
DES

FONCTIONS DE LA MONNAIE

SECONDE ET DERNIÈRE PARTIE¹.

II

Pour combattre l'analyse des faits que nous avons essayé de faire dans un précédent article, l'école des économistes « déductifs » nous opposera le fameux axiome, « base certaine et sans cesse invoquée de la science : » *Les produits s'échangent contre des produits*. L'or est un produit comme un autre. Le marchand qui l'exporte a obtenu en échange une marchandise d'une valeur plus grande, sinon il n'aurait pas fait l'opération. Si celle-ci a procuré du bénéfice au marchand, il n'est pas possible qu'elle mette le pays en perte.

Ces axiomes qui paraissent évidents sont cependant contredits par l'expérience de chaque jour.

C'est qu'en effet beaucoup dépend des objets qu'on livre à l'échange, et en outre il n'est pas vrai que le métal dont se fait la monnaie soit une marchandise comme une autre. Voici des exemples très simples qui

¹ Pour la première partie, voir la livraison de mars.

le prouvent. Des chasseurs engagés dans les forêts du *Far-west* vivent du gibier qu'ils abattent. Des Indiens leur proposent d'échanger leurs fusils contre des fourrures d'une valeur double. Ils acceptent, car les économistes leur ont persuadé qu'on échange toujours produits contre produits, et qu'on gagne quand on obtient une valeur plus grande pour une valeur moindre. Leur imprévoyance ne tarde pas à être punie. Ils sont bientôt sur le point de mourir de faim. Pour ravoir leurs fusils, ils donneront alors volontiers non seulement toutes leurs fourrures, mais tout ce qu'ils possèdent encore en sus. Une ville manufacturière a des véhicules suffisants pour faire ses transports ; afin d'en obtenir une partie, on en offre un bon prix. Excellente affaire : échange de produits contre produits, avec bénéfice ; mais les véhicules enlevés, on ne peut plus transporter les marchandises. Les industriels, ne recevant pas les matières premières, sont obligés d'arrêter leurs machines et de renvoyer les ouvriers : crise générale, arrêt dans la production, misère de la classe laborieuse, jusqu'à ce qu'on ait construit d'autres chars. Les pertes dépassent incomparablement le bénéfice qu'a procuré la vente des chariots. La même chose a lieu quand le numéraire s'écoule en trop grande quantité. Celui qui l'exporte, pour payer une marchandise achetée à l'étranger, fait une bonne affaire, mais le pays en subit les inconvénients. Les pièces de monnaie sont les véhicules au moyen desquels s'échangent les produits ; s'il n'en reste plus qu'en quantité insuffisante, la circulation est entravée, le commerce et l'industrie ont de la peine à acheter et à vendre, — il y a crise. Il n'est donc pas vrai de dire que les métaux monétaires sont une marchandise comme une autre et qu'il est indifférent d'en exporter ou d'en importer.

Mais, répondront nos contradicteurs, vous ne nierez pas au moins la vérité de la proposition suivante, démontrée avec la plus complète évidence par Stuart Mill, entre autres : Un pays a toujours la quantité de monnaie dont il a besoin. En effet, il est impossible qu'un pays exporte et qu'un autre pays avec qui il commerce importe longtemps du numéraire. Car les prix baisseront dans le pays d'où l'or s'en va et hausseront dans celui où il s'accumule. Ainsi bientôt il sera avantageux pour le pays cher d'acheter davantage dans le pays bon marché : l'excédent des importations ici fera refluer le numéraire là-bas et l'équilibre se rétablira. — Ce raisonnement, on voudra bien le remarquer en passant, n'est qu'une application de la théorie de la balance du commerce, si décriée par les économistes. Mais ici encore nous retrouvons le même emploi des abstractions qui conduit à des conclusions où l'erreur se mêle à la vérité.

A lire cette analyse toute superficielle, on dirait que l'or peut ainsi passer d'un pays dans un autre comme l'eau qui, cherchant son niveau, coule d'un bassin dans un autre, sans qu'il en résulte pour aucune des deux nations ni avantage ni désavantage. Il n'en est rien. Et tout d'abord, à l'axiome général énoncé par Stuart Mill, il y a au moins une exception et qui joue un rôle considérable dans le mouvement général des métaux précieux sur notre globe, je veux parler de l'Inde. Depuis l'antiquité jusqu'à nos jours, il a existé un courant non interrompu entraînant l'argent vers l'extrême Orient. La hausse des prix là-bas, qui aurait dû engager les Hindous à acheter davantage en Europe et décourager les Européens d'acheter autant aux Hindous, ne s'est jamais produite. Pourquoi ? Parce que l'argent qui ar-

rivait en Asie, converti en bijoux et en idoles, perdu, enfoui au sein d'une population de 300 millions aux Indes et de 400 millions en Chine, ne restait pas dans la circulation et ainsi n'avait pas d'influence sur les prix.

La balance toujours favorable à l'extrême Asie s'explique par ce fait que l'Europe a besoin de beaucoup de ses produits, tandis qu'elle achète relativement peu des nôtres. Entre les pays européens, la balance se tient ordinairement en équilibre. Les dérangements momentanés sont rétablis par l'effet des variations du change et très peu de métaux précieux sont expédiés de part et d'autre. Dans ce cas-là les théories économiques courantes trouvent leur application; mais prenons l'exemple d'une balance ayant une tendance défavorable d'une manière persistante et entraînant ainsi une exportation durable de métaux précieux. Pour étudier le phénomène, nous n'avons qu'à examiner les faits que nous présente le commerce de l'Europe avec l'Amérique durant ces trois dernières années. Ici, comme pour les Indes, une balance défavorable permanente semble s'établir, depuis que les Etats-Unis ont rétabli la circulation métallique; l'Europe chaque année est obligée de lui envoyer une quantité d'or croissante, qui s'est élevée en 1879-1880 à 95 millions de dollars et en 1880-1881 à 91 millions de dollars.

