

BANQUE NATIONALE

DE BELGIQUE

## INTRODUCTION

---

Depuis le moment où, il y a plus de vingt ans, M. Michel Chevalier, en France, et MM. Pirmez et Frère-Orban, en Belgique, réclamaient la proscription de l'or, la question monétaire, sous sa forme actuelle, n'a pas cessé d'occuper l'opinion et de provoquer la publication de nombreux écrits. Comment s'en étonner? Peut-on concevoir un projet plus étrange, plus révolutionnaire, plus malfaisant que celui de supprimer, de par la loi, la fonction monétaire de l'un des deux métaux précieux, alors que, dès les débuts de la civilisation, l'or et l'argent réunis ont à peine suffi pour assurer à l'humanité un moyen suffisant d'échange et une base stable des prix?

C'était violer à la fois les traditions historiques, les droits acquis et les convenances naturelles, constatées par les économistes qui, dans tous les traités, *sans exception*, reconnaissent les qualités monétaires également à l'or et à l'argent. Le mal causé par une réforme entreprise, au nom de doctrines superficielles, est devenu grave, surtout depuis que l'on a voulu chasser l'argent, qui est le métal monétaire par excellence, comme le dit Locke. Sauf en Angleterre, depuis 1816,

l'argent a toujours été la monnaie principale de l'humanité. L'or, à vrai dire, n'a jamais été qu'une monnaie de luxe, que les Etats se sont disputée, en en surélevant à l'envi le taux d'évaluation aux Monnaies. On a découvert récemment une raison de préférence pour l'or. L'or, dit-on, est la monnaie des peuples les plus avancés. C'est une erreur de fait; l'instrument d'échange perfectionné, ce n'est pas l'or, c'est le papier représentant le métal précieux. Que ce métal soit lourd ou léger, 1 kilo d'or ou 15 1/2 kilos d'argent, peu importe. L'essentiel est que la valeur soit stable. La stabilité de la valeur est la chose essentielle pour la monnaie. « *Steadiness of value*, dit Bonamy Price, *is the highest virtue which money can possess; its importance is supreme.* »

Qu'on donne pour cause de la valeur soit le coût de production, soit l'abondance de la production, la valeur de l'or, s'il composait seul la monnaie, serait extrêmement variable, car la production en a augmenté brusquement de 190 millions de francs pendant le décennal 1840-1850, à 700 millions pendant le décennal 1850-1860, et quand il suffisait de laver le sable des *placers*, les frais de production étaient bien moindres que maintenant. Si l'or a peu baissé de valeur, malgré sa production si soudainement et si énormément accrue, c'est à cause de sa tarification officielle, et surtout parce que la masse énorme d'argent à laquelle l'or d'Australie et de Californie est venu s'ajouter, en a amorti la dépréciation. L'or provenant, en moyenne, pour 90 p. c. des lavages, sa production est nécessairement irrégulière, intermittente, tandis que celle de l'argent provenant directement des mines, progresse lentement et régulièrement, comme l'industrie et le commerce auxquels il doit fournir les moyens d'échange. Si l'on voulait obliger l'humanité à ne plus se servir que d'un seul métal monétaire, ainsi que le proposaient naguère MM. Chevalier, Pirmez et Frère-Orban, c'est l'argent qu'il faudrait préférer, parce que la légèreté de la monnaie est une qualité accessoire, en comparaison de la stabilité de valeur, qui est la qualité principale.

D'ailleurs, ainsi que l'a démontré clairement M. Otto Arendt, le bimétallisme maintiendrait dans « la circulation de poche » bien plus d'or que le régime actuel. Aujourd'hui, les Banques gardent soigneusement l'or, seule monnaie internationale, et ainsi l'argent circule à l'intérieur. Si l'argent redevenait monnaie internationale, ce serait ce métal, représenté par des billets, qui formerait l'encaisse des Banques, et la préférence du public retiendrait en circulation l'or, que les Banques ne seraient plus obligées d'attirer et de conserver.

Quand un système acquiert plus d'adhérents parmi les gens compétents, à mesure qu'ils l'examinent, et quand, en outre, les événements lui apportent chaque jour une confirmation plus décisive, on peut croire qu'il a quelque chance d'être vrai. Tel a été le cas du bimétallisme.

