

# JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

E. FOURNIER DE FLAIX

## **Le problème monétaire**

*Journal de la société statistique de Paris*, tome 32 (1891), p. 261-275

[http://www.numdam.org/item?id=JSFS\\_1891\\_\\_32\\_\\_261\\_0](http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1891__32__261_0)

© Société de statistique de Paris, 1891, 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/>

II

LE PROBLÈME MONÉTAIRE (Suite [1].)

CINQUIÈME PARTIE.

Lutte de l'argent contre l'or.

CHAPITRE PREMIER.

Essais de réhabilitation de l'argent.

A partir de 1887, d'énergiques et très importants efforts ont été faits pour réhabiliter l'argent. Ces efforts ont eu exclusivement pour foyer l'Angleterre et les États-Unis, les États-Unis à raison des intérêts des producteurs d'argent, associés aux *Farmers* ou propriétaires du sol, l'Angleterre à raison de ses relations avec les États-Unis, l'Inde et l'Extrême-Orient. La publication de notre volume sur le problème monétaire a été retardée afin de rendre compte des actes monétaires que ces efforts ont provoqués, car ils forment une page du plus haut intérêt dans l'évolution monétaire contemporaine.

Bien que de 1887 à 1891 les discussions théoriques monétaires aient continué d'agiter les esprits et qu'elles aient eu assez d'importance pour qu'il y ait lieu de s'en occuper, néanmoins cette courte période est surtout remarquable par des faits, au nombre desquels il faut placer la grande enquête anglaise ouverte en 1887 sur les changements dans les valeurs relatives des métaux précieux, le Congrès international de Paris en 1889, le Silver-bill en 1890 et la crise argentine en 1890 et 1891. Ainsi, depuis 1887, chaque année a été, en quelque sorte, marquée par un grand fait ou un grand acte monétaire. Rien ne prouve mieux que les intérêts en jeu sont passés ou ont essayé de passer des discussions à l'exécution. L'exécution se résume dans une seule formule : lutte de l'argent contre l'or. Cette lutte s'est produite et se continue aussi bien aux États-Unis que dans la République Argentine, quoique sous des formes et des conditions différentes. L'Angleterre a très catégoriquement refusé d'y prendre part. Sollicitée de tous côtés de s'y engager, la France la domine ; les autres États se contentent d'y assister.

Cette lutte des facteurs monétaires n'est pas un fait nouveau, quoique dans les discussions contemporaines on semble l'ignorer ou l'oublier. Pendant le *xvii*<sup>e</sup> siècle et le *xviii*<sup>e</sup> siècle, elle s'est déjà produite. Les Rois de France et d'Angleterre, s'appuyant sur la tradition romaine de l'Empire, ont eu longtemps la prétention de régler, en vertu de leur prérogative royale, la valeur respective de l'or et de l'argent, en donnant la préférence à l'argent. Faut-il rappeler les actes de Law et les édits du Régent, particulièrement contre l'or ?

---

(1) Voir *Journal de Statistique*, numéro de juillet 1889.



Même lutte, au III<sup>e</sup> siècle, sous l'Empire romain, lutte qui provoqua une crise économique si longue et si désastreuse qu'elle doit être considérée comme l'une des causes de sa chute.

Mais une lutte plus curieuse encore à étudier et à suivre, parce qu'elle est aujourd'hui entièrement terminée, c'est celle soutenue, pendant des siècles, par le cuivre contre l'or et l'argent, en particulier contre l'or. Pour éclairer d'un jour plus vif la lutte de l'argent contre l'or, dont nous sommes les témoins, je présenterai, dans le courant de cette cinquième partie, un résumé suffisant de la lutte du cuivre contre l'or et l'argent.

Les intérêts qui soutiennent l'argent sont analogues à ceux qui soutenaient le cuivre ; les arguments et les moyens sont les mêmes. Rien de moins nouveau que les arguments en faveur du 15 1/2 immuable. Mais que d'efforts il a fallu renouveler pour arracher les peuples et surtout les gouvernements à la persistante influence des vieux sophismes des jurisconsultes romains ! Nous aurons à marquer les principales stations de cette longue route : Nicolas Oresme, Copernic, Newton, Turgot, Adam Smith, Condillac. Ces hautes intelligences n'ont pas suffi pour déraciner des erreurs qui, non seulement ornent plus d'une polémique, mais qui sont encore acceptées par des gouvernements tels que les États-Unis.

## CHAPITRE DEUXIÈME.

### **Enquête anglaise sur les changements dans les valeurs respectives des métaux précieux.**

On a vu sous le § 7 de la quatrième partie quelles étaient les conditions monétaires actuelles de l'Angleterre, quelles les difficultés à surmonter au double point de vue de l'Inde et de ses exportations dans l'Extrême-Orient, quelles les discussions qui en étaient résultées, quels les divers projets monétaires soumis à l'examen de l'opinion publique.

Le gouvernement anglais n'a pu se soustraire entièrement à l'examen de ces questions, bien que ses préférences, que les événements ne devaient pas tarder à justifier, n'eussent pas été modifiées. Il n'a jamais entendu prendre part dans une situation très complexe et très incertaine. Néanmoins, le 26 juillet 1887, une commission royale fut instituée à l'effet de faire une enquête sur les changements survenus dans les valeurs respectives des métaux précieux. Cette commission comprenait plusieurs personnes ayant pris part aux polémiques monétaires : Sir James Balfour, vice-président, MM. Farrer, Chaplin, Barbour, Freemantle, H. Courtney, Sir Louis Mallet, Sir John Lubbock. Elle a tenu 48 séances et entendu 38 témoins, dont plusieurs d'une grande autorité. Tous les travaux de l'enquête ont été publiés en plusieurs fascicules comptant 1,200 pages à deux colonnes. Ces fascicules comprennent : 1<sup>o</sup> les dépositions et les mémoires des témoins ; 2<sup>o</sup> de nombreux appendices ; 3<sup>o</sup> les triples conclusions de la commission.

On peut classer les dépositions en quatre catégories : 1<sup>o</sup> Les publicistes qui ont fourni des faits et des statistiques en dehors de tout système préconçu ; 2<sup>o</sup> les témoins monométallistes ; 3<sup>o</sup> les témoins bimétallistes ; 4<sup>o</sup> les fonctionnaires anglais dans l'Inde.

