

## LA MONNAIE BIMÉTALLIQUE

---

L'OR ET L'ARGENT, par M. Wolowski. — MONEY, by M. Stanley Jevons, M. A., F. R. S. — OR ET ARGENT, par M. Henri Cernuschi. — LA MONNAIE BIMÉTALLIQUE, par le même. — LA QUESTION MONÉTAIRE, examen du système et des effets du double étalon suivant les idées de M. Émile de Laveleye et réfutation des doctrines monétaires de M. Malou, ministre des finances, par M. Frère-Orban.

### I

La question monétaire intéresse tout le monde. Tous nous manions chaque jour de la monnaie ; tous nous sommes débiteurs ou créanciers de monnaie ; tous nous achetons ce qui nous est nécessaire au moyen de la monnaie. Nous avons donc tous intérêt à connaître ce qui peut faire hausser ou baisser la valeur de la monnaie et, par conséquent, les prix, car la condition de chacun de nous en sera modifiée, depuis celle de M. de Rothschild, qui manie des milliards, jusqu'à celle de l'ouvrier qui touche son salaire quotidien.

La baisse de la valeur de l'argent et la limitation du monnayage de ce métal dans les pays de l'Union monétaire dite latine ramènent forcément l'attention du public sur ce problème économique. Le ministre des finances de Belgique a déposé sur le bureau de la Chambre des représentants, dans la séance du 23 avril dernier (1876), un projet de loi destiné à donner au gouvernement le droit de limiter la frappe des pièces de cinq francs. L'exposé des motifs contient des données très intéressantes complétant les documents monétaires publiés par M. Malou en 1873. En Belgique et en France, certains écrivains réclament de nouveau et avec une insistance croissante l'adoption de l'or comme unique monnaie jouissant du pouvoir libératoire absolu. M. Michel Chevalier vient d'exposer cette opinion dans la *Revue des Deux Mondes* (n° du 1<sup>er</sup> avril 1876). M. Frère-Orban a plaidé la même cause, avec son éloquence habituelle, dans un volume publié naguère, et

M. P. Leroy-Beaulieu la soutient dans son excellent journal *l'Économiste français*, en invoquant tous les faits favorables à ses idées à mesure qu'ils se présentent. D'autre part, M. Wolowski, dans son bel ouvrage : *L'or et l'argent*; M. le baron de Reinach, dans le *Journal des Débats*; M. Cernuschi, dans *le Siècle* et dans de petits écrits d'une précision de langage et d'une clarté de raisonnement vraiment merveilleuses, défendent avec courage la monnaie bimétallique. En Allemagne, le débat se poursuit principalement dans la presse. En Angleterre, M. Jevons expose la question d'une façon impartiale mais trop sommaire dans un chapitre de son récent livre *Money*, intitulé : *The Battle of the Standards*. Convaincu que l'adoption universelle de l'or, comme seule monnaie légale, serait une grande faute économique dont les transactions dans le monde entier subiraient les fâcheux effets, je crois devoir essayer de montrer les inconvénients graves qui résulteraient de cette mesure.

On appelle étalon monétaire la monnaie qui possède une puissance libératoire indéfinie, c'est à dire au moyen de laquelle on peut opérer tous les paiements, de quelque importance qu'ils soient. Certains pays ont réservé ce privilège uniquement aux monnaies d'or, comme l'Angleterre, d'autres aux monnaies d'argent, comme naguère la Hollande et l'Allemagne. Ce système est celui du simple étalon. D'autres pays l'ont accordé simultanément aux monnaies d'or et d'argent en établissant entre la valeur des deux métaux un rapport fixe. C'est le système du double étalon en vigueur dans les pays appartenant à l'Union monétaire établie en 1866. Ces pays sont la France, la Belgique, l'Italie, la Suisse et la Grèce. Dans les pays de l'Union, le rapport de valeur entre l'or et l'argent fixé par la loi est de 1 à 15 1/2. Il en résulte qu'on peut payer un achat, s'acquitter d'une dette en donnant au choix un kilogramme d'or ou 15 1/2 kilogrammes d'argent en monnaies étalons contenant 900 millièmes de métal fin et un dixième d'alliage. Les pièces d'un franc, de deux francs et de cinquante centimes ne sont plus monnaies étalons, parce qu'elles ne contiennent que 835 millièmes de métal fin ;

l'écu de cinq francs conserve seul ce privilège. Cinq pièces d'un franc renferment donc 65 millièmes d'argent de moins qu'une pièce de cinq francs et ont ainsi une moindre valeur.

Le but que poursuivent les partisans de l'étalon unique d'or dans les pays de l'Union monétaire, c'est d'enlever à l'écu de cinq francs sa puissance libératoire en le réduisant à n'être plus qu'une monnaie d'appoint. On ne serait plus forcé de la recevoir que jusqu'à concurrence de 50 francs. Les motifs qui les déterminent à entreprendre cette campagne sont les suivants :

1° La baisse de valeur du métal argent. Cette baisse est aujourd'hui de 8 à 10 p. c., ce qui signifie que cent francs d'argent en lingot ne valent plus que 90 francs d'or en lingot.

L'exposé des motifs du projet de loi pour la limitation du monnayage de l'argent, présenté récemment aux Chambres françaises par le Ministre des finances, résume bien les causes de ce fait. On y lit : « Les causes de la dépréciation de l'argent sont multiples, et l'influence de chacune de ces causes est diversement appréciée. Elles peuvent se ramener à trois principales : la première est la démonétisation de l'argent en Allemagne et l'exportation forcée qui en est résultée. L'argent exporté a dû être vendu pour obtenir en échange l'or destiné à la fabrication des nouvelles monnaies d'or allemandes qui remplacent les pièces d'argent du système des thalers et des florins.

« La seconde cause est la production croissante des mines d'argent de l'Amérique du Nord.

« La troisième est la diminution considérable qui s'est produite, depuis un certain nombre d'années, dans les importations de lingots d'argent et d'espèces d'argent monnayées dans l'Inde anglaise. Cette diminution tient aux récoltes de l'Inde, aux famines qui sont la conséquence de récoltes insuffisantes, au changement qui s'est produit dans la nature, la quantité et la valeur des produits échangés entre l'Europe et l'Inde. Elle tient aussi à l'augmentation de dépenses faites par le gouvernement de l'Inde, en Angleterre, pour le paiement des pensions des employés en retraite et pour le paye-

ment des intérêts des capitaux dépensés dans l'Inde et fournis par l'Angleterre. L'exportation des marchandises de l'Inde sert à payer ces sortes de dettes, et les retours qui se faisaient autrefois en argent s'opèrent, pour ainsi dire, en compensation. »

D'après M. Léon Say, de ces trois causes la première aura un effet limité; les deux autres peuvent en avoir un plus durable, sans qu'on puisse rien prévoir de très certain à cet égard.

M. Michel Chevalier et les partisans de l'or sont épouvantés de l'accroissement de la production de l'argent dans le *Far-West* de l'Amérique du Nord. Cette production, insignifiante il y a quinze ans, s'élève maintenant à 175 millions de francs, et l'on parle de 300 et de 400 millions, pour un avenir très rapproché.

Si les pays de l'Union monétaire n'avaient pas limité la frappe des monnaies d'argent par une convention chaque année renouvelée, les marchands de métaux profiteraient de la dépréciation croissante de l'argent pour remplacer les pièces d'or par des écus de cinq francs lourds et incommodes, et garderaient pour eux le bénéfice de 10 p. c. que procurerait l'échange. On n'aurait plus alors qu'une monnaie peu portative, dépréciée, et qui perdrait encore chaque jour de sa valeur, à mesure que la production de l'argent s'accroîtrait.