Dans le livre de M. Michel Chevalier, *la Monnaie*, la question n'est qu'effleurée. La grande majorité des économistes admettaient alors qu'il vaut mieux n'avoir qu'un seul métal comme monnaie libératoire. Quand, en 1860, j'écrivis une brochure, *la Question de l'or*, pour réclamer qu'on rendît à ce métal, alors démonétisé en Belgique et en Hollande, la place que la loi de l'an XI lui avait donnée à côté de l'argent, j'admettais encore la supériorité théorique du bimétallisme. Les grandes batailles commencèrent, après que la commission monétaire de 1867 se fut prononcée en faveur de l'étalon d'or universel.

Wolowski renouvela la question, en étudiant avec un zèle infatigable les faits et les théories, et il ramena à son opinion un certain nombre d'économistes en Amérique et en Europe. Voici les arguments que nous faisons valoir alors (1). A l'axiome de Locke et de lord Liverpool, qu'il ne faut qu'un seul étalon des valeurs, nous répondions que l'or et l'argent, accouplés par la loi, ne forment qu'une seule mesure; qu'il n'y a pas, en réalité, d'étalon de la valeur, attendu que la valeur de toute monnaie, fût-elle faite d'un seul métal, varie et que, faite de deux métaux, elle a une valeur plus stable, par la même raison qu'un balancier, composé de deux métaux, est moins sujet à variations. Wolowski était très fier d'avoir découvert cet argument, qui lui semblait décisif. Il établit, en effet, la supériorité absolue, même en théorie, de la monnaie bimétallique, comme l'a si clairement démontré le monométalliste Jevons dans son livre : *On Money*.

Cette vérité fut reconnue dès lors par Rau, Prince-Smith et Roscher. L'opinion de Roscher est si importante, que je crois devoir la transcrire ici : « Est-il vrai, écrit-il, à Wolowski, comme vous l'expliquez si ingénieusement, en rappelant le pendule compensateur (2),

---

(1) On trouvera un résumé de la polémique de cette époque, dans ma brochure *la Monnaie bimétallique*, Bruxelles, Muquardt, 1876, traduite en anglais *Bimetallic Money*, par G. Walker, New-York, 1877, et en allemand *Doppelwährung*, Nordlingen, 1876.

(2) L'action compensatrice de l'emploi simultané des deux métaux comme monnaie libératoire, avait été déjà reconnue avant Wolowski et confirmée par la comparaison qu'il croyait avoir trouvée. Adam Müller dit, dans un livre publié à Berlin en 1809 (B. II, p. 284) : « Dans les nouveaux pendules des horloges astronomiques, on s'est efforcé de corriger les variations de longueur du pendule en associant deux métaux qui se compensent. De même, il faut composer le pendule du monde économique de deux métaux qui se corrigent et

que le but principal, qui est de mieux préserver la monnaie des fluctuations du marché, puisse être plus sûrement atteint par ce mode de paiement mixte, or et argent, que par le paiement légal, uniquement prescrit en or ou en argent? Je n'hésite nullement à répondre oui, quand nous nous plaçons au point de vue élevé qui embrasse le monde dans un vaste système économique. Avec le paiement mixte, la variation de valeur des instruments de la circulation peut être plus fréquente, mais elle sera moins forte qu'avec un métal unique. Cet avantage d'une plus grande uniformité des prix, constitue un progrès très utile. »