**I. Dépôts techniques.** — MM. Palgrave, Pixley, Sauerbeck, H. Hay, Giffen ont donné des statistiques se contrôlant entre elles sur les mouvements et les stocks des métaux précieux au XIX<sup>e</sup> siècle. Ces statistiques n'ont pas présenté de différences sensibles avec celles de MM. Soetbeer, Mulhall, Valentine, qui ont été par nous utilisées. Tous ont constaté l'abondance de l'or, l'extension de sa circulation, l'augmentation constante de son stock. M. H. Hay a signalé l'importance du stock d'or de l'Inde et l'emploi que l'on pourrait en faire. M. Giffen a déposé dans le même sens, en insistant sur ce fait qu'il se formait un stock d'or en Chine.

Des diverses dépositions, il est résulté que, de 1850 à 1884, le stock des métaux précieux avait été porté de 47 milliards à 83, soit un surplus de 36 milliards, dont 22 d'or et 12 d'argent.

M. Austen, chimiste de l'hôtel des monnaies de Londres, a donné les détails les plus précis et les plus curieux sur la production de l'argent. Il a été établi qu'au prix de 42 deniers 5/16 (coté en août 1889), il restait encore par once standard une différence de 12 deniers 1/4 avec le prix de revient. Pour que l'argent cesse d'être extrait, il faut que le prix de l'once standard à Londres tombe à 30 deniers 1/2; mais, même à ce taux, l'argent continuerait d'être exploité, comme accessoire des minerais de l'or, du cuivre, du plomb. On fermerait les mines d'argent que chaque année 40 millions d'onces d'argent seraient en moyenne disponibles sur le marché de l'argent (1).

Les dépositions de MM. Mac-Leod, Nicholson et Marshall, publicistes distingués, ont eu, au contraire, un caractère théorique. M. Mac-Leod a soutenu que l'on attribuait à tort à l'or les effets des instruments du crédit et que les prix étaient réglés par ces instruments et non par l'or; il est par suite monométalliste. M. Nicholson se place à l'extrémité opposée. C'est un bimétalliste résolu, favorable au rapport immuable entre l'or et l'argent, garanti par une convention internationale. Avec le 15 1/2 immuable tous les prix remonteraient, l'étalon des valeurs ne vacillerait plus et une nouvelle ère de félicité universelle en récompenserait l'humanité. Le professeur Marshall s'est tenu à égale distance de M. Mac-Leod et de son collègue M. Nicholson. Après avoir réduit l'action du crédit sur les prix, il repousse tout acte international destiné à imposer un 15 1/2 immuable. Il propose de faciliter la circulation de l'argent au moyen de billets de banque spéciaux convertibles en or et en argent dans une proportion fixe; il demande par suite la révision de l'organisation fiduciaire en Angleterre et de la Banque d'Angleterre.

**II. Dépôts bimétallistes.** — Au premier rang des témoins bimétallistes, MM. Gibbs et Grenfell, directeurs de la Banque d'Angleterre, MM. Samuel Smith, des Communes, Fielden, de Manchester, doivent être comptés, ainsi que M. E. de Laveleye, M. Pierson, directeur de la Monnaie d'Amsterdam, M. Dana Horton, qui ont envoyé des dépositions écrites.

M. Gibbs n'a pas fait, eu égard à sa haute compétence, moins de cinq dépositions. M. Gibbs se préoccupe, avant tout, de la baisse des prix des marchandises qu'il attribue, en partie, à la plus-value ou *appréciation* de l'or relativement à l'argent. L'idée ne lui est pas venue de rechercher si l'argent, perdant ou ayant perdu de sa valeur par des causes inhérentes à sa plus grande abondance, cette appréciation de

---

(1) L'once d'argent associé à l'or revient à 2 deniers 1/2; au plomb, à 24 deniers; au cuivre, à 24 deniers.

L'or ne se réduisait pas à un simple fait d'optique ; un objet paraissant monter quand l'objet à côté s'abaisse. Pour parer à cette hausse de l'or, M. Gibbs propose le bimétallisme universel : frappe libre, pouvoir libérateur absolu, rapport fixe de 15 1/2, d'autant plus que le bimétallisme universel, par les compensations qui en résulteraient, paralyserait l'influence de la loi de Gresham. Toutefois, en vue de rassurer les Anglais passionnément attachés à l'or, M. Gibbs leur garantit que l'Angleterre, à titre de premier marché, conserverait et augmenterait son stock d'or, mais que les autres peuples se contenteraient très volontiers de l'argent. On ne pouvait être plus particulariste.

M. Grenfell s'est gardé de le paraître à ce point. L'Angleterre doit se préparer au bimétallisme universel, basé sur un arrangement international qui réhabilite entièrement l'argent.

MM. Samuel Smith, Hermann Schmidt, Fielden et Williamson ont porté la discussion sur un terrain plus pratique. Ils admettent, surtout quant à l'Angleterre, que la préférence *légale* donnée à l'or par la législation monétaire a diminué la circulation du capital et par suite la richesse, au moment où les classes les moins nombreuses, qui consomment plus qu'elles n'épargnent, exercent sur les bénéfices de la production des prélèvements plus élevés. Ainsi, selon M. Smith, il est prélevé chaque année : dette publique, 26 millions £ ; dette des chemins de fer, 20 millions ; dettes locales, 20 millions ; dette hypothécaire industrielle, 20 millions ; loyers des maisons et usines, 42 millions, sans compter la dette hypothécaire rurale et urbaine. Ces prélèvements privent la production, les salaires, le travail des ressources qui les entretiennent et leurs effets sont d'autant plus dangereux que la circulation (*currency*) du capital social est ralentie par une législation monétaire qui n'admet que l'or comme instrument. Ni la circulation fiduciaire, restreinte elle-même, ni les autres instrumentaires monétaires ne sauraient parer à l'insuffisance monétaire de l'or seul. M. Fielden a complété les détails donnés par M. Smith quant aux prélèvements : dépenses de l'État, 90 millions £ ; voyageurs des chemins de fer, 32 millions ; journaux, 20 millions ; sociétés diverses, 15 millions.

M. Robertson a présenté un tableau fort curieux des résultats monétaires d'un traité international bimétalliste d'après le rapport de 15 1/2. Il distribue les métaux précieux actuels : 900 millions £ aux États à or et 450 millions aux États à argent. Avec un rapport de 15 1/2, cette distribution serait modifiée : États à or, 987,250,000 £ ; États à argent, 362,750,000 £ ; avec un rapport de 21, elle donnerait : États à or, 856 millions £ ; États à argent, 428 millions £. Il résulterait de ces calculs que la quantité de numéraire ne dépendrait pas du rapport, mais de la faculté libératoire. Les bimétallistes pourraient renoncer au rapport et à la frappe illimitée pour restreindre leur demande à la faculté libératoire.