2° Un pays ayant pour monnaie l'argent déprécié serait en perte relativement aux pays ayant pour monnaie l'or, qui aurait proportionnellement augmenté de valeur. En effet, le pays qui se sert de l'argent devant payer ses achats à l'étranger avec de l'or qui fait prime, devrait supporter cette prime. Au contraire, le pays qui a de l'or gagnerait la prime en payant ses achats avec le métal qui en jouit. Ainsi la France payerait plus cher les produits anglais; l'Angleterre obtiendrait à meilleur marché les produits français.

3° Le système du double étalon est contraire à ce que doit être une bonne mesure des valeurs. Comme l'a dit Locke, « prendre pour mesure de la valeur commerciale des choses qui n'ont pas entre elles un rapport fixe et invariable, c'est

comme si l'on choisissait pour mesure de longueur un objet qui fût sujet à s'allonger ou à se raccourcir. Il faut donc qu'il n'y ait dans chaque pays qu'un seul métal, qui soit la monnaie de compte, gage des conventions et mesure des valeurs. » C'est le comble de l'absurde et la violation de toutes les idées économiques, dit-on, que de vouloir maintenir à perpétuité, entre l'or et l'argent, le rapport de 1 à 15 1/2. Ce rapport est tout à fait arbitraire. Pourquoi ne pas établir le rapport de 1 à 17, à 18, ou de 1 à 10 ou 12? La valeur des deux métaux est déterminée par la loi de l'offre et de la demande, c'est à dire par leur production d'une part, et de l'autre, par l'emploi qui en est fait. La production et l'emploi de l'or et ceux de l'argent ne changent pas au même moment, ni sous l'empire des mêmes causes. Leur rapport doit varier constamment; il n'appartient donc pas à la loi de le fixer une fois pour toutes. C'est aussi impossible que de fixer le prix du blé par décret, comme l'a tenté la loi du maximum.

4° Le double étalon n'est, en réalité, qu'un étalon alternatif. Un pays ne peut jamais conserver dans la circulation qu'un seul des deux métaux, soit l'or, soit l'argent, et c'est toujours le métal le plus recherché qui s'en va, le plus déprécié qui reste. La raison en est simple : les spéculateurs achètent le métal déprécié, le font monnayer, l'échangent contre le métal qui fait prime relativement à l'autre, et gagnent la différence. Il y a vingt ans, on vendait l'argent qu'on remplaçait par de l'or, aujourd'hui on vendrait l'or qu'on remplacerait par de l'argent, si on pouvait en faire monnayer à volonté. La spéculation est très simple. Sur le marché intérieur, un napoléon d'or n'a pas plus de valeur à l'échange que quatre écus de cinq francs. Mais à l'étranger, ces quatre écus valent 2 fr. ou 1 fr. 50 c. de moins que le napoléon. Pour gagner cette différence, moins les frais de l'échange, il suffit d'échanger des napoléons contre des écus de cinq francs, de vendre les napoléons à Londres, d'y acheter de l'argent en lingots et de le transformer en écus à la Monnaie de Paris et de Bruxelles.

Quand tout le métal recherché est enlevé, il reste le métal déprécié; le capital monétaire du pays a perdu, en valeur, toute la différence que les cours du marché établissent entre les deux métaux.

Il résulte de ce qui précède que le capital monétaire d'un pays est exposé à une double cause de dépréciation quand il est formé de deux métaux et seulement à une cause quand il est uniquement constitué d'or ou d'argent. Ainsi, les *placers* de la Californie et de l'Australie, en produisant un demi-milliard d'or chaque année, ont fait baisser la valeur de ce métal. Comme l'or est devenu presque exclusivement la monnaie dans les pays à double étalon, leur capital monétaire a diminué de valeur dans la même proportion que l'or. Aujourd'hui, la production du *Far-West* américain menace l'argent d'une baisse analogue. Si l'argent était monnayé librement, au bout de peu de temps, il constituerait tout le capital monétaire et celui-ci diminuerait de valeur dans la même proportion que l'argent. Ainsi donc, quand les mines d'or donnent plus, le double étalon, qui en fait est alternatif, perd de sa valeur et il en perd encore quand les mines d'argent deviennent plus productives. Le simple étalon n'est soumis qu'à une seule influence, celle qu'exerce la production du métal dont il est composé. La valeur du capital monétaire anglais, composé d'or, a baissé après 1850, sous l'action de l'or californien et australien, mais il n'est pas affecté aujourd'hui par l'argent américain. Le capital monétaire allemand n'a pas été affecté par l'abondance d'or après 1850; il l'eût été par l'abondance de l'argent aujourd'hui si on n'avait pas démonétisé ce métal.

Voilà, je crois, l'énumération assez complète des reproches que l'on adresse au double étalon. Je les examinerai brièvement.

A mon avis, il en est des systèmes monétaires comme des hommes et des choses humaines : il n'en est pas de parfait. Chacun a ses avantages et ses inconvénients. Mais, tout bien pesé, je pense que les avantages du double étalon l'emportent de beaucoup sur ses inconvénients et, par conséquent,

doivent le faire préférer. Et même, si tous les pays adoptaient le double étalon, ses inconvénients disparaîtraient presque entièrement, comme l'ont soutenu et démontré M. Cernuschi et la Commission monétaire néerlandaise de 1873.

Parmi les reproches faits au double étalon, il en est un qui n'est pas très sérieux. C'est celui formulé par Locke et qui consiste à dire qu'un étalon ne peut être composé de deux métaux sujets chacun à variations. Comme l'ont fait observer MM. Wolowski et Cernuschi, l'emploi du mot étalon trompe. D'après l'Académie, « un étalon est un modèle de mesures conservé par le magistrat et auquel les mesures des marchands doivent être conformes. » Le mètre est l'étalon des mesures linéaires; le kilogramme, l'étalon des poids; le franc, le florin, le thaler servent bien de commune mesure des valeurs, mais ils diffèrent complètement des étalons mètre ou kilogramme. Le franc est une marchandise qui change sans cesse de valeur. Le mètre conserve toujours une dimension égale. Le franc est donné en échange de l'objet dont il sert à estimer le prix. Le mètre n'est pas livré après qu'il a servi à mesurer une étoffe. Le mètre conserve toujours même longueur, tandis qu'on ne peut avoir une mesure stable des valeurs. Le mot monnaie étalon n'est donc pas juste. C'est pour ce motif que M. Wolowski se refuse à l'employer et que M. Cernuschi a proposé, avec infiniment de raison, d'appeler le système du double étalon système de la monnaie bimétallique. C'est le terme dont je me servirai pour désigner le système monétaire en usage en France et dans l'Union dont elle est le centre.

La meilleure commune mesure des valeurs sera celle qui varie le moins. Si je démontre que c'est celle qui est composée de deux métaux, j'aurai répondu à l'objection de Locke.

Mais, dit M. Michel Chevalier, la loi est absurde quand elle établit un rapport fixe entre deux marchandises, l'or et l'argent, qui varient toutes les deux de valeur et dont le rapport, par conséquent, doit aussi varier.

Ce rapport est en effet variable et les auteurs de la loi de germinal an XI ne l'ignoraient pas. Aussi le système bimé-

tallique n'a-t-il pas la prétention de fixer à jamais ce rapport. Ce qu'il fait, c'est attribuer le privilège libérateur à l'or et à l'argent en même temps, au lieu de le réserver à un seul métal. La loi dit simplement : toute obligation de payer une certaine somme donne aux débiteurs le droit de se libérer en monnaies d'or ou d'argent basées sur le rapport de 1 à 15 1/2, c'est à dire qu'il pourra livrer à son choix un kilogramme d'or ou 15 1/2 kilogrammes d'argent. Le système peut être mauvais, mais il n'est pas absurde. C'est une obligation alternative dont toutes les législations ont reconnu la légitimité. Ajoutons que le fait d'attribuer aux deux métaux le privilège libérateur d'après un rapport fixe, a pour effet, comme nous le verrons bientôt, de maintenir ce rapport en fait de façon, non à le rendre immuable, mais à réduire considérablement ses fluctuations. — Le reproche d'absurdité adressé à la monnaie bimétallique n'est donc nullement fondé. Aussi les économistes qui considèrent avant tout, non les mots, mais le fond des choses, comme M. Leroy-Beaulieu, se gardent-ils de le répéter.

