

JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

E. FOURNIER DE FLAIX

Le problème monétaire (suite)

Journal de la société statistique de Paris, tome 36 (1895), p. 20-35

[<http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1895__36__20_0>](http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1895__36__20_0)

© Société de statistique de Paris, 1895, 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/>

V.

LE PROBLÈME MONÉTAIRE. (*Suite* [1].)

CINQUIÈME PARTIE.

Lutte de l'argent contre l'or.

CHAPITRE PREMIER.

La crise argentine (2).

Cette politique, sur laquelle nous aurons à revenir, devait produire ses fruits naturels. Mais avant de nous occuper de la secousse qu'elle a provoquée en 1893 aux États-Unis, et de montrer que, même après cette secousse, elle est encore en action, il est nécessaire, d'après l'ordre des faits dans le temps, d'étudier la crise qui a éclaté la première et qui dure encore, celle de la République Argentine. Cette crise remonte aux premiers mois de 1890. Par sa persistance, ses prolongements, ses effets, ses oscillations, ses enseignements, elle mérite une attention particulière.

A première vue, on pourrait penser que la crise qui agite la République Argentine n'a pas le même caractère monétaire que les faits dont nous avons suivi le développement aux États-Unis ; ce serait une illusion. Aux États-Unis, les propriétaires de mines, actionnaires, ingénieurs, ouvriers mineurs, connus sous le nom de *silvermen*, ont constitué un groupe puissant, afin d'exercer, pour défendre leurs intérêts monétaires, une action politique sur la nation et sur le gouvernement (3). A leur groupe ils ont réuni les agriculteurs, les gros industriels, une armée de politiciens et de publicistes, intitulés tous actuellement *les silvéristes*, qui, représentant en même temps les intérêts du parti monétaire de l'argent et les intérêts du parti protectionniste, *silver and tariffs*, ont contracté l'alliance la plus étroite. Livrés à leurs propres ressources, quoiqu'elles soient grandes, les *silvermen* auraient été impuissants à obtenir une influence prépondérante, à soutenir la lutte de l'argent contre l'or. Les agriculteurs, les fermiers américains, coalisés sous les noms de *grangers of Husbandry* et de *Sovereigns of Industry*, en s'alliant aux *silvermen*, entretiennent les mêmes espérances, poursuivent les mêmes profits, comptent obtenir de leurs blés et de leurs charbons, de leur bétail ou de leurs tissus, des prix plus

(1) Voir *Journal de la Société de statistique de Paris* : 1886, p. 281 ; — 1887, p. 43 et 99 ; — 1889, p. 217, et 1891, p. 261.

(2) Communication faite à la Société de statistique de Paris dans la séance du 20 juin 1894.

(3) Ces faits viennent d'être parfaitement mis en relief et appréciés par le duc de Noailles. (*Revue des Deux-Mondes*, sept. 1891)

élevés, avec le métal argent, que les *silvermen* peuvent extraire en quantité illimitée, qu'avec le métal or, tout autrement difficile à arracher à la terre, partant bien autrement monétaire. Que veulent-ils en définitive, si ce n'est se soustraire au contrôle sévère, que de tout temps, à raison de sa rareté, de sa stabilité, de sa supériorité monétaire, l'or a exercé sur les prix et sur les valeurs?

Telle est, en effet, la fonction de l'or; c'est le contrôleur des prix, c'est le représentant de la valeur. Lorsqu'un prix peut se traduire en or, il est partout considéré comme réel. La lutte de l'argent contre l'or vient de ce contrôle. Les *silvermen* se refusent à le subir. L'or contrôle l'argent, parce que l'or est le métal supérieur. Il l'a toujours été. Possesseurs d'un article d'échange préférable à l'argent et préféré, les porteurs d'or ont toujours fixé la valeur de l'argent, par rapport à celle de l'or. Cette supériorité est un fait physique, minéralogique, qui s'impose à l'homme. L'or exerce cette fonction de tout temps, parce que de tout temps la stabilité est la loi de la valeur. L'or possède la qualité essentielle pour exprimer, conserver et transmettre la valeur. L'argent a aussi rempli cette grande fonction, mais non pas au même degré, avec la même sécurité. Dans le courant des siècles, pour les peuples civilisés, il y a eu un troisième contrôleur, bien plus modeste que les deux autres, le cuivre. Nous résumerons sa très curieuse histoire et nous établirons que le cuivre a soutenu, pendant très longtemps, une lutte analogue à celle entreprise par l'argent contre l'or.

