθοῖν ὄντων πλούτου τε καὶ τοῦ πρὸς ἅπαντας πιστεύεσθαι, μεῖζόν ἐστι τὸ τῆς πίστεως ὑπάρχον ἡμῖν », ce qu'on traduit ainsi : « Y ayant deux genres de biens, la fortune et le crédit général, notre plus grand bien est le crédit que nous avons. » Le second passage tiré du discours pour Phormion n'est pas moins caractéristique : « εἰ δὲ τοῦτο ἀγνοεῖς ὅτι Πίστις Ἐφορμῆ τῶν πασῶν ἐστι μεγίστη πρὸς χρηματισμὸν πᾶν ἂν ἀγνοήσεαις », soit : « Si vous ignoriez que le crédit est le plus grand capital de tous pour l'acquisition de la richesse, vous seriez complètement ignorant ¹. »

Cette dernière formule est des plus décisives sur l'importance qui était attribuée par les Grecs au crédit.

Le crédit a toujours exercé sur les hommes une influence fascinatrice; son importance est telle et certains de ses effets sont si soudains et si amples qu'on est disposé souvent à lui attribuer une puissance merveilleuse.

La théorie du crédit, chez beaucoup d'auteurs, et encore plus les applications qu'en attendent nombre d'empiriques séduisants sont pleines d'erreurs, de sophismes et de contradictions. Aussi importe-t-il d'étudier très attentivement la

¹ Mac Leod, *Theory of Credit*, 1889, tome I^{er}, page 14. Voici comment M. Mac Leod traduit en anglais ces deux passages : « *There being two kinds of Property, or GOODS AND CHATELS — MONEY and GENERAL CREDIT, our greatest PROPERTY IS CREDIT, which we have* », et, d'autre part, « *If you were ignorant of this that CREDIT is the greatest CAPITAL of all towards the acquisition of wealth, you would be utterly ignorant.* »

nature du crédit, dont on pourrait dire ce qu'Ésope a dit de la langue, que c'est la meilleure et la pire chose qui soit.

NATURE DU CRÉDIT. — Le crédit constitue un moyen d'acquiescer, *a purchasing power*, comme dit avec raison sur ce point M. Mac Leod, qui, autrement, erre souvent en cette matière.

Le crédit est un élargissement et une variété du contrat d'échange. Dans l'échange ordinaire, aussi bien sous la forme primitive du troc, que sous celle plus perfectionnée de l'emploi de la monnaie, on donne une chose contre son équivalent immédiat; une main, en quelque sorte, livre la chose dont on se dessaisit, pendant que l'autre main appréhende celle que l'on acquiert à sa place.

Ce sont deux équivalents qui se transportent d'une personne à l'autre, au même moment strict, c'est là ce qui constitue l'échange, et en général, quoique non pas toujours, dans un même lieu comme dans le même temps.

Grâce à l'échange ainsi conçu, la division et la spécialisation du travail deviennent possibles, la production aussi en vue d'un débouché probable quoique incertain, anticipant sur les besoins et les commandes. Mais, si l'on s'en était tenu à l'échange, surtout au troc, on serait bien vite arrivé à la limite de la division du travail, à la limite de la production faite par anticipation pour des besoins futurs, à la limite des progrès cultureux et industriels.

La première amélioration est survenue dans l'échange par l'intervention de la monnaie, marchandise générale et d'attente, qui permet à celui qui la reçoit de se procurer entre tous les biens celui qu'il cherche et qu'il n'aurait pu acquiescer immédiatement soit tel qu'il le désirait, soit pour la valeur à laquelle il l'estimait, au moment où il s'est dessaisi de sa marchandise propre. *La monnaie ne fait guère que différer le troc, lui donner plus de précision et établir une compensation plus exacte entre les deux marchandises échangées par cet intermédiaire.*

Sans multiplier les biens, sans changer les proportions qu'ils ont entre eux, la monnaie rend l'échange plus facile,

plus rapide, la division du travail plus aisée, la production en grand plus générale, la spécialisation des tâches plus développée, plus habituelle aussi l'anticipation de l'offre pour des besoins conjecturaux.

La monnaie permet aux transactions d'échange de sortir du cercle étroit des personnes qui se connaissent et se rencontrent.

Le crédit est une modification nouvelle et un agrandissement ultérieur du contrat d'échange : il a des effets analogues, mais plus développés encore que ceux qu'a eus l'intervention de la monnaie.

Une personne a besoin d'une marchandise soit pour la consommer, soit pour la faire circuler, la vendre, soit pour s'en servir dans sa production propre ; mais cette personne n'a pas immédiatement sous la main l'équivalent, monétaire ou autre, de cette marchandise. Cet équivalent, ou bien il est dans un autre lieu, ou il sera dans un autre temps. On considère, toutefois, comme certain ou tout au moins comme très vraisemblable que cette personne pourra fournir cet équivalent dans un temps prochain.

C'est ici qu'intervient le crédit : *le crédit est l'échange d'une chose actuelle et présente contre une autre chose équivalente qu'on s'oblige à fournir dans un temps déterminé.*

L'idée de crédit, *credere*, πιστις, πιστεύεσθαι, comme dans les citations tirées plus haut de Démosthènes, implique à la fois le présent et l'avenir, la confiance. *Le crédit est la faculté de disposer librement d'un capital appartenant à autrui et cédé par autrui, moyennant l'engagement de restituer au propriétaire soit le même capital, soit un capital équivalent, avec ou sans un accroissement stipulé d'avance, restitution qui devra s'effectuer soit à date fixe, soit quand l'ancien possesseur devenu prêteur en revendiquera la restitution ou, du moins, si la restitution du capital même ne doit pas avoir lieu, de servir sous une forme convenue la contrepartie de ce capital.*

Le crédit ouvre donc aux échanges une sphère nouvelle, beaucoup plus développée que celle où l'échange pouvait se mouvoir quand il s'effectuait simplement au moyen de la

monnaie. Le crédit permet ainsi une singulière extension de la division du travail et de la production devant les besoins. Il constitue l'échange d'une chose présente contre l'engagement de la restituer ou d'en restituer, sous une forme déterminée et d'après des modes fixés, l'équivalent dans l'avenir.

