

---

---

# L'OR ET L'ARGENT

DANS LA CRISE ACTUELLE

---

J'ai toujours été étonné de l'attitude que la Suisse a prise dans les dernières conférences monétaires, où elle s'est prononcée chaque fois, avec plus d'énergie qu'aucun autre état, en faveur de l'étalon d'or. Je crois qu'il faut attribuer ce fait uniquement à l'influence de M. Feer-Herzog. La question monétaire est si complexe que très peu de personnes l'ont étudiée à fond. Il suffit donc souvent de l'autorité d'un seul homme pour entraîner l'opinion ; et certes, avant les études récentes faites en Allemagne, on peut affirmer que M. Feer-Herzog était avec M. Soetbeer celui qui connaissait le mieux les éléments historiques du problème. Mettant cette solide et vaste érudition au service des idées claires et justes, en apparence, de l'école dogmatique, il était parvenu à rallier la Suisse au dogme monométallique. C'était, à mon avis, méconnaître complètement l'intérêt de son pays.

L'intérêt des petits pays qui, comme la Suisse et la Belgique, doivent une grande partie de leur richesse à l'industrie et au commerce, est évidemment que le mou-

vement des échanges s'accomplisse avec facilité et qu'il n'y ait point de crise ralentissant le mouvement des affaires. Or il est incontestable qu'on ne parviendrait à établir le monométallisme qu'au prix d'une série de crises successives et, comme le dit M. Goschen, « en provoquant une perturbation économique plus désastreuse que toutes celles dont l'histoire commerciale ait gardé le souvenir. » En effet, les prix dépendent de l'abondance ou de la rareté du numéraire. En expulsant l'argent précisément au moment où la production de l'or diminue, vous diminuez la masse du numéraire et par conséquent vous réduisez tous les prix. La réduction générale des prix, résultant, non des progrès de la production, mais uniquement d'une contraction monétaire, met en perte pendant qu'elle se produit tous ceux qui travaillent et qui achètent pour revendre ; et quand enfin le changement est accompli, tous les débiteurs, tous les contribuables, toutes les sociétés ayant des obligations sont écrasées au profit des rentiers et des détenteurs de l'or. Actuellement, dans l'Union latine, tous les débiteurs ont le droit de se libérer soit en or, soit en argent, et l'on voudrait leur imposer l'obligation de payer exclusivement en or, au moment où de par la loi, on rendrait ce métal deux fois plus rare et plus cher ! Ce bouleversement des situations opéré par la loi monométallique constituerait une spoliation du travail au profit du capital, c'est-à-dire la mesure la plus anti-démocratique et la pire des iniquités qu'on puisse concevoir. Si le peuple suisse pouvait en comprendre la portée, jamais il ne ratifierait une aussi monstrueuse injustice. Si les différents états sont amenés à se disputer l'or à coups de hausse des tarifs et de l'escompte, il est certain que ce seront les petits états qui en souffriront le plus. Les crises économiques atteindraient en outre la

Suisse d'une façon toute spéciale. Elles obligent les familles à faire des économies et par conséquent à renoncer aux voyages d'agrément. Comme ces voyages ont bien souvent pour but la visite des régions alpestres, la Suisse voit diminuer une source importante de profits quand les touristes sont retenus chez eux « parce que les affaires ne vont pas. »

La question monétaire est si vaste que je ne pourrai que l'effleurer ici. Pour la traiter au point de vue de la Suisse, je crois donc devoir me borner à examiner les assertions contenues dans le rapport présenté par M. Cramer-Frey à la *Kaufmännische Gesellschaft de Zurich*. Ce rapport résume les idées de M. Feer-Herzog, ainsi que celles qui semblent dominer parmi les négociants suisses.

Tout d'abord on est un peu étonné d'entendre appliquer les épithètes de « monstrueuse » (*Unding*) et de « contraire à la raison » (*nicht vernünftig*) à la doctrine du bimétallisme, qui compte aujourd'hui parmi ses partisans décidés les économistes les plus éminents de l'Allemagne, de l'Italie, des Etats-Unis et de la Hollande, Rau, Roscher, Adolf Wagner, Schæffle, Lexis, Otto Arendt, Luzzatti, Cognetti de Martis, les deux Walker, Dana Horton, Pierson, Vrolikt, et les directeurs de toutes les grandes banques européennes. M. Cramer-Frey est-il bien en droit de traiter d'une façon aussi méprisante de semblables autorités ? Dans la plupart de ses affirmations, il se met en opposition même avec le représentant le plus savant du monométallisme, M. Soetbeer, comme on le verra bientôt.

M. Cramer-Frey dit que le mot *Wahrung*, « mesure de la valeur, » employé en allemand pour désigner la monnaie, implique l'idée de stabilité. Rien n'est plus vrai ; mais M. Wolowski, d'accord en ceci avec M. Michel Che-

valier, et plus tard M. Jevons ont démontré d'une façon irréfutable, que la *Währung* composée de deux métaux possède une valeur plus stable que si elle est faite d'un seul métal. Le raisonnement et les chiffres le prouvent. Le raisonnement : supposez deux populations se nourrissant l'une exclusivement de froment, l'autre de froment et de seigle ; n'est-il pas évident que la seconde aura moins à craindre une disette que la première, par la raison que la récolte des deux céréales manque rarement en même temps ; ordinairement le surplus de l'une supplée au manquant de l'autre. Il en est de même pour les métaux précieux. Si l'on adopte l'or seul, on aura une *Währung* soumise aux variations les plus brusques et les plus violentes. Si l'on compare la décade 1840-1850 à la décade 1850-1860, on trouve que la production de l'or passe de 400 millions à 800 millions. Tous les économistes reconnaissent que si le bimétallisme français n'avait pas agi comme régulateur et si on avait eu partout l'étalon d'or, il en serait résulté une effroyable perturbation des prix. Dans ces dernières années la production de l'argent a doublé, d'où cause de perturbation pour les pays à étalon d'argent. Si l'on considère les deux métaux réunis, on constate une fixité très remarquable dans la production, donc une grande stabilité de la *Währung*. Voici les chiffres de la production de l'or et de l'argent en millions de livres sterling, empruntée aux meilleures sources anglaises : 1868, 32.0. — 1869, 30.7. — 1870, 31.7. — 1871, 33.6. — 1872, 33.0. — 1873, 37.1. — 1874, 32.5. 1875, 35.6. — 1876, 33.8. — 1877, 35.6. — 1878, 32,0.