Toute la puissance de cette considération n'a pas, semble-t-il, été saisie par M. Gibbs, car il fait encore aux monométallistes la concession qu'on leur faisait autrefois, en admettant que leur système est préférable *en théorie*. Pour un pays isolé, dit M. Gibbs, la monnaie faite d'un seul métal a cet avantage que créancier et débiteur savent exactement ce qui sera payé, tandis qu'avec le bimétallisme, le créancier recevra ou de l'or ou de l'argent. En réalité, cet avantage n'est qu'apparent; car le système bimétallique donne aux paiements à faire en monnaie une base plus fixe que le système monométallique. Quand je stipule livraison d'un cheval ou d'un bœuf, c'est pour avoir l'animal stipulé. Quand je stipule un paiement de cent francs, ce n'est pas pour avoir de préférence soit cent disques d'argent appelés *francs*, soit cinq disques d'or appelés *louis* ou *napoléons*. A moins que je ne sois orfèvre ou exportateur de métaux précieux, ce que je désire, c'est la puissance d'acquisition que donne cent francs. Ce qui m'importe, par conséquent, c'est que cette puissance d'acquisition soit aussi stable que possible, afin que j'obtienne, au moment du paiement, le pouvoir exact sur lequel j'avais compté. Si un étalon d'un seul métal est plus variable que celui fait de deux métaux accouplés, je sais bien le nombre de grammes du métal unique que je recevrai, mais je ne puis pas aussi bien prévoir la puissance d'acquisition ou de libération qu'il aura, et c'est là ce qui m'importe le plus. Sous l'empire de la monnaie bimétallique, je ne puis prévoir si je serai payé en or ou en argent. Mais si,

---

s'équilibrent. » Dans ses *Nouveaux Principes d'économie politique* (1827), t. II, p. 59, Sismondi s'exprime à peu près de même : « C'est servir utilement la société que de travailler à diminuer encore les chances de cette fluctuation (de la valeur de la monnaie) et l'un des moyens d'y parvenir, c'est d'employer l'or et l'argent indifféremment comme commune mesure, en fixant une proportion légale entre eux. C'est ainsi à peu près que, pour avoir un pendule d'une longueur invariable, on en combine la tige de verges de différents métaux, pour que la dilatation de l'un, par la chaleur, corrige celle de l'autre. »

soit avec l'or, soit avec l'argent, je puis également acheter toute marchandise et payer toute dette, et si, en même temps, je puis mieux prévoir la puissance d'acquisition que me donnera l'un ou l'autre métal, la base du contrat sera plus certaine, moins sujette à alea. Or, il est évident que la monnaie faite de deux métaux a une valeur plus stable que celle faite exclusivement soit d'or, soit d'argent. Supposons que j'aie emprunté, en 1846, 20,000 francs, à restituer en 1856. Si l'or avait été seul monnaie à cette époque, la puissance d'achat de l'or aurait énormément diminué après 1850, comme l'a démontré M. Michel Chevalier. En 1856, j'aurais reçu mes 20,000 francs en or, mais leur valeur aurait été très réduite. Grâce au système bimétallique, mes 20,000 francs ont gardé leur puissance d'achat. Que m'importe, dès lors, qu'on me les ait payé en or ou en argent? Il suit de ceci que, même l'avantage attribué au monométallisme, *en théorie*, n'existe pas.

M. Michel Chevalier lui-même avait dû reconnaître que la masse considérable d'argent employé comme monnaie avait empêché la baisse de la valeur de l'or, quand, après 1850, sa production avait sextuplé. La monnaie bimétallique avait, disait-il, servi de parachute. Ces points ont été parfaitement mis en lumière par M. Prince-Smith, dès 1869, dans son livre sur les *Types métalliques et les monnaies*. « En réalité, la fixation par la loi du rapport de valeur entre l'or et l'argent, présentée comme un acte arbitraire, a l'avantage de circonscrire les fluctuations des deux métaux précieux dans des limites plus restreintes qu'elles ne le seraient autrement. Si, par exemple, le taux de l'or baisse, on payera de préférence en or; mais alors l'or sera plus employé, et la demande pour l'argent diminuera. Cet emploi plus grand de l'or tend à en relever le prix, de sorte que les fluctuations dans la valeur des deux métaux se corrigent promptement. Comme ces deux métaux sont également d'excellents moyens d'échange, et qu'ils peuvent se remplacer réciproquement, une augmentation de l'offre de l'un détermine une diminution de la demande l'autre. Il peut paraître arbitraire d'obliger le créancier à recevoir, au choix du débiteur, de l'or ou de l'argent à un taux fixe, tandis que la proportion relative de leur valeur varie continuellement sur le marché universel. Mais si ce système tend à circonscrire les fluctuations de leur valeur dans des limites si étroites qu'elles ne peuvent se faire sentir dans les transactions commerciales, il n'offre aucun inconvénient pratique. Au contraire, il offre ce grand avantage de diminuer les fluctuations des prix respectifs des deux métaux, l'un par rapport à l'autre, aussi bien que le rapport de

valeur des deux métaux accouplés relativement aux marchandises en général. Seulement, une pareille fixation de la relation légale des deux métaux ne doit pas être pratiquée sur un territoire trop restreint. »