DÉFINITIONS DIVERSES DU CRÉDIT. — LES DÉFINITIONS FAUSSES OU INCOMPLÈTES. — LA SEULE DÉFINITION EXACTE. — Il a été fait du crédit une foule de définitions dont la plupart sont ou trop étroites ou trop subtiles, et dont beaucoup même sont complètement fausses.

Nous n'avons pas la prétention de les passer en revue ; en voici quelques-unes à titre d'échantillons.

L'auteur d'un ouvrage intéressant sur *le Crédit et la Circulation*, M. Cieszkowski¹, écrit que « le crédit est la métamorphose des capitaux stables et engagés en capitaux circulants ou dégagés, c'est-à-dire le moyen qui rend disponibles et circulables des capitaux qui ne l'étaient point, et leur permet par conséquent de se porter partout où leur besoin se fait sentir. » Plus loin l'auteur ramène le crédit à cette double proposition : « dégager les valeurs engagées — et gager les valeurs dégagées. »

Ces définitions savantes correspondent à beaucoup de genres de crédit, le crédit foncier par exemple, celui sur warrants, le crédit à un manufacturier ou un commerçant sur les produits en cours de fabrication ou en magasin attendant la vente ; mais il laisse échapper bien d'autres genres de crédits, ne serait-ce que le crédit à la consommation par exemple, qui, quelque mal qu'on en dise, est bien du crédit. En outre, très fréquemment les capitaux prêtés étaient tout aussi bien circulants et dégagés chez le prêteur, qui les employait lui-même par hypothèse, qu'il le seront chez l'emprunteur ; parfois ils l'étaient même beaucoup plus.

Une autre définition ingénieuse, mais inexacte aussi, est

¹ Comte Auguste Cieszkowski : *Du Crédit et de la Circulation*, 3^e édition, 1884, pages 6 et 34.

celle d'un écrivain italien, M. Lampertico : d'après lui, le crédit serait une assignation sur des biens futurs : *assegnamento sopra beni futuri*¹ ; la formule est spécieuse, mais elle ne rend pas le phénomène.

Le crédit comporte certainement l'idée d'avenir, mais il est faux qu'il soit toujours une assignation sur des biens futurs, sur des choses qui n'existent pas encore. Quand un établissement de crédit prête une somme quelconque sur un immeuble, soit maison, soit champ et qu'il prend hypothèque, on ne peut dire que ce soit une assignation sur des biens futurs ; de même encore quand une institution de crédit agricole fait un prêt sur des récoltes rentrées et engrangées, soit grains, soit vin, ou quand une société de crédit fait une avance sur warrants, c'est-à-dire sur des marchandises, cuivre, café, coton, huile ou autres, déposées dans un dock, ou encore quand un mont-de-piété prête sur gages. Ce sont bien là, cependant, des opérations de crédit ; il est impossible de prétendre que ce soient des assignations sur des biens futurs, puisque ces biens existent réellement, et de la façon la plus concrète. Ce qui est futur, c'est la réalisation de ces biens, quelquefois leur transformation ; ce ne sont pas les biens eux-mêmes.

Cette formule que le crédit est une assignation sur des biens futurs, sur des valeurs à constituer, ne pourrait s'appliquer complètement qu'à l'une des deux grandes catégories de crédit, la plus délicate et la moins développée, le *crédit personnel*, par opposition au *crédit réel*.

Il y a, en effet, deux grandes catégories de crédit : le crédit réel et le crédit personnel ; il se rencontre, en outre, un certain nombre de cas mixtes, participant de l'un et de l'autre.

Dans le premier cas, le crédit est fait à la chose, non à la personne. C'est en la chose qu'on a confiance, en sa durée, en sa valeur, en la facilité ou la possibilité de sa transformation en argent ; c'est cette transformation seule qui est future, non la chose elle-même ; on prend, d'ailleurs, toutes les précau-

¹ Fedele Lampertico, *Il Credito*, Milano, 1884.

tions pour que la chose ne disparaisse pas et reste toujours le gage du prêteur ; on l'assure, on la soustrait à la disposition de l'emprunteur.

Dans certains cas mixtes qui semblent se rapprocher du crédit personnel, il serait moins inexact de dire que le crédit est une assignation sur des biens futurs ; cependant, là encore cette formule ne serait pas complètement ni généralement vraie.

Lorsqu'un commerçant, par exemple, a vendu des marchandises à un autre et a reçu de ce dernier une promesse de paiement, un titre de crédit, ce n'est pas, à proprement parler, sur les biens futurs de son acheteur que compte le commerçant vendeur et prêteur successivement, c'est surtout sur les biens présents, c'est sur cette marchandise même qu'il a vendue et que l'acheteur moyennant un titre de crédit réalisera ultérieurement, soit telle quelle, soit après l'avoir transformée. Le crédit sous forme d'escompte, ainsi qu'il sera plus amplement démontré plus loin, n'est pas, à proprement parler, du crédit personnel ; il est fait en vue d'une opération réelle qui est accomplie, d'une valeur existant réellement.

Le crédit fait uniquement en vue des biens futurs, sans considération aucune des biens présents, est un crédit tout à fait exceptionnel et rare, qui se lie, d'ordinaire, à une idée de philanthropie ou de charité ou de jeu. Même l'usurier qui consent un prêt à un fils de famille ne le fait qu'en considération des biens présents qu'il possède, mais dont il n'a pas la disposition à cause de sa minorité, ou bien à cause des biens présents que détient sa famille et qui ne peuvent manquer de lui revenir. Il ne prêterait pas sur des biens futurs, c'est-à-dire n'ayant aucune existence actuelle.

Quoique le crédit soit un échange dont l'un des termes est différé, il n'en est pas moins vrai que, pour être différée en tant que livraison, la contrevaletur du prêt existe, en général, dans le présent ; elle existe, il est vrai, souvent sous une forme qui n'est pas complètement réalisable ou qu'on ne veut pas actuellement réaliser, à laquelle on veut faire subir parfois

une modification, une transformation quelconque, dans l'espoir d'en augmenter la valeur.