Passons à un reproche plus sérieux : voyons si la monnaie bimétallique est exposée à une plus grande dépréciation que la monnaie unimétallique et dans quelle mesure cette dépréciation plus grande, si elle est réelle, est un mal ? C'est ce second point qu'il faut considérer d'abord, car c'est bien là le fond de la question. C'est parce que certains économistes considèrent l'abondance de la monnaie et, par suite, sa dépréciation comme un grand mal, qu'ils réclament avec tant d'insistance la démonétisation de l'argent et qu'ils entraînent certains pays, comme l'Allemagne et la Hollande, à adopter cette mesure. Je pense, au contraire, que l'abondance de la monnaie et même sa dépréciation est plutôt un bien qu'un mal et qu'en tout cas, elle est très préférable au phénomène opposé : la rareté et l'accroissement de valeur de la monnaie.

M. Michel Chevalier, qui, dans la première partie de son article de la *Revue des Deux Mondes* du 1<sup>er</sup> avril dernier (1876), paraît si alarmé de la baisse de l'argent — presque



autant qu'il l'était de celle de l'or après 1850, — reconnaît dans un autre passage de ce même article que cette baisse serait plutôt un avantage. « Si, dit-il, l'argent baisse de valeur, si, toutes choses égales d'ailleurs, il faut 5 grammes de plus pour payer une journée d'ouvrier, 25 grammes de plus pour acquérir un hectolitre de blé, l'ouvrier, le producteur du blé, tout producteur en général se procurera plus aisément une quantité déterminée de ce métal. Les ustensiles en argent ou argentés seront à la portée d'un plus grand nombre. Cette baisse sera un bien pour la grande majorité de la société et pour les nouveaux arrivants dans ce monde. »

L'avantage signalé ici par M. Michel Chevalier nous paraît ne pas devoir se produire. Quand il s'agit de vendre des produits ou de la main-d'œuvre, il n'y a de profit pour personne dans un changement de valeur de la monnaie. Sauf les écarts de la période de transition, les prix de toutes choses s'élevant, la situation relative reste la même. L'ouvrier touche par jour 5 grammes d'argent de plus, mais tout ce qu'il achète avec le prix de sa journée coûtera aussi 5 grammes d'argent de plus ; il n'y gagne donc rien.

Considérée en elle-même, l'abondance du numéraire ne présente donc pas l'avantage qu'y voit M. Michel Chevalier. Elle force à se servir de plus de monnaie pour opérer la même quantité d'échanges. En tant que vendeur ou acheteur, nul n'y gagne, parce que la hausse des prix est générale. Il y a même une perte subie par des détenteurs de monnaie, c'est à dire par la nation, comme le reconnaît du reste M. Chevalier. Je tiens à constater nettement ce point pour qu'on ne m'accuse pas de ressusciter l'erreur mercantile, quand je vanterai l'abondance de la monnaie. Tout pays a besoin, à un moment donné, pour opérer facilement ses échanges, d'une quantité déterminée de numéraire. Ainsi que l'ont montré MM. Jevons <sup>1</sup> et Cliffe Leslie <sup>2</sup>, cette quantité

<sup>1</sup> *Money*, p. 335.

<sup>2</sup> *Fortnightly Review*, novembre 1870, p. 568.

dépend du nombre des habitants, de la masse des denrées et des services qu'ils échangent, de la rapidité de circulation des disques monétaires et de la perfection des instruments de crédit employés pour les remplacer. Il est désirable qu'un pays soit abondamment fourni de la quantité nécessaire de numéraire, au risque même d'aller au delà. Avec une moindre quantité, les échanges finissent aussi par s'accomplir, mais après une crise et avec des prix réduits. Si l'abondance même de la monnaie arrive à ce point qu'elle dépasse les besoins et amène la dépréciation du numéraire, elle n'a guère d'influence sur les relations des hommes en tant qu'acheteurs et vendeurs; mais elle en a une très grande sur leur situation relative en tant que créanciers et débiteurs. C'est un point d'une extrême importance et dont ordinairement on ne parle pas. Je tâcherai de l'établir aussi clairement que possible.

La baisse de valeur de la monnaie se fait au détriment du créancier et à l'avantage du débiteur; la hausse de la valeur de la monnaie a l'effet contraire.

La baisse de la valeur de la monnaie se traduit par une hausse des prix. En effet, chaque unité monétaire, chaque franc valant moins, il en faut davantage pour obtenir le même objet. Quand le prix des denrées et des services augmente, le débiteur en profite; car pour se faire la somme qu'il doit, il est forcé de livrer moins d'objets. Le créancier, au contraire, pâtit, car, avec l'argent qu'il reçoit, il ne peut plus acheter autant de produits qu'auparavant.

Ainsi, je vous dois 20 francs: si l'hectolitre de blé vaut 20 francs, je m'acquitte avec un hectolitre, et si la journée de travail se paye 2 francs, avec 10 journées. Mais si tous les prix étant doublés, par suite de l'abondance du numéraire, l'hectolitre de blé monte à 40 francs et la journée de travail à 4 francs, je m'acquitte au moyen d'un demi-hectolitre ou de cinq journées. Supposons, au contraire, que les prix baissent de moitié, l'effet inverse aura lieu: pour m'acquitter de ma dette de 20 francs, je dois livrer deux hectolitres de blé ou vingt journées de travail. Ceci a peu d'influence sur les ventes au comptant et sur les contrats à court terme. Si je

vends cher, je paye aussi cher à proportion, et l'équilibre s'établit. Mais il en est autrement pour les contrats à long terme, comme les dettes des États et des villes, les dettes hypothécaires, les dettes des compagnies industrielles envers leurs obligataires : ici le débiteur profite de la hausse des prix et souffre de la baisse sans compensation. Supposons que la dette de la France exige une dotation annuelle de 800 millions. Si la journée de travail se paye 2 francs, les Français s'acquitteront au moyen de valeurs équivalant à 400 millions de journées. Si la journée monte à 4 francs ils ne devront plus travailler que 200 millions de journées, tandis qu'ils devraient 800 millions de journées si le prix de la journée tombait à 1 franc. Voici un petit propriétaire dont le bien est grevé d'une hypothèque de 1,000 francs, soit d'une redevance annuelle de 50 francs. Si le litre de vin vaut 50 centimes, il s'acquitte en vendant un hectolitre; tombe-t-il à 25 centimes il devra donner deux hectolitres. Un charbonnage est grevé d'obligations dont l'intérêt et l'amortissement exigent 100,000 francs annuellement; si la tonne de charbon se vend 10 francs, il faudra 10,000 tonnes; se vend-elle 20 francs, il n'en faut plus que 5,000.

Tous les États qui ont une grande dette et qui ont l'intention de la payer, comme la France, l'Italie, l'Autriche, la Russie, l'Angleterre, l'Amérique, tous les débiteurs hypothécaires, toutes les compagnies de chemins de fer avec leurs milliards d'obligations ont intérêt à avoir la monnaie bimétallique, parce que l'emploi simultané des deux métaux procure une monnaie abondante et agit à la longue dans le sens d'une hausse des prix, tandis que le système unimétallique amène la rareté de la monnaie et agit dans le sens de la baisse. Pour les débiteurs, ce serait une grande aggravation de leurs charges s'ils devaient payer exclusivement en or, qui serait nécessairement raréfié et renchéri par l'exclusion de l'argent.