Les causes qui tendent à produire une balance défavorable à l'Europe sont les mêmes que pour les Indes. Il est certains produits que nous devons absolument demander maintenant à l'Amérique, par exemple le blé, la viande, le pétrole et le coton. D'autre part, à mesure que l'industrie se développe aux Etats-Unis, grâce à l'emploi plus général des machines, à l'intelligence supérieure de leurs ouvriers, ils ont moins besoin de nos

produits manufacturés. La différence de la balance commerciale que nous devons aux Etats-Unis, nous sommes obligés, par suite de la proscription de l'argent, de la payer exclusivement en or. De là les exportations de ce métal qui maintenant se renouvellent principalement vers l'automne et qui troublent si profondément le marché européen. Il est certain que ces exportations doivent avoir un terme ; avec un drainage d'un demi-milliard renouvelé chaque année, il ne resterait bientôt plus d'or du tout en Europe, car elle n'en produit pas. D'autre part, comme les Américains n'enfouissent pas l'or et qu'ils n'en font pas des anneaux pour les jambes et les bras comme les Hindous de l'argent, l'or qu'ils reçoivent et celui qu'ils produisent, gonflant la circulation, fera hausser les prix chez eux en même temps qu'ils tomberont en Europe, par suite de la diminution du stock monétaire. Mais à quel prix de famine les produits européens seront-ils tombés, quand ils pourront franchir le mur protecteur de la douane américaine en assez grande quantité pour faire pencher la balance en notre faveur ? Cela n'aura lieu évidemment que par l'écrasement du marché européen, chose triste, quoi qu'en disent les économistes. D'ailleurs, ce qui peut singulièrement retarder le reflux de l'or, c'est qu'à mesure qu'il arrive au delà de l'Atlantique il y trouve de l'emploi, en créant sans cesse de nouveaux chemins de fer, de nouvelles fermes, de nouvelles usines, de nouveaux centres de production de toute espèce, et dans ces régions écartées, les pionniers qui les peuplent aiment le *hard money*. Comme l'écrivent les chroniqueurs financiers, le marché de New-York paraît insatiable d'or : celui qui arrive d'Europe s'y évapore comme de l'eau sur du sable brûlant ; à peine débarqué, il part pour l'Ouest. Les Etats-Unis

jouissent en ce moment des avantages de cette période d'expansion monétaire et économique qu'a connue l'Europe après 1850. L'encaisse des banques européennes leur tient lieu des *placers* californiens.

Le numéraire peut encore refluer, du pays où il s'est accumulé vers le pays d'où il s'est écoulé, d'une autre façon. Dans le pays appauvri de monnaie, la baisse des prix n'atteint pas seulement les marchandises ; elle s'étend également aux valeurs de placement. Alors il y a avantage à en acheter là, et le pays où le numéraire est abondant, et où par conséquent tout est cher, ne manquera pas de le faire. Ces achats exceptionnels produisent une balance contraire ; le numéraire obéit à la baisse du change, s'écoule, et l'équilibre tend à se rétablir. Le théorème économique de Mill se trouve ainsi de nouveau vérifié, mais il s'est produit un changement important dont les économistes ne font nulle mention. Le pays qui, grâce à son numéraire surabondant, aura pu faire des placements et des achats de fonds dans le pays momentanément appauvri, aura désormais à toucher de celui-ci, comme tribut, l'intérêt de ses capitaux. C'est ainsi que l'Angleterre s'est enrichie, et qu'elle peut importer annuellement un excédent d'environ trois milliards de francs, dont une grande partie représente les revenus des actions, obligations, titres de rente, etc., dus par l'étranger. En 1847, la France, pour combler les vides d'une mauvaise récolte, avait dû envoyer beaucoup d'or en Russie, et une crise s'en était suivie. L'empereur Nicolas envoya en France 50 millions de francs. L'or revint, mais la Russie resta créancière de la France pour cette somme. Seulement, il faut remarquer que le reflux de l'or d'Amérique en Europe ne se fera pas facilement de cette façon, parce qu'il s'écoulera bien des

années avant que le capital trouve à se placer plus avantageusement en Europe qu'aux Etats-Unis.

Résumons ces remarques sur les mouvements des métaux précieux. La balance du commerce, bien comprise, est chose très importante. C'est elle qui détermine les fluctuations du change, lesquelles, quand elles dépassent le *gold-point*¹, amènent les exportations du métal. Ordinairement, sous l'action du change, la balance tend à l'équilibre, et ainsi les exportations de métaux précieux se compensent; mais quand, par suite de mauvaises récoltes ou d'importations de marchandises non compensées par des exportations, des prêts ou des intérêts à recevoir, un pays perd une partie importante de son stock monétaire, il ne le récupère pas sans en souffrir quelque dommage. Le pays qui a reçu cet excédent de numéraire ne le renvoie qu'en achetant à bon marché des marchandises ou des valeurs, dont le prix a baissé par suite de la rareté du métal ou de la crise monétaire.

Est-il vrai, comme le prétendent les économistes orthodoxes, qu'il est indifférent pour une nation d'être abondamment ou pauvrement pourvue de métaux précieux? Je rappellerai leur thèse. Les métaux précieux ne répondent à aucun besoin essentiel. Ce qui fait la richesse d'un peuple, c'est l'abondance des choses utiles ou agréables. Plus il y a de numéraire, plus les choses seront estimées cher; mais cela n'ajoutera absolument

¹ Le terme *gold-point*, *Bullion-point*, emprunté à la langue financière de l'Angleterre, signifie le taux du change où il est avantageux soit d'importer, soit d'exporter du métal monétaire. Ainsi, à Paris, quand le change sur Londres est à 25.12 $\frac{1}{2}$, c'est-à-dire quand j'obtiens 25 fr. 12 $\frac{1}{2}$ cent. par livre sterling tirée sur Londres, il est avantageux de faire venir de l'or de Londres; quand le change est à 25.35 $\frac{1}{2}$, il est avantageux d'y envoyer de l'or. Voyez pour ces questions difficiles le livre si bien fait de M. Ottomar Haupt : *Arbitrages et Parités*. Cinquième édition. — Paris 1882.

rien au bien-être de chacun. Il en résultera seulement que la monnaie sera plus lourde, car pour obtenir la même quantité d'objets, il faudra livrer un plus grand poids d'or ou d'argent. — Cette thèse est parfaitement vraie si l'on considère un pays isolé ou le monde tout entier; mais elle cesse de l'être quand on examine les relations d'une nation avec les autres. Voilà ce qu'il nous faut démontrer.