M. Pierson a envoyé un mémoire écrit. Il y soutient : 1° que la baisse des prix provient de l'accroissement des marchandises et des moyens de transport bien plus que de la diminution du stock d'or ; 2° que la baisse de la valeur de l'argent a les mêmes causes ; 3° que la baisse des prix est un bienfait ; néanmoins il croit aux avantages d'un bimétallisme international afin de les faire remonter ; 4° que ce bimétallisme ne serait pas contrecarré par le jeu de la loi de Gresham ; 5° et qu'il devrait avoir le 15 1/2 pour fondement, parce que c'est le rapport actuel des monnaies d'argent.

Également, dans un mémoire écrit, M. E. de Laveleye attribue la baisse des prix

à l'insuffisance de la quantité d'or. Il pense qu'un arrangement international sur la base du rapport de 15 1/2 arrêterait la baisse.

Telle est à peu près également l'opinion de M. Dana Horton : baisse des prix, baisse de la valeur de l'argent sont des faits parallèles.

**III. Dépôts monométallistes.** — Les plus importantes sont celles de M. H. Blake, de la Banque d'Angleterre, et de MM. Fowler et John Lubbock. Il faut y joindre les mémoires de MM. Nasse, de Bonn, Lexis, de Göttingue, et David A. Wells. Les dépôts de MM. Blake et Fowler, appuyés sur des faits et sur des chiffres, ont produit en Angleterre une grande impression.

M. Blake a déposé que : 1° sur la production de l'or qui a été de 898 millions £ de 1850 à 1885, au lieu de 660 millions £ de 1493 à 1850, 258 millions seulement ayant été absorbés par les besoins industriels, il est resté 640 millions pour les besoins monétaires ; par suite, les réserves d'or des banques qui, de 1870 à 1887, ne représentaient que 28 p. 100 de la circulation, en représentaient 44 p. 100 en 1885 ; d'où point de rareté d'or, d'autant plus que la fonction des métaux précieux dans les paiements n'a pas augmenté ; elle ne dépasse pas 2 p. 100 ; tout le surplus est fait par les moyens de crédit ; 2° l'action de l'or sur les prix est donc très limitée ; 3° la baisse des prix provient du développement énorme de la production (exemples : blé, thé, sucre, café, fer, cuivre, charbon, cuir) et de la diminution du coût des transport ; 4° il n'y a point de relation ni de correspondance entre la baisse des prix et celle de l'argent ; 5° la baisse de l'argent a, de même que pour le sucre, la surproduction pour cause, aggravée par la diminution des emplois ; 6° un arrangement international ne modifierait en rien la situation ; les prix des marchandises remonteront d'eux-mêmes (ce qui a eu lieu depuis 1887), le prix de l'argent ne remontera pas ; sa baisse est fondamentale, elle tient aux préférences légitimes des populations ; il est chimérique de lutter contre ces préférences ; 7° les moyens empiriques quelconques, même les traités internationaux, pourraient rendre temporairement à l'argent une partie de la valeur qu'il a perdue, mais leurs effets seraient de courte durée (expérience de 1890-1891) ; 8° enfin l'emploi incessant de l'or dans l'industrie, emploi réglé par le cours commercial de l'or, est un obstacle au maintien d'un rapport factice entre l'or et l'argent.

Sir John Lubbock, membre de la commission, est intervenu dans la discussion qui a suivi cette déposition, pour montrer qu'en vertu de la loi de Gresham, il arriverait que si, comme facteur monétaire, l'or ne pouvait plus être employé d'après sa valeur commerciale, il aurait tendance, comme dans l'Inde, à se restreindre aux emplois industriels et que, par suite, l'Angleterre et la France deviendraient des États à monnaie d'argent.

M. Fowler a confirmé les faits et les idées de MM. Blake et John Lubbock, en insistant sur l'importance de la circulation de l'or.

Dans sa déposition écrite, le professeur Nasse s'est rangé aux mêmes conclusions en insistant : 1° sur la prime que tout arrangement international attribuerait à l'or ; 2° sur les avantages d'une circulation d'or au point de vue du contrôle de la production ; 3° sur les dangers de revenir par une voie factice à l'ancien 15 1/2. Le professeur Lexis a ajouté : 1° que même un traité international serait impuissant à maintenir longtemps ce rapport de 15 1/2 en présence d'un accroissement inévitable de la production de l'argent, qui entraînerait une prime sur l'or ; 2° qu'il vaudrait

mieux porter le rapport conventionnel de 20 à 1 ; 3° qu'on pourrait accroître l'emploi de l'argent au moyen d'une circulation fiduciaire spécialement représentée par des dépôts d'argent. M. David A. Wells a comparé avec raison l'argent à une antique chaise de poste et l'or à un train-express. La baisse des marchandises n'y est, en rien, rattachée.

**IV. Dépôts relatifs à l'Inde.** — Ces dépôts, très nombreuses, ont un caractère spécial. La baisse de l'argent, défavorable aux finances de l'Inde, gérées par des Anglais, n'a pas nui à l'Inde. La baisse de la roupie est un fait plus ancien que la baisse de l'argent. Les Anglais ont plus perdu à cette baisse que les Hindous. Les familles riches, craignant l'incertitude de l'argent, thésaurisent l'or et rejettent l'argent. Le stock d'or de l'Inde augmente.

**V. Conclusions.** — Les contradictions si nombreuses et si frappantes entre les dépositions se sont reproduites au sein de la commission d'enquête qui s'est partagée par moitié. Il a dès lors été convenu qu'il serait présenté trois rapports. Le premier relatif aux points sur lesquels on a pu se mettre d'accord ; les deux autres exprimant les conclusions de chaque moitié.

Dans le premier rapport sont résumés les faits et les chiffres analysés plus haut.

Dans le second, les membres partisans du monométallisme ont conclu au maintien pur et simple de la législation monétaire fiduciaire actuelle de l'Angleterre et repoussé toute convention internationale.

Le troisième rapport est divisé en deux parties. La première contient un résumé des dépositions favorables au bimétallisme, au point de vue de l'Angleterre et de l'Inde. La seconde résume les remèdes pour parer aux difficultés monétaires qui y existent : ces remèdes se ramènent au rétablissement de l'état monétaire général antérieur à 1874 au moyen d'une entente internationale, ayant pour objet la libre frappe de l'or et de l'argent en monnaie légale ; 2° à la fixation d'un rapport d'après lequel les pièces de chacun des deux métaux pourraient servir, au choix des débiteurs, pour payer le créancier. Sur le taux de ce rapport, aucune décision n'a été indiquée.