La baisse lente, régulière, prévue et parfaitement légale de la valeur de la monnaie a donc pour conséquence une diminution proportionnelle des anciennes dettes. C'est une

sorte de liquidation naturelle amenée par les événements. Nous voyons dans l'antiquité les grands législateurs commencer toute réforme sociale par une réduction des dettes. Nous n'admettons plus que cela se fasse par l'autorité de la loi; mais si la nature s'en charge par la richesse des mines qu'elle met à notre disposition, ne faut-il pas s'en féliciter? M. Dupont-White a dit avec infiniment d'esprit et de profondeur que Christophe Colomb avait rapporté d'Amérique la quittance des anciennes dettes. L'or de la Californie et de l'Australie, que M. Michel Chevalier voulait prescrire il y a vingt ans, a eu un effet semblable. Une dette d'un million constitue une charge bien moins lourde aujourd'hui qu'avant 1850.

M. P. Leroy-Beaulieu admet que l'exclusion de l'argent favoriserait les rentiers aux dépens des contribuables, mais, dit-il, qu'importe au pays? ce que perdent les uns les autres le gagnent, et tous appartiennent à la même nation. Je réponds que d'abord certains États, comme l'Autriche, l'Italie, la Russie, ont une grande partie de leur dette placée à l'étranger et il leur est avantageux de s'acquittera avec le moins possible de leurs produits. En outre, lorsqu'il s'agit de choisir — non pour violer les contrats, mais en les respectant — entre rentiers et contribuables, entre créanciers et débiteurs, j'incline vers ceux-ci, et voici pourquoi. Dans le doute, toutes les législations se sont toujours prononcées pour les débiteurs.

En second lieu, comme le fait remarquer Stuart Mill, la rente représente un capital accumulé et voué au repos, tandis que l'argent payé par les contribuables, par les débiteurs, par le commerce, l'industrie et le travail, est enlevé au capital productif en activité. Si, par suite de la dépréciation du numéraire, la charge du propriétaire grevé d'hypothèques et des compagnies chargées d'obligations diminue, tant mieux pour l'œuvre de la production; si elle augmente, tant pis, car c'est le producteur qui souffre.

L'adoption de l'or comme monnaie exclusive est, par conséquent, une mesure antidémocratique et antiéconomique, car

elle favorise les rentiers aux dépens du travail, le capital oisif aux dépens du capital actif.

Je crois avoir prouvé que l'abondance du numéraire est favorable aux débiteurs, aux travailleurs, aux industriels et aux États, parce qu'elle réduit la charge des dettes à longue échéance. En second lieu, et ceci est un point capital, elle favorise la production en amenant la baisse du taux de l'escompte.

Cette question est à la fois très importante et très peu éclaircie. La plupart des économistes ont soutenu que ce qui agit sur le taux de l'intérêt, c'est l'abondance des capitaux, denrées, produits, et non celle du numéraire. Aussi M. Michel Chevalier proposait-il de remplacer le terme emprunté aux anglais : marché monétaire, *money market*, par un mot plus juste : marché des capitaux. Stuart Mill lui-même a exprimé d'abord la même opinion dans ses *Principles of political Economy*. Liv. III., chap. 22, § 3.

J'ai essayé de démontrer, il y a longtemps déjà<sup>1</sup>, que l'abondance du numéraire a deux effets successifs : d'abord, elle abaisse le taux de l'escompte et c'est plus tard seulement, quand les canaux de la circulation sont saturés, qu'elle a pour conséquence ultérieure une hausse des prix.

Que l'abondance ou la rareté du numéraire agisse sur le taux de l'escompte, cela ne fait point doute pour les journaux financiers et pour les notices du *money market*. En ce moment, l'escompte est à 2 p. c. à Londres, parce que les caisses de la Banque sont remplies. Il y a deux ans l'escompte était à 9 sur la même place, parce que l'Allemagne, au moyen des traites remises par la France en paiement de l'indemnité de guerre, soutirait l'or de la Banque d'Angleterre. Le marché monétaire est si sensible à l'influence du métal précieux, qu'il a suffi souvent de l'arrivée d'un navire apportant d'Australie quelques millions d'or, pour produire une baisse de l'escompte de 1 p. c. Le fait est évident, indéniable, et cependant certains économistes s'obstinent encore

<sup>1</sup> Voyez la *Question de l'or* (1860) et le *Marché monétaire depuis cinquante ans* (1865).

à le nier<sup>1</sup>. L'étude du crédit avait amené plus tard M. Mill à le reconnaître, dans l'édition populaire de ses *Principles of political Economy* (1868.) « De même, dit-il (p. 392), que l'addition de toute quantité nouvelle d'or ou d'argent qui arrive sur le marché des prêts a pour effet de réduire le taux de l'intérêt, ainsi toute émigration considérable de ces métaux enlevés au pays élève invariablement le taux de l'intérêt. » La Commission monétaire néerlandaise de 1873, composée d'hommes très compétents, résume parfaitement l'effet de l'abondance du numéraire. On lit dans son rapport : « Il est connu que la rareté ou l'abondance du métal qui est la base du système monétaire, en rendant aussi rare ou abondant le moyen de circulation, a une grande influence sur le marché du crédit. Pour occasionner un changement général des prix, la rareté ou l'abondance doit avoir quelque durée. Elle fait sentir son premier effet sur le marché du crédit et, si elle est de courte durée, cet effet se limite en grande partie à cela. La rareté de l'agent de la circulation produit un marché du crédit tendu et fait monter le taux de l'escompte. » J'ai démontré dans mon volume : *Le marché monétaire*, que toutes les grandes crises commerciales ont été déterminées par la disparition brusque d'une partie du numéraire amenant à sa suite la contraction et les convulsions du crédit.

Un exemple très simple éclaircira le point contesté. Un capitaliste apporte dans un canton où l'intérêt est élevé des sommes considérables qu'il veut y prêter. Les prêts se faisant en numéraire, c'est du numéraire qu'il offre, et faisant concurrence aux prêteurs de l'endroit, son offre fera baisser le taux de l'intérêt. L'intérêt diminuant, il se fera plus d'affaires, des opérations impossibles avant deviendront productives et se feront. Pour ces entreprises nouvelles, il faudra plus de bras ; l'ouvrier plus recherché augmentera son salaire. Passant par la main des entrepreneurs et des ouvriers, le numéraire entrera dans la circulation et, devenu plus abondant, provoquera une hausse des prix. Le canton

<sup>1</sup> Voyez la *Question monétaire*, par M. Frère-Orban.

ne sera pas plus riche parce qu'il aura plus de monnaie et que les prix y auront haussé, mais il se sera enrichi parce que l'agent lancé dans la circulation et loué meilleur marché aura donné une plus grande activité à la production. C'est précisément l'effet qu'a produit le demi-milliard d'or qu'ont donné annuellement l'Australie et la Californie, après 1850. Ils ont d'abord stimulé cet immense accroissement de la production et des échanges qui a eu lieu vers cette époque. Ce n'est que plus tard et insensiblement qu'ils ont produit une hausse des prix que MM. Jevons et Soetbeer portent à 20 ou 25 p. c.