Tout d'abord il est nécessaire d'expliquer le sens à attacher aux mots « abondance du numéraire. » Il s'agit de l'abondance relativement aux besoins de l'échange et non de l'abondance absolue. Ainsi, il est certain que, plus un pays se développe économiquement, moins il lui faut de métaux précieux pour accomplir une certaine quantité d'échanges. Premièrement parce que les unités monétaires mieux employées circulent plus vite; secondement parce qu'on les remplace par des titres de crédit. Ainsi l'Angleterre fait plus d'affaires que la France, avec moitié moins de numéraire. Mais étant donné le besoin qu'a l'Angleterre d'une certaine quantité de moyens d'échange métalliques, on peut dire qu'elle en est presque toujours abondamment fournie. La plus grande partie des métaux précieux produits dans le monde passe par le marché de Londres, qui n'en retient que ce qu'il lui en faut. Toutes les nations de l'Europe occidentale sont des pays riches et à circulation abondante, où par conséquent les prix sont élevés. Les nations de l'Europe orientale sont, au contraire, des pays à circulation pauvre, où par suite les prix sont bas. Cette différence importe peu pour les habitants de l'un ou de l'autre de ces groupes dans leurs relations entre eux, mais elle se fait sentir dès qu'il s'agit de relations entre les citoyens du groupe à prix élevés et ceux du groupe à prix infé-

rieurs. Les premiers pourront acheter facilement aux seconds; mais, réciproquement, les seconds ne pourront pas acheter aux premiers. Si je vends à Londres un poulet 3 shellings, je pourrai pour cet argent m'en procurer trois à Bukarest. Mille francs à Paris me donneront une puissance d'achat triple en Roumanie ou en Bulgarie. L'Anglais ou le Français pourront ainsi enlever aux pays pauvres tout ce qu'il y a là à leur convenance, car ils les payeront à des prix que sur place on ne peut donner. C'est ainsi qu'on voit toutes les choses exquises et recherchées affluer à Londres et à Paris, aux dépens des contrées qui les produisent. C'est pour ce motif aussi que les Anglais s'établissent en si grand nombre à l'étranger. Leurs revenus leur y donnent une puissance d'achat et de consommation beaucoup plus grande que chez eux. Au contraire, un habitant de Kief ou de Sophia, qui voudra venir, à Londres ou à Paris, consommer l'équivalent d'un hectolitre de blé, devra, afin de pouvoir le faire, en vendre au moins deux chez lui. L'ouvrier qui, à New-York, touche, pour une journée de travail, un dollar, pourra faire travailler pour lui cinq ouvriers, dans le pays où le salaire est à 1 fr., comme en Silésie, et dix là où le salaire est à 50 centimes, comme aux Indes. C'est ainsi qu'un fonctionnaire du service civil anglo-indien peut entretenir dix à quinze domestiques. Les pays monétairement pauvres et où l'échelle des prix est minime sont donc en réalité sous la domination « économique » des pays monétairement riches et à prix élevés.

De ce qui précède on peut conclure, je crois, que l'école mercantile avait raison quand elle soutenait que l'afflux des métaux précieux stimulait le commerce et l'industrie, tandis que leur fuite les jetait dans des embarras et dans

des crises. Elle voyait juste encore quand elle affirmait que l'or et l'argent ne sont pas des marchandises comme les autres. Ces métaux servent de véhicules à tous les autres produits, de sorte que, quand ils sont en quantité insuffisante, la circulation, qui est la vie du monde économique, s'arrête ou languit. Mais de ces observations vraies, qui s'appuyaient sur l'expérience journalière, le mercantilisme tirait des conclusions erronées, à savoir que l'or et l'argent sont la richesse par excellence, et que pour en accumuler le plus possible, il faut par des tarifs douaniers mettre obstacle aux importations étrangères et stimuler les exportations, au besoin par des primes.

D'autre part, les économistes ont eu raison de dire que la richesse véritable des nations consiste dans l'abondance des choses utiles et non des métaux précieux. Mais ils se sont trompés, et d'une façon très fâcheuse, quand ils en ont conclu qu'il était indifférent ou même avantageux d'exporter du numéraire. Il est bon dans une certaine mesure de remplacer des moyens d'échange métalliques par ceux que crée le crédit. C'est, comme on l'a dit, s'ouvrir une route à travers les airs, en rendant à la culture le terrain de nos chemins actuels. Mais d'abord il est dangereux de trop réduire la base métallique du crédit, et en second lieu, il est désirable que le stock monétaire soit maintenu en proportion des besoins de la circulation et que par conséquent il augmente à mesure que les échanges se développent, afin d'offrir à tous les contrats à court et à long terme une base aussi stable que possible. Réduire les sociétés civilisées à ne plus employer qu'un seul métal, l'or, quand de tout temps elles se sont servies de l'or et de l'argent comme instruments d'échanges, c'est violer tous les principes qui doivent présider au règlement d'un bon système monétaire.

J'aborde maintenant une question encore plus controversée que les précédentes, à savoir d'où dépend la valeur de la monnaie : de l'action de la loi ou de celle du commerce. Ainsi que l'a parfaitement montré M. Dana Horton, dans son excellent livre *Silver and Gold*, il règne à ce sujet deux opinions extrêmes, l'une invoquant la théorie du libre échange, l'autre celle du *fiat money* d'après laquelle c'est exclusivement la volonté du législateur qui crée la valeur de la monnaie.