Les résultats de cette très remarquable enquête, qui occupera une grande place dans l'histoire monétaire, ont été de paralyser entièrement le courant d'opinion qui s'était produit en Angleterre en faveur d'une modification de la législation monétaire de l'Angleterre et de couper court à toute velléité du gouvernement de s'en occuper.

Ces résultats ont été aggravés par les discussions, non moins importantes, du Congrès international tenu en France en 1889.

## CHAPITRE TROISIÈME.

### Congrès international monétaire de 1889.

Depuis l'échec de la conférence internationale de 1884, la France est demeurée presque étrangère aux discussions monétaires ; en tout cas, l'opinion publique s'y est montrée indifférente. De temps à autre, le Gouvernement a eu à répondre à quelques interpellations provoquées dans le Parlement par les banquiers bimétallistes,

mais il en a toujours eu facilement raison. La prorogation de l'Union latine au 31 décembre 1891 n'a donné lieu à aucune polémique sérieuse. Le Gouvernement, assez peu au courant des questions monétaires, a laissé courir le temps et marcher les choses d'elles-mêmes. Il y a eu un moment où la dénonciation de l'Union aurait pu singulièrement embarrasser l'Italie. Satisfaite de sa situation monétaire présente, étrangère aux spéculations des Anglais et des Américains sur les métaux précieux, abondamment pourvue d'or, sans préoccupation active à l'endroit de son stock d'argent, la France a continué d'assister aux discussions monétaires, comme si ces discussions ne la concernaient pas.

Néanmoins les organisateurs des 90 Congrès qui ont jeté tant d'éclat sur l'Exposition universelle du centenaire de 1789 ont pensé qu'il y avait lieu de provoquer un grand tournoi monétaire. Le Gouvernement y est demeuré étranger, bien que sympathique. De très nombreuses invitations ont été adressées aux savants, publicistes, spécialistes étrangers. Beaucoup ont répondu à l'appel. Le Congrès s'est réuni au Trocadéro le 21 septembre. 23 gouvernements s'y sont fait représenter, notamment l'Angleterre, les États-Unis, la Hollande et la Belgique, l'Espagne, le Brésil, la République Argentine, le Chili, le Mexique, la Bolivie, le Japon, la Chine. 149 membres ont acquitté leur cotisation. Le Congrès a pris ainsi une importance réelle. M. Magnin, gouverneur de la Banque de France, a été élu président et a présidé toutes les séances avec une urbanité parfaite. Pour préparer les discussions, trois documents ont été distribués : 1° la statistique des métaux précieux par M. de Foville ; 2° un rapport assez étendu de M. Fournier de Flaix sur l'enquête monétaire anglaise ; 3° un rapport, accompagné d'une traduction par M. Ruau, directeur de la Monnaie, par M. A. Coste sur les *Materialien* de M. A. Soetbeer.

Toutes les séances du Congrès ont présenté le même caractère : une lutte toujours courtoise, mais opiniâtre entre les systèmes monométalliste et bimétalliste. La presque totalité des orateurs favorables au bimétallisme étaient des étrangers ; ils n'ont, à très peu d'exceptions près, rencontré comme adversaires que des Français. De telle sorte que le Congrès n'a été qu'une vaste arène où les économistes français ont eu à soutenir les assauts des bimétallistes étrangers. D'un avis unanime, ils s'en sont fort vaillamment tirés et le bimétallisme doit pour longtemps renoncer à convertir la France.

Rien d'extraordinaire dans cet effort suprême contre la France des intérêts monétaires qui font l'élément principal du système bimétalliste. La France est toujours le premier État monétaire du globe. Sa suprématie est plus accusée encore qu'en 1887. Il a fallu qu'en décembre 1890 la Banque d'Angleterre, malgré ses vastes ressources, demandât à la Banque de France une avance de 75 millions d'or. Cette avance a été accordée sur-le-champ. Aucun autre peuple n'aurait pu le faire si facilement. Il est donc tout naturel que les intérêts attachés à la reprise temporaire de l'argent s'adressent à la France et ne la perdent pas de vue. C'est le boulevard qui les arrête depuis bientôt 20 ans dans leurs projets monétaires.

Mais si les luttes des Congrès ont été ardentes et éloquentes, elles ont médiocrement contribué à la solution du problème monétaire. Les bimétallistes se sont, en effet, refusés avec obstination à l'examen des moyens qui pourraient être employés pour tempérer les inconvénients de la crise monétaire actuelle, quelle que puisse être sa durée. Ils ont maintenu les conclusions théoriques de la frappe illimitée de l'argent d'après le rapport de 15 1/2, avec pouvoir libératoire. Bien que le Congrès

n'eût pas à formuler de votes, on peut affirmer que les nombreux arguments développés par MM. Grenfell, Cernuschi, E. de Laveleye, Allard, Lalande, Meysen, Thompson, Dana Horton, Foxwell, n'ont pas prévalu, dans l'esprit du Congrès, sur les réponses de leurs adversaires, MM. Coste, Raffalowich, Fournier de Flaix, Levasseur, Juglar, F. Passy, Mannequin, Du Puynode. M. Coste avait proposé d'aborder l'examen des solutions provisoires, les seules qui s'adaptent aux longues oscillations monétaires. Sa proposition n'a pas convenu aux champions du bimétallisme qui croyaient tenir la victoire. Elle leur a complètement échappé malgré les appels réitérés de M. Cernuschi, un très habile discours de M. E. de Laveleye et l'insistance de M. Allard, directeur de la Monnaie de Bruxelles. La théorie des jurisconsultes romains, reprise par M. Cernuschi sur le droit du prince à donner à la monnaie sa valeur légale, théorie qui est le seul fond du rapport légal de 15 1/2, particulièrement combattue par M. E. Fournier de Flaix, a dominé toute la discussion. Aussi M. E. de Laveleye s'est-il bien gardé d'y insister, sans pouvoir toutefois ramener le courant de l'opinion. Le rapport de valeur entre les deux métaux précieux est toujours le point essentiel. Le reste est accessoire. Pourquoi le rapport n'est-il plus le même ? Parce que, depuis 1850, d'un côté la quantité respective de l'or et de l'argent n'est plus la même et que, d'un autre côté, les instruments monétaires ont pris dans la circulation une grande place, nécessairement aux dépens du métal le moins recherché. Le rapport a déjà changé, il changera encore. Ces considérations historiques, méconnues par les bimétallistes et remises par M. Levasseur sous les yeux des Congrès, ne prêtaient à aucune réponse. Durant tout le Congrès les bimétallistes se sont tenus sur le terrain théorique et leurs adversaires sur le terrain des faits.