Si l'on considère le total de la production des deux métaux, on constate qu'il a peu varié dans ces dernières années. Au contraire, la production de l'or a diminué, tandis que celle de l'argent a augmenté. L'or seul, ou l'argent seul, auraient donc fourni une base des contrats moins stable que les deux métaux accouplés.

Les monométallistes nous faisaient une objection dont nous ne pouvions nier la réalité. C'est l'alternance des deux métaux conformément à la loi de Gresham, d'après laquelle le métal déprécié envahit la circulation, tandis que le métal recherché s'exporte. C'est la raison principale qui avait déterminé lord Liverpool à faire adopter par l'Angleterre l'or seul comme monnaie. Wolowski démontrait bien que l'inconvénient était léger, transitoire, et que le pays où se produit l'alternance ne perd rien, puisque le métal enlevé produit une prime au détenteur. Mais l'inconvénient d'avoir tantôt l'or, tantôt l'argent comme monnaie dominante frappe les esprits ; d'autant plus que cela permet, dit-on, aux marchands de métaux de faire d'énormes bénéfices aux dépens du pays bimétallique.

Nous ne savions pas encore que Newton avait indiqué le remède qui obvie à l'alternance. Voici comment il l'avait formulé. « Si l'or était diminué de valeur chez nous, de façon que ce métal eût le même rapport avec l'argent que dans le reste de l'Europe, il n'y aurait plus aucune tentation d'exporter de l'argent plutôt que de l'or vers les autres États de l'Europe. »

C'est, semble-t-il, un écrivain américain, M. Charles Moran, qui, dans un écrit intitulé *Money*, et publié en 1864, a émis le premier, appliquant le principe de Newton, l'idée d'une convention internationale, pour établir partout le même rapport entre les deux métaux. « Le véritable et unique remède, dit-il, contre les variations dans la valeur relative de l'or et de l'argent, serait un congrès de toutes les nations commerciales pour adopter une proportion légale, uniforme entre les deux métaux, tous les deux pouvant être employés partout comme *legal tender*, car il est hors de doute que deux instruments d'échange sont préférables à un seul. » Wolowski, qui transcrit ce passage et celui de Newton dans son livre *la Question monétaire*, en 1869, n'a pas su tirer de l'idée tout ce qu'elle renfermait. La Commission moné-

taire néerlandaise de 1873, composée de financiers exceptionnellement compétents, avait préconisé le remède indiqué par Newton. Elle disait dans son rapport : « Nous voudrions voir adopter partout en Europe le double étalon, avec la même valeur proportionnelle entre l'or et l'argent. Ce principe, appliqué sur un si vaste territoire, exercerait une telle influence sur la valeur du marché commercial, que le prix des métaux précieux en acquerrait une fermeté inconnue jusqu'à ce jour. »

Il était réservé à M. Cernuschi, dans des écrits étincelants de verve et de raison, de prouver, à toute évidence, que Newton avait indiqué la vraie solution du problème monétaire. A partir de ce moment, la question est entrée dans une phase nouvelle. Le bimétallisme avait acquis une base scientifique inattaquable. En effet, si en vertu de la loi de Newton, l'inconvénient de l'alternance est supprimé, il reste en faveur de la monnaie bimétallique l'avantage certain d'une stabilité plus grande de sa valeur et, par suite des prix, en raison de l'action compensatrice des deux métaux accouplés, et alors la question est tranchée. Aussi, tous les économistes qui ont consenti à étudier le problème à nouveau se sont-ils convertis au bimétallisme.