Ainsi, le crédit ne doit pas être une simple anticipation sur une richesse à venir et incertaine; il doit avoir pour base une chose réelle et actuelle : des marchandises qui sont achevées et qui ne sont pas encore vendues; des marchandises qui, ayant été vendues, ne sont pas encore payées; des marchandises même qui sont en cours de fabrication, mais dont tous les éléments sont rassemblés; une entreprise qui n'est pas terminée, mais qui est déjà à un certain degré d'avancement.

Tel est le crédit normal; sa fonction n'est pas de commencer les entreprises, mais d'intervenir à un certain degré de leur développement pour en faciliter le complément et surtout le renouvellement.

Quand ce n'est pas dans des conditions de ce genre que s'effectue le transfert d'un capital par le propriétaire à autrui, il y a une opération pleine de danger, aussi bien pour le prêteur que pour l'emprunteur. On ne se trouve plus en face que du crédit personnel pur et simple, lequel est justifié dans quelques cas, mais est toujours très aléatoire. Certaines opérations de ce genre sont légitimes et efficaces, par exemple pour le crédit populaire, avec comme correctif et garantie, par exemple, la caution de groupes humains d'une certaine étendue. Mais l'immense ensemble des opérations de crédit a un caractère réel, soit nettement apparent, soit, du moins, implicite, comme dans le cas de l'escompte commercial.

Il faut donc renoncer à cette définition que le crédit soit une assignation sur des biens futurs. Il faut se restreindre à celle-ci : *Le crédit est la mise à la disposition d'autrui d'un capital étranger moyennant l'engagement, qui peut être environné de certaines garanties, de restituer soit ce capital même soit l'équivalent.*

LES DIFFÉRENTES GRANDES CATÉGORIES DE PRÊTS D'APRÈS LA NATURE DES OBJETS PRÊTÉS. — Peut-on dire que toutes les fois que s'opère le transfert dont il vient d'être parlé, il y ait une opération de crédit?

On fait une distinction : les Romains distinguaient très nettement deux natures de prêts : le *commodat* et le *mutuum*. Le premier consiste à confier à autrui un corps certain qui doit être restitué identiquement, un cheval, un bœuf, une voiture. Dans ce prêt l'objet n'est pas aliéné par le propriétaire ; celui-ci n'est pas légalement dessaisi de sa propriété, il a le droit de suite.

L'autre genre de prêt consiste à confier à autrui des choses fongibles qui doivent être restituées non pas en elles-mêmes, mais par équivalent : du blé pour être semé ou consommé, de la monnaie pour être employée ; alors la chose est aliénée ; celui qui la prête cesse d'en être propriétaire, il devient simple créancier.

Dans l'un et l'autre cas le propriétaire a perdu momentanément la disposition de sa chose ; mais les situations sont, néanmoins, très différentes ; dans l'un la chose ne se transforme pas, dans l'autre elle se transforme, elle s'évanouit, quitte à se reconstituer. Dans le premier cas, il y a ce que l'on appelle souvent une location ; dans le second cas il y a une aliénation suivie d'une constitution de créance. Il est habituel d'admettre dans la pratique que le crédit existe seulement quand on prête des choses dont la propriété passe à l'emprunteur et qui doivent être restituées par équivalent. *Le contrat de louage devient ainsi nettement distinct du contrat de crédit.*

Il peut y avoir dans le prêt trois natures de capitaux :

1° Les capitaux prêtés pour l'usage seulement et destinés à une longue durée : les terres, les maisons, les instruments de travail ; la généralité de ce que l'on appelle en langage juridique des *corps certains*. Le prêteur n'en perd pas la propriété et, sauf stipulation contraire, tous les risques, toutes les variations de valeur de la chose prêtée, en hausse ou en baisse, le concernent, et non l'emprunteur. Cette première catégorie de prêts rentre dans le contrat de location dont nous venons de parler ;

2° Les capitaux connus sous le nom de choses fongibles, c'est-à-dire ne pouvant être utilisées qu'en les consommant ou

les transformant et que l'emprunteur s'oblige à rendre simplement par équivalents. La propriété en est aliénée, puisqu'autrement ces objets ne pourraient servir à l'emprunteur ; tous les risques sont à la charge de l'emprunteur. Une fois qu'il a consommé la chose, soit reproductivement, soit improductivement, comme il est obligé de la rendre en nature, toutes les chances de hausse de cette catégorie d'objets lui sont défavorables, et toutes les chances de baisse favorables ;

3^o Les capitaux évalués en monnaie, c'est-à-dire soit la monnaie elle-même, soit le moyen de s'en procurer. En général, les prêts, dans les civilisations développées, s'effectuent sous cette forme. *Ce qui passe ainsi du prêteur à l'emprunteur, c'est un certain quantum de pouvoir général d'achat.*

On a souvent distingué les *capitaux engagés* et les *capitaux disponibles et circulants*. On a vu que certains écrivains, M. Cieszkowski par exemple, voulaient que le crédit consistât dans la transformation des premiers en seconds, ce qui est inexact (voir plus haut, page 355). D'autres économistes, comme Courcelle-Seneuil, nient absolument la distinction. Tous les capitaux, d'après eux, seraient engagés, aussi bien les marchandises que les fonds de terre. Il y a là trop de subtilité. Courcelle-Seneuil lui-même est obligé de revenir à la même distinction, d'une manière ingénieuse et détournée, en distinguant les *capitaux à aptitude spéciale* et les *capitaux à aptitude générale*. Les premiers seraient ceux qui ne correspondent qu'à un besoin précis ; les autres, ou plutôt l'autre, car on n'en découvre qu'un seul, serait la monnaie qui jouit de ce privilège d'être acceptée comme l'équivalent universel.