Dernière observation : A l'exception de MM. Mannequin et Du Puynode, le système proprement dit monométalliste, qui réduisait à l'or seul la circulation monétaire, n'a pas été défendu. Les bimétallistes ont voulu faire prévaloir les trois  $\times$  de leur système : Frappe illimitée ; rapport 15 1/2 ; pouvoir libérateur. Ils ont échoué. Si leurs adversaires avaient commis la faute, non moins grave, de prétendre que l'or serait dorénavant en Europe même l'unique facteur monétaire, certainement ils n'auraient pas eu meilleure fortune.

Devant cet insuccès, MM. Cernuschi et Meysen Thompson ont eu la généreuse idée d'en appeler à l'opinion publique directement. M. Cernuschi a institué un prix de dix mille francs à décerner dans un concours qu'il a ouvert sur la question de savoir comment se comporterait dans le présent et dans l'avenir la valeur réciproque du métal argent et du métal or, avec l'adoption par l'Angleterre, les États-Unis, l'Allemagne et la France : 1° du monnayage libre et gratuit pour le public ; 2° de l'unité monétaire bimétallique, *le Juste* : le Juste en argent au poids et à la finesse de la pièce de 5 fr. ; le Juste en or au poids et à la finesse d'un dollar d'or aux États-Unis.

M. de Rochussen a présenté dans ce concours un mémoire qui a été couronné.

Sir Meysen Thompson, au nom de la *Bimetallic League*, a ouvert un second concours avec un prix de 100 £ à décerner au meilleur mémoire sur les avantages à espérer si la France, l'Allemagne, les États-Unis, la Hollande, la Belgique, l'Italie et l'Angleterre adoptaient simultanément le bimétallisme avec : 1° monnayage libre et gratuit de l'or et de l'argent ; 2° plein pouvoir pour l'or et quant à l'argent dans une proportion à déterminer.

M. Boissevain, d'Amsterdam, a obtenu le prix.

Ces deux mémoires seront analysés ci-après, comme documents des dernières polémiques monétaires.

## CHAPITRE QUATRIÈME.

### Le « Silver-bill ».

Les polémiques monétaires engagées aux États-Unis de 1878 à 1887, les projets si intéressants de MM. Warner, Sylvester, Knox, Atkinson, Dana Horton, ne sont pas restés lettre morte. Les intérêts importants attachés aux États-Unis au relèvement par tous les moyens de la valeur de l'argent, n'ont pas hésité à engager une lutte à fond contre l'or. Une coalition, à la fois politique et économique, s'est formée avec le concours, sous la direction et grâce aux subsides extraordinaires des *Silvermen* ou propriétaires de mines d'argent. Les mines d'argent des diverses zones argentifères des États-Unis fournissant la moitié de la production annuelle de l'argent sur le globe (50 millions d'onces en 1889 sur 116 millions), les *Silvermen* ont pu facilement constituer un parti monétaire puissant, résolu, prêt à tous les compromis et à tous les sacrifices pour sauvegarder un bloc annuel d'argent d'une valeur de 250 millions. Leur action a été d'autant plus efficace que la propriété des mines est concentrée en peu de mains. On peut comparer leur syndicat à celui des propriétaires de mines et de hauts-fourneaux en France et en Allemagne. Il leur a été facile de contracter rapidement deux alliances, la première avec les cultivateurs de l'Ouest, réunis dans la grande association dite *Farmers Alliance* et la seconde avec le parti républicain. Cultivateurs, politiciens, *Silvermen* ont ainsi constitué un faisceau d'influences qui domine, depuis 4 ans, la politique des États-Unis. L'idée autour de laquelle ces influences se sont groupées est celle de la hausse factice des prix. Par d'innombrables publications les *Silvermen* ont propagé la vieille erreur que les prix dépendent de la quantité de numéraire, or ou argent, qui existe et qui sert à les payer. A l'inflationnisme du papier, qui a causé tant de ravages et de crises aux États-Unis, a succédé l'inflationnisme du numéraire. Même principe, même erreur. Cette propagation, combattue avec persistance par les hommes éclairés, les banquiers, les financiers, les négociants honorables des villes, en particulier par la puissante association des banquiers (*Banker's Association*) a eu un plein succès dans l'immense milieu des cultivateurs de l'Ouest qui défrichent et exploitent à la hâte toutes les terres de la vallée du Mississipi et des vallées affluentes, sans se préoccuper des conditions de la production ni de celles de la consommation. Tantôt ils peuvent disposer de récoltes surabondantes dont les frais de transport avilissent la valeur, tantôt ils sont réduits à des rendements insuffisants sans retrouver de compensation dans la plus-value des prix à raison de la concurrence des produits agricoles, en particulier des blés de l'Inde, de l'Australasie et de la Plata. A des gens toujours mécontents des prix, il n'a pas été difficile de faire accroire que si le numéraire était plus abondant, les prix seraient plus rémunérateurs. Même doctrine, en réalité, bien que sur un fonds différent, de la part des républicains. Les républicains représentent les protectionnistes européens. Ce sont les auteurs du fameux tarif Mac-Kinley, destiné, de même que l'abondance du numéraire, à faire des États-Unis une sorte de Paradis terrestre, grâce à une hausse perpétuelle des prix avec

deux influences dominantes : l'exclusion de la concurrence des marchandises étrangères et la hausse de l'argent.

Cette coalition n'a pas tardé à revêtir un caractère politique ; c'est elle qui a empêché la réélection du président Cleveland ; c'est elle qui a porté au pouvoir M. Harrison, l'homme-lige des Silvermen.