En Amérique, les écrits de Dana Horton, de Francis Walker et de George Walker, et le rapport fait par le sénateur Jones, au nom de la *Silver commission* de 1876; en Allemagne, le livre de Suess, *Die Zukunft der Golder*, et ceux de Schneider, d'Otto Arendt et d'Ottomar Haupt, et, bientôt après, les remarquables publications de Lexis, de Wagner, de Schäffle, de Neuwirth, de Lorenz von Stein, ont amené l'adhésion de la grande majorité des hommes compétents. On peut soutenir encore avec Soetbeer que le bimétallisme international ne sera pas accepté par les États intéressés; mais il faut désormais avouer avec lui que s'il l'était, ce serait la solution définitive du problème. Ceci est reconnu non seulement par les principaux économistes, mais par les directeurs de toutes les grandes Banques régulatrices, c'est-à-dire par les financiers qui connaissent le mieux les besoins de la circulation. C'est à l'un des plus éminents de ceux-ci, M. Henry Gibbs, ancien gouverneur et maintenant directeur de la Banque d'Angleterre, que l'on doit la brochure dont nous donnons la traduction.

On comprend toute l'importance de ces pages, écrites par un financier qui a étudié à fond le problème monétaire, et qui préside aux résolutions de l'établissement qu'on peut encore considérer comme le régulateur de la circulation du monde entier. Le *Double Standard* de

M. Gibbs apporte des démonstrations définitives. Il explique d'abord comment il se fait que le bimétallisme en France a suffi pour maintenir le rapport fixe de 1 à 15 1/2 entre les deux métaux précieux. Il prouve ensuite, par une démonstration pratique, la vérité de la proposition de Newton reprise par M. Cernuschi, à savoir que l'accord international sur la fixation du rapport légal de valeur entre l'or et l'argent maintiendrait la circulation simultanée des deux métaux, en paralysant l'action de la loi d'alternance de Gresham. On peut dire que c'est là désormais une vérité acquise à la science. Les rares monométallistes absolus qui se sont donné la peine d'étudier sérieusement la question, comme M. Ferraris, professeur à Pavie, et M. Rodriguez de Freitas, professeur à Porto, n'ont pas réfuté l'argumentation de M. Gibbs, pas plus que MM. P. Leroy-Beaulieu ou V. Bonnet.

Deux autres adversaires du bimétallisme, M. Bonamy Price, en Angleterre, et M. Soetbeer, en Allemagne, font des concessions telles qu'elles tranchent le débat en notre faveur. M. Bonamy Price écrit, dans un article du *Contemporary Review* (1882), publié en réponse à un travail que j'avais inséré dans cette Revue : « Si l'or était exclusivement monnaie, il en résulterait un grand dommage pour le présent et pour l'avenir. » Plus récemment encore, il disait : « Ma conviction est que l'emploi de l'argent comme monnaie est de la plus grande importance. La population du monde s'accroît rapidement. La civilisation se développe de toute façon et réclame des moyens de plus en plus étendus de production et de circulation. Il est incontestable que le besoin d'une quantité croissante de monnaie métallique ira en augmentant. L'or seul ne peut suffire. » M. Soetbeer rappelait hier encore que, dès le mois d'octobre 1876, il avait admis le principe du bimétallisme international dans les termes suivants, qui ne laissent rien à désirer : « Si tous les Etats commerciaux, et par conséquent aussi l'Angleterre, adoptaient, en vertu d'une loi, l'emploi simultané des deux métaux (*Doppelwährung*) sur la base d'un rapport identique, disons de 1 : 15, 50, et s'y tenaient loyalement, en admettant en même temps la frappe libre et sans limites de l'or et de l'argent, on ne peut guère mettre en doute, dans ce cas, qu'un rapport très stable de valeur ne s'établisse pratiquement entre les deux métaux, et pour le présent et pour un avenir éloigné, et que les variations transitoires de valeur aux dépens tantôt de l'or, tantôt de l'argent, ne dépasseraient pas un demi ou un pour cent. »

M. Bonamy Price reconnaît la nécessité de l'emploi simultané



des deux métaux, comme monnaie principale; mais, au lieu d'un rapport fixe, il veut un rapport variable, fixé de temps à autre, par l'autorité, d'après ce qu'il appelle le prix commercial. Quant à M. Soetbeer, il ne combat le bimétallisme pour l'Allemagne, que parce qu'il ne croit pas que l'Angleterre l'accepte.