Échapper au contrôle de l'or! telle est bien également la prétention des propriétaires, industriels, spéculateurs, aventuriers, politiciens, publicistes de toute sorte qui dirigent l'opinion publique et le gouvernement de la République Argentine. Tous, bien que séparés sur d'autres points, adversaires politiques acharnés, classés dans des partis politiques irréductibles, exactement comme aux États-Unis, sont unanimes à essayer de bâcler leur fortune le plus vite possible, en parvenant à se soustraire au contrôle de l'or. Aux États-Unis, l'intérêt immédiat, et par trop visible, des producteurs d'argent, saisit l'attention, mais les faits économiques sont, au fond, les mêmes dans la Sierra-Nevada, le Montana et la vallée du Mississipi, d'un côté, et à La Plata d'un autre côté : enlever les prix, placer des valeurs non contrôlées, obtenir le plus possible avec le moins d'effort, prétention qui, de temps à autre, a séduit l'imagination et faussé le jugement des hommes. Aussi, en étudiant les phases diverses de la crise qui sévit à La Plata depuis cinq ans, faut-il ne pas s'arrêter à l'apparence des faits qui revêt un caractère politique, mais descendre au fond des choses. On peut admettre que, même en 1890, le facteur politique n'a eu encore, dans la crise argentine, qu'un rôle secondaire et que le rôle principal a appartenu, de beaucoup, au facteur monétaire.

La République Argentine n'a pas eu, depuis l'émancipation, c'est-à-dire depuis 1810, des époques prolongées de prospérité, quoique à tous égards, — climat, étendue et fertilité du territoire, richesse des produits — elle présente à la race européenne d'admirables conditions de succès. Elle s'est développée lentement, au milieu d'agitations plus ou moins excessives, avec des périodes assez courtes de calme, plus grandes de surexcitation. L'élément monétaire a eu une large part dans les temps d'agitation. La République Argentine, en effet, a toujours manqué de métaux précieux que son sol ne lui fournit pas; elle a toujours été obligée de faire ses affaires avec le papier-monnaie et par suite elle en a toujours abusé, d'autant plus abusé que les Espagnols, les Portugais, les Italiens, les Indiens et les métis, qui compo-

sent la population de la République, ont, de tout temps, été passionnés pour le jeu et pour toutes les spéculations. La vieille doctrine mercantile, qui faisait consister la richesse dans l'abondance de l'or et de l'argent, est d'origine espagnole. De cette doctrine à l'inflationnisme au moyen de papier-monnaie, la distance n'est pas extrême. Le papier-monnaie peut remplacer les métaux précieux, et si les prix dépendent de la quantité d'or et d'argent, pourquoi l'abondance du papier n'opérerait-elle pas sur les prix, tout aussi bien? C'était là tout le fameux secret de Law. Pendant au moins un demi-siècle, les inflationnistes américains ont professé, pratiqué, expérimenté, poussé aussi loin que possible cette doctrine, sans se soucier le moins du monde de ses résultats réels. Elle domine encore dans le milieu des *silvermen* et des *silvéristes* américains. On la retrouve dans le courant d'opinion bi-métalliste européen. Les prix et par suite les valeurs dépendent de la quantité de monnaie; on peut faire de la monnaie avec du papier, en tout cas l'argent est une excellente monnaie. Plus l'argent sera abondant, plus les prix seront élevés, la richesse grande, le bonheur général. C'est l'ancien Eldorado. Les propriétaires ou actionnaires de mines d'or et d'argent ne se font pas faute de participer à ce concert, quand ils ne le soudoient pas.