Même parmi les capitaux à aptitude spéciale, pour employer cette formule, il y a divers degrés de disponibilité. Les marchandises qui sont les plus homogènes et les plus générales, les plus divisibles sans perdre de valeur, qui correspondent à un besoin constant et universel, sont plus disponibles en général que les autres marchandises, par exemple le blé ou le charbon, que des tissus de soie, des instruments spéciaux, ou que des terres et des maisons. Leur réalisation et leur trans-

formation en monnaie, à un cours approximativement connu, est plus aisé.

Quoi qu'il en soit, le contrat de crédit qui a pour objet de faciliter la situation de l'emprunteur, de lui permettre, d'ordinaire, de développer ou de renouveler sa production, s'opère presque universellement sous la forme de la marchandise à l'aptitude la plus générale, celle qui sert d'équivalent habituel et de moyen de transfert à toutes les autres, à savoir la monnaie ou les substituts de la monnaie.

C'est une corruption du crédit que celle qui consiste à fournir à l'emprunteur, au lieu de ce pouvoir général d'achat, des objets à destination très précise et restreinte, dont il n'a souvent que faire personnellement et pour lesquels il doit chercher un acheteur : ce fameux lézard empaillé que Molière fait placer dans la catégorie des choses diverses qu'Harpagon offre en prêt à un prodigue ; ou simplement ces tonnes de pavés ou de pierres à bâtir que, d'après un procès récent, certains usuriers de nos jours ont fourni, contre des engagements de sommes d'argent, à des fils de famille aux abois.

EXAMEN DE LA QUESTION, SI LE CRÉDIT MULTIPLIE LES CAPITAUX. — *On ne peut jamais prêter que des capitaux existants.* Je prête 100,000 francs parce que je les ai, ou parce qu'ils me sont dûs et que je puis contraindre mon débiteur à me les rendre, ou parce que je puis moi-même me les faire avancer par quelqu'un qui les possède réellement ou les obtient d'un autre les possédant. Mais il est clair que je ne pourrais prêter ces 100,000 francs si je ne les avais pas ou que je ne pusse les obtenir de quelqu'un les ayant. D'autre part, en les prêtant, je m'en dessaisis et je ne les ai plus ; il ne me reste que le droit de les recouvrer et de percevoir, en outre, les avantages stipulés.

Certaines circonstances, néanmoins, égarent l'esprit public, qui est grossier et irréfléchi, et même quelques intelligences subtiles qui se plaisent aux raffinements. Si Pierre, dit-on, prête 1,000 francs à Paul, Paul a les 1,000 francs ; d'un autre côté, Pierre a un billet dont il peut se servir, si l'emprunteur est solvable, pour se procurer lui-même 1,000 francs

au cas où il en aurait besoin. L'un et l'autre, par conséquent, se trouveraient avoir la disposition simultanément du capital prêté.

« Ce raisonnement est spécieux, mais complètement inexact. Pierre qui a prêté les 1,000 francs à Paul peut, sans doute, avec le billet de ce dernier, se procurer 1,000 francs, mais actuellement il ne les a pas. Il ne peut les obtenir qu'à la condition qu'une troisième personne se dessaisisse des 1,000 francs qu'elle possède elle-même et les prête à son tour à Pierre.

« Ainsi, il est faux de dire que le capital prêté existe pour les deux parties à la fois. Ce qui existe pour l'un, c'est la possession effective du capital, pour l'autre c'est le droit à la récupération de ce capital et à certains avantages accessoires comme l'intérêt, ou simplement à ceux-ci, si le capital a été prêté à perpétuité, et voilà tout.

« *Le crédit déplace les capitaux, en transfère la disposition, il ne crée pas une parcelle de capital.*

« Ici certains économistes se livrent à diverses subtilités de raisonnement. M. Lampertico, quoique contraire à la théorie qui veut que le crédit crée du capital, dit que la question est mal posée, parce que l'homme n'est pas créateur, qu'il ne crée rien, la quantité de matière existant dans le monde étant immuable. L'homme ne fait que combiner, modifier, déplacer. Quand donc on établit que le crédit ne crée pas de capital, écrit M. Lampertico, on ne différencie pas le crédit de tous les modes de production et de circulation.

« Cette argumentation spécieuse jetterait des nuages autour de la question et conduirait même à des conclusions opposées à la pensée de l'auteur. En disant que le crédit ne crée pas de capitaux, il est clair que l'on prend le mot *créer*, non pas dans l'acception philosophique et étymologique, *creare ex nihilo*, mais dans l'acception vulgaire et parfaitement française. On entend que *l'opération de crédit en elle-même n'a pas le pouvoir de modifier la quantité des capitaux existants, d'y rien ajouter, d'augmenter en un mot, dans une proportion quelconque, l'ensemble des objets utiles ou agréables à l'homme.*

C'est en cela que l'opération de crédit diffère complètement de l'opération de production. Le crédit transfère le droit de disposer d'une chose, mais il ne modifie pas la chose elle-même ; il laisse l'ensemble des choses en l'état, tandis que la production le modifie. Si à la suite de l'opération de crédit, il y a une modification, un accroissement à la quantité des capitaux existants, c'est que l'opération de crédit aura déterminé une opération de production qui, sans la première, n'aurait pas eu lieu ; mais, c'est à l'opération de production, succédant à l'opération de crédit, ce n'est pas à celle-ci même, à celle-ci directement, que sera dû l'accroissement des capitaux.

On insiste, cependant, sur cette allégation que le crédit en lui-même augmente les capitaux existants. Un esprit d'une rare subtilité, M. Mac Leod, s'est étendu à ce sujet en développements infinis.