A M. Soetbeer nous pouvons donc dire ceci : Puisque vous admettez que le bimétallisme est à la fois praticable et très utile, vous, économiste et savant, vous devez le défendre. Les Etats méconnaîtront-ils leur véritable intérêt? Espérons que non; mais en tout cas, cela ne change rien à la vérité scientifique.

A M. Bonamy Price nous disons : Vous admettez le bimétallisme comme nous; seulement, vous voulez un rapport variable entre les deux métaux, tandis que nous voulons un rapport fixe. Mais n'est-il pas évident que ce rapport fixe s'imposerait au commerce, du moment qu'il y aurait frappe libre et illimitée? M. Price, et la plupart des adversaires du bimétallisme, supposent une chose absolument impossible, à savoir que l'argent resterait à sa valeur dépréciée d'aujourd'hui, soit à environ 50 pence, alors que dans tous les hôtels des Monnaies on obtiendrait pour un lingot un équivalent en monnaie légale sur le pied de 60  $\frac{7}{8}$  pence. Dans la brochure qu'on va lire, M. H. Gibbs affirme que l'argent reviendrait à son ancien prix, le jour même ou à Paris on pourrait obtenir 200 francs pour tout kilo d'argent à 9/10 de fin. Il en serait de même, à plus forte raison, si on pouvait se faire livrer valeur équivalente en monnaie nationale, aux Etats-Unis, en Angleterre, en Allemagne et dans tous les Etats civilisés, comme l'explique si clairement M. Gibbs dans sa lettre à l'*Economist* du 7 octobre 1882. Comment concevoir qu'on cède l'argent à 50 pence, alors qu'en le faisant monnayer on peut en obtenir 60  $\frac{7}{8}$  pence? Lors de la découverte des *placers*, l'or que l'on trouvait sans travail au début ne se vendait pas moins de 77 shel. 10  $\frac{1}{2}$  p. l'once, frais de transport déduits, attendu qu'on obtenait cette somme pour toute once livrée à la Monnaie de Londres. M. H. Gibbs a donc réduit à néant la seule objection de M. Bonamy Price, avec une évidence telle, qu'aucune réplique sérieuse n'est possible. Que le bimétallisme universel puisse fixer le rapport entre l'or et l'argent à 15,50, et pour le présent et pour l'avenir, M. Price peut, semble-t-il, en croire M. Soetbeer.

Mais, dit-on, l'or, plus recherché, sera exporté hors de votre Union et payé en argent avili. Deux suppositions impossibles. Premièrement, l'argent ne peut s'avilir, puisqu'il trouve dans les Monnaies partout

ouvertes un débouché illimité au taux fixé; secondement, quels sont les pays en dehors des grandes nations commerciales, qui pourraient absorber les 15 ou 20 milliards que celles-ci possèdent, en les payant en argent? Et dans quel but? L'or ne pourrait disparaître de la circulation que s'il devenait très rare, et, dans ce cas, comme le fait très bien remarquer M. Schöffel, il serait impropre à servir de monnaie universelle, comme le veulent les adversaires du bimétallisme.

M. Price nous dit encore : « Le rapport de valeur commerciale entre l'or et l'argent est maintenant 1 à 18; pourquoi prenez-vous le rapport arbitraire de 15,50? » La réponse est simple. C'est, au contraire, ce rapport de 1 à 18 qui résulte de mesures arbitraires, la proscription universelle de l'argent. Si 1 à 15,50 est resté le rapport commercial jusqu'en 1870, alors que le bimétallisme ne fonctionnait qu'en France, n'est-il pas de toute évidence que ce serait là le rapport commercial, alors que ce système serait en vigueur dans l'Union monétaire universelle? D'après la loi de l'offre et de la demande, sans cesse invoquée par nos adversaires, n'est-il pas certain que, si l'argent est encore à 50 pence, alors que la frappe en est interdite partout, sauf aux Indes, il remonterait à 60 7/8 pence quand il serait monnayable partout, à bureau ouvert, à ce prix?