Le président Cleveland, bien que défavorable à la politique monétaire des Silvermen, avait essayé en 1887 de reprendre les tentatives d'entente monétaire avec l'Europe, malgré les échecs de 1878 et de 1881. Il avait chargé M. Edward Atkinson, l'un des économistes les plus distingués des États-Unis, favorable à une expérimentation nouvelle de l'emploi de l'argent sous une autre forme, de faire auprès des principaux États européens une enquête privée sur les chances d'un nouveau Congrès monétaire et une convention internationale. Le rapport de M. Atkinson, daté de Boston 4 octobre 1887, a été publié dans le *Report from the consuls of the United States*, avec quelques documents intéressants, sous le titre de *Bimetallism in Europa*. M. Atkinson se rendit à Londres, à Manchester, à Paris, Bruxelles, Amsterdam, Berlin, et se mit en rapport avec les hommes politiques et les publicistes le plus au courant des questions monétaires. Il s'attacha surtout à se rendre un compte sérieux de l'état de l'opinion publique en Angleterre. Il supposait que les progrès du courant bimétalliste aux États-Unis, l'existence de fait du bimétallisme dans un grand nombre d'États, l'importance de la fonction de l'argent dans l'Extrême-Orient avaient dû agir sur les esprits en Angleterre ; mais il lui fallut bientôt reconnaître ses illusions (*misconceptions*) à cet égard. Il avoue, quant aux autres peuples européens, que la situation n'était pas meilleure. En Allemagne, le bimétallisme continuait à servir de thème aux discussions académiques, mais nulle chance de changement sans l'initiative de l'Angleterre. La Hollande paraissait incliner vers le seul étalon d'or. L'Espagne avait dû suspendre la frappe de l'argent. En France, les préférences des publicistes étaient pour l'étalon d'or. En tout cas, le très lourd stock d'argent de la nation la disposait peu à l'augmenter encore. D'ailleurs, ajoute expressément M. Atkinson, les hommes d'affaires en Europe sont tous convaincus que les États-Unis sont très embarrassés de l'énorme quantité d'argent qu'ils ont sur les bras et nullement disposés, même pour un avenir lointain, à se prêter à aucune modification monétaire concordant avec les vues des États-Unis. D'où il n'existe aucune probabilité de négocier et de faire approuver un traité international pouvant exercer une influence monétaire quelconque. Les arguments que l'on est habitué à tirer des rapports de l'Angleterre avec l'Inde n'ont aucun pied en Angleterre. Les Anglais y sont indifférents, sinon hostiles.

Sont annexés à ce rapport, très bref mais pertinent : 1° un mémoire de M. Atkinson lu à la session de 1887 de l'Association britannique pour l'avancement des sciences, dans lequel M. Atkinson est amené à conclure que le nouveau rapport entre l'or et l'argent sera, comme de la fin du xvii<sup>e</sup> siècle à 1850, établi plutôt par la nécessité même que par des accords internationaux ; le mémoire contient une statistique comparée fort curieuse de la circulation monétaire aux États-Unis et des progrès de la production ; 2° une note sur cette circulation en 1887 ; 3° diverses lettres avec diagrammes de géologues sur la production des métaux précieux en général de 1493 à 1885 ; 4° la traduction en anglais de la seconde édition des *Materialien* de M. Soetbeer.

Ce rapport, émané d'un publiciste considérable, décida les Silvermen à modifier

leur politique. Ils abandonnèrent, pour un certain temps, tout espoir de s'entendre avec l'Europe, c'est-à-dire de lui vendre l'argent qu'ils persistent à extraire de leurs mines avec plus d'activité que jamais. Le marché européen étant fermé, il leur restait à s'emparer du gouvernement américain et à accentuer la politique ouverte en 1878 par le Bland-bill.

Le Bland-bill, tout en soutenant la valeur de l'argent et en remplissant d'écus, refusés par le public, les caves du Trésor, disséminées sur les diverses parties du territoire, n'avait pas modifié, au fond, la politique monétaire de la Confédération. L'or était encore, d'après la loi de 1873, l'étalon principal. En vertu de la loi du 28 février 1878, le Trésor de Washington avait dû acheter par mois pour 2 millions de dollars au moins et 4 millions au plus de barres et lingots d'argent pour les faire monnayer en pièces de 1 dollar de 412 1/2 grains de fin. Au 30 juin 1890 (1), les achats s'étaient élevés à 320,527,376 onces standard ayant coûté 305,142,834 \$, soit plus de 1,500 millions de francs. Ces achats n'ont représenté que le minimum de l'autorisation. Le Trésor même n'a pas cédé à l'influence des Silvermen. Toutefois, comme la frappe ajoutait à l'argent acquis une valeur de 25 p. 100, on peut évaluer à 360 millions \$ au moins le montant *légal* des dollars frappés, soit 1,870 millions de francs. Si le Trésor avait porté ses achats au maximum de 4 millions de dollars par mois, 720 millions de dollars, d'une valeur légale de 3,740 millions, auraient été mis en circulation; or la circulation de 360 millions de dollars frappés n'a jamais pu avoir lieu; les dollars sont restés dans les caves pour deux causes : 1° les difficultés matérielles de faire circuler une masse si encombrante; 2° la différence entre la valeur réelle et la valeur nominale du dollar. De là l'invention des certificats d'argent qui ont rendu de très grands services aux États-Unis, de même que les certificats d'or.

A ce sujet, le lecteur doit se reporter au livre précédent § VIII où ont été exposés les projets de MM. Warner, Sylvester et Atkinson pour organiser complètement la circulation de l'argent au moyen de certificats ayant valeur libératoire même vis-à-vis du Trésor et des Douanes et remboursables au pair moyennant certaines précautions.

Les Silvermen ont attendu l'arrivée au fauteuil présidentiel de M. Harrison pour accentuer la politique inaugurée par le Bland-bill. D'une part, ils ont proposé de donner au bill une tout autre portée monétaire; d'autre part, ils ont réussi à améliorer sensiblement la circulation monétaire des États-Unis au moyen des certificats d'argent. Dans son Message du 3 décembre 1889, le président Harrison recommandait au Congrès l'adoption de dépôts illimités d'argent dans les Hôtels de monnaie (caves du Trésor) contre la délivrance de certificats d'argent avec valeur libératoire. M. Widom, secrétaire du Trésor, développait le projet exactement conforme à celui de M. Warner. Mais ce projet ne pouvait suffire aux Silvermen. Les uns demandèrent le monnayage illimité de l'argent, les autres déclarèrent se contenter de l'achat obligatoire par le Trésor de 4,500,000 onces d'argent par mois, c'est-à-dire de la production entière des États-Unis. Aussitôt que ce chiffre fut connu et que les spéculateurs du Stock-Exchange eurent quelque vent qu'il serait adopté, un mouvement de hausse extraordinaire se déclara sur l'argent. Tous les faiseurs d'affaires

---

(1) *Report of the director of the mint*. 1890, p. 12.

bimétallistes purent se donner et se donnèrent libre carrière. La discussion devant la Chambre des représentants, reprise devant le Sénat, exigea près de 4 mois. L'argent baissait et remontait d'après les discours, d'après les votes. De 42 pence  $1/2$  il atteignit facilement 48 pence  $1/2$  pour retomber à 46  $1/2$ . Le mouvement se propagea à Londres et dans l'Inde. Les habiles achetèrent des roupies tant qu'ils purent en trouver. Le 4  $1/2$  p. 100 indien fut porté de 70 à 87  $3/4$ . On voyait l'argent à son ancien cours de 60 pence  $1/2$ . La liesse était universelle. Enfin le bill fut enlevé le 14 juillet et accepté par le Président (1).