Les vastes solitudes de la République Argentine, ses villes récentes ne se prêtent pas moins aux spéculations de tout genre que les prairies du Far-West. On peut tout aussi bien qu'aux États-Unis y faire venir des blés, du maïs, des troupeaux dans les Pampas, pour les revendre à l'Europe moyennant des prix qu'on entend élever aussi haut que possible, de même que ceux des terrains dans les villes ou des domaines (*farms*) ou *haciendas*. Rien de plus commode que le papier-monnaie pour faciliter, accélérer, soutenir cette hausse des prix, car il ne coûte pas cher; rien de moins commode que l'or, car il faut commencer par le payer. Le papier-monnaie doit, par suite, être considéré comme l'instrument par excellence des vastes colonisations européennes; dépourvues de terrains aurifères ou argentifères, les colonisations demeurent longtemps trop pauvres pour se procurer les métaux précieux dont elles ont besoin. Même aux États-Unis, où l'or et l'argent sont produits sur une grande échelle par des mines d'une extrême richesse, le papier-monnaie est nécessaire. Le Trésor américain, malgré ses vastes ressources, entretient encore dans les *greenbacks*, les *Treasury notes* et les *currency certificates*, un véritable papier-monnaie. Il a multiplié, en outre, dans ces dernières années, les certificats d'or et d'argent, avec obligation de les rembourser en or, sans en avoir les moyens. Pourquoi la République Argentine, qui dispose de 300 millions d'hectares, sous un climat meilleur que celui des États-Unis et d'une population européenne incessamment accrue par de nouveaux arrivants, n'userait-elle pas aussi du papier-monnaie, afin d'accélérer le développement de sa civilisation? A quoi l'or lui serait-il nécessaire?

Combien de fois avons-nous entendu M. Pedro Lamas, appartenant au consulat général argentin à Paris, directeur de la *Revue Sud-américaine*, soutenir ces arguments avec toute la fougue argentine! Ces arguments le conduisirent à contester le contrôle que les métaux précieux exercent sur les prix et à verser dans les erreurs de Law et de la Révolution française, erreurs communes à tous les peuples qui abusent du papier-monnaie.

Cet abus est endémique dans la République Argentine, particulièrement à Buenos-Ayres et dans la province de Buenos-Ayres, qui sont encore le principal foyer de

l'activité économique de la République. Le cours forcé y remonte à 1826, avec un agio de 50 p. 100. Cet agio s'éleva, sous Rosas, à 76 p. 100, mais il se produisit, entre 1860 et 1870, une réelle amélioration. Le gouvernement racheta le papier-monnaie au cours de 15 piastres métal contre 1 piastre papier. Nouvelle crise de 1874 à 1882 — agio 40 p. 100 ; — accalmie de 1883 à 1885 ; autre crise à partir de 1885 — agio 59 p. 100 ; — les billets de banque et les billets de l'État furent portés à 90 millions de pesos ou 450 millions de francs pour 4 millions d'habitants. Actuellement la circulation fiduciaire de la Suisse ne dépasse pas 170 millions de francs.

A part quelques esprits d'élite, qui n'entretiennent aucune illusion à l'endroit du papier-monnaie, la population lui est favorable (1). Les oscillations incessantes auxquelles donne lieu l'agio qu'il subit, forment un excellent élément de jeu. Le jeu sur la monnaie a eu ses partisans dans tous les temps ; c'est un aléa tout comme un autre. Il existe même à Buenos-Ayres des politiciens, des publicistes, qui considèrent l'agio comme un des boucliers de la République. Il en a été ainsi à Paris pendant le Directoire. Beaucoup de gens vivaient des oscillations de l'agio sur les assignats. Pour les uns, c'est un moyen tout ordinaire de faire le commerce en spéculant sur les cours ; pour les autres, c'est une prime protectrice, mise à la disposition des producteurs (propriétaires ou hacendados) afin d'élever les prix. Les produits argentins sont-ils demandés sous l'influence de besoins plus urgents, notamment les blés et les laines ? Hausse subite et excessive sur les blés et les laines, qui se répercute sur toutes les marchandises, au plus habile le prix de la course. L'agio tend à baisser, c'est-à-dire que la valeur du papier remonte relativement à l'or. Au contraire, les demandes diminuent-elles : blés, laines et cuirs sont-ils délaissés ? La valeur du papier retombe et l'agio s'élève de nouveau ; la palme sera à la prudence. Autres oscillations à l'importation des marchandises étrangères. Les stocks restent-ils inférieurs aux demandes ? Les prix sont emportés, le papier remonte. Les stocks sont-ils surchargés ? Nouvelle baisse du papier, nouvelle augmentation de l'agio. C'est une course au clocher perpétuelle. Répétons avec saint Paul : « *Sic currite ut comprehendatis* » (2).