Pour prouver qu'une pièce de monnaie n'est qu'une marchandise, M. Bonamy nous raconte une anecdote. Au moment où il paye sa note à Genève, le garçon de l'hôtel lui dit qu'on préfère les souverains portant l'empreinte de la reine Victoria aux georges, parce qu'ils sont plus lourds et qu'ils sont destinés à passer au creuset. L'éminent économiste ne voit-il pas que son exemple va à l'encontre de sa thèse? Si, à Genève, on regarde au poids des souverains, c'est précisément parce que, n'y étant pas monnaie légale, ils ne valent que comme marchandise. Mais en Angleterre, où la loi donne valeur libératoire aux souverains, le particulier les compte et ne les pèse pas. Quand M. Bonamy reçoit des souverains, songe-t-il à réclamer des victorias plutôt que des georges? Pour l'exportation et pour le creuset, l'or est une marchandise; le poids est l'essentiel. Mais dans les relations intérieures d'échange, la monnaie étant moyen légal de libération, ce qui importe, c'est qu'elle doit être reçue en tout paiement. Les trois quarts des souverains anglais n'ont plus le poids légal : remplissent-ils moins bien à l'intérieur leur office d'instrument de la circulation?

Voici un fait qui montre clairement que la monnaie possède, en raison de sa puissance libératoire légale, une valeur tout autre que

comme marchandise. En mars 1882, la Banque Nationale de Belgique livre à la Banque de France 25 millions de marks d'or, contre valeur égale en pièces de cinq francs, valant intrinsèquement et comme marchandise-argent, environ 18 p. c. de moins que l'or. Si la théorie que la monnaie ne vaut que comme marchandise était vraie, notre Banque Nationale aurait donc perdu 18 p. c. sur cette opération. En réalité, elle n'a rien perdu, parce que la loi accorde en Belgique pleine valeur libératoire aux pièces de cinq francs.

En résumé, on peut dire que, grâce à une série de travaux auxquels l'écrivain de M. Gibbs est venu apporter la confirmation pratique de sa haute autorité, la supériorité en fait et même en théorie du bimétallisme international est scientifiquement démontrée. S'ensuit-il nécessairement que les Etats l'adopteront? Malheureusement, non, car les nations et ceux qui les gouvernent méconnaissent souvent l'intérêt général.

Comme on peut opérer les échanges avec plus ou moins de monnaie, chaque unité acquérant plus de valeur à mesure qu'il y en a moins, il s'ensuit que rien n'empêche, à la rigueur, l'adoption générale de l'étalon d'or. Seulement, toute faute économique se paye par les maux qu'elle engendre. L'adoption universelle de l'étalon d'or aurait pour conséquence la contraction de l'instrument des échanges, la baisse des prix, une série de crises pendant que la baisse s'accomplirait, et quand l'équilibre serait rétabli sur la base de prix moins élevés, la gêne ou la ruine de tous les débiteurs à longue échéance. Cet enchaînement de causes et d'effets prédit par l'*Economist*, dès 1869, commence à se produire. Dans la revue de fin d'année pour 1868, l'*Economist* disait : « On peut affirmer sans hésiter que la production annuelle actuelle de 30 millions sterling d'or est à peine suffisante pour répondre aux besoins du commerce grandissant du monde et pour empêcher cette pression des transactions et des marchandises sur les métaux précieux, qui se traduit en pratique par une tendance permanente à la baisse des prix et des salaires. Le véritable danger est que la production annuelle diminue, et parmi les événements les plus heureux qu'on puisse désirer, se trouve la découverte de riches dépôts d'or dans trois ou quatre coins du globe. » Le danger prévu par l'*Economist* s'est réalisé; non seulement la production de l'or a diminué d'un tiers, tombant de 30 millions sterling à moins de 20 millions, mais, en outre, la frappe de l'argent étant suspendue partout, sauf aux Indes, il s'ensuit que la circulation monétaire est moitié moins alimentée