Il portait : 1° que le secrétaire du Trésor était chargé d'acheter chaque mois des lingots d'argent jusqu'à concurrence de 4,500,000 onces, sans dépasser comme prix 1 dollar pour 371.25 grains ; 2° que le Trésor émettrait en paiement de ces lingots des billets de 1 à 1,000 \$ ; 3° que ces billets seraient remboursables en monnaies du Trésor ; 4° que rachetés ils pourraient être émis de nouveau ; 5° que leur montant ne pourrait être ni inférieur ni supérieur à celui des lingots ou des dollars les représentant ; 6° que ces billets auraient pleine valeur libératoire, sauf conventions contraires, même en douane, pour le Trésor ; 7° qu'ils pourraient être employés par les Banques nationales dans tous leurs rapports avec le Trésor, sauf pour la réserve de 5 p. 100 de leur circulation ; 8° que tout porteur de ces billets aurait le droit d'en demander le remboursement en monnaie d'or ou d'argent, d'après le rapport légal actuel ou celui qui serait adopté plus tard ; 9° que jusqu'au 1<sup>er</sup> juillet 1891 le Trésor ferait frapper par mois 2 millions d'onces d'argent en dollars ; 10° abrogation du Bland-bill. Ce bill a été exécutoire à partir du 14 août 1890.

On doit l'apprécier à un double point de vue : l'obligation pour le Trésor d'acheter la production entière d'argent du pays ; la régularisation des certificats d'argent.

Les certificats d'argent constituent un notable progrès dans la circulation monétaire ; ils parent à l'encombrement de l'argent ; ils conduiront aux certificats d'or, déjà pratiqués aux États-Unis et très certainement à d'autres changements dans la circulation des métaux précieux. Il ne faut pas se dissimuler cependant que les certificats d'or, en diminuant la circulation effective de l'or tout en accroissant son pouvoir monétaire, amoindriront encore la fonction monétaire de l'argent.

Quant à l'obligation pour l'État d'acheter la production d'argent des propriétaires de mines, c'est certainement l'une des extravagances les plus audacieuses que l'intérêt privé se soit jamais permises aux dépens de l'intérêt général. Tout ce que l'on a pu reprocher aux monarchies et aux aristocraties se trouve dépassé. Pour combien comptent les actionnaires de mines d'argent aux États-Unis ? Et cependant ils s'adjugent 250 millions chaque année par un seul vote. Les fabricants de parapluies ou les éleveurs de porcs, si nombreux aux États-Unis, ont tout autant droit que les Silvermen à imposer leurs ombrelles ou leurs jambons à l'État.

Il est vrai que l'État peut convertir l'argent des mines en monnaie et qu'il aurait fort à faire pour vendre les jambons, mais le *Silver-bill* lui-même, en limitant la frappe des lingots à 2 millions d'onces lorsque le Trésor en achète 4,500,000 par mois, indique que très prochainement l'emploi de l'argent pour le Trésor lui sera aussi difficile que celui des jambons.

La hausse ne connut plus de limite dès que le bill fut mis à exécution. Chaque

---

(1) *Report of the director of the mint*, 1890, p. 46.

corner de Silvermen ou de spéculateurs eut alors les yeux fixés sur le cours de l'argent qui fut rapidement porté à 54 pence. C'était en quelques mois 12 pence de différence, soit plus de 20 p. 100 sur une masse énorme de métal. Les achats commencèrent. Le premier jour, le Trésor demanda 417,000 onces, on lui en offrit 740,000. Bientôt, de tous les points du globe, les onces accoururent, exactement comme les tonnes de cuivre en décembre 1887 se précipitaient sur le syndicat parisien. Jusqu'à la fin de septembre l'argent put conserver de bons cours (1). Mais, dès les premiers jours d'octobre, il fléchit. On constata : 1° que les exportations d'argent des États-Unis avaient cessé ; 2° que les importations avaient augmenté ; 3° que, malgré des achats s'élevant à 12,250,000 onces, le stock d'argent en barres à New-York n'avait pas diminué. En quelques jours, exactement comme à l'époque de Law, la méfiance remplaça l'enthousiasme. Les mêmes gens qui, durant des mois, avaient multiplié les bonnes nouvelles, annoncèrent des ventes allemandes, hongroises, et, malgré de nouveaux achats, l'once standard fut ramenée à 46 pence. En vain M. Haupt, publiciste autorisé, se lança-t-il dans la mêlée, avec bien d'autres, les offres continuèrent à affluer ; si les prix avaient dépassé 55 à 56 pence, ils auraient provoqué une avalanche d'argent, car la Banque de France et la Reichbank peuvent en livrer pour près de 2 milliards. Quelques efforts furent essayés pour éviter une panique, mais on ne put que la retarder.

C'est précisément le moment où le gouvernement des États-Unis promulguait le nouveau tarif de douanes auquel le représentant Mac-Kinley a attaché son nom. Le Silver-bill, tout en faisant les affaires des Silvermen, devait faire monter les prix agricoles ; le tarif Mac-Kinley devait faire monter les prix industriels. La trame de ce complot économique paraissait presque indestructible, si bien elle avait été ourdie. Les événements ne s'y sont guère prêtés.

Dès la fin d'octobre 1890, les symptômes d'une crise grave se produisaient sur le marché de New-York. Une baisse considérable eut lieu soit sur les valeurs de bourse, soit sur les marchandises. Les espérances de hausse générale s'écroulèrent, mais de nombreuses faillites éclatèrent de tous côtés. Cette crise eût son contre-coup immédiat à Londres, où bientôt la première maison de banque d'Angleterre, MM. Baring et C<sup>e</sup>, se trouva obligée de remettre sa liquidation à la Banque d'Angleterre. La Banque d'Angleterre ne s'en chargea qu'après avoir obtenu une avance de 75 millions en or par la Banque de France. L'argent en barres fut un moment ramené aux environs de 42 pence, sans dépasser depuis 44. C'est un lamentable échec. Tant d'épreuves, après de si belles promesses, ont naturellement ému l'opinion. Aussi un mouvement violent de réaction s'est-il tout à coup déclaré lors des élections de novembre 1890. Les républicains ont perdu la majorité dans la Chambre des représentants.