Cette situation aurait pu se prolonger indéfiniment, avec des mouvements d'exaspération ou d'accalmie, au milieu desquels la prospérité s'accroissait, grâce au mouvement d'immigration, lorsqu'on y introduisit deux éléments perturbateurs d'une grande portée : 1° une nouvelle législation des banques ; 2° un appel au crédit en Europe, soit par la République, soit par les États particuliers qui la composent. L'introduction de ces deux éléments perturbateurs a certainement correspondu à un désir de l'opinion publique de hâter, par la construction de chemins de fer et par la mise en valeur du territoire, les progrès généraux de la République ; mais elle a eu lieu également de manière à favoriser certains intérêts spéciaux aux dépens de l'État. La République et la plupart des États confédérés ont été rapidement conduits à la banqueroute, tandis que s'élevaient d'immenses fortunes particulières, notamment celle du président Celman, expulsé de son fauteuil par un mouvement populaire à Buenos-Ayres (juillet-août 1890).

(1) Voir deux articles du *Fortnightly* (sept. 1890) : « *Paper money has to be made to enable lunatic buyers, to pay those crazy prices, and the only question was who would buy the paper* » Le papier-monnaie est fait pour faciliter à des acquéreurs insensés l'acceptation de prix extravagants ; mais le papier, qui le remboursera ? Ce sera au plus fin la guirlande

(2) Corinthiens, 9.

La nouvelle législation sur les banques (loi du 3 novembre 1887) était calquée sur celle des États-Unis; elle obligeait les banques à garantir leurs émissions de billets au porteur par des rentes sur l'État à elles remises contre des sommes égales en or, lesquelles sommes étaient déposées à la Banque nationale; mais elle n'obligeait pas les banques à rembourser leurs billets en espèces; elle maintenait le cours forcé.

Quant à l'appel au crédit extérieur, il a été fait sur une échelle gigantesque, aussi bien par le gouvernement central que par les États particuliers, les grandes villes, spécialement Buenos-Ayres. Les capitalistes européens ont répondu à cet appel parce qu'en dehors du taux avantageux de l'intérêt, le remboursement des capitaux et le service des intérêts leur a été promis en or. Il y a eu imprudence des deux parts. Les Argentins ont demandé des sommes dont les intérêts étaient tout à fait supérieurs à leurs ressources, les banquiers européens se sont laissé aveugler par les profits immédiats des commissions. La crise monétaire était déjà instante, la stipulation des paiements en or l'atteste; elle devait s'aggraver depuis. Comment eût-il été possible aux Argentins, habitués de vieille date au papier-monnaie, non seulement de se procurer la masse d'or annuelle nécessaire au service des intérêts, mais d'échapper aux tentations invétérées qu'ils éprouvent pour les oscillations de l'agio? Ces avances funestes ont pu enrichir quelques banques, elles ont compromis le développement économique de la République et imposé des sacrifices douloureux à l'Europe. La doctrine du cosmopolitisme des capitaux doit être soumise à une critique sévère. La France a perdu au Panama tout ce qu'elle a gagné dans le Suez. Elle n'est pas sans avoir laissé des plumes dans les affaires argentines. Combien subira-t-elle de pertes en Espagne, en Italie, en Grèce, au Mexique, au Pérou, au Brésil, en Turquie (1)? Les sacrifices de l'Angleterre seraient encore plus lourds, si elle ne les compensait avec les profits magnifiques de ses colonisations de l'Afrique australe et de l'Australasie. Avec tous les capitaux confiés au hasard, en dehors de son territoire, la France aurait achevé ses canaux, refait ses ports, complété ses chemins de fer.

Quant aux Argentins eux-mêmes, ils ne paraissent guère s'être enrichis par leurs emprunts qu'ils ne rembourseront jamais. Il y a eu là un emploi déplorable de capitaux, une véritable destruction de richesses.