qu'avant 1870. L'argent qui existe sous forme de monnaie continue à circuler; mais celui qui est, chaque année, extrait des mines ne vient plus, comme autrefois, remplir en Europe, conjointement avec l'or, l'office d'instrument d'échange. Les agents métalliques de la circulation n'augmentant plus en proportion de l'accroissement de l'activité économique, une réduction des prix doit en être la conséquence. Les économistes anglais ne se sont jamais, comme ceux du continent, laissé aveugler par la production momentanée d'or des *placers*, au point de s'imaginer qu'il fût désirable de faire de ce métal la monnaie exclusive des peuples civilisés. Jevons, Bagehot, Giffen, Rogers, et surtout Goschen, ont signalé les périls de cette utopie. En fait, cependant, ce régime s'est imposé à l'Europe; car, depuis 1873, l'or est seul admis à la frappe libre. Sans doute, on peut découvrir de nouveaux *placers*, et, dans ce cas, les éléments pratiques du problème se modifieraient; mais avec une production d'or diminuant peu à peu, comme cela a lieu depuis quelque temps, il est hors de doute que la proscription de l'argent amènera les conséquences fâcheuses décrites à l'avance par Wolowski, Seyd et Goschen.

Résumons, en quelques chiffres, la situation actuelle. D'après les calculs de M. Otto Arendt, confirmés par ceux de M. Reed, la production totale de l'or est tombée, en 1882, à 490 millions francs. D'après Soetbeer (*Jahrbücher für Nationalökonomik*, 1881, T. 3, p. 6.), l'industrie absorbe, dans ces dernières années, 83,775 kilos d'or fin, ce qui équivaut à environ 292 millions de francs. L'Orient prend en outre, soit à l'Europe, soit au pays d'origine, environ 60 millions francs; total 340 millions francs. Il reste ainsi, pour l'entretien et l'augmentation indispensable de la masse monétaire du monde entier, 140 à 150 millions par an. La population augmente, les besoins du luxe augmentent, le total des échanges augmente; la production du métal qui doit suffire à tous ces besoins croissants diminue, et, en même temps, on proscrie le métal monétaire par excellence, l'argent, qui jusqu'à ce jour a été la principale monnaie. Sans admettre que les prix doivent varier en proportion exacte de la quantité de la monnaie (*Quantitätstheorie*), peut-on admettre qu'une semblable révolution n'ait pas de fâcheuses conséquences? Il n'arrive presque plus d'or en Europe des pays producteurs, sauf de la Russie. Nos hôtels des Monnaies, si occupés autrefois, sont presque complètement inactifs. Le monnayage de l'or, qui autrefois dépassait le demi-milliard, est tombé l'an dernier à 50 millions de francs pour toute l'Europe. Dans plusieurs pays,

comme le constatait récemment le gouverneur de la Banque d'Allemagne, M. von Dechend, la pénurie d'or est un fait actuel. La Banque d'Angleterre, malgré le taux élevé de l'escompte, ne parvient pas à reconstituer son encaisse. Aucun pays européen, sauf la France, ne possède assez d'or pour alimenter une circulation facile sur la base des prix actuels. Aussi, du moment que le change à New-York approche du *Gold point* d'importation, le *Money-market* européen s'alarme et des hausses d'escompte s'imposent. La chimère du monométallisme-or nous ramène, en fait, à l'application de la théorie mercantiliste du *Struggle for gold*. Le mot du prince de Bismarck, à propos de la pénurie d'or : « *La couverture est trop étroite et l'on se bat pour en avoir une part* », devient chaque jour plus vrai. Aussi voit-on apparaître les deux symptômes qui prouvent la rareté de l'or : hausse de l'escompte, symptôme transitoire et baisse des prix, symptôme durable. Les taux de l'escompte déjà élevés en 1881 l'ont été encore plus en 1882. M. Giffen, directeur du Bureau de statistique en Angleterre, il y a trois ans, et récemment M. Goschen, au Parlement anglais (mars 1883) et dans un travail qui va paraître, prouvent que la crise de contraction économique dont souffre l'Europe est due, en grande partie, à la baisse des prix. Comme le démontre M. Gibbs, il n'y a qu'un seul remède, c'est le bimétallisme international. C'est le seul système qui puisse remplir le vœu de la commission monétaire internationale de 1867 et de tous les amis du progrès économique, l'emploi d'un instrument d'échange identique dans tous les pays civilisés.

ÉMILE DE LAVELEYE.

---