Mac Leod emploie des arguments, dont les uns sont censés scientifiques et les autres juridiques. On a pris l'habitude, dit-il, de considérer la créance comme une quantité positive et la dette comme une quantité négative, la première améliorant, la seconde détériorant, la situation de la personne. Or, en algèbre et dans toutes les sciences physiques, on tient compte des quantités négatives comme étant autre chose que du néant. C'est là une pure logomachie. Dans les sciences physiques, ce que l'on appelle les quantités négatives sont, en effet, quelque chose de réel. Ainsi, pour la chaleur, 20 degrés au-dessus de 0 sont une quantité positive, 20 degrés au-dessous de 0 sont une quantité négative ; cependant, cette dernière quantité est aussi réelle que la précédente ; cela est vrai, parce que le 0, en fait de chaleur, est le point arbitrairement choisi par l'homme pour lui faciliter la mesure de la chaleur ; on aurait pu tout aussi bien choisir un point plus bas, et effectivement certains systèmes de thermométrie l'ont fait. Mais de cette situation il n'y a rien à conclure à l'égard des créances et des dettes, et en faveur de la thèse que ces dernières peuvent constituer des richesses.

Les arguments juridiques ou économiques de Mac Leod

méritent davantage l'attention, tout en étant manifestement erronés. L'objet dû, dit cet économiste, existe en tant que substance dans la fortune de celui qui l'a emprunté; il existe en tant que droit dans la fortune de celui qui l'a prêté. Cela est vrai, mais ce n'est jamais qu'un seul objet considéré de deux façons différentes, sous deux aspects divers. Autant vaudrait dire que, quand j'ai prêté mon cheval à Pierre, cette simple opération de prêt fait deux chevaux au lieu d'un seul : l'un qui existe réellement dans l'écurie de Pierre, l'autre qui existerait virtuellement, sous forme de reconnaissance, dans mon portefeuille. Autant encore vaudrait-il soutenir que lorsque l'image d'une personne est réfléchie dans un miroir, il y a deux personnes réelles.

Il est, certes, très exact que les droits abstraits peuvent constituer une richesse pour un individu : *Abstract Rights are Wealth*¹. Nous nous sommes étendu à ce sujet dans le tome I^{er} de cet ouvrage (voir pages 188 à 195 et 247 à 249); mais il faut entendre dans quel sens ils sont une richesse. M. Mac Leod fait de l'économie politique la science de l'échange, la science même de l'échange des droits : « *Economics, or Commerce, is the science of exchange or of THE EXCHANGE OF RIGHTS*². » Il fait dégénérer l'économie politique en une idéalité impalpable : « En Économie, dit-il, nous n'avons nullement à « faire avec la matière des choses, mais seulement avec leur « faculté d'être échangées, ou achetées et vendues, et comme « ces titres de crédit (*Orders*) peuvent être vendus et achetés « ou échangés, exactement comme des biens matériels (*any « material chattels*), on les appelle *Pecunia, Res, Bona, Merx*, « dans la loi romaine; *κρήματα ἀγαθά, πράγματα, πλοῦτος, οὐσίαι,* « *ἄκος*, etc., dans la loi grecque; et *Goods, Goods and Chattels,* « *Vendible Commodities, Incorporeal Chattels, and Incorporeal « Wealth* dans la loi anglaise, par conséquent Richesse en « économie politique³ ».

¹ Mac Leod, *the Theory of Credit*, 1889, tome I^{er}, page 17.

² *Idem*, page 56.

³ *Idem*. Nous reproduisons ici en anglais le commencement de cette

Dans un passage encore bien plus curieux et où il exprime sa conception avec plus d'accentuation, si c'est possible, il s'en prend à certains mathématiciens : « Dans les 150 dernières années, dit-il, depuis les jours de Maclaurin au moins, les mathématiciens ont pris l'habitude de donner les *Dettes* comme exemple des *Quantités négatives*. Mais ils ont entièrement manqué de fournir une explication du terme *Quantité négative* appliqué aux dettes, qui fût convenable à la science économique. L'explication généralement donnée est la suivante : La propriété d'un homme peut être considérée comme positive, et ses dettes comme négatives; déduisez de sa propriété les dettes, le reste, s'il y en a, sera sa fortune et son capital (*his substance or capital*). Et comme le capital national est le capital additionné de tous les individus de la nation, conformément à cette doctrine, pour découvrir la quantité de capital du pays, toutes les dettes flottantes dans cette quantité (*all the floating debts in it*) devraient être retranchées de l'ensemble de la propriété, et le reste constituerait le capital national.....

« Un pareil mode d'évaluation n'est nullement convenable à l'économie politique. L'Économique est purement la science de l'échange; et elle a seulement affaire aux quantités quand elles existent; et toutes les quantités échangeables sont des quantités économiques et sont l'objet du commerce. Les dettes ou les crédits sont une espèce de propriété de la plus colossale grandeur et sont l'objet du plus gigantesque commerce dans les temps modernes. Ils sont une espèce de propriété excédant de beaucoup toute autre propriété, sauf la terre elle-même. Et de quoi les soustrairait-on? L'explication donnée plus haut par Peacock (le mathématicien dont M. Macleod prétend réfuter la thèse) est entièrement inapplicable aux affaires de banque, comme il sera prouvé dans un chapitre ultérieur.

citation, tellement il est de nature à étonner beaucoup de lecteurs : « *Now, as in Economics, we are in no way concerned with the material of things, but only with their capacity of being exchanged, or bought and sold, etc.* »

« Le fait est que les mathématiciens se sont complètement mépris sur l'application des signes + et — en cette matière, par l'ignorance de la loi commerciale. Les mathématiciens sont accoutumés à traiter de quantités et d'opérations, et comme celles-ci peuvent être de qualités opposées ou inverses (*as they may each be of opposite or inverse qualities*), ils leur appliquent les signes + et —. Mais en Économie, les signes + et — n'affectent pas la propriété, mais les personnes¹ ».

Il nous a paru utile de reproduire ce long passage tellement il est empreint de sophistique. Et l'auteur ne se lasse pas de revenir sur cette idée : il consacre un chapitre à réfuter « l'erreur d'Euler qui appelait les dettes des quantités négatives », et reprend de même tous ceux qui se sont occupés du crédit. Que les créances et les crédits ou dettes constituent, en elles-mêmes, une richesse qui s'ajoute à toutes les richesses substantielles et concrètes, c'est ce que M. Mac Leod appelle : « les principes juridiques et mathématiques du grand système du crédit² ».