Cette destruction a été aggravée, précipitée par la crise monétaire contemporaine, parce que plus l'or a tendu à se substituer à l'argent, plus les valeurs de toute nature ont été soumises à son contrôle. Les banquiers européens l'avaient prévu; mais les Argentins ont été hors d'état de le subir; on touche ici du doigt la fonction de contrôle des valeurs remplie par l'or.

Dès la fin de 1888, la circulation fiduciaire de seize banques argentines avait été portée à 214 millions de pesos ou plus d'un milliard de francs pour 4 millions de population et les remises en or à opérer en Europe pour le service des dettes diverses s'élevaient à 86 millions de pesos, soit 430 millions de francs; capital dû: 574,068,146 pesos; ce capital en deux ans seulement avait augmenté de 277,247,067 pesos.

(1) Ces pertes ont été très fortes en Belgique, surtout sur le marché d'Anvers. Elles ont donné lieu à des plaintes de la part des personnes trompées par des agences argentines à Anvers (le ministre de la justice a ordonné une enquête) et à un rapport de M. van Schoor, procureur général.

Une pareille situation ne pouvait manquer d'amener un cataclysme (1). Dès lors, se manifeste la lutte contre l'or. Émissions fiduciaires, émissions de rentes étaient gagées sur l'or. Les billets de banque avaient pour garantie les rentes couvertes elles-mêmes par les dépôts d'or faits à la Banque nationale ; l'État et les autres emprunteurs étaient censés en mesure d'acheter l'or nécessaire à leurs paiements. Figurez-vous une petite république de 4 millions d'habitants, tenue de se procurer, *chaque année*, 430 millions d'or, lorsque vous voyez la pénurie d'États tels que l'Italie et que l'Espagne.

On commença par enlever à la Banque nationale ses dépôts en or, au nom de la raison d'État, afin de faire face aux engagements de l'État ou de riches personnages ; ainsi *en août 1894*, le gouvernement argentin proposait encore de prélever 6 millions de pesos sur les dépôts des banques ou sur les impôts pour les prêter à 5 p. 100 sur hypothèque ; on fit avec la maison Baring les arrangements qui ont provoqué sa ruine, et néanmoins on ne put aller bien loin.

C'est alors qu'éclata dans la République Argentine et surtout à Buenos-Ayres, un mouvement inouï de spéculation sur l'or, car il fallait à tout prix de l'or à la République et aux États, il en fallait même aux banques ; mais l'or accourait d'autant moins qu'il était plus demandé ; la prudence de l'or, c'est-à-dire l'offre, est en raison inverse de la demande. Il contrôlait toutes les valeurs immobilières et mobilières surchauffées par le papier-monnaie et les rentes. Par suite, son arrivée sur le marché argentin, ce qui surprenait bien des gens, provoquait une baisse effroyable, car l'or portant en lui-même la garantie de la valeur, on ne le troque pas facilement contre des valeurs dont le prix est évalué en papier. En 1887, les opérations sur l'or s'élevèrent à Buenos-Ayres, à 825 millions de pesos, soit 4,100 millions et à 857 millions de pesos en 1888. C'était le signe avant-coureur d'un cyclone. Dès la fin de 1888, l'agio marquait 159 p. 100. Le président Celman, reprenant les agissements de Law (décret du 20 mars 1889), interdit aux bourses de commerce, centres commerciaux, associations ou clubs d'acheter ou de vendre, à la corbeille des courtiers ou au dehors, au comptant ou à terme des monnaies d'or, d'argent ou billets ayant cours légal (2). Un pareil décret n'était pas de nature à attirer l'or. Les banquiers et les hommes d'affaires expérimentés du pays liquidèrent à la hâte leurs opérations ; ils prévinrent leurs clientèles. Nous avons connu des exemples très honorables, notamment la maison Carabassa, la plus forte de l'Amérique du Sud (3).

En général, les Français ont plié les voiles à temps ; les Anglais ont tenu bon ; ils ont énormément perdu.