M. Michel Chevalier soutient, il est vrai, comme tous les adversaires de l'abondance du numéraire, que les échanges se font aussi bien avec peu qu'avec beaucoup de monnaie. C'est encore là une de ces affirmations *a priori* que certains économistes affectionnent, mais que la réalité dément. En théorie, en effet, on peut faire la même quantité d'échange avec beaucoup moins de monnaie, parce que les prix diminuant à proportion, chaque unité monétaire opère exactement d'autant plus d'échanges qu'elle est plus rare. Enlevez à la France 3 milliards de francs sur 6, tous les prix tombant de moitié, la circulation se fera comme avant, car un franc achètera autant de denrées que deux francs précédemment. Mais voici le côté fâcheux. L'équilibre ne s'établira qu'après une série de crises qui auront ruiné le commerce et l'industrie. En effet, quand on enlève le numéraire d'un pays, c'est aux caisses des banques qu'on le demande. Les banques haussent le taux de l'escompte pour se défendre; les échanges et la production diminuent, les prix tombent. La baisse des prix, nécessaire pour que l'instrument de la circulation diminué soit suffisant, n'est obtenue que par une succession de contractions et de désastres et par une hausse soutenue du taux de l'intérêt.

On peut voir en ce moment l'effet produit par les deux systèmes, celui de l'abondance et celui de la rareté du numéraire. L'Allemagne a raréfié l'instrument d'échange : 1° en réduisant la circulation des billets ; 2° en remplaçant l'argent

par de l'or qu'elle ne peut garder qu'en maintenant l'escompte très haut. La France a doublé la circulation de ses billets à côté d'une circulation métallique très abondante, sans être néanmoins dépréciée. En France, les affaires se font largement, facilement. En Allemagne règne une gêne telle, qu'elle produit une crise permanente<sup>1</sup>.

Ceux qui veulent exclure l'argent et rendre le numéraire rare sont donc évidemment les ennemis de l'industrie, du commerce et du travail.

Si l'on avait écouté M. Michel Chevalier, il y a vingt ans, l'or proscrit ne serait pas venu rendre au monde commercial les immenses services qu'il lui a rendus. La découverte des *placers* eût été inutile. Nous n'aurions que l'argent, instrument d'échange rare et insuffisant pour des transactions sans cesse croissantes. Avant 1850, la production annuelle de l'or était d'environ 250 millions de francs; après 1850, elle s'est élevée à 700 millions, donc un demi-milliard de plus par an; et aujourd'hui, parce que l'Amérique produit en plus 100 millions d'argent, il faudrait mettre hors d'usage la moitié de notre agent métallique des échanges<sup>2</sup>! Comprendrait-on une mesure aussi imprudente, au moment où plusieurs circonstances accroîtront l'emploi de la monnaie métallique? D'abord, le commerce des peuples civilisés s'accroît dans une proportion inouïe. Depuis longtemps, le commerce extérieur, le seul que puisse relever la statistique, a augmenté en Angle-

<sup>1</sup> M. le baron de Reinach a démontré, dans le *Journal des Débats* (6 oct. 1875), avec infiniment de verve et d'esprit, comment l'abondance des moyens d'échange avait contribué aux progrès économiques de l'Italie. M. William Kelley, membre du Congrès américain pour la Pensylvanie, a développé la même thèse pour les États-Unis avec une véritable éloquence. Voy. *An address to the citizens of Philadelphia* (1876), et *Speeches of the 19 february and 16 march 1876*.

<sup>2</sup> D'après les tableaux statistiques publiés par M. Malou, en 1873, le stock d'or et d'argent des pays de la civilisation occidentale se serait composé, en 1867, de 25 millions d'or et de 18 millions d'argent. Ces nombres, comme tous ceux que l'on a donnés concernant le stock des métaux précieux, me paraissent très élevés. On ne tient pas assez compte de ce qu'enlèvent les emplois industriels, l'usure, les pièces de monnaie perdues, enterrées, etc.



terre de 97 p. c., en France de 164, en Belgique de 277, en Russie de 267, en Autriche de 215, en Italie de 591. L'*Économiste français*, à qui j'emprunte ces chiffres, estime, d'après M. F. Neumann, le commerce extérieur du monde entier à 72 milliards en 1872 et seulement à 30 milliards en 1852, ce qui fait une augmentation de 140 p. c. Le commerce en Europe a donc triplé et plus que doublé dans le globe entier, et rien n'indique que ce mouvement doive se ralentir. Sans doute, ces énormes transactions se règlent par lettres de change; mais la monnaie y intervient cependant pour une part. Le commerce international en exigera donc davantage.

Le capital devenant cosmopolite cherche de plus en plus des placements à l'étranger, et ces placements exigent souvent du numéraire pour le payement sur place des salaires.

Comme M. Cliffe Leslie l'a démontré par des faits, dans le monde entier et surtout dans les pays restés isolés jusqu'à ce jour mais entrant peu à peu dans le mouvement économique général, les transactions sont réglées de plus en plus en numéraire au lieu de l'être en nature: le *geldwirthschaft* remplace le *naturalwirthschaft*.

Plusieurs pays se rapprochent du moment où ils reprendront la circulation métallique, comme la France, l'Italie, les États-Unis, peut-être l'Autriche. Il leur faudrait, en ce cas, plusieurs milliards de numéraire!

Et c'est au moment où de pareils besoins existent qu'on veut partout démonétiser l'argent et réduire les peuples à devoir se disputer, à coups de hausse d'escompte, un seul métal, l'or, dont la production diminue chaque année!

Voyez quel trouble a jeté dans les transactions du monde entier la malheureuse tentative, faite par l'Allemagne, de se réduire à l'usage exclusif de la monnaie d'or. Elle se trouvait dans des conditions exceptionnelles, puisqu'elle disposait de cinq milliards payés par la France; et néanmoins, l'opération est encore loin d'être menée à terme. Pour se procurer un milliard d'or, elle a gêné et troublé pendant trois ans le marché monétaire anglais. Pour vendre 120 millions de marks (1 mark = 1 fr. 25 c.), elle a fait baisser la

valeur de l'argent de 10 p. c., réduit les pays de l'Union monétaire à limiter la frappe de l'argent et rendu presque impossibles les remises de l'Inde sur l'Angleterre. Il lui reste encore à vendre, d'après l'estimation de MM. Sonnemann et Nasse, pour 115 millions de thalers (444,375,000 fr.), c'est à dire quatre fois plus qu'elle n'en a écoulé.

En décembre 1875, l'empire avait frappé 1,250,445,520 marks d'or. Mais l'État n'ose pas les mettre en circulation, parce que les marks d'or retournent en France et en Angleterre d'où on les avait enlevés de force, grâce à la contribution de guerre et en opposition aux lois commerciales. L'Allemagne a généralement un change défavorable, parce que ses importations dépassent ses exportations<sup>1</sup>. Elle doit donc la différence en écus. Quand elle avait de la monnaie usée, on ne l'exportait pas plus qu'on n'eût fait des billets dépréciés; mais quand elle aura des pièces d'or bien droites de poids, elles passeront à l'étranger. Déjà, dit-on, le tiers ou 400 millions des nouveaux marks ont déserté l'Allemagne pour n'y plus revenir<sup>2</sup>. Elle ne garde les autres qu'en les conservant

<sup>1</sup> L'excès de l'importation sur l'exportation a été de :

68,000,000	thalers	en	1870
185,000,000	"	"	1871
313,000,000	"	"	1872
500,000,000	"	"	1873
484,800,000	"	"	1874

Total 1,550,800,000 thalers.

<sup>2</sup> Voyez l'intéressant article sur les *Changes en Europe* dans l'*Économiste français* du 29 avril 1876. On y voit qu'on gagne 1 p. c. à envoyer, de Berlin à Paris, de l'or au lieu d'effets de commerce, pour payer les produits français importés en Allemagne. A Bruxelles, on a déjà retransformé en léopolds d'or pour 37,152,500 francs de marks allemands nouvellement frappés. C'est le tonneau des Danaïdes. L'or acheté à Londres part immédiatement pour l'étranger.

