

JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

E. DE LAVELAYE

Le taux de l'intérêt en 1865

Journal de la société statistique de Paris, tome 7 (1866), p. 113-116

http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1866__7__113_0

© Société de statistique de Paris, 1866, tous droits réservés.

L'accès aux archives de la revue « Journal de la société statistique de Paris » (<http://publications-sfds.math.cnrs.fr/index.php/J-SFdS>) implique l'accord avec les conditions générales d'utilisation (<http://www.numdam.org/conditions>). Toute utilisation commerciale ou impression systématique est constitutive d'une infraction pénale. Toute copie ou impression de ce fichier doit contenir la présente mention de copyright.

NUMDAM

Article numérisé dans le cadre du programme
Numérisation de documents anciens mathématiques
<http://www.numdam.org/>

III.

Le taux de l'intérêt en 1865.

Dans le vaste cercle des intérêts matériels, la question financière et surtout le taux de l'intérêt jouent le principal rôle; c'est que, en effet, le prix de l'argent influe sur les cours des valeurs mobilières, c'est-à-dire sur une part importante de la fortune publique; sur les mouvements, l'activité et la prospérité du commerce et de l'industrie, c'est-à-dire sur tout le travail. Le rentier et le producteur ont donc un intérêt égal à suivre les oscillations des taux de l'argent, puisque ces fluctuations ont une action directe sur leur avoir ou sur l'industrie. Aussi voit-on cette branche spéciale de la science financière être étudiée avec un soin extrême, non plus par quelques spécialistes, mais par tous ceux qui s'intéressent même indirectement au mouvement économique.

Si, en dehors de faits spéciaux et exceptionnels, il est quelques règles générales qui gouvernent le marché financier, le meilleur moyen d'essayer de les découvrir, c'est d'examiner avec soin les mouvements de l'année écoulée. Ce sont les éléments d'une telle étude que nous avons réunis dans le relevé suivant qui indique, semaine par semaine, le taux de l'escompte sur les principales places de l'Europe en 1865 :

Semaines.	Amster- dam.	Berlin.	Bru- xelles.	Franc- fort.	Ham- bourg.	Londres.	Paris.
1	6 p. 100.	6	4	5	4 1/2	6	4 1/2
2	5 1/2	»	»	»	»	5 1/2	»
3	5	»	»	»	»	»	»
4	»	5	»	»	»	5	»
5	4 1/2	»	»	4 1/2	»	»	»
6	»	»	»	»	»	»	4
7	»	»	»	4	4	»	»
8	»	»	»	»	3 1/2	»	»
9	4	4	»	»	»	4 1/2	»
10	»	»	»	3 1/2	»	»	3 1/2
11	»	»	»	»	3	»	»
12	»	»	»	»	»	»	»
13	3 1/2	»	3 1/2	»	»	4	»
14	»	»	»	»	»	»	»
15	»	»	»	»	»	»	»
16	»	»	»	»	»	»	»
17	»	»	»	»	»	»	»
18	»	»	»	»	2 1/2	4 1/2	»
19	»	»	»	»	»	»	»
20	»	»	»	»	3	»	»
21	»	»	»	»	»	4	»
22	»	»	»	»	»	3 1/2	3
23	»	»	»	»	»	»	»
24	3	»	3	»	»	3	»
25	»	»	»	»	»	»	»
26	»	»	»	»	»	»	»
27	»	»	»	»	»	»	»
28	»	»	»	»	»	»	»
29	»	»	»	»	3 1/2	»	»
30	»	»	»	»	4	3 1/2	»
31	»	»	»	»	»	4	»
32	»	»	4	»	»	»	»
33	»	»	»	»	»	»	»
34	»	»	»	»	»	»	»
35	»	»	»	»	»	»	»

Semaines.	Amster- dam.	Berlin.	Bru- xelles.	Franc- fort.	Ham- bourg.	Londres.	Paris.
36	»	»	»	»	»	»	»
37	»	5	»	»	»	»	»
38	»	»	»	»	4 1/2	»	»
39	»	»	»	»	»	4 1/2	»
40	3 1/2	»	»	»	5	6	4
41	»	6	»	4 1/2	6	7	5
42	4	7	5	5 1/2	6 1/2	»	»
43	»	»	»	»	»	»	»
44	»	»	»	»	6	»	»
45	4 1/2	»	»	»	»	»	»
46	5 1/2	»	»	»	6 1/2	»	»
47	6	»	6	»	7	6	»
48	»	»	»	»	»	»	»
49	»	»	»	»	6 1/2	»	»
50	»	»	»	»	»	»	»
51	»	»	»	»	6	»	»
52	»	»	5	»	»	7	»
Moyenné .	3.98	4.96	4.05	4.11	4.14	4.76½	3.70

L'une des conséquences de la plus haute importance que l'on peut déduire de ce tableau, c'est que la solidarité entre les marchés financiers n'est pas aussi intime qu'on le suppose; ainsi l'intérêt, qui a atteint longtemps 7 p. 100 à Londres et à Berlin, n'a jamais, durant toute l'année 1865, dépassé 5 p. 100 à Paris et 5 1/2 p. 100 à Francfort. En ce moment encore (février) le prix de l'argent à Londres, 8 p. 100, est plus élevé de 3 p. 100 qu'à Paris; il est supérieur au taux de l'intérêt à Bruxelles et sur toutes les places allemandes. Nous croyons utile de faire ressortir ce fait, car il prouve que si, par une bonne organisation financière et une grande sagesse dans ses spéculations commerciales ou industrielles, un pays peut ne pas outre-passer ses ressources en capital, il évite en partie d'être entraîné par ses voisins ou au moins il ne subit pas les crises avec la même intensité.

Londres a été longtemps le marché régulateur de l'argent, et par cela même les variations de l'escompte à la Banque d'Angleterre étaient la règle pour tous les établissements financiers du continent. Il ne doit plus autant en être ainsi aujourd'hui: l'Angleterre ou plutôt la cité de Londres, par l'usage excessif du crédit, par ses nombreux établissements de banque qui fournissent aux spéculateurs commerciaux et financiers les moyens d'aborder d'énormes opérations aléatoires, se trouve dans une surexcitation permanente; ses besoins d'argent varient sans cesse et le taux de l'intérêt doit nécessairement subir des fluctuations correspondantes. Les pays où l'organisation du crédit n'est pas aussi perfectionnée et dont, par conséquent, le commerce a des allures plus modestes et moins aventureuses, doivent donc essayer de secouer la solidarité que leur marché financier avait établie jusqu'ici avec celui de Londres. Loin de nous de croire que ce problème soit entièrement résolu; mais il nous paraît désirable, il nous semble logique que chacun supporte la peine de ses fautes. Si les spéculateurs de Liverpool et du Stock-Exchange ont abordé des opérations audacieuses sur le coton ou commandité exagérément des entreprises financières, que l'argent soit à Londres à 7 ou 8 p. 100, soit; mais que l'Allemagne, la France, la Belgique, dont les actes commerciaux ont été prudents, soient obligées également de payer le capital à ce taux exorbitant, cela nous semble inadmissible, ou tout au moins fâcheux.

Nous avouons que *la solidarité des marchés financiers* est devenue un véritable

axiome de la science économique; que discuter ce point est une énormité, c'est paraître remettre en discussion le principe que la ligne droite est le plus court chemin d'un point à un autre; mais il ne faudrait pas pourtant que, parce qu'une chose est évidente, parce qu'elle n'a pas besoin d'être prouvée et ne pourrait l'être, elle passe sans examen. Les faits sont en contradiction avec cet axiome; dès lors il ne devient plus pour nous qu'une théorie hypothétique et discutable.

Afin de rendre plus saisissantes les variations de l'escompte sur les principaux marchés, nous avons groupé dans un tableau le nombre de semaines pendant lesquelles chaque taux d'escompte différent a été maintenu :

Taux de l'intérêt.	Amster- dam.	Berlin.	Bru- xelles.	Franc- fort.	Ham- bourg.	Londres.	Paris.
7	»	11	»	»	2	7	»
6 ½	»	»	»	»	5	»	»
6	7	4	5	»	5	7	»
5 ½	2	»	»	11	»	2	»
5	2	9	6	4	4	5	6
4 ½	5	»	»	3	8	8	5
4	7	28	22	3	9	14	11
3 ½	13	»	11	31	4	3	12
3	16	»	8	»	16	6	18
2 ½	»	»	»	»	2	»	»
	52	52	52	52	52	52	52

On remarquera que c'est à Londres et à Hambourg que règne le moins de stabilité dans le prix de l'argent et que l'écart est le plus prononcé.

C'est là une conséquence des énormes capitaux accumulés dans ces deux places et de la facilité que donne aux spéculations commerciales une organisation très-complète du crédit. Par suite des nombreux établissements financiers que possèdent ces grandes cités, le numéraire entre pour une faible part, pour ainsi dire comme appoint, dans les opérations courantes; tout se règle par virements de comptes ou par chèques. Mais qu'il arrive un resserrement de la confiance, qu'un courant métallique s'établisse, et le numéraire, base réelle représentative et toujours sous-entendue de toute transaction, devient insuffisant; le prix de l'argent s'élève; il retombe et s'avilit dès que la confiance renaît sans nuages et que les opérations peuvent se solder par les moyens ordinaires du crédit.

Tout en suivant attentivement les constantes oscillations du taux de l'escompte à Londres et à Hambourg, il faut donc essayer de discerner les causes générales du renchérissement de l'argent des causes spéciales qui doivent agir plus directement sur ces deux marchés.

Francfort nous paraît être le meilleur criterium de la valeur de l'argent. Le taux de la Banque y a, comme on peut le voir, faiblement varié; il s'est maintenu 11 semaines à 5 ½ p. 100 et 31 semaines à 3 ½ p. 100, et toujours l'escompte est resté à un taux moyen entre le taux fixé par les principales banques de l'Europe. Francfort, place à peu près exclusivement financière, est moins soumise aux influences des cités commerciales; le prix de l'argent semble donc y être réellement en rapport avec la demande vraie sur le continent.

C'est avec étonnement que l'on remarque la stabilité et surtout le taux réduit de l'escompte de la Banque de France qui n'a varié que de 3 à 5 p. 100. L'encaisse considérable de cet établissement, dû à un ralentissement incontestable des affaires commerciales, a dû amener ce résultat, auquel n'a peut-être pas été étranger le

stimulant puissant que l'administration de la Banque a reçu de la grande enquête ouverte sur les réformes à opérer dans l'organisation du crédit en France.

Nous voulons laisser à nos lecteurs le plaisir d'étudier plus complètement les chiffres résumés que nous leur soumettons et qui amènent à des observations intéressantes et utiles; mais nous tenons à faire remarquer la moyenne que nous avons établie du prix de l'argent sur les différents marchés. C'est à Berlin que le taux de l'intérêt a été le plus élevé: près de 5 p. 100 pendant toute l'année 1865; la France n'a payé, au contraire, que 3 $\frac{1}{2}$ p. 100; Bruxelles a joui d'un taux moyen, environ 4 p. 100.

E. DE LAVELAYE.