Les projets les plus excentriques furent, à partir de ce moment, mis en avant pour lutter contre les exigences de l'or, c'est-à-dire pour échapper au contrôle qu'il exerce sur les valeurs : 1° caisse nationale pour administrer les espèces et les fonds publics de la nation ; 2° cédulas hypothécaires, exactement comme en 1796 ; 3° substitution de l'argent à l'or, projet d'une monnaie d'argent, circulation de certificats d'argent. M. Pedro Lamas se montrait à cet égard d'un violent bimétallisme.

(1) Sur les phases, la marche de cette crise, consulter les deux articles ci-dessus du *Fortnightly*.

(2) C'est exactement le décret du Régent.

(3) *Revue des Banques*, août et décembre 1890.

On évaluait, en août 1889, les divers éléments de circulation fiduciaire et monétaire dans la République Argentine à :

	Millions de pesos.	Millions de francs.
1° Billets de banque	213	1,065
2° Inscriptions de rentes.	574	2,870
3° Cédules diverses.	400	2,000
		<u>5,935</u>

L'agio ou prime sur l'or s'élevait à 230 fr., c'est-à-dire que pour se procurer avec du papier 100 fr. en or, il fallait donner en papier 330 fr., soit une prime de 230 fr.

Jusqu'à la fin de 1889, la crise était restée monétaire, ce qui marque bien son caractère fondamental. Mais en 1890, elle est devenue en outre financière et politique. Il en a été de même aux États-Unis.

Il est bien difficile qu'une crise monétaire ne provoque pas une crise financière. Quant à la crise politique, elle dépend des circonstances et des institutions.

A Buenos-Ayres, il était inévitable que la crise monétaire fût suivie d'une crise politique, à cause de la diversité et de l'hostilité des éléments de la population.

Il existe dans la République Argentine divers groupes de populations différentes : un groupe indien irréductible, un groupe métis fort hostile aux Européens, un groupe espagnol, un groupe italien. Les Français, Anglais, Allemands commencent à être noyés au milieu des immigrants tout à fait méridionaux. De 1857 à 1893, 1,848,500 immigrants se sont établis, sur lesquels 70 p. 100 d'Italiens, 15 p. 100 d'Espagnols, 10 p. 100 de Français, 5 p. 100 autres Européens (1). Aussi des symptômes nouveaux de guerre civile se sont-ils montrés.

Le président Celman, représentant des groupes métis, et ses agents, n'ont cédé la place que devant la force, après le soulèvement armé de tous les éléments honorables de la population de Buenos-Ayres, constitués en *union civique* (2). Il laissait la République dans une situation désastreuse. Le *Statist*, de Londres, la résumait ainsi : « Les propriétaires de maisons et de terres, qui ont emprunté sur leurs biens beaucoup au delà de leur valeur, sont insolvables. Un très grand nombre de spéculateurs ont été totalement ruinés; les commerçants sont pour la plupart dans les plus grands embarras. Les provinces sont toutes en état de suspension de paiements, même celle de Buenos-Ayres, la plus peuplée et la plus riche, qui n'a rien pu faire pour sa Banque provinciale, et qui a dû laisser comprendre deux de ses anciens emprunts dans l'arrangement de consolidation des coupons de la dette fédérale. Les municipalités sont aussi insolvables que les provinces et toutes les Banques provinciales sont ruinées (3). »

La crise prit bientôt un caractère général, à raison des pertes de toute sorte

(1) Pendant l'année 1889, le mouvement d'immigration s'était balancé par un excédent de 260,260 arrivants, — l'excédent tomba à 49,120 en 1890; — en 1891, les départs excédèrent les arrivées de 39.835. — Derniers excédents d'immigrants : 1892 : 29,461; — 1893 : 35,626 — ces excédents sont fournis par les Italiens.

(2) Pendant la lutte, la prime sur l'or monta à 380. Il fallait donner 480 pesos papier pour avoir 100 pesos or.

(3) *Revue des Banques*, décembre 1890.

qu'elle infligea à la maison Baring qui, depuis un siècle, présidait, en grande partie, au placement des capitaux anglais à l'étranger. Nous avons vu qu'elle se répercuta rapidement à New-York et sur toutes les places américaines. Le marché de Londres en fut profondément atteint, même Berlin en sentit le contre-coup. Paris seul y échappa. Ce fut un retour de fortune pour la France; accablée par des tirages de tous côtés, la Banque d