Voici en quels termes l'*Économiste*, ce partisan enthousiaste de l'étalon d'or, décrit l'opération à laquelle se livre l'Allemagne : « Le gouvernement allemand ne peut voir d'un œil favorable cette exportation de son numéraire. Ce n'est qu'au moyen de grands sacrifices qu'il s'est procuré l'or dont il avait besoin pour accomplir sa réforme monétaire, car le papier sur Londres qu'il doit donner en couverture des achats qu'il effectue sur le marché anglais, est très cher à Berlin, et l'or transporté de Londres à Berlin revenait, par les frais d'expédition, encore plus cher au gouverne-

dans les caisses et en tenant l'escompte à un taux très élevé. Le commerce et l'industrie intérieurs ruinés, les moyens d'échange raréfiés, le trouble jeté dans le marché monétaire du monde, voilà le triste résultat auquel est arrivée l'Allemagne! Et l'on veut que les autres peuples suivent cet exemple.

## II

Nous avons démontré que, s'il est vrai que la monnaie bimétallique est exposée à se déprécier davantage à la longue, cet inconvénient, au point de vue de la stabilité de la commune mesure des valeurs, est compensé par deux grands avantages : 1° la monnaie abondante diminue la charge relative des anciennes dettes; 2° elle favorise l'expansion de la production et du commerce. D'autre part, la monnaie bimétallique est moins sujette aux variations brusques à courte échéance, ce qui est l'essentiel pour l'industrie et le commerce, car la plupart des contrats sont à court terme.

La stabilité plus grande de la monnaie bimétallique est une vérité économique des plus importantes. C'est M. Wolowski qui a, je crois, le mérite de l'avoir découverte. M. Chevalier et les économistes de son école l'ont toujours contesté. M. Jevons, l'éminent professeur de Manchester,

ment allemand; à peine était-il monnayé en marks qu'il fallait le diriger vers la France. Ce n'est pas la première fois que l'expérience a démontré les difficultés que la situation économique de l'Allemagne crée à l'introduction de l'or comme étalon unique. » Ailleurs cependant l'*Économiste* applaudira l'Allemagne de gêner son commerce pour arriver à ce désolant travail de Pénélope, qui consiste à fabriquer à grands frais des marks d'or qu'elle ne peut conserver.

En Allemagne, lors du retrait des 539,276,416 marks de monnaies d'or fabriquées dans les divers pays de la Confédération, il n'a été présenté à l'échange que 98,652,021 marks; on ignore, disent les documents officiels, ce qu'est devenu le surplus, soit 440,624,395 marks. C'est tout simple : il était allé se faire fondre ailleurs. Il n'était resté dans le pays que les pièces usées et trop légères qui ne donnaient point de bénéfice à l'exportation.

D'après une communication que je dois à l'obligeance de M. le gouverneur de la Banque de France, jusqu'à présent l'Allemagne a soldé ses différences envers la France en y renvoyant l'or français. Si le change continue à lui être défavorable, elle devra envoyer de l'or allemand.

explique l'action compensatoire de l'emploi simultané des deux métaux précieux dans un chapitre spécial de son livre récemment publié sous le titre de *Money*. Voici ce qu'il dit à ce sujet : « Les écrivains anglais n'ont pas compris la question quand ils ont dit que le système du double étalon exposait aux fluctuations extrêmes des deux métaux. Un peu de réflexion suffit pour voir que MM. Wolowski et Courcelle-Seneuil ont complètement raison quand ils disent qu'une action « de compensation » ou plutôt, dirai-je, « d'équilibre », résulte de la législation monétaire française et a pour effet de rendre la valeur de l'or et de l'argent plus stable qu'elle ne le serait autrement. Si l'argent comparé à l'or s'élève au dessus du rapport légal de 1 à 15 1/2, l'or s'introduit dans les pays à double étalon, y est monnayé, puis échangé pour une valeur légalement équivalente d'argent qu'on exporte. Ceci n'est pas de la théorie, c'est un fait qui s'est produit en France où la monnaie qui, avant 1849, était presque exclusivement composée d'argent, l'a été d'or à partir de 1860. La France a ainsi absorbé le métal déprécié en grande quantité et a libéré le métal recherché, ce qui a dû avoir pour effet de diminuer la dépréciation de l'or et le renchérissement de l'argent. Il est clair que si l'or augmente de valeur, c'est l'or qui sera libéré et l'argent absorbé. A un moment donné, la mesure de la valeur est sans doute l'un ou l'autre métal et point les deux à la fois; mais le fait de l'alternance tend à réduire les variations dans la valeur de l'or et de l'argent. Cela ne peut pas empêcher les deux métaux, considérés ensemble, de se déprécier relativement aux autres produits, mais en étendant les fluctuations de l'offre et de la demande sur une plus grande surface, elle réduit ces oscillations au lieu de laisser chaque métal soumis à l'action des influences qui lui sont particulières. Supposez deux réservoirs d'eau soumis chacun à des variations séparées dans l'offre et la demande. S'il n'y a pas de conduit qui les réunisse, chaque réservoir sera affecté par ses fluctuations particulières; mais si on ouvre un canal de jonction, un niveau commun s'établira et les effets de tout excès dans l'offre et la demande s'étendront sur toute la

superficie des deux réservoirs. La masse des métaux or et argent circulant dans l'Europe occidentale est exactement représentée par l'eau de ces deux réservoirs, et le canal qui les réunit est la loi du 7 germinal an XI qui permet à un métal de prendre la place de l'autre comme moyen illimité de paiement. » M. Jevons démontre aussi à l'évidence, par un dessin qui frappe les yeux, qu'avec la monnaie bimétallique les prix sont bien plus stables qu'avec la monnaie unimétallique.

On peut encore démontrer cette vérité d'une autre manière. On sait que les métaux précieux ont une valeur assez stable parce que la production annuelle n'étant que la soixantième partie de la masse totale qui en existe dans le monde, un accroissement de la production ne peut agir que faiblement et doit persister pour se faire sentir. Plus le stock est grand, moins une augmentation de l'offre de l'or ou de l'argent diminuera la valeur de la masse. Si vous admettez dans la circulation l'or et l'argent, le stock monétaire sera d'environ 50 milliards ; si vous excluez l'argent, il ne sera plus que de 27 à 28 milliards ; donc, étant réduit, il sera plus affecté par un accroissement de l'offre.

Supposez qu'après 1850, on eût démonétisé l'or, suivant le conseil de M. Michel Chevalier, quelle énorme baisse de valeur n'eût pas atteint l'or ! Quelle hausse rapide des prix dans les pays à monnaie d'or, en présence d'un surcroît soudain d'un demi-milliard dans la production annuelle ! Comme le remarque la Commission monétaire néerlandaise de 1873, le monnayage de l'or, dans les pays à double étalon, a servi de parachute et a empêché l'avalissement de ce métal et les perturbations qui en seraient résulté. — Aujourd'hui, la Néerlande, qui avait l'étalon unique, mais d'argent, adopté d'après les idées de M. Chevalier, revient à l'or pour échapper aux conséquences de la dépréciation de l'argent. Preuve que l'étalon unique ne met pas à l'abri des perturbations monétaires, comme on l'a prétendu.