Il semblerait à peine nécessaire de réfuter ces idées, tellement il est clair qu'elles sont sophistiques. Mais elles trouvent beaucoup d'adhérents dans le public et particulièrement dans certains pays. Un ancien ministre du Brésil me disait, il y a quelques années, avant la Révolution de 1889, que l'économiste le plus apprécié dans son pays, où les hautes classes se piquent de culture scientifique et particulièrement sociologique, était M. Mac Leod. Peut-être cette admiration n'a-t-elle pas été étrangère au déluge de papier-monnaie et d'emprunts de toutes sortes sous lequel les divers gouvernements brésiliens ont, de 1889 à 1894, noyé leur pays.

Il est certain que les créances et les droits abstraits sont une richesse pour la personne qui les possède ; mais il ne l'est pas moins que les dettes, qui sont l'envers de ces créances, sont une charge pour la personne qui les subit et doit les acquitter.

¹ Mac Leod, *Theory of Credit*, tome 1^{er}, pages 209 et 210.

² *Idem*, *op. cit.*, page 297.

Jamais, dans les transactions privées, le public ne s'y est trompé; il sait très bien que, si Paul a prêté 100,000 francs à Pierre, Paul peut compter ces 100,000 francs dans sa fortune, mais que Pierre doit les déduire de la sienne et que cette somme ne peut, sans constituer un double emploi, être comptée à la fois dans la fortune de l'un et dans celle de l'autre. Pour soutenir le contraire, il faut déclarer, comme M. Mac Leod, que « l'économie politique n'a rien à faire avec la matière des choses », ce qui est enlever à cette science toute base solide.

Que les créances constituent une délégation sur la fortune d'autrui et par conséquent une réduction de cette dernière, c'est ce que toutes les législations et toutes les pratiques commerciales, industrielles et bancaires admettent. Toutes les législations, sauf la française jusqu'à ces derniers temps, posent en principe, pour la perception des droits sur les successions, ce que l'on appelle « la distraction des dettes » ou « la déduction du passif ». Si la législation française n'en a pas fait autant jusqu'ici, c'est seulement par un excès de fiscalité et par la crainte des fraudes; mais tout le monde est d'accord que la déduction du passif des successions s'impose comme une mesure à la fois de raison et de justice et, à l'heure présente (1894), un projet de loi est déposé à ce sujet par le Ministre des finances.

Certes, les créances constituent une immense richesse, la plus grande peut-être qui soit, mais c'est une *richesse représentative* qui n'est réelle qu'à la condition que l'actif des débiteurs soit suffisant pour en répondre; on le voit bien quand les débiteurs ont peu de patrimoine ou peu de ressources, alors les créances que l'on a sur eux n'ont plus de valeur; elles tombent des trois quarts ou des deux tiers, ou des neuf dixièmes de ce que l'on appelle justement « leur valeur nominale », ce qui est arrivé, par exemple, aux créances sur la nation portugaise ou les chemins portugais, ou l'État hellénique, le Honduras, etc.

Il ne faut donc pas confondre « les richesses représentatives »

ou « valeurs représentatives » avec « les richesses substantielles » ou « les valeurs réelles », ni les délégations sur l'avoir d'autrui, avec un « avoir indépendant ». Les unes ne doivent pas s'ajouter aux autres ; les premières richesses ne sont que la représentation des secondes.

On l'a dit justement : la fortune de la France est évaluée *grosso modo* à 200 milliards de francs ; si chaque Français prêtait sa fortune à son voisin, il n'en résulterait pas que la richesse de la France passât du coup à 400 milliards.

Il faut bien distinguer, comme nous l'avons établi plus haut, ce qui est une richesse pour un particulier et ce qui est une richesse pour une nation. Nous avons démontré que très fréquemment, en évaluant la richesse d'un pays on compte deux fois le même objet, une première fois dans la fortune du débiteur où il se trouve matériellement, une seconde fois dans celle du créancier où il n'est qu'idéalement en tant que droit¹.

Ainsi l'on compte, d'une part, la valeur des propriétés bâties, et, de l'autre part, les obligations du Crédit Foncier, ou les créances hypothécaires en général, lesquelles, les unes et les autres, ne sont qu'une délégation sur les immeubles déjà comptés une première fois. Ou bien encore on évalue les usines, leur matériel, leurs approvisionnements, les matières premières en cours de fabrication et les objets fabriqués en magasin, et, d'autre part, on suppose tout le montant des lettres de change ou des comptes courants ouverts par les banquiers aux industriels et aux commerçants, sans prendre garde que ces lettres de change et ces comptes courants constituent une sorte de délégation sur l'avoir industriel et commercial déjà pris en compte.

Dans les transactions privées personne n'agit ainsi. Vend-on un immeuble hypothéqué au Crédit Foncier ou à tout autre, le prix de l'immeuble n'est payé au vendeur que sous déduction de l'hypothèque.

Les droits abstraits, quels qu'ils soient, sont une richesse

¹ Voir tome I^{er} de cet ouvrage, pages 191 à 195.

pour les particuliers qui les possèdent, mais quand ils existent sur des nationaux ou sur leurs revenus, c'est-à-dire quand ils grèvent d'autres nationaux de dettes ou de redevances, ils ne sont pas une richesse pour la nation. Autrement, la constitution de tous les métiers en propriétés exclusives et transmissibles par vente, ainsi que le sont aujourd'hui les offices de notaire ou d'avoué en France, serait une source d'enrichissement pour une nation. De même le régime féodal, avec les redevances qu'il établissait au profit d'une classe, eût été la source d'une richesse énorme. De même encore, un pays serait d'autant plus riche qu'il aurait une plus grosse dette publique. De ce chef, la France qui a une dette de 33 milliards de francs environ serait beaucoup plus riche que l'Angleterre qui n'en a qu'une de 16 à 17 milliards. Or, qu'est-ce qu'une dette publique, sinon une assignation sur les revenus des nationaux, si bien que l'ensemble des nationaux doit payer sur ses revenus ou sur ses capitaux les sommes qui sont versées aux rentiers? M. Mac Leod va jusqu'à citer avec faveur Melon¹, ce financier du XVIII^e siècle qui soutenait qu'une dette publique placée à l'intérieur n'est pas un mal, parce qu'elle constitue une simple dette de la main droite à la main gauche².