Ces deux théories sont évidemment erronées. Et d'abord la libre échange n'a rien à faire ici. Du moment que la loi, ainsi qu'elle l'a fait depuis le début de la civilisation, établit une monnaie comme moyen légal de paiement pour tout achat et pour toute dette, et en même temps comme mesure commune des valeurs, la doctrine du commerce libre n'est plus applicable. Comme le dit très bien M. Dana Horton, est-ce que le débiteur peut faire au créancier des offres réelles avec du cuivre, du zinc ou du café ? N'est-il pas obligé de payer en espèces ayant cours « légal ? » Pour désigner la monnaie étalon ou légale, les Anglais emploient le mot excellent de *legal-tender*. Tous les termes employés pour définir la monnaie supposent l'intervention de la loi. C'est donc en partie à elle qu'est due la valeur du numéraire ¹.

La théorie des « inflationists » et du papier-monnaie n'est pas moins fausse quand elle attribue à la loi une puissance sans limites en cette matière. M. Dana Horton cite, comme exprimant cette opinion d'une manière pi-

¹ Même entre la monnaie et l'or ou l'argent en lingots, quand l'un ou l'autre n'est pas métal monétaire, il y a une différence du tout au tout. M. Thomas Baring cite le fait que, dans la crise de 1849, on n'avait pu obtenir à Londres une guinée sur 60 000 liv. sterl. d'argent et, à Calcutta, un négociant possédant de l'or a été mis en faillite, faute d'argent, seul étalon monétaire aux Indes.

quante, ce qui disait Ivan Possoschkof, un Russe du temps de Pierre le Grand : « Les étrangers estiment leur monnaie à proportion du métal fin qu'elle contient, et non en raison du pouvoir du monarque qui l'a émise. Mais nous, nous honorons le tsar comme Dieu lui-même, et nous obéissons en tout à sa volonté. Nous ne regardons pas au poids de nos monnaies, mais à l'inscription qu'elles portent. Ce que nous estimons, ce n'est pas le cuivre dont elles sont faites, mais le nom de notre tsar qui s'y trouve inscrit. » A vrai dire, les souverains autrefois, quand ils changeaient sans cesse la valeur courante des monnaies et leur contenu en métal fin, avaient des idées assez semblables à celles de Possoschkof. Pour ne citer qu'un exemple, voici en quels termes le roi de France, Philippe de Valois, proclame son pouvoir absolu en fait de monnaies, dans l'ordonnance du 16 janvier 1349 : « Aucun ne peut faire doute qu'à nous appartienne seulement et pour le tout, en notre royaume, le fait, la provision et toute l'ordonnance de monnaie et de faire monnayer telles monnaies et donner tel cours comme il nous plaît. »

Lord Liverpool, qui avait des idées si claires et si justes sur la nature de la monnaie, ne méconnaît pas l'influence prédominante de la loi en cette matière. Il dit dans son fameux traité *On the coins of this Realm* : « Les monnaies doivent toujours passer en compte conformément à la valeur qu'y attribue le souverain dans ses règlements de l'hôtel des monnaies. » *Coins ought always to pass in tale according to the rate or value which the sovereign puts upon them in his Mint indentures.* (Bank of England edit. p. 177.)

Il est aussi peu exact de prétendre qu'en fait de monnaie la loi peut tout, que de dire qu'elle ne peut rien.

Voici comment raisonnent ceux qui soutiennent cette dernière opinion : Sans doute la loi peut décréter qu'un louis équivaldra à 40 francs, de même qu'elle peut diminuer de moitié la quantité d'or pur que contient ce louis ; mais alors la valeur du nouveau louis ne sera que la moitié de celle de l'ancien, c'est-à-dire qu'elle ne paiera que moitié moins de marchandises, attendu que les prix auront doublé. Ainsi l'action du législateur aura été nulle ; elle doit toujours échouer devant les conditions économiques qui s'imposent. La valeur des choses dépend de la loi de l'offre et de la demande, et non de la volonté du souverain ou du parlement. — Ce raisonnement est irréprochable, mais il ne prouve nullement que la loi ne peut exercer aucune action sur la valeur des métaux monétaires et par suite sur celle de la monnaie. En effet, l'influence de l'état ne s'exerce pas contrairement aux lois économiques, mais en conformité avec elles et en raison de la fameuse loi de l'offre et de la demande, car c'est lui qui crée la principale demande des métaux précieux en leur accordant le monnayage, libre et illimité.

La valeur de l'or et de l'argent provient de ce qu'ils servent premièrement à fabriquer des objets d'utilité ou de luxe, secondement à faire des monnaies. La demande monétaire domine la demande industrielle, d'abord parce qu'elle est la plus importante, ensuite parce qu'elle fixe le prix. Si les hôtels des monnaies se fermaient complètement, la valeur du métal proscrit tomberait au moins de moitié. L'or ne vaudrait guère plus que le platine, c'est-à-dire de 600 à 800 fr., et son prix serait tout aussi variable que celui de ce métal rare. Si l'argent a perdu un cinquième de sa valeur, c'est uniquement parce que le législateur, dans tous les pays civilisés, en a interdit la frappe libre. Que les Etats-Unis suspendent l'Allison

bill, qui impose au Trésor une frappe mensuelle d'au moins deux millions de dollars, et que l'Inde ferme aussi son Hôtel des monnaies, à quel prix tomberait l'argent? A la moitié, au tiers peut-être de ce qu'il valait naguère. Si, au contraire, la frappe libre était rétablie dans les pays où elle existait autrefois, l'argent reprendrait certainement sa valeur ancienne. Ainsi donc la puissance de la loi en fait de monnaie consiste en ce qu'elle détermine sa valeur, en créant, en suspendant ou en annulant la demande des métaux précieux dont la monnaie est composée. La loi ne produit pas entièrement cette valeur, car quand même la demande des hôtels des monnaies viendrait à cesser complètement, les emplois industriels suffiraient pour leur conserver une certaine partie de leur valeur ancienne; mais elle la produit pour une très large part, car l'emploi monétaire cessant, le métal proscrit s'offrirait en quantité double ou triple à l'industrie et déprimerait ainsi énormément son prix.

Dans la correspondance entre M. Gibbs et M. J. H. Farrer¹, ce dernier résume l'opinion courante dans le passage suivant: « Qu'est-ce qu'une livre sterling? Certainement pas une chose à laquelle la loi a attaché une valeur particulière, mais un disque d'or frappé de façon à en indiquer le poids et le titre. La valeur de l'or ne dépend nullement de cette empreinte. Elle dépend, d'une part, de l'offre, c'est-à-dire du coût ou plutôt de la difficulté de la production, d'autre part de la demande, c'est-à-dire du désir qu'ont les hommes de l'employer. Sur l'offre la loi n'a aucun pouvoir, sur la demande la loi peut exercer quelque influence, comme pour toute autre marchandise. »

Toutes ces affirmations, en apparence fondées, sont

¹ *The double Standard*, by H. Gibbs., Append., p. 18.

contraires aux faits. La loi exerce sur la demande de l'or une tout autre influence que sur celle des autres objets. Car l'état, par la frappe libre, ouvre au métal monétaire un débouché illimité et à prix fixe, ce qu'il ne fait certainement pour nul autre produit. L'état accepte-t-il du fer, du blé, du thé dans les mêmes conditions ? Il exerce aussi indirectement une influence décisive sur l'offre, c'est-à-dire sur la production, car il détermine le prix auquel on peut travailler dans les mines. Que l'état cesse de fixer le taux auquel on peut monnayer le métal ou qu'il l'abaisse, et la production diminuera certainement.

« Un souverain d'or, dit encore M. H. Farrer, a, à peu de chose près, autant de valeur quand il est fondu que quand il porte l'empreinte de la reine. » Cela est très vrai ; mais pourquoi ? Parce que la loi vous permet de reconvertir votre souverain fondu en un souverain monnaie légale, aux frais du bureau de la frappe. C'est donc encore la loi qui soutient la valeur du métal du souverain fondu. En effet, que la loi ferme partout les hôtels des monnaies, et votre or perdra une grande partie de sa valeur. En voulez-vous la preuve ? En France, actuellement, 5 fr. en argent ont la même puissance d'acquisition que 5 fr. en or. Fondez un écu de 5 fr., il ne vaudra plus qu'un peu plus de 4 fr. Pourquoi ? Parce qu'il n'est plus permis de reconvertir le métal argent en monnaie. Rétablissez la frappe libre de l'argent, et 5 fr. en lingot vaudront autant que 5 fr. en monnaie.

Les économistes, qui affirment que la monnaie est une marchandise comme une autre, une machine, comme un chariot ou une charrue, ne remarquent pas que la frappe libre à l'Hôtel des monnaies produit une différence radicale entre le métal monétaire et les autres

produits. Si vous fabriquez trop de fonte ou trop de drap, vous ne pouvez tout vendre : le stock s'accumule et vous met en perte, car il mange l'intérêt de la valeur qu'il représente. Il n'en est pas de même pour le métal monétaire. Vous n'en avez jamais en excès ; car en le transformant en monnaie, en vertu de la frappe libre, vous pouvez à l'instant même en tirer un revenu. Avec la monnaie, vous pouvez tout acheter, tout payer, vous êtes le maître du marché. Avec des marchandises, vous ne pouvez payer ou acheter qu'après les avoir vendues. Grande différence avec les chariots ou avec tout autre engin : si vous en avez en excès, c'est un capital mort. Vous n'aurez jamais trop de véhicules monétaires ; car vous pouvez toujours les lancer dans la circulation et les employer à vous procurer un capital productif : acheter des rentes sur l'état, par exemple. Nos adversaires s'imaginent que les véhicules monétaires surabondants resteront inertes, accumulés dans les banques, comme les charrues trop nombreuses dans les hangars. C'est une erreur. Toutes les pièces de monnaie entreront dans la circulation, quelque nombreuses qu'on les suppose, car chacun s'empresse de tirer un revenu de son capital. Si le numéraire s'accumule dans les banques, le taux de l'intérêt baissera. L'intérêt diminué stimulera des entreprises nouvelles, d'où résultera une demande plus grande de marchandises et par suite une hausse des prix. Les prix, plus élevés, nécessiteront l'emploi de plus de monnaie, et ainsi elle trouvera toujours de l'emploi. Le numéraire est donc sans cesse, aux mains de celui qui le possède, un capital vivant, « coursable, » susceptible d'être employé à l'instant ou de donner un profit, dès que son propriétaire le désire. Tel est le privilège exclusif de la monnaie. Quand les hommes d'affaires, dont

se moquent les économistes, lui accordent une prééminence sur toutes les autres marchandises, ils ont donc parfaitement raison.

D'après les économistes de l'école déductive, la valeur de l'or et de l'argent dépend de ce qu'il a fallu dépenser pour les produire. Cette maxime est démentie par les faits de chaque jour, comme nous tâcherons de le prouver. Mais cette discussion demande quelque attention, parce qu'il n'est pas facile de se figurer les changements de valeur de la monnaie, qui paraît une mesure immuable tant qu'elle est constituée de la même quantité de métal fin. Un kilo d'or à $\frac{9}{10}$ de fin pouvant toujours s'échanger à la Monnaie contre 3100 fr. semble conserver la même valeur. Cependant il n'en est pas ainsi. Sans aborder ici la théorie abstraite de la valeur, on peut admettre, avec les économistes et les hommes d'affaires, que la valeur d'un objet est représentée par la quantité d'autres objets qu'on peut obtenir en échange. Ainsi on dit que la valeur des métaux précieux est tombée au quart de ce qu'elle était au XIII^e siècle, parce que pour le même poids d'or ou d'argent on ne peut plus acheter que le quart du blé et d'autres choses utiles. Si dans tous les pays on supprimait, à la fois, les billets de banque et la monnaie d'argent, pour ne plus employer que des monnaies d'or, n'est-il pas certain que la valeur de l'or augmenterait énormément, quoique la quantité de travail nécessaire pour produire une once d'or fût restée exactement la même? L'argent après 1873, et surtout en 1875 et 1876, a perdu brusquement une notable partie de sa valeur. Le prix de ce métal est tombé de 60 ou 61 pence, à 50, et même, un moment, à 46 pence, et maintenant il se maintient vers 52 pence. Est-ce que les frais de production de l'argent ont subitement diminué

d'un cinquième ou d'un quart ? Personne ne le soutiendra. Chacun sait parfaitement, et M. Otto Arendt l'a prouvé par des chiffres exacts (*Die vertragsmässige Doppelwährung*), que la baisse du prix de l'argent provient des ventes de l'Allemagne combinées avec la suspension de la frappe libre de ce métal dans tous les pays civilisés. Le prix des choses dépend, on ne le niera pas, principalement de la demande. La demande de toutes les Monnaies cessant à la fois, comment l'argent n'aurait-il pas baissé ? Si la frappe libre de ce métal était rétablie en France, aux Etats-Unis, en Allemagne, sur la base d'un rapport de 1 à 15 $\frac{1}{2}$ entre l'or et l'argent, n'est-il pas évident qu'à l'instant l'argent reprendrait son ancienne valeur ? Quand la Belgique, et plus tard l'Allemagne, ont employé le nickel pour faire leur monnaie de billon, le prix de ce métal a triplé. Les frais de production avaient-ils augmenté ? Nullement. C'est la demande qui s'est accrue, et comme on ne produit pas du nickel à volonté, le prix triplé se maintient. Supposez qu'on voulût de nouveau faire de la monnaie de platine, comme l'a essayé la Russie, au lieu de 600 à 800 fr. le kilo, il vaudrait quatre ou cinq fois plus. Si, au contraire, on démonétisait partout l'or, il perdrait certainement la moitié de sa valeur.

La valeur de l'or dépend si peu des frais de production, que ceux qui ont calculé avec soin le prix de revient de ce métal prétendent que chaque once extraite des mines coûte en moyenne beaucoup plus que sa valeur légale. Comment, dira-t-on, poursuit-on des entreprises qui se soldent en perte ?

L'explication est très simple. Certaines mines donnent de grands bénéfices. Ceux qui travaillent à perte espèrent aussi arriver à une veine très riche ou tomber sur

une « bonanza, » et ainsi ils continuent jusqu'à épuisement complet de leurs ressources. Parfois ils réussissent en effet et leur bonne chance soutient les autres. A Monaco, on peut observer un fait semblable. Il est certain que pour l'ensemble des joueurs le jeu est une opération qui laisse toujours un déficit, puisque la banque encaisse tous les ans des bénéfices considérables. Donc chaque franc gagné par la masse des joueurs leur coûte plus d'un franc. Cependant on joue, parce qu'on croit être parmi les favorisés du sort, et il en est qui le sont en effet.

C'est pour les métaux précieux surtout qu'il faut bien distinguer « le prix » de « la valeur. » Le prix des métaux précieux est déterminé par les hôtels des monnaies. On parle constamment, surtout en Angleterre, du prix commercial de l'or. Le prix commercial de l'or n'est autre que le prix de l'Hôtel des monnaies. Ce prix s'impose par une raison économique évidente, c'est que les hôtels des monnaies sont non seulement le principal débouché, mais un débouché illimité, puisqu'ils convertissent tout le métal monétaire en monnaie légale, au prix fixé par eux. Pourquoi, dans un endroit quelconque du globe, vendrait-on l'or au-dessous de 3100 francs, le kilo, déduction faite des frais de transport, puisqu'on peut obtenir ce prix, à bureau ouvert, à la Monnaie de Paris? L'or ne se vendra donc jamais moins cher, tant que la frappe libre de l'or sera maintenue au tarif actuel. Il ne peut pas non plus atteindre un prix plus élevé, aussi longtemps qu'il restera un louis dans la circulation ; car l'industrie n'a qu'à fondre des louis pour 3100 fr. et elle obtiendra un kilo d'or au titre légal ; elle ne sera donc jamais obligée de payer davantage.

Certains écrivains s'imaginent que si on admettait généralement l'argent comme monnaie légale, sur la base du rapport de 1 à 15 $\frac{1}{2}$, le métal maintenant le plus recherché, l'or, se retirerait ou n'entrerait plus dans la circulation ; mais alors que ferait-on de ce métal ? Le thésauriser indéfiniment ? impossible, car il mangerait son intérêt. Le vendre à l'industrie, à un prix plus élevé que celui déterminé par le rapport légal ? impossible encore : les orfèvres et les manufactures, pouvant puiser dans le stock monétaire, au prix fixé par la Monnaie, se refuseraient à payer plus cher. Le transporter à l'étranger et l'échanger avec bénéfice contre de l'argent ? impossible toujours, car avec le bimétallisme international la valeur de l'or calculée en argent serait la même partout. Les producteurs et les détenteurs d'or devraient donc forcément se résigner à accepter le tarif légal, car ils ne trouveraient pas à placer leur métal plus avantageusement ailleurs. Supposons que subitement les frais de production de l'or se réduisent de moitié, comme cela a eu peut-être lieu dans les premières années des placers de la Californie et de l'Australie, après 1850 : le prix de l'or ne baisserait pas pour cela, car l'Hôtel des monnaies continuerait à le payer 3100 fr.

La valeur des métaux monétaires, c'est-à-dire leur puissance d'acquisition de tous les autres objets, est chose plus compliquée. Elle dépend du rapport existant entre la quantité des échanges à accomplir d'une part, et de l'autre la quantité totale de monnaie métallique et d'autres intermédiaires des échanges qui remplacent le métal. Ainsi le billet de banque, remplissant exactement le même office que la monnaie d'or ou d'argent, fait concurrence à celle-ci, la rend moins nécessaire, et par

conséquent diminue sa valeur. Cette diminution de sa valeur ou de sa puissance d'acquisition se traduit par une hausse des prix. Supprimez partout les billets de banque, et la valeur de la monnaie métallique augmentera considérablement, car chaque unité monétaire sera plus recherchée et sa puissance d'acquisition s'accroîtra par la baisse des prix, quoique les frais de production des métaux précieux soient restés les mêmes. La valeur de l'or et de l'argent diminuera, au contraire, si on multiplie les billets de banque. Ainsi, quand les Etats-Unis et l'Italie, passant au régime du papier-monnaie, ont abandonné aux autres pays leur stock monétaire, il en est résulté une diminution de la valeur de la monnaie dans le monde entier. Au contraire, depuis que, pour se refaire une circulation métallique, ces pays attirent à eux une partie du stock monétaire, ils ont occasionné une augmentation de la valeur de la monnaie par la baisse des prix. Ces changements dans la valeur de l'or et de l'argent sont complètement indépendants de leurs frais de production.

Les frais de production des métaux précieux ne peuvent influencer leur valeur qu'à la longue et en tant qu'ils auraient pour effet soit de restreindre, soit d'augmenter la quantité produite. Supposons que pour extraire une once d'or des mines il en coûte deux fois autant qu'aujourd'hui : la plupart des mines, à commencer par les plus pauvres, seraient abandonnées ; le stock monétaire diminuerait et les prix baisseraient. La valeur de l'or augmenterait, mais la baisse de prix de toutes choses, y compris celle de la main-d'œuvre, pourrait alors diminuer les frais de production, et permettre ainsi de reprendre l'exploitation des mines abandonnées. Si, au

contraire, on pouvait produire des métaux précieux à moindres frais, il s'ensuivrait peut-être qu'on en extraîrait davantage des mines et il pourrait alors en résulter une diminution de leur valeur, se manifestant par une hausse des prix.

Toutefois cette influence, déjà éloignée, que l'accroissement ou la diminution des frais de production peut exercer sur la valeur de l'or et de l'argent, a été souvent contrariée ou annulée par certaines circonstances, outre celles que nous avons déjà indiquées précédemment. Premièrement il n'en est pas de l'argent, et surtout de l'or, comme du blé ou du charbon : on n'en produit pas, à volonté, la quantité qu'on en désire. Il faut trouver des mines à exploiter, et ces mines s'épuisent rapidement. Depuis le commencement jusqu'au milieu du siècle, la valeur de l'or a beaucoup augmenté, sans provoquer un accroissement correspondant de la production. C'est la découverte des « placers » après 1848, en Californie et en Australie, qui a augmenté extraordinairement la production du métal jaune. Cette abondance et la diminution du prix de revient aux « placers » n'a occasionné que momentanément une baisse de sa valeur. Celle-ci s'est soutenue et s'est même bientôt relevée, comme j'ai essayé de le montrer, par suite de la nouvelle demande de l'or, conséquence nécessaire de l'activité énormément accrue du commerce et de l'industrie dans le monde entier. Autre considération qu'il ne faut pas oublier : tandis que la plupart des marchandises se consomment rapidement, les métaux précieux se conservent et s'accumulent. Une différence en plus ou en moins dans la production annuelle, à moins qu'elle ne se continue pendant très longtemps, n'aurait qu'une influence inappréciable sur la valeur, car cette différence

s'amortirait, en se perdant dans le stock immense résultant du travail des siècles.

Si la valeur de la monnaie n'est pas déterminée par le coût de production du métal monétaire, ce n'est pas contrairement mais conformément aux lois économiques. Supposez, en effet, une demande illimitée d'un objet à un prix fixe. Ce prix s'imposera nécessairement sur le marché. La frappe libre du métal monétaire, au taux légal, constitue un débouché illimité de ce métal : le tarif de la Monnaie s'imposera, par conséquent, si l'état est assez puissant pour absorber tout ce qui est produit. Dans le cas où la production augmenterait considérablement, tout ce qui *pourrait* en résulter, c'est la dépréciation de l'unité monétaire et, par suite, une hausse des prix. Comme l'a dit parfaitement Stuart Mill : « Les changements dans le coût de production des métaux précieux n'agissent pas sur la valeur de la monnaie, excepté en tant qu'ils ont pour effet d'en augmenter ou d'en diminuer la quantité, et l'on ne peut dire ceci d'aucune autre marchandise. »

C'est ici le moment d'examiner si la hausse ou la baisse des prix sera toujours en proportion de l'accroissement ou de la diminution de la quantité de la monnaie. C'est là ce que les économistes allemands appellent la *Quantitätstheorie*. J'emprunte encore à Stuart Mill la formule de cette théorie : « La valeur de la monnaie, *cæteris paribus*, varie en raison inverse de sa quantité, chaque augmentation de la quantité diminuant la valeur et chaque diminution de la quantité augmentant la valeur dans une proportion exacte. » (*Principles of Political Economy*, People's edit. p. 306.)

Le grand jurisconsulte romain Paulus avait déjà compris cette loi quand il disait, parlant de la monnaie :

Usus dominiumque, non tam ex substantia præbet, quam ex quantitate ¹. M. Cernuschi a exprimé la même idée, avec sa netteté habituelle, dans les propositions qu'il a soumises au congrès monétaire de 1881 : « La monnaie est une valeur légale et mathématique. Valeur légale, car c'est le législateur qui désigne la matière dont la monnaie sera faite et qui impose le cours forcé. Valeur mathématique, car la monnaie vaut en raison inverse de sa masse, c'est-à-dire de la quantité qui en existe. »

Cette théorie est exacte si on y ajoute, comme l'a fait Stuart Mill, *cæteris paribus*. Si, reprenant l'hypothèse de Hume, on suppose qu'un matin chacun se trouve avoir deux fois plus de numéraire que la veille, il est certain que tous les objets coûteront deux fois plus cher, car chacun pourra offrir deux fois plus d'argent pour ce qu'il désire acquérir. Mais la *Quantitätstheorie* sera démentie par les faits *si les choses ne restent pas les mêmes*. Or, beaucoup de circonstances peuvent changer. Ainsi : 1° La circulation de la monnaie peut être plus rapide et, par suite, chaque pièce de numéraire opérant plus d'échanges, la quantité peut en être réduite sans

¹ Le passage de Paulus, auquel ces mots sont empruntés, résume si admirablement toute la théorie monétaire, que nous croyons devoir le reproduire en entier :

« Origo emendi vendendique a permutationibus cœpit. Olim enim non erat nummus; neque aliud Merx, aliud Pretium vocabatur; sed unusquisque, secundum necessitatem temporum ac rerum, utilibus inutilia permutabat; quando plerumque evenit ut quod alteri superest, alteri desit. Sed quia non semper nec facile concurrebat, ut, quum tu haberes quod ego desiderarem, invicem haberem quod tu accipere velles; electa materia est, cujus publica ac perpetua estimatio difficultatibus permutationum, æqualitate quantitatis subveniret: eaque materia forma publica percussa, usum dominiumque, non tam ex substantia præbet, quam ex quantitate. Nec ultra Merx utrumque; sed alterum, Pretium vocatur. » Dig. XVIII, 1.

que les prix baissent à proportion. 2° La même chose aura lieu si on remplace l'emploi de la monnaie par divers instruments de crédit. Dans ce cas encore, une diminution de la quantité de la monnaie ou un accroissement du nombre des échanges ne seront pas suivis d'une baisse des prix. 3° Enfin, une augmentation dans la quantité de la monnaie ne produira pas une hausse des prix si elle a pour effet, comme cela arrive généralement, de stimuler la création d'entreprises nouvelles et d'augmenter ainsi la masse des marchandises à échanger et des transactions à régler.

On voit maintenant comment les faits apportent un démenti à la maxime généralement acceptée : La valeur de la monnaie est déterminée par son coût de production. Comme l'a prouvé Mill, le coût de production des métaux précieux n'agit pas sur la valeur de la monnaie, excepté dans la mesure où il s'ensuit une augmentation ou une diminution de la quantité. A son tour, la quantité de la monnaie n'agit sur sa valeur que d'une façon nullement mathématique, mais irrégulière et souvent opposée à celle que la théorie de la quantité aurait fait prévoir.

J'ai essayé d'élucider quelques-uns des problèmes difficiles et compliqués qui se rapportent à la monnaie. Je ne sais si j'y ai réussi ; mais je crois toutefois avoir montré que certains axiomes servant de base aux théories reçues jusqu'à présent doivent être étudiés et discutés de nouveau, comme l'ont fait récemment en Allemagne les économistes les plus éminents.

C'est parce qu'ils se sont fait une idée fausse des fonctions de la monnaie que des théoriciens superficiels ont entraîné certains gouvernements à expulser de la circulation l'argent, le meilleur métal monétaire, comme

on le proclamait unanimement il y a quelques années, et comme le reconnaissent la plupart de ceux qui, aujourd'hui, ne veulent plus que l'or seul. Si le phénomène nécessairement passager de l'immense production d'or de la Californie et de l'Australie n'avait pas aveuglé beaucoup de bons esprits, jamais on n'aurait songé à rompre brusquement avec les traditions historiques et les conditions naturelles, en imposant au monde civilisé l'emploi d'un seul métal, alors que, depuis la plus haute antiquité, l'or et l'argent réunis ont toujours servi d'instrument aux échanges.

Le lecteur, je le crains, aura trouvé assez subtiles les discussions qui précèdent. Le malheur de ce problème est d'être à la fois l'un des plus compliqués et des plus importants de la science économique. C'est lord Beaconsfield qui a dit, je crois : « Après l'amour, il n'y a rien qui ait rendu fous plus de gens que la question de la monnaie. » Et, d'autre part, un écrivain trop peu connu du dix-septième siècle, Boisguillebert, a écrit ceci : « Le ciel n'est pas si éloigné de la terre qu'il se trouve de distance entre la véritable idée qu'on doit avoir de l'argent et celle que la corruption en a établie dans le monde et qui est reçue si généralement qu'à peine l'autre est-elle connue, quoique cette erreur soit une si grande dépravation, qu'elle cause la ruine des états et fait plus de destruction que les plus grands ennemis étrangers pourraient jamais causer par leurs ravages. (*Dissertation sur la nature des richesses.*)

J'insiste tant pour appeler l'attention du public sur la question monétaire, parce qu'il s'agit d'un admirable progrès, qui pourrait s'accomplir si elle était étudiée et comprise comme elle devrait l'être. Dans les affaires de ce monde on peut constater en ce moment deux courants,

l'un qui conduit à la guerre, l'autre à la paix. Les gouvernements entretiennent les anciennes rivalités, ruinent leurs peuples par des armements sans cesse accrus et rendent ainsi les guerres inévitables. Les peuples, au contraire, se tendent la main : la facilité des communications, le développement des relations internationales, les conventions entre états établissant partout le même système postal, les mêmes tarifs, les mêmes lois commerciales, tendent à faire une réalité de cet idéal entrevu et désiré, la fraternité des peuples. Combien n'y contribuerait pas la constitution d'une vaste Union monétaire, apportant à tous les peuples associés les plus grandes facilités pour les règlements des échanges et faisant succéder l'harmonie des intérêts à la lutte pour l'or, dont Boisguillebert indique si bien les funestes effets ?

Cette Union monétaire n'est possible que sur la base de l'emploi simultané des deux métaux précieux ; car personne ne défend plus maintenant ce que M. Goschen appelait si énergiquement « la pernicieuse utopie de l'étalon d'or universel. » Le problème se pose donc ainsi, et il est plus redoutable qu'on ne l'imagine : — ou l'entente pour respecter les traditions historiques et les nécessités naturelles, en maintenant aux deux métaux, l'or et l'argent, la fonction d'instrument légal des échanges qu'ils ont toujours remplie depuis l'origine de la civilisation ; — ou une politique monétaire arbitraire et révolutionnaire, obligeant les peuples à se disputer un seul métal, devenu insuffisant, à coups de hausses de l'escompte et des tarifs qui trop souvent, hélas ! — l'histoire nous l'apprend — conduisent à des luttes plus désastreuses et plus meurtrières encore.

EMILE DE LAVELEYE.