Ne peut-on pas dire que c'est la nature elle-même qui fournit le meilleur argument en faveur du bimétallisme ? M. Cramer-Frey est d'avis qu'il faut expulser l'argent, parce que les prix ont augmenté depuis 1873. Les tra-

vaux de MM. Giffen et Patterson, non contestés par Soetbeer, ont démontré, au contraire, que la moyenne des prix a beaucoup diminué depuis 1872. D'après M. Cramer-Frey, la baisse de l'argent est due à des causes naturelles, dont la suspension de la frappe dans l'Union latine a été la conséquence et non la cause. Il est ici en opposition complète avec M. Soetbeer qui, dans son *Denkschrift* de 1880, soutient que l'Union latine aurait pu absorber, sans s'en apercevoir, non seulement l'argent produit en plus aux Etats-Unis, mais même celui que l'Allemagne *voulait vendre*. Nous avons une preuve sans réplique que la baisse de l'argent n'est pas due à la production. Jamais il n'est arrivé autant d'argent en Europe qu'en 1871 et 1872, et cependant, même en cette dernière année, à la veille de la proscription de l'argent, ce métal a encore fait prime, car il a été coté à 61 pence à Londres.

Je ne m'arrêterai pas plus longtemps à discuter des points accessoires. Je crois devoir consacrer tout l'espace dont je puis disposer ici à réfuter l'argument principal des fanatiques de l'or. Cet argument est celui-ci. L'argent s'est déprécié régulièrement et fatalement depuis l'antiquité. L'or est la monnaie des peuples riches et civilisés. Le remplacement de l'argent par l'or comme monnaie est donc une loi historique, contre laquelle s'élèverait en vain la législation monétaire, quand même elle serait édictée par une union bimétallique universelle s'accordant pour restituer à l'argent la place qu'il occupait autrefois et dont il est définitivement exclu. Deux causes amèneront inévitablement la chute de l'argent. 1° L'excès de la production qui, comme pour toute autre marchandise, doit en diminuer la valeur. 2° Le poids trop grand de l'argent, qui le rend impropre à servir de moyen d'échange aux peuples de civilisation avancée. Il en

résulte une défaveur qui se traduit par une dépréciation lente et mystérieuse, mais invincible. Voilà ce que soutiennent M. Herzka dans son livre *Währung und Handel*, et M. Cramer-Frey dans son rapport. C'est ce qu'a laissé entendre aussi M. Soetbeer, et cela se répète sur tous les tons et partout, même à l'institut de France.

Toutes ces affirmations sont absolument contraires à la vérité. Je le démontrerai par des faits et par des chiffres que nul ne contestera. L'argent, relativement à l'or, a, au contraire, haussé considérablement jusque vers le commencement de l'époque moderne. Après avoir subi, entre 1620 et 1650, une baisse très brusque, il a conservé une valeur extraordinairement stable pendant plus d'un siècle et demi. Quant aux baisses qui se sont produites, on peut prouver qu'elles sont uniquement la conséquence des actes des législateurs, et non de l'excès de production ou des préférences des peuples civilisés<sup>1</sup>.

Et tout d'abord il n'est pas exact de dire, comme on le fait souvent, que dans l'antiquité le rapport de valeur entre l'argent et l'or était celui de 10 à 1. Le rapport chez les Assyriens était de 13  $\frac{1}{2}$  à 1; on en trouve la preuve positive dans des tablettes d'or, d'argent, de bronze, d'antimoine et de plomb trouvées dans les fondations du palais de Khorsabad, bâti par Sargina, père de Sanhérib, 708 ans avant notre ère. En Egypte, la valeur de l'argent semble avoir été la même. En Grèce et à Rome, on trouve des rapports différents qui varient entre 12  $\frac{1}{2}$  et 14  $\frac{1}{2}$ . Ce dernier rapport aurait été adopté par la

<sup>1</sup> Les faits et les chiffres que je cite sont empruntés en grande partie au beau travail de M. Soetbeer, publié dans *Petermann's Mittheilungen*, janvier 1869, au volume si rempli de faits publiés par M. Dana Horton pour le compte des Etats-Unis : *International monetary conference*, et au savant travail de M. Lexis : *Beiträge zur Statistik der Edelmetalle*. — *Jahrb. für Nation. Oekon.* 1880.

réforme monétaire de Constantin en 330 (voy. cod. Théod. XIII, 2, 1 et VII, 4, 27) mais Soetbeer pense qu'il faut le réduire à 1 : 13  $\frac{1}{2}$ . La valeur relative de l'argent, pendant l'antiquité, aurait donc été à peu près la même que maintenant. Pendant tout le moyen âge cette valeur augmente considérablement en moyenne ; mais à cette époque elle est absolument arbitraire. Comme le remarque M. Soetbeer, elle est uniquement déterminée par les règlements des monnaies, qui varient de localité à localité, et souvent de génération à génération et même d'année en année. Les souverains, les évêques, les seigneurs, les comtes, les villes mêmes, avaient le droit de battre monnaie et tous n'avaient qu'un but : se faire un revenu du « seigneurage. » Je ne noterai pas ici les différents rapports qu'on a pu constater de divers côtés et à différentes époques. Ces faits présentent un certain intérêt au point de vue historique, mais ils n'en offrent aucun au point de vue économique, sauf en ceci : qu'ils confirment complètement notre thèse. Ces rapports ne dépendent en effet ni de l'abondance ou des frais de production, ni des préférences du public, mais uniquement de l'arbitraire toujours peu éclairé et souvent mal inspiré du législateur.

La valeur de l'or baisse pendant le moyen âge, quoique la production en soit réduite presque à rien, donc contrairement à la loi économique qu'on invoque à tort en cette matière. Soetbeer avoue qu'il avait autrefois attaché trop d'importance à ces rapports de valeur, qui n'étaient basés que sur les ordonnances des monnaies et qui par conséquent variaient sans cesse. Les chefs d'état se laissaient guider, dit Soetbeer, non par la valeur commerciale des métaux précieux, mais par le désir d'avantager tantôt l'or et tantôt l'argent. D'ailleurs, comment parler de va-

leur commerciale alors que la frappe n'était libre nulle part et que l'exportation des métaux précieux était ordinairement interdite? Cependant, vers la fin du XVI<sup>e</sup> siècle, ces métaux possédaient partout une valeur assez égale, s'il faut s'en rapporter à un petit livre très curieux que je cite ici en note<sup>1</sup>. Voici en effet les rapports qu'il note : Dans les Pays-Bas 1 à 11 ; en Espagne 1 à 10  $\frac{2}{3}$  ou même à 11 ; en France, en 1571, 1 à 11  $\frac{11}{19}$  ; en Angleterre 1 à 11 ; en Allemagne 1 à 11  $\frac{2}{3}$  ; à Rome 1 à 12 ; à Milan 1 à 11  $\frac{3}{4}$ . Le *Tresoir* rapporte que Darius taxa l'or à 13 fois l'argent. Depuis un siècle, la valeur de l'or avait donc augmenté relativement d'environ 10  $\frac{0}{6}$ . On ne peut nullement l'attribuer à la production, car, au contraire, après la découverte de l'Amérique, c'est l'or qui est d'abord arrivé en plus grande abondance.

Un accroissement subit et très notable dans la valeur de l'or s'est produit à peu près partout en Europe de 1620 à 1650. Voici leurs relations indiquées dans le *Traité historique des monnaies* de Leblanc comme ayant été notées

<sup>1</sup> Ce volume, en néerlandais, assez rare, est intitulé : *Tresoir van de Maten, Gewichten.*, Amsteldam, 1590. Il contient les renseignements les plus précis sur les mesures et sur les monnaies de l'époque et sur les procédés du monnayage. Un chapitre est même consacré à une espèce de statistique de la population et des revenus des différents pays. Ce qu'il dit à propos de la production de l'or ne manque pas d'un certain intérêt. « L'or nous vient de différents pays, des montagnes de la Bohême et des rivières de la Pannonie et de la Suède. Il arrivait d'Espagne, de ses rivières et de ses montagnes plus de 20000 livres d'or chaque année, mais maintenant ces mines sont épuisées. L'or est venu ensuite des Indes espagnoles occidentales, d'abord de Saint-Domingue, puis d'autres lieux, mais cela est fini aujourd'hui. L'or arrive maintenant du Pérou, pour 3 millions par an autrefois, et maintenant pour 5, 6 et 8 millions. Mais avec le temps ces mines aussi s'épuiseront et cesseront d'être exploitées comme les autres. » Ce passage pourrait servir d'épigraphe au livre si important de Suess : *Die Zukunft des Goldes* (L'avenir de l'or).



par une commission spéciale réunie à la Monnaie de Paris en 1641 : Allemagne et Milan 1 à 12; Pays-Bas, 12  $\frac{1}{2}$ ; Angleterre 13  $\frac{1}{3}$ ; Espagne 13  $\frac{1}{3}$ . On adopta alors en France le rapport de 13  $\frac{1}{2}$ , plus élevé que celui des pays voisins, afin d'attirer l'or. La valeur de l'or continue par suite à s'élever, de sorte que vers la fin du siècle il atteint et dépasse même en certains pays la proportion de 1 à 15, qu'il tend à conserver, malgré des variations locales incessantes, pendant tout le XVIII<sup>e</sup> siècle.

La hausse de l'or provient-elle de l'accroissement de la production de l'argent relativement à celle de l'or? Nullement, c'est le contraire qui a eu lieu. La valeur de l'or reste stationnaire quand la production de l'argent augmente, et elle s'élève quand la production de l'argent diminue et que celle de l'or augmente. Soetbeer le constate lui-même et fournit les chiffres qui le prouvent et que nous reproduisons en partie ici.

*Production en millions de marcs. (1 marc = 1 fr. 24.)*

Années.....	{ 1561	1581	1601	1621	1641	1681
	{ à	à	à	à	à	à
	{ 1580	1600	1620	1640	1660	1700
Or.....	49	20	23	23	24	25
Argent.....	53	75	76	70	65	60
Valeur de l'or relativement à l'argent.	11.50	11.80	12.25	14.01	14.50	15.01

Comme on le voit, de 1561 à 1600 la production annuelle de l'argent s'élève de 53 à 75 millions de marcs; l'argent ne baisse pas. De 1600 à 1700 la production de l'argent tombe de 75 à 60 millions et celle de l'or monte de 20 à 25 millions; l'or aurait donc dû baisser et l'argent hausser. C'est le contraire que l'on constate, l'or hausse de 12. 25 à 15. 1.

Pendant le XVIII<sup>e</sup> siècle, la production de l'argent augmente considérablement et la valeur de l'argent hausse. Ici encore nous donnons les chiffres de M. Soetbeer.

*Production en millions de marcs. (1 marc = 1 fr. 24.)*

Années .....	1701	1721	1741	1761	1781
	à	à	à	à	à
	1720	1740	1760	1780	1800
Or .....	35	53	68	57	49
Argent .....	64	77	95	117	158
Valeur de l'or relativement à l'argent.	15.27	15.09	14.93	14.81	14.76
	15.15	15.07	14.50	14.64	15.42

Ainsi, pendant que la production de l'argent triple, la valeur de ce métal augmente. Pendant le XIX<sup>e</sup> siècle, nous avons vu, après 1850, la production de l'or décupler brusquement, passant de 56 millions vers 1840 à 574 millions vers 1860, sans que la valeur se modifie sensiblement.

L'augmentation de la valeur de l'or, qui ne peut donc être attribuée à l'influence de la production, comme on le prétend habituellement, peut-elle tenir à cette préférence dont on parle maintenant et qui est une imagination toute récente ? Pas davantage, car la préférence théorique était pour l'argent, comme M. Ch. Chevalier l'a parfaitement démontré.

Newton et Locke en Angleterre, Mirabeau et Gaudin en France proclament que l'argent est par excellence, la matière de la monnaie. « L'argent, dit Locke, est l'instrument et la mesure du commerce dans toutes les parties civilisées et commerçantes du monde entier. » *Silver is the instrument and measure of commerce in all the civilised and trading parts of the world.*

Les causes du phénomène sont multiples, mais elles

n'ont pu agir, comme nous le montrerons, que par le fait du législateur. L'une de ces causes, d'après M. Cernuschi, est que les frais de monnayage, comptés au poids, étaient plus considérables pour l'argent que pour l'or. Il en résultait qu'en exportant de l'or qui, à l'étranger, ne valait que comme lingot, on perdait moins que sur l'argent. M. Lexis conteste le fait et montre qu'en Angleterre, au XVI<sup>e</sup> siècle, et en France au XVII<sup>e</sup> siècle, les frais et le seigneurage étaient à peu près les mêmes pour les deux métaux. Les faits rapportés par M. Lexis ne suffisent pas pour ôter tout fondement à l'observation de M. Cernuschi, dont la portée devrait être étudiée en détail. M. Soetbeer cite deux autres causes: l'influence de la guerre, surtout celle de Trente ans, qui fit préférer la monnaie la plus facile à transporter et à cacher, et l'importance croissante des balances commerciales, qui se réglaient plus économiquement en or, parce que les frais de transport en étaient moins considérables. Ces causes ont certainement dû agir. On peut y ajouter qu'au XVI<sup>e</sup> et au XVII<sup>e</sup> siècle, la monnaie d'or étant un objet de luxe, il se produisit entre les différents états une sorte de concurrence pour se le disputer, en surélevant sa valeur.

L'argent étant partout la monnaie nationale et universellement employée, se trouvait retenu par les nécessités des échanges intérieurs. L'or, monnaie « surrogatoire, » prenait facilement le chemin de l'étranger. Lorsqu'on voulait conserver les deux métaux, c'était donc toujours la valeur du métal rare et moins indispensable qu'il fallait augmenter par la législation.

Il est à remarquer que tous ces motifs de préférence n'existent plus aujourd'hui. Dans les pays civilisés, il y a deux fois plus de monnaie d'or que de monnaie d'argent. Le transport pour les deux métaux, calculé *ad valorem*,

est le même <sup>1</sup>. Enfin l'habitude de cacher l'or a complètement disparu. En tout cas c'est la loi, et la loi seule qui, en fait, a diminué la valeur de l'argent pendant le XVII<sup>e</sup> siècle et l'a au contraire légèrement relevée au XVIII<sup>e</sup>. Comme le dit Desrotours dans son rapport de 1790, « chaque état fixait un rapport différent, suivant ses préjugés, ses convenances locales ou ses jalousies commerciales. » Un rapide coup d'œil sur la législation monétaire des principaux états le fera voir clairement.

L'Espagne, qui à la fin du XVI<sup>e</sup> siècle avait fixé entre les deux métaux le rapport de 1 à 13 <sup>1</sup>/<sub>2</sub>, l'avait porté en 1730 à 16. Il en résulta que l'argent arrivant des mines du Pérou et du Mexique disparaissait et partait pour l'étranger. L'argent faisait jusqu'à 6 % de prime. Pour remédier à cet inconvénient, le rapport fut abaissé à 14 <sup>41</sup>/<sub>148</sub>, puis encore une fois ramené à 16 en 1779. Vers la fin du XVIII<sup>e</sup> siècle le rapport en Portugal était de 1 à 14 <sup>3</sup>/<sub>4</sub>.

Dans les Pays-Bas, le rapport de 11 <sup>1</sup>/<sub>4</sub>, en 1589, était à 12 <sup>1</sup>/<sub>2</sub> vers 1640, à 14,43 en 1663, et à 14 <sup>23</sup>/<sub>51</sub> vers la fin du XVIII<sup>e</sup> siècle. En France, le rapport, qui est de 1 à 11,88 en 1602, est porté à 13,62 en 1631, et enfin à 14,91 en 1679. A cette époque, Colbert imita ce qui venait d'être décrété en 1666 en Angleterre; il établit la frappe gratuite et libre, la monnaie délivrant poids pour poids numéraire contre lingot d'or ou d'argent, conformément à l'édit de 1641. Cette mesure, qui eut pour effet, d'après Leblanc, d'amener dans le royaume une abondance d'or et d'argent sans exemple, fut rappelée dix ans après, en 1689. En 1785, de Calonne établit pour la première fois le fameux

<sup>1</sup> Un économiste spécialiste bien connu, M. Ottomar Haupt, démontre dans une brochure publiée récemment: *la Réhabilitation de l'argent*, qu'avec le bimétallisme international les balances se régleraient aujourd'hui de préférence au moyen de l'argent.

rapport de 1 à 15  $\frac{1}{2}$ . Dans son rapport au roi, Calonne explique que le rapport de 14  $\frac{235}{517}$ , existant en France était inférieur à celui qui était en vigueur dans tous les états voisins, où il était supérieur à 15, et que par suite les louis d'or étaient exportés. Pour mettre un terme à ce trafic, il propose le rapport de 15  $\frac{1}{2}$ , plus élevé, dit-il, que celui du marché, qui était de 15  $\frac{1}{8}$ . Ce taux du marché n'était autre que celui de la Monnaie de Londres<sup>1</sup>. En 1803, Gaudin, en exposant les motifs de la loi bimétallique qui nous régit encore aujourd'hui, expose ses préférences pour le rapport de 1 à 15, qui, pense-t-il, aurait pu se faire accepter et qui aurait permis d'avoir des pièces d'or de 10 grammes et de 5 grammes valant 30 et 15 fr. La pièce de 5 grammes aurait été le *franc d'or*. « Le prix de l'or dans le commerce, remarque-t-il, se règle toujours d'après le prix de l'or à la Monnaie. » Mais Gaudin se laissa arrêter par la nécessité de refondre les monnaies d'or frappées à 15  $\frac{1}{2}$  depuis 1785. D'après M. F. W. Jacobi<sup>2</sup>, si l'on compare la valeur de l'argent à cette époque, calculée à Hambourg, relativement à la valeur de l'or à Londres, le change étant au pair, on trouve le rapport de 1 à 15,5, ce qui permettrait de dire que la proportion adoptée par la loi française de 1803 correspondait exactement à celle qui était établie par le commerce. Toutefois cette expression n'est pas exacte, quoique M. Soetbeer s'en serve volontiers pour l'époque qui commence en 1687 avec la cote de l'or et de l'argent à Hambourg. Car les prix marqués pour les deux métaux dépendaient manifestement de la valeur établie par les

<sup>1</sup> Desrotours note dans son rapport de 1790 que Turgot, ayant diminué le seigneurage, 1,200,000 guinées affluaient par mois à la Monnaie de Paris. Necker ayant supprimé la réduction, l'or anglais cessa d'arriver.

<sup>2</sup> F. W. Jacobi, *Gold und Silber im Landes- und im Weltverkehr*. Leipzig, Duncker, 1881.

hôtels des monnaies dans les pays prépondérants. Il n'y a donc pas là de valeur commerciale, dans le sens strict du mot, mais une valeur déterminée par la tarification des monnaies en vigueur dans les principaux états.

C'est au sujet de l'histoire de la monnaie anglaise que règnent les erreurs les plus accréditées, surtout en Angleterre même. Dernièrement (21 mai 1881) paraissait dans le *Times* une lettre solennelle signée F., qui travestissait les faits historiques de la façon la plus étrange. D'après M. F., l'or a envahi la circulation en Angleterre en raison de la préférence générale existant pour ce métal. La monnaie d'argent était seule investie du pouvoir libérateur. La monnaie d'or n'était point *legal tender* et n'avait même aucune valeur légale. Néanmoins l'or prit la place de l'argent et circula à une valeur supérieure à sa valeur commerciale<sup>1</sup>. C'est tout le contraire qui est la vérité, et c'est Newton, en sa qualité de directeur de la Monnaie, qui nous l'apprend dans un rapport adressé aux lords de la Trésorerie en 1717. Une livre Troy d'or, à  $11\frac{1}{12}$  de fin, dit Newton, étant taillée en  $44\frac{1}{2}$  guinées et une livre Troy d'argent en 62 shellings, il en résultait qu'une livre d'or était estimée valoir 15 livres d'argent et  $6\frac{1}{2}$  onces. Cette valeur attribuée à l'or était plus élevée que celle qui lui était accordée dans les pays voisins. L'argent était donc recherché pour l'exportation. » D'après Newton, l'argent en lingot valait 2 ou 3 pence de plus qu'en monnaie. Quand la demande de l'argent pour les Indes était forte, la prime montait à

<sup>1</sup> Naguère encore on connaissait moins l'histoire monétaire de l'Angleterre que celle des temps mythiques de la Grèce, parce qu'il aurait fallu étudier des documents anciens, perdus dans les archives. Aujourd'hui, grâce à l'excellent volume publié par M. Dana Horton, par ordre du congrès américain, chacun peut vérifier les faits avec la plus grande facilité. Le gouvernement américain offre ce volume gratuitement à toute personne compétente qui en fait la demande.

4 et à 6 pence. L'argent était donc fondu et exporté, parce qu'il était plus recherché que l'or. On sait qu'en vertu de ce qu'on appelle « la loi de Gresham » c'est toujours le métal déprécié qui reste dans la circulation, et ici c'était l'or. Le métal le plus estimé, l'argent, était exporté. Si l'or a envahi la circulation, ce n'est pas « malgré la loi, » mais à « cause de la loi » qui le surévaluait. L'exportation de l'argent avait lieu, non comme le dit M. F. dans le *Times*, en raison des préférences des Anglais, mais contrairement à leurs désirs. On en trouve la preuve évidente dans tous les documents de l'époque se rapportant à la question. Voici un des considérants de la proclamation du roi Georges I<sup>er</sup>, décrétant les changements monétaires de 1719 : « Attendu que la valeur de l'or comparée à celle de l'argent dans les monnaies courantes de ce royaume payées et reçues est plus grande que la valeur proportionnelle de l'or et de l'argent chez les nations voisines, et que cette surévaluation de l'or dans les monnaies courantes de ce royaume a été cause que beaucoup de nos monnaies d'argent ont été diminuées ou exportées, ce qui est très préjudiciable au commerce intérieur (*trade*) de ce pays. »

Ce considérant émanait évidemment de Newton, car on le retrouve dans le rapport que j'ai cité plus haut. Il y explique que les opérations du change agissent dans le même sens que les arbitrages. « Chaque fois, dit-il, qu'on doit envoyer du numéraire pour payer une dette au dehors, on sera tenté d'envoyer de l'argent plutôt que de l'or, parce qu'on y trouve un profit de 4 à 5 pour cent, et pour la même raison les étrangers enverront ici de l'or plutôt que de l'argent. » Pour retenir l'argent en Angleterre, il aurait fallu, d'après Newton, diminuer la guinée de 10 à 12 pence. Il proposa de la diminuer seulement de 6 pence, car, ajoutait-il, on pourrait mieux mesurer plus

tard quelle réduction ultérieure serait encore nécessaire. Le 23 janvier 1818 une discussion eut lieu à la chambre des lords sur la rareté de l'argent, qui causait un grave préjudice aux affaires, le mal augmentant rapidement. Lord Stanhope explique que la rareté de l'argent provient de plusieurs causes : 1° l'accroissement du luxe en fait de vaisselle d'argent ; 2° les grandes exportations d'argent vers les Indes orientales, et 3° le commerce clandestin qui, de Hollande, d'Allemagne et d'autres contrées, importe de l'or et exporte de l'argent. Le remède indiqué par lord Stanhope consiste à abaisser la valeur de l'or. Newton avait admirablement analysé la cause de ces va-et-vient des monnaies d'or et d'argent, tantôt apportés, tantôt enlevés par le commerce. Il avait découvert que cette cause était, non pas l'augmentation prétendue de la valeur commerciale de l'or ou des préférences supposées qui, si elles avaient existé, auraient été favorables à l'argent, mais uniquement l'action des différentes législations en lutte. Si l'argent a augmenté de valeur pendant le XVIII<sup>e</sup> siècle, c'est parce que la plupart des états, afin de le retenir ou de le rappeler, ont diminué la valeur de l'or. Le remède définitif à ces désordres monétaires perpétuels, Newton le voit clairement : il consiste à établir partout le même rapport entre l'or et l'argent, c'est-à-dire le bimétallisme international. Le passage est si important que nous croyons utile de le transcrire ici : « Si l'or en Angleterre ou l'argent aux Indes orientales pouvaient être abaissés au point d'avoir la même valeur proportionnelle dans les deux contrées, on ne rechercherait pas plus l'argent que l'or pour le transporter vers l'Inde ; et si l'or était abaissé seulement autant qu'il le faudrait pour le ramener au même rapport à la monnaie d'argent en Angleterre qu'il a relativement à l'argent dans les autres pays d'Europe, il n'y



aurait pas plus de tentation d'exporter de l'argent que de l'or vers aucune autre partie de l'Europe. » Voilà évidemment un trait de génie trop oublié depuis. Il était réservé à M. Cernuschi de le rappeler et d'en faire voir l'importance.

Il était impossible de songer, dès cette époque, à établir un rapport identique, par une entente libre et encore moins par des traités. Les luttes et les tiraillements monétaires ont donc continué jusqu'à nos jours. La diminution de la valeur de l'or opérée par Newton, en 1717, se montra insuffisante, comme il l'avait prévu. L'argent, plus recherché, continua à disparaître; l'or seul et les pièces d'argent usées restèrent dans la circulation. Il suffit de comparer les rapports existant entre les deux métaux dans les pays voisins pour comprendre les motifs de ce fait. Le rapport était en Angleterre de 1 à 15,22, tandis qu'il était en France, d'après Forbonnais, de  $14 \frac{235}{519}$  et en Hollande de  $14 \frac{231}{519}$ . L'argent, plus estimé sur le continent, quittait l'Angleterre. Un auteur très compétent en ces matières, sir James Stewart of Coltness, proposa, pour retenir l'argent, d'abaisser la guinée à 20 shillings, de façon à rétablir la livre sterling d'Elisabeth et d'avoir le même rapport qu'en France, celui de 1 à  $14 \frac{1}{2}$ . Alors, dit-il, il n'y aura plus aucun profit à fondre ou à exporter un métal plutôt que l'autre, et la livre sterling sera, comme auparavant, représentée par de l'or ou de l'argent (*and the pound sterling will remain attached to both the gold and silver, as before*). D'après sir James Stewart, quand on avait édicté (*enacted*) que 113 grains d'or pur pourraient payer une dette d'une livre sterling, c'est-à-dire de 3 onces 17 penny-weight et 10 grains de standard silver, on avait déprécié l'étalon, parce qu'on avait attribué à l'or une valeur qu'il n'avait pas. Il fallait donc, prétendait-il, ramener l'or à la valeur fixée dans les pays voisins.

Dans le fameux rapport au roi, où lord Liverpool propose l'adoption de l'étalon d'or unique, il affirme que si l'or seul circulait en Angleterre, c'était par l'effet de la loi et non, comme on l'a prétendu souvent, par suite d'une préférence accordée à l'or. On ne trouve, dit-il, dans la circulation que des pièces d'argent usées, celles qui avaient leur poids ayant été exportées ou fondues. L'exportation donnait un grand profit, parce que l'argent était estimé à la Monnaie au-dessous de la valeur relative à l'or qu'elle obtenait ailleurs sur le marché. (*The value of silver bullion as estimated by your Majesty's Mint was lower, compared with that of gold, than the prices at which these metals respectively sold in the market.*)

En 1774 les monnaies anglaises d'or et d'argent étaient également dans le plus déplorable état. Leur valeur au poids était de 15 à 20 % inférieure à leur valeur nominale. La refonte des monnaies d'or fut décrétée. Comme la même mesure n'était pas appliquée aux monnaies d'argent, on décida qu'elles ne seraient plus reçues à leur valeur nominale (*by tale*) que jusqu'à 25 liv. st. Au delà, elles n'avaient plus cours légal qu'au poids, au taux de 5 sh. 2 p. l'once. Si on avait émis des pièces neuves, comme elles auraient eu le poids légal, l'argent aurait eu sa pleine valeur libératoire. Cette mesure provisoire était prise pour préserver le créancier de l'obligation de recevoir des pièces par trop usées. Plus tard, par suite de la hausse de l'or, porté à 15,50 en France, depuis 1785, alors qu'il ne valait que 13,21 en Angleterre, les guinées anglaises prirent le chemin du continent, et l'argent se représenta à la Monnaie, d'où il s'était tenu éloigné tant qu'il était estimé trop bas. Ce phénomène inusité inquiéta la Banque et, sous l'influence de lord Liverpool, un acte défendit le monnayage de l'argent jusqu'à ce qu'un comité du conseil privé eût

eu le temps d'examiner toutes les questions relatives à la circulation des monnaies dans le Royaume-Uni. En même temps, l'acte de 1774, limitant le pouvoir libératoire de l'argent à 25 liv. sterl. autrement qu'au poids, qui n'était plus en vigueur depuis 1789, fut renouvelé. Enfin, en 1816, le second lord Liverpool appliqua les idées de son père, et l'étalon d'or se trouva définitivement établi en Angleterre, sur les bases qui sont encore en vigueur aujourd'hui.

Nous pouvons maintenant résumer les faits de l'histoire monétaire de l'Angleterre au XVIII<sup>e</sup> siècle et rectifier les erreurs généralement répandues à ce sujet. Il n'est pas vrai que la loi n'avait établi aucun rapport entre l'or et l'argent, comme le prétend M. F. dans le *Times*. Le monnayage étant un privilège de la couronne, ce rapport était fixé, non par des statuts, mais par des règlements du *Mint*, qui déterminait le titre, la valeur et le nom des espèces d'or et d'argent. L'étalon national était la livre sterling d'argent, dont le titre et la valeur furent réglés de nouveau par Elisabeth en 1601. Charles II fixa la valeur de l'étalon d'or en décrétant que la livre d'or à  $\frac{11}{12}$  serait taillée en  $44 \frac{1}{2}$  guinées. Newton, sir James Stewart et les auteurs les plus compétents parlent du rapport légal existant en Angleterre. Il est inexact que l'or est devenu la monnaie de fait de l'Angleterre, parce que ce métal était plus recherché. Au contraire, l'argent, plus recherché, quittait l'Angleterre, au grand regret des Anglais et malgré différentes mesures prises pour le retenir. Si l'étalon d'or a été définitivement adopté en 1816, c'est par suite de l'application des théories de Locke, mal comprises par lord Liverpool, et parce qu'on avait négligé en 1774 de refondre les monnaies d'argent en même temps que les monnaies d'or.

Nous pouvons maintenant affirmer que l'histoire, qu'on invoque contre le bimétallisme, dépose au contraire en sa

faveur. En effet, on l'a vu, si l'or et l'argent ont été sous-traités alternativement aux différents états, ce n'est pas en vertu des lois économiques, mais en raison des lois arbitraires et sans cesse modifiées des gouvernements. Si malgré ces lois sans cesse en lutte, l'or et l'argent sont cependant restés partout dans la circulation avec plus ou moins d'abondance, c'est la preuve évidente que l'emploi simultané des deux métaux est une nécessité économique si impérieuse qu'elle s'est imposée, malgré tout ce que les hommes ont fait d'absurde pour y mettre obstacle.

La proscription de l'argent porte arbitrairement atteinte à la liberté, qui ferait usage à la fois de l'or et de l'argent. Le bimétallisme international ne fait qu'apporter au problème monétaire une solution que tous les états ont poursuivie jusqu'à ce jour.

L'adoption de l'étalon d'or a été une iniquité à l'égard de la nation anglaise et une grande faute économique. Une iniquité, car elle a changé la base de tous les contrats et notamment celle de la dette de l'état, en substituant à l'argent, qui est la matière normale de la monnaie, l'or qui, employé seul, constitue un très mauvais instrument d'échange. En effet, sa production est insuffisante et en même temps très irrégulière. Elle ne se prête pas à cet accroissement normal des moyens de circulation qu'exige le développement des affaires dans le monde. La mesure de 1816 a été surtout une grande faute économique vers la fin du dernier siècle. Après que le rapport de 1 à 15  $\frac{1}{2}$ , établi en France, commença à attirer l'or, l'argent revenait naturellement à Londres. Si, au lieu de le proscrire, comme on l'a fait très légèrement en 1788, on l'avait laissé remplir les canaux de la circulation, on aurait évité le papier-monnaie à cours forcé, qui n'a pu être supprimé qu'en 1821 et au prix de plusieurs crises très violentes. Ce point

a été établi à toute évidence par M. Dana Horton dans son excellent écrit : *Silver and gold*.

L'Angleterre, en rétablissant chez elle la circulation métallique uniquement au moyen d'or devait considérablement augmenter la rareté et par suite la valeur de ce métal, dont la production se trouvait réduite d'un tiers d'abord, puis de la moitié, en même temps que celle de l'argent, par suite des guerres de l'indépendance dans l'Amérique espagnole. La production de l'or qui dans la décade 1741-1760 s'était élevée à 85 millions de francs, était tombée en 1811-1820 à 61 millions et en 1821-1830 à 39 millions. La production de l'argent était également descendue de 200 millions en 1801-1810 à 124 millions en 1811-1820 et à 85 millions en 1821-1830. Les moyens d'échange se trouvaient déjà par ce seul fait énormément réduits dans le monde. Survint alors la demande d'or de la Banque d'Angleterre qui, d'après un *memorandum* des directeurs, en date de 1832, s'éleva à 20 millions sterling (ou à 500 millions de francs). Cette demande extraordinaire, correspondant à plus de dix fois la production annuelle de cette époque, équivaldrait donc aujourd'hui à 10 milliards, si on prend pour point de comparaison la quantité d'or extraite des mines actuellement. On estime que l'or à l'état de monnaie dans le monde occidental s'élevait alors à 120 millions sterling. L'Angleterre y puisait donc pour elle seule le sixième, destiné à remplacer le papier-monnaie. Elle ne put l'obtenir, ainsi que le constate le *memorandum* de la Banque (1832), qu'en abaissant le prix des marchandises. « *It could only be purchased by reduced prices of the commodities.* »

Quelle fut la baisse des prix produite par la contraction monétaire ? Ricardo, le chef des économistes au parlement, ne l'estimait qu'à 3 ou 4 pour cent, mais William

Ward affirme qu'il reconnut son erreur plus tard <sup>1</sup>. La baisse fut énorme, d'abord en Angleterre, où elle atteignit 20 à 30 pour cent, d'après une enquête parlementaire de 1822, et puis sur le continent, d'où l'or était enlevé. Il en résulta une crise calamiteuse, longue et insidieuse, très semblable à celle qui dure maintenant depuis 1873.

A partir du moment où le bimétallisme français établit, en 1803, la frappe libre de l'or et de l'argent avec le rapport de 1 à 15 <sup>1</sup>/<sub>2</sub>, une nouvelle période commence pour l'histoire monétaire. On peut, depuis lors, mesurer l'action qu'exerce sur le rapport des deux métaux la loi combinée avec la liberté. La loi française, pendant tout le temps qu'elle a fonctionné, c'est-à-dire jusqu'au moment où la réforme monétaire allemande en a commandé la suspension, a suffi pour maintenir le rapport de 1 à 15 <sup>1</sup>/<sub>2</sub>. Les monométallistes le nient. Ici encore nous rencontrons dans le rapport de M. Cramer-Frey une erreur qu'il faut rectifier. Voyant que l'argent à Londres était coté tantôt un peu au-dessous, tantôt un peu au-dessus du prix de 60 <sup>7</sup>/<sub>8</sub> pence l'once, correspondant au rapport de 1 à 15 <sup>1</sup>/<sub>2</sub>, les monométallistes en ont conclu que la loi était impuissante à maintenir la fixité du rapport; mais un économiste statisticien, spécialement au courant des questions d'arbitrage, M. Ernest Seyd, a démontré que ces fluctuations correspondaient uniquement aux frais nécessaires pour faire monnayer l'argent à Paris. Avant les chemins de fer et la réduction du coût des envois de numéraire, les frais s'élevaient à 3 %/0. Il y avait donc 6 fr. à déduire des 200 fr. qu'on obtenait à Paris pour un kilo d'argent. On ne pouvait

<sup>1</sup> William Ward, *Remarks on the commercial legislature of 1846*. Ricardo avait dit: « An extraordinary demand for gold might take place for the purpose of coinage and this might exhaust the value of the currency 3 or 4 per cent, in addition to the first exhaustion. »

alors expédier avec avantage de l'argent à Paris que quand le prix en tombait à 59 pence; aujourd'hui que les frais sont réduits à  $\frac{3}{4}$  pour cent, ce prix ne pouvait guère descendre au-dessous de 60 pence tant que la Monnaie française restait ouverte. S'agissait-il, d'autre part, de faire venir de l'argent de Paris, ce métal, rendu à Londres, coûtait environ 202 fr. le kilo, ce qui supposait un prix supérieur à 61 pence.

Ces légères différences sont donc l'équivalent des variations dans le taux du change, et n'indiquent pas du tout, comme le dit M. Soetbeer et tous les monométallistes, une altération du rapport de 1 à 15  $\frac{1}{2}$ . Il est évident que tant qu'on peut obtenir à Paris 200 fr. pour un kilo d'argent, on ne le cèdera pas à moins. Le bimétallisme français a donc rendu au commerce de l'univers et notamment à celui de l'Angleterre, cet immense service de maintenir un pair du change fixe entre l'or et l'argent dans le monde entier. M. Gibbs, directeur, et M. Grenfell, gouverneur de la Banque d'Angleterre, le proclament tous les deux. « La France, dit M. Gibbs, avec son double étalon, recevant indifféremment l'or de l'Angleterre et l'argent de l'Inde, a fait l'office d'un *clearing-house*, d'un bureau de compensation entre les deux pays <sup>1</sup>. »

Un système qui a résisté à l'afflux d'or de 1850, c'est-à-dire à une production décuplée en très peu d'années, alors qu'il n'était en vigueur que dans un seul pays, serait évidemment à l'abri de tout dérangement s'il était adopté par les grands états civilisés. M. Cramer-Frey oserait-il le nier, alors que M. Soetbeer lui-même l'avoue? Autrefois, ainsi que nous l'a montré l'histoire, l'or émigrerait d'un pays pour se diriger vers celui où il était tarifé plus haut, et il

<sup>1</sup> *The double standard*, by Henry H. Gibbs, imprimé par la Banque d'Angleterre. *What is a pound*, by Henry Grenfell. (*Nineteenth Century*, June 1881.)

en était de même pour l'argent. Ces alternances étaient le résultat des arbitrages que favorisait la différence du rapport d'équivalence établi entre les différents états, mais quand le rapport entre les deux métaux est le même, les opérations d'arbitrages sont impossibles. Où transporterait-on l'or qu'on voudrait soustraire à l'union bimétallique? Ce point a été démontré par M. Cernuschi avec une telle évidence, que la seule réponse qu'on lui ait jamais faite est celle-ci: l'union bimétallique ne s'établira pas. Cette réponse a beaucoup perdu de sa valeur, car on peut affirmer aujourd'hui que si l'Angleterre consentait, l'union serait fondée. Ne serait-ce pas là un énorme avantage pour le commerce du monde entier? Au lieu de la guerre monétaire, de la disette de l'or, de la baisse des prix et de la crise permanente, nous aurions la paix, l'harmonie des intérêts et la facilité de la circulation. S'il est une loi historique qui agit sous nos yeux, avec une force et une généralité croissantes, c'est celle qui tend à établir chez tous les peuples civilisés des lois et des règlements identiques. On avait rêvé, il y a quelques années, qu'on aurait pu doter les nations commerciales du même système monétaire sur la base de l'étalon d'or. M. Goschen, résumant l'opinion de tous les économistes, unanimes sur ce point, a dit à la conférence de 1878 que c'était là une utopie et une utopie fautive et pernicieuse. Il en résulte que le bimétallisme s'impose, car il ne fait que régulariser et consacrer ce qui a toujours existé d'une façon incomplète et mal réglée, l'emploi simultané des deux métaux monétaires que nous fournit la nature. C'est la science qui vient enfin donner satisfaction aux aspirations et aux nécessités que nous révèlent l'histoire et la statistique.

EMILE DE LAVELEYE.

---