Ainsi, il est essentiel de distinguer les droits abstraits et les richesses réelles, les premiers étant une simple délégation sur les secondes.

Le crédit, si l'on en fait un bon usage, peut et doit aider à l'essor des richesses, mais il n'est pas en soi une richesse.

LE CARACTÈRE CONCRET DES CAPITAUX ET LE CARACTÈRE ABSTRAIT DE L'ACTE DE CREDIT. — Il résulte des développements précédents que le crédit est simplement le transfert à une personne des capitaux d'autrui, avec faculté de s'en servir à son gré, sous l'obligation de les restituer suivant les conventions intervenues ou d'en payer un certain loyer, ces deux condi-

¹ Mac Leod, *Theory of Credit*, tome I^{er} page 15.

² Dans notre *Traité de la Science des Finances*, tome II, pages 210 à 213 de la 3^e édition, nous avons réfuté avec quelques détails ce paradoxe de Melon.

tions, d'ailleurs, pouvant se cumuler ou se séparer. Il faut remarquer que les capitaux prêtés doivent toujours exister sous une forme concrète, substantielle, si idéal en quelque sorte que puisse paraître l'acte de crédit en lui-même.

On prête, en dehors des objets certains, des capitaux. Qu'est-ce qu'un capital? La définition économique habituelle est que les capitaux sont des produits qui servent ou peuvent servir à une production ultérieure. C'est bien là ce que l'on prête : ce sont des marchandises réelles. Toute marchandise réelle peut être employée comme capital, c'est-à-dire soit directement, soit par voie de substitution ou d'échange, peut être consacrée à la production. Tout crédit qui n'a pas cet effet et cet objet est une déception et un rêve, une mystification. Ce qui induit en erreur, c'est la quasi-immatérialité de l'acte de crédit; il contient, le plus souvent, aussi peu de matière que possible : un morceau de papier avec quelques chiffres et quelques lignes, une simple écriture sur le livre d'un banquier; mais cette quasi-immatérialité n'est que la forme du crédit; le fond est parfaitement matériel et substantiel. S'il ne se rencontre pas cette chose substantielle et matérielle, il n'y a que l'ombre, le nom de crédit, la forme du crédit, non la chose, non le crédit même.

Ce qui, pour les observateurs superficiels, propage l'idée du crédit créateur de richesses, c'est que les capitaux qui font l'objet du crédit se présentent, dans la plupart des cas, sous la forme la plus indéterminée, la plus générale, avec une option absolue pour l'emprunteur de faire porter son choix sur la marchandise qu'il voudra. Les actes de crédit sont libellés, en effet, en monnaie, c'est-à-dire dans la marchandise qui donne le moyen de se procurer toutes les autres; généralement la monnaie elle-même n'intervient qu'en tant que formule, énonciation, dans l'acte de crédit; de là toutes les confusions qui se produisent à ce sujet dans l'esprit du vulgaire.

Le mot de capitaux, dans le langage propre aux gens d'affaires et particulièrement aux banquiers, prend une acception différente de celle qu'il a, d'ordinaire, en économie

politique : il signifie les valeurs les plus générales, les plus indéterminées, formulées en monnaies. Un écrivain sur les banques, M. Courcelle-Seneuil, a assez heureusement décrit ce que l'on entend [par capitaux dans ces relations entre prêteurs et emprunteurs. « C'est une somme de valeurs qui peut « changer de forme sans périr et complètement indépendante « des substitutions qui peuvent être opérées dans le cata- « logue des objets dont les valeurs particulières, ajoutées les « unes aux autres, forment cette somme... Dans le langage « ordinaire des affaires, les valeurs exprimées en monnaie « sont considérées comme les capitaux par excellence et « prennent seules l'appellation commune de capitaux¹ ». Il est naturel et nécessaire qu'il en soit ainsi, car ce dont ont besoin la plupart des emprunteurs, c'est un *pouvoir général d'achat*, qu'ils réalisent ensuite à leur gré.

Mais si les mots de capital et de capitaux, au sens de la banque et du crédit, sont ainsi une formule abstraite, un terme abstrait, une *somme de valeurs formulée en monnaie*, un *pouvoir général d'achat jusqu'à un quantum déterminé*, ils couvrent des choses parfaitement concrètes, et c'est la disposition de ces choses concrètes que le prêt confère à l'emprunteur.

L'emprunteur d'un capital de 100,000 francs, par exemple, a reçu de la personne qui le possédait le moyen de prélever à son choix, sur le marché, pour 100,000 francs de marchandises, soit pour 100,000 francs de monnaie, soit pour 100,000 francs de laine, de café, de travail humain, ou de chacune de ces choses dans les proportions variées qui lui conviendront, suivant les prix du moment. Il n'est pas nécessaire que la monnaie intervienne directement et immédiatement; il suffit que le prêteur ait un droit, dans l'actif social, à une certaine somme de valeur pour une quantité de monnaie et qui lui permette de se faire délivrer cette quantité de monnaie; c'est ce droit qu'il possède et qu'il transfère à l'emprunteur. Celui-ci se trouve ainsi substitué à lui dans l'exercice de ce droit.

¹ Courcelle-Seneuil, *Traité des Opérations de Banque*, 6^e édition, pages 20 et 46.

C'est toujours la disposition de choses réelles concrètes, qui est au fond de l'opération de crédit ; seulement la valeur de ces choses est seule déterminée et non leur nature, en général du moins, celle-ci étant laissée au choix de l'emprunteur.

Par exception, ce que l'on appelle le *crédit à la consommation*, c'est-à-dire le crédit fait par un fournisseur au consommateur, s'effectue sous la forme d'un objet déterminé qu'on livre immédiatement quoique payable à terme.