Les économistes allemands ont généralement reconnu l'action de compensation de la monnaie bimétallique, même

ceux qui sont partisans de l'étalon d'or. « L'emploi d'une double monnaie légale, dit M. Soetbeer, a exercé sur l'ensemble des intérêts économiques la plus heureuse influence, en faisant équilibre à la soudaine et énorme production de l'or californien et australien. » M. Prince-Smith, dans son livre sur les *Types métalliques et les Monnaies*, émet la même idée. « Les fluctuations dans le taux des moyens de paiement diminuent en raison de la masse de ces derniers. L'or et l'argent combinés sont moins sujets aux fluctuations du marché que chacun d'eux, pris isolément. Le système appelé de l'étalon double a l'avantage de posséder plus de consistance, plus de stabilité. »

Les patriarches de l'*Économie politique*, en Allemagne, ont écrit à M. Wolowski dans le même sens : « Je regarderais comme un malheur, dit M. Roscher, l'adoption universelle de l'or comme type unique de paiement légal ; avec le paiement mixte, la variation des prix sera moins forte qu'avec un métal unique. Quelque chose d'analogue se présente aujourd'hui sur le marché universel, alors que certains États y représentent le type or, et d'autres le type argent. » Et Rau, en 1868 : « J'approuve beaucoup votre manière de voir quand vous voulez empêcher qu'on proscrive l'argent et que vous tracez le tableau des conséquences fâcheuses qui résulteraient d'une pareille mesure. Ce sont justement des considérations de cet ordre qui m'ont déterminé à repousser l'adoption de l'étalon d'or. »

Nous pouvons, je crois, considérer comme démontré le fait signalé par M. Wolowski et mis en doute par M. Chevalier : la monnaie bimétallique est moins sujette à des variations de valeur à court terme, et produit, par conséquent, moins de changements dans les prix que la monnaie unimétallique, par la même raison qu'un balancier compensé, fait d'acier et de cuivre, est moins soumis à la dilatation que s'il était fait d'un seul métal.

Autre avantage, très notable, résultant de l'emploi simultané des deux métaux précieux : cela permet de mieux défendre l'encaisse des banques d'émission et, par suite, de

maintenir l'escompte plus stable. En effet, la Banque a le droit de rembourser avec le métal le moins demandé pour l'exportation. Si l'or fait prime, elle payera en argent, et en or, si c'est l'argent qui est recherché. Ce point est constaté par le gouverneur de la Banque de France, M. Rouland, et par M. H. Aggard, caissier de la Banque d'Angleterre, et démontré par ce fait que le taux de l'escompte, à Paris, a toujours été moins sujet à variations qu'à Londres. L'or étant partout recherché, la Banque d'Angleterre doit souvent recourir à des hausses d'escompte énergiques pour défendre son encaisse <sup>1</sup>. La Banque de France obtient le même résultat en offrant le métal le moins recherché pour l'exportation <sup>2</sup>.

Mais, dit M. Michel Chevalier, si la France se sert de l'argent et l'Angleterre de l'or, les Français payeront cher les produits anglais, car ils devront donner de l'or qui fait prime, tandis que les Anglais obtiendront à bon compte les produits français, puisqu'ils les payeront avec de l'argent qui est en perte. Je ne pense point que cela ait lieu, parce que dans chaque pays les prix se règlent d'après la valeur de la monnaie. Mais admettons l'hypothèse de M. Chevalier, ce ne serait pas l'industrie française qui s'en plaindrait, car il en résulterait que les Français cesseraient leurs achats en Angleterre, tandis que les Anglais, stimulés par la facilité de payer en argent, augmenteraient considérablement leurs commandes en France. En réalité, l'emploi d'un instrument

<sup>1</sup> L'*Économiste*, de Londres (n° 18 mars 1876), croit qu'à la reprise des paiements, la Banque de France se trouvera gênée, parce qu'elle a en caisse 1,300 millions d'or, et 500 millions d'argent, et qu'elle ne pourrait rembourser en or sans qu'on n'exporte ce métal, puisqu'il fait prime. La Banque peut facilement parer à ce péril, elle n'a qu'à rembourser en argent, qu'on n'exportera pas. La monnaie d'argent favorise l'extension de la circulation fiduciaire, parce que ce métal étant lourd, on lui préfère des billets. Les banques d'émission n'ont donc aucun intérêt à l'adoption de l'étalon d'or dans les pays de l'Union; au contraire.

<sup>2</sup> Voici un fait concluant : En 1873, le gouvernement allemand détenait pour 84 millions de billets de la *Banque nationale* de Belgique, acceptés en paiement de l'indemnité de guerre. Si, à Bruxelles, il avait pu avoir de l'or, il aurait mis la caisse à sec. Comme on n'offrait que de l'argent, l'Allemagne s'adressa à Londres, ce qui y porta l'escompte à 9 p. c.

d'échange, même très déprécié, n'arrête pas l'expansion du commerce extérieur. Voyez l'Italie, dont le papier-monnaie à cours forcé a perdu jusqu'à 20 p. c.; nul pays n'a vu son commerce se développer dans les mêmes proportions : depuis vingt ans, il a augmenté d'environ 600 p. c.

Et les bénéfices scandaleux des marchands de métaux, vous n'en dites rien ? me crie-t-on. Ces bénéfices ressemblent à ceux que font les marchands de grains, d'huile ou de café, quand ces denrées montent. Ce sont des nationaux qui en profitent et la nation, en somme, ne perd rien<sup>1</sup>, car le négociant en métaux précieux touchant la prime fait rentrer dans le pays exactement la contre-valeur du métal qu'il exporte. L'or fait-il 10 p. c. de prime, pour chaque napoléon exporté, il se fera envoyer de l'argent correspondant à quatre écus de 5 francs, plus 2 francs.

Mais si on laisse monnayer l'argent, nous n'aurons plus que les écus de 5 francs, monnaie incommode, au lieu des belles pièces d'or si légères, si portatives. Petit argument, répond M. Cernuschi. Petit scientifiquement, c'est vrai ; mais pratiquement, sérieux, parce que l'écu de 5 francs est trop pesant pour les gens aisés qui font l'opinion et les lois.

<sup>1</sup> Le moyen de réserver au pays tout entier le bénéfice de la substitution du métal déprécié au métal recherché est très simple : il consiste à réserver au gouvernement le droit de monnayage. C'est ce qui a lieu, en ce moment, dans les pays de l'Union, dite latine. On sait que depuis 1873 les Etats de l'Union ont limité le monnayage de l'argent en attribuant à chaque pays une somme en rapport avec sa population. Les contingents fixés par la convention de cette année (1876) sont les suivants :

France, 54,000,000 ; Italie, 36,000,000 ; Belgique, 10,800,000 ; Suisse, 7,200,000 ; Grèce, 3,600,000 ; et extraordinaire 8,400,000. Total: 410,000,000.

Le gouvernement belge, comme l'Italie, a usé, à son profit exclusif, de la faculté du monnayage limité de l'argent et il y a gagné, cette année, un million. En France, le ministre des finances a présenté au sénat, le 22 mars dernier, une loi semblable à celle qui nous régit. M. de Parieu, qui est avec M. Chevalier, le principal promoteur de l'adoption de l'étalon d'or, a cité l'exemple de la Belgique comme bon à suivre en France. Il y a pour cela deux raisons déterminantes : 1<sup>o</sup> puisque c'est le gouvernement qui devrait supporter les frais de la démonétisation de l'argent, il est juste qu'il ait les bénéfices du monnayage ; 2<sup>o</sup> il peut, lui, agir en raison des besoins de la circulation, tandis que les particuliers ne sont guidés que par leur intérêt qui peut être opposé à l'intérêt général.



M. Cernuschi insiste et dit avec raison : « Pour l'ouvrier, pour les paysans, la grosse pièce est préférable ; elle inspire plus de respect et fait plus d'effet. Pour les gens riches on émet des billets de 20 francs qui pèsent encore moins que les napoléons. »

Il est certain que l'or et l'argent ne formaient pas réunis un instrument d'échange surabondant dans le monde, puisque depuis quelque temps les prix ne haussent plus et que, d'autre part, la rareté du numéraire produit des hausses de l'escompte aussitôt que les affaires reprennent quelque activité. Si l'on proscriit partout l'argent, on empêchera des pays qui n'ont que du papier-monnaie de le remplacer par de la monnaie métallique. Comme le fait remarquer M. J. Errera (voir *le Nord*, n° du 21 avril 1876), tout l'or disponible, augmenté de toute la production d'or de plusieurs années ne suffirait pas pour fournir à l'Amérique, à la Russie, à l'Autriche et à l'Italie le métal dont ces États auraient besoin pour reprendre les paiements en espèces.