Toutefois, les Silvermen, qui ont acquis des prosélytes dans le parti démocratique, ont tenu bon. Puisque six mois à peine d'expérimentation avaient suffi à ruiner l'influence du Silver-bill, ils ont proposé au Sénat, qui est leur forteresse, un bill nouveau autorisant le monnayage libre de l'argent. Le Sénat l'a adopté par 39 voix contre 27 ; mais la Chambre des représentants l'a écarté. Le projet sera certainement reproduit et plus tard accepté. Les Silvermen sont parvenus, à force de pu-

---

(1) Du 13 août au 24 octobre 1890, il a été offert au Trésor 28,243,467 onces. Il en a été acheté 12,281,145.

blications et d'agitations, à séduire l'opinion. Les Américains, en général, s'imaginent que les prix dépendent de la quantité du numéraire. Ils sont habitués aux surprises et aux manipulations des syndicats. Leur erreur consiste à admettre que l'on peut jouer sur les métaux précieux et la monnaie de la même façon que sur les cotons ou les pétroles. Les dures expériences des crises de 1835 à 1849 pour les banques et la circulation fiduciaire ne les empêcheront pas de se livrer, pour les métaux précieux et la monnaie, aux plus singulières expériences. Il est donc à prévoir que le Congrès votera tôt ou tard la frappe libre de l'argent et que les propriétaires de mines pourront réaliser, en outre, un bénéfice de 20 à 25 p. 100 de monnayage. C'est encore une tentative pour relever la valeur de l'argent.

Les conséquences inévitables de cette politique monétaire se laissent déjà pressentir : 1° accroissement de la production de l'argent qui a été de 54,500,000 onces en 1890 au lieu de 39,400,000 en 1886 ; 2° exportation de l'or. Depuis 1888 cette exportation a beaucoup augmenté (1). Aussi le Trésor, peu confiant dans les expériences qu'il est contraint de faire, multiplie-t-il les mesures pour combattre l'exportation de l'or : refus d'échanges des barres contre des dollars d'or, surtaxe sur les barres exportées ; 3° importation de l'argent, accouru de tous côtés. Du 1<sup>er</sup> mai au 1<sup>er</sup> novembre 1890, les importations ont dépassé de 7,860,000 \$ celles de 1889 ; 4° tendances générales des Américains à se préparer à n'avoir qu'une circulation d'argent et à vendre leur or ; 5° nouvelles démarches auprès des États européens pour une convention internationale sur l'argent.

La politique monétaire des États-Unis serait ainsi complètement changée. En moins de 20 ans (1873-1891), ils passeraient de l'étalon d'or à l'étalon d'argent. On essaie de donner pour excuse à un changement si contraire à la direction évidente des faits monétaires l'insuffisance de la circulation monétaire et fiduciaire aux États sur un territoire aussi étendu que 18 fois la France et comptant 62 millions d'habitants.

D'après le rapport du directeur de la Monnaie du 7 novembre 1890, la circulation monétaire comprenait 1,189,236,127 \$ et la circulation fiduciaire (2) 1,032,674,734 \$, ensemble 2,212,907,861 \$, soit 11 milliards, chiffre d'autant plus important qu'en 1890 les opérations des Clearing-Houses ont représenté plus de 60 milliards de dollars. La situation paraît donc suffisante. En tout cas, il vaudrait mieux l'augmenter en facilitant la circulation fiduciaire des banques qu'en accroissant le stock d'argent.

Mais cette raison n'est qu'un prétexte. En voici la preuve. Au 1<sup>er</sup> novembre 1890, le rapport du directeur de la Monnaie évaluait le stock d'or des États-Unis à 695 millions de dollars et le stock d'argent à 408 millions de dollars. La production de l'or représente encore 160 millions par an aux États-Unis. L'or est donc encore le principal facteur monétaire des États-Unis. La tentative d'y substituer l'argent par le monnayage universel est, par suite, une politique contraire aux intérêts généraux du pays. C'est le résultat d'une coalition néfaste et coupable. Les propriétaires de

---

(1) Le drainage de l'or remonte au moment de l'Exposition de 1889. Dans les mois de mai, juin et juillet, 61,435,987 \$ furent expédiés en Europe, dont : France, 27,693,000 \$ ; Angleterre, 18,717,000 \$ ; Allemagne, 15 millions de dollars. — Nouvelle expédition de 15,672,982 \$ en 1890.

(2) Elle se décomposait ainsi au 1<sup>er</sup> novembre 1890 : legal tenders notes, 316,681,000 \$ ; notes of treasury, 14,005,000 \$ ; certificats de dépôts, 6,930,000 \$ ; gold certificates, 174,656,000 \$ ; silver certificates, 310,649,000 \$ ; notes of national banks, 179,755,000 \$.

mines d'or ne s'en inquiètent pas ; ils vendront toujours leur or ; mais les propriétaires d'argent sont loin d'être sûrs de vendre leur argent. Ils sont soutenus dans leur ambition par les propriétaires fonciers qui s'imaginent que, comme il est facile d'avoir aux États-Unis plus d'argent que d'or, il leur sera plus aisé d'arriver à un énorme stock de numéraire en argent qu'en or afin de relever les prix. Le relèvement des prix par l'abondance extrême et rapide des métaux précieux ne peut profiter à une seule classe d'intérêts économiques. Tous y participent nécessairement. Ce que celui-ci gagne sur son blé, il le perd sur son drap. Il y a nécessaire compensation.

L'erreur funeste des Américains, due à une coalition d'intérêts, les uns coupables, les autres aveugles, doit servir d'enseignement aux autres peuples. La politique américaine leur est favorable puisqu'elle leur facilite la possession de l'or. Et même si les Silvermen parviennent au fameux taux de 60 pence 1/2 l'once d'argent, la France et l'Allemagne pourront-elles échanger leur vieil argent contre de l'or.

C'est ainsi que, même dans les démocraties, en apparence les plus avancées, les intérêts particuliers sacrifient les intérêts généraux. Les Silvermen renouvellent les fautes des Rois de France et les excès de Law. Ils exploitent leur patrie à leur profit personnel et, comme ils ont la bourse bien garnie, ils commandent partout ; l'or seul les maîtrise.

(*A suivre.*)

E. FOURNIER DE FLAIX.

---