Même en dehors du crédit à la consommation proprement dite, une certaine quantité de crédits commerciaux s'effectue par la vente d'objets livrables comptant et payables à terme ; c'est ainsi que font notamment les commerçants et commissionnaires d'Europe à l'endroit de leurs correspondants d'Amérique, d'Australie, etc. Les commerçants anglais consentent des crédits commerciaux très étendus aux commerçants des contrées neuves, parfois pour des délais d'un an, dix-huit mois, deux ans ; c'est à la fois une des causes de l'extension de leurs affaires et des embarras où ils tombent parfois.

Il faut distinguer le crédit le plus habituel, celui qui s'opère sous la forme d'une somme de capitaux évalués en monnaie, d'un pouvoir d'achat, et le crédit plus spécial qui s'effectue sous la forme de livraison de marchandises déterminées avec un retard prévu dans le paiement, ce qui constitue réellement un prêt. Dans l'un et l'autre cas, d'ailleurs, l'emprunteur est débiteur d'une somme évaluée en monnaie.

On dit quelquefois que toute opération de crédit comporte un titre de crédit : cette assertion est inexacte. Une foule d'opérations de crédit s'effectuent sans donner naissance à aucun titre : en général le crédit fait par les fournisseurs ou vendeurs dans les conditions qui précèdent, le crédit en compte courant, ce que l'on appelle le crédit au livre qui s'opère par une simple inscription dans un livre de commerce.

De toute façon, il faut que le prêteur ait la propriété, du moins la disposition effective des choses qu'il prête, sinon le crédit est une simple fantasmagorie ; il faut que le transfert d'objets réels constitue l'opération de crédit. Il y a une dizaine

d'années, au début de la crise agricole, un député de l'Orne, M. Fleury, avait imaginé, pour atténuer cette crise, une combinaison qui eût consisté en ce que l'État remit à tous les propriétaires de France du papier-monnaie jusqu'à concurrence du quart de la valeur de leurs terres ; et une commission d'initiative de la Chambre, sans doute par courtoisie pour l'auteur, avait admis que la Chambre fût saisie de cet étrange projet. C'était, suivant l'inventeur de cette combinaison, un moyen de procurer aux propriétaires du crédit à bon marché. On estimait alors, ce qui aujourd'hui serait fort exagéré, à une centaine de milliards la valeur de la propriété rurale ; ç'eût été ainsi 25 milliards que l'État eût prêté aux propriétaires par des remises d'un papier quelconque. L'opération eût été viciée à la racine, parce que celui qui devait remettre ces 25 milliards, l'État, ne les possédait pas, qu'il ne pouvait, par conséquent, en disposer, ni en conférer à autrui la disposition. En admettant que le public fit crédit à l'État, eût confiance en sa signature se joignant à celle du propriétaire hypothéqué, c'est-à-dire acceptât ce papier en paiement, l'effet du prêt eût été de conférer aux propriétaires la faculté de prélever dans l'actif social pour 25 milliards de marchandises de toutes sortes. Mais, comme les marchandises qui existent sur le marché sont en quantités limitées, proportionnelles à la production et aux besoins prévus du marché, et que l'opération du prêt de 25 milliards ne consistait pas en un transfert de valeurs effectives, l'effet de ce prêt gigantesque, purement idéal, eût été une demande subite de 25 milliards de marchandises, en dehors de la demande habituelle et sans aucun rapport avec la production qui fût restée inchangée ; cette demande de 25 milliards eût simplement provoqué une hausse soudaine et prodigieuse des prix. Les propriétaires seraient arrivés sur le marché avec leurs bons d'ensemble 25 milliards pour acheter des bœufs, des vaches, des moutons, des engrais, des instruments de travail, des semences, pour louer des travailleurs, etc. Mais, comme ces 25 milliards ainsi prêtés auraient été une quantité arbitraire, fantaisiste, ne correspon-

dant à aucun approvisionnement, à aucune possession de choses réelles qu'aurait eues le prêteur, il n'en serait résulté, en supposant le public disposé à accepter en paiement ces bons, que la perturbation générale des prix dont nous parlons.

Les opérations de Law, les assignats et bien d'autres combinaisons de ce genre ont eu le résultat qui précède, suivi d'un inévitable effondrement : *Le crédit n'a aucune vertu mystique : on ne peut prêter que des choses réelles, existantes, déjà approvisionnées, que possède ou auxquelles a formellement droit le prêteur ; la formule du prêt est générale et abstraite ; mais le fond du prêt est un transfert de marchandises existantes et concrètes.*

EN QUOI CONSISTE L'UTILITÉ DU CRÉDIT. — LES TROIS GRANDES CATÉGORIES D'UTILITÉ DU CRÉDIT. — Le crédit n'ayant pas la puissance de créer des capitaux, en quoi consiste son utilité qui a si fort impressionné les hommes qu'elle a donné à beaucoup d'entre eux l'illusion d'une force merveilleuse et magique ?

Le crédit peut avoir trois grandes sortes différentes d'utilités ; nous disons qu'il peut les avoir et non pas qu'il les a toujours. Le crédit, en effet, suivant l'usage que l'on en fait, peut servir ou peut nuire. Tout aussi bien aux nations qu'aux particuliers, il peut apporter la ruine et la décadence, comme la richesse et le progrès.

Le crédit, qui consiste dans la mise à la disposition d'une personne, sous certaines conditions, des capitaux d'autrui, peut avoir les trois utilités principales suivantes :

1° *Le transfert de capitaux qu'opère le crédit peut et normalement doit avoir pour conséquence que l'emprunteur use mieux, plus utilement pour la société, que ne l'aurait fait le prêteur, des capitaux transférés. Il produit ainsi une meilleure utilisation des capitaux, ce qui, dans certains cas, peut, au point de vue de la société, équivaloir à un accroissement de ceux-ci. C'est là le principal avantage du crédit.*

2° *Le crédit, en mettant les capitaux dans les mains de personnes qui savent en tirer un meilleur parti que celles qui les avaient formés par l'épargne permet aux premières d'accorder*