Si l'on considère maintenant le côté juridique de la question, on peut dire que la démonétisation de l'argent est une grande injustice, car elle modifie tous les contrats au détriment de ceux qui sont le plus dignes d'intérêt, c'est à dire des débiteurs. Ils ont aujourd'hui le droit de s'acquitter en or ou en argent à leur choix, et vous leur enlevez l'alternative, en les obligeant de payer en or au moment même où, par votre mesure, vous augmentez considérablement la valeur du métal qu'ils doivent livrer. C'est sacrifier les contribuables au profit des rentiers.

Le remède à toutes les difficultés que crée la question monétaire est indiqué par M. Cernuschi ; c'est l'adoption par tous les États du rapport entre l'or et l'argent de 1 à 15 1/2. Que chacun conserve ses marks, ses dollars, ses florins, ses livres, mais que tous les pays admettent les paiements illimités en or ou en argent dans la proportion adoptée par la loi de germinal an XI. Il y aurait ainsi dans tous les pays civilisés une monnaie bimétallique universelle. Les avantages qui en résulteraient sont nombreux, ainsi que

le prouve M. Cernuschi. Ce système international aurait pour effet :

1° De rendre bien plus stable la valeur comparative de l'or et de l'argent ;

2° De réduire au minimum les variations dans la puissance d'acquisition de la monnaie, partant dans les prix ;

3° De relever la valeur de l'argent dont la baisse actuelle a pour cause principale le refus de l'admettre au monnayage ;

4° D'éviter les pertes incalculables et les convulsions monétaires que causerait au monde entier la démonétisation de l'argent ;

5° De faciliter les règlements de comptes avec l'Inde et la Chine, où l'argent circule seul, règlements qui présenteraient de grandes difficultés si l'Europe n'avait plus que de la monnaie d'or ;

6° De rendre plus facile la reprise des paiements en espèces dans les pays qui sont actuellement au régime du cours forcé.

La commission monétaire néerlandaise de 1873, composée d'hommes exceptionnellement compétents en finances, proposait la même solution que M. Cernuschi : « Nous voudrions, disait-elle, voir adopter partout en Europe le double étalon avec la même valeur proportionnelle entre l'or et l'argent. Ce principe appliqué dans un si vaste territoire exercerait une telle autorité sur la valeur réelle du marché commercial, que le prix des métaux précieux en acquerrait une fermeté inconnue jusqu'à ce jour. » Voilà le fond du débat admirablement résumé en quelques mots. Mais, objecte M. Chevalier, la loi est impuissante à fixer arbitrairement le prix des produits. Par un simple ordre elle ne peut rien, en effet, mais elle exerce une influence immense en créant la demande <sup>1</sup>. Si la production de l'argent augmente, son prix baisse, il y a intérêt à le monnayer ; de là, demande plus grande qui arrête la baisse. Et si le monnayage a lieu dans

<sup>1</sup> Au moment où la Belgique a fabriqué sa monnaie de nickel, celui-ci valait 11 fr. le kilo. Ce métal valait 12 fr. en 1870. Quand le gouvernement allemand a commencé à faire du billon en nickel, le prix du nickel s'est élevé à 35 fr., et il est aujourd'hui encore de 30 fr. La demande monétaire a donc triplé la valeur de ce métal.

toute l'Europe aux mêmes conditions, il s'ouvre un champ d'emploi immense qui absorbera le surplus de la production et rendra la baisse très lente et insensible. Supposez que l'Allemagne n'ait pas tenté d'expulser l'argent, forçant ainsi la Hollande à l'imiter et l'Union monétaire à limiter le monnayage : les 100 millions de plus, que produisent les mines du *Far-West*, auraient pénétré dans la circulation de l'Europe sans y produire la moindre perturbation.

L'Allemagne a le plus grand intérêt à maintenir l'emploi simultané de l'or et de l'argent qu'elle possède encore ; car elle ne gardera son or qu'au prix des plus lourds sacrifices et en maintenant toujours un escompte très élevé. Il est même douteux qu'elle puisse le conserver d'aucune façon, et alors avec un instrument d'échange trop réduit, elle serait livrée à une crise monétaire permanente.

Les États-Unis doivent désirer conserver toute sa valeur à l'argent que produisent leurs mines, car avec une grande baisse de ce métal, beaucoup d'entre elles cesseraient de donner des bénéfices. S'ils veulent conserver ces sources de richesse, ils doivent adopter la monnaie bimétallique. L'Angleterre et la Hollande auraient évidemment le même intérêt à cause de leurs relations avec leurs colonies d'Asie, qui ont l'étalon d'argent. Quant à la France et à ses alliés monétaires, il est évident qu'ils ne passeraient à l'étalon d'or qu'au prix de difficultés sans nombre du genre de celles que rencontre maintenant d'Allemagne et, en fin de compte, ils arriveraient à ce déplorable résultat d'augmenter la charge de leur dette de l'accroissement énorme de valeur attribué facticement à l'or, devenu désormais le seul moyen de paiement.

On frapperait de stérilité les mines d'argent de l'Amérique, on réduirait au moins de moitié la valeur du stock d'argent existant dans le monde et valant actuellement 25 à 30 milliards ; on écraserait dans les États, les propriétaires de biens hypothéqués, les compagnies industrielles qui ont émis des obligations, tous ceux qui ont des dettes à long terme ; on commettrait à leur égard une criante injustice, on pousserait à la rareté des instruments de l'échange, par

conséquent, à la contraction du crédit, aux hausses de l'escompte et aux crises monétaires; on étendrait au monde entier la gêne et les embarras qu'impose à l'Allemagne sa malheureuse tentative d'arriver à l'étalon d'or; on troublerait profondément les relations de l'Europe avec l'extrême Orient, comme cela a lieu déjà maintenant; et l'on provoquerait toutes ces perturbations en l'honneur d'un principe abstrait et contesté !

Les économistes qui s'en tiennent aux théories absolues sont très semblables aux politiques du XVIII<sup>e</sup> siècle dont ils descendent. Ils poursuivent à tout prix ce qui paraît simple, logique, rationnel, sans tenir compte de la nature, de l'histoire, des traditions. Comme monnaie, il ne faut qu'un métal, de même que pour gouverner, il ne faut qu'une chambre. La nation n'a qu'une volonté : il est donc absurde de lui donner deux organes pour l'exprimer et il ne l'est pas moins d'avoir deux métaux pour opérer les échanges quand un seul suffirait. L'histoire nous montre que les peuples civilisés se sont toujours servis comme monnaie des deux métaux<sup>1</sup>. Aujourd'hui on se met en insurrection contre les nécessités naturelles et historiques que ce fait révèle et on veut proscrire l'argent. Sans doute, on le peut : il suffit d'un article de loi. Mais il est impossible de prévoir les conséquences désastreuses qui en résulteraient. Le trouble profond qu'a jeté dans la circulation du monde entier et dans la sienne propre la réforme monétaire tentée par l'Allemagne, peut à peine en donner l'idée.

ÉMILE DE LAVELEYE.

<sup>1</sup> La production totale des deux métaux dans les neuf dernières années est restée stationnaire et elle a plutôt diminué depuis deux ans. Est-ce le moment de s'interdire l'usage de l'un des deux ?

ANNÉE.	OR.	ARGENT.	TOTAL.
1867 (en millions)	580	270	850
1868	600	250	850
1869	605	237 1/2	832 1/2
1870	580	257 1/2	837 1/2
1871	582 1/2	305	887 1/2
1872	507 1/2	325	832 1/2
1873	517 1/2	350	867 1/2
1874	452 1/2	357 1/2	808
1875	487 1/2	310	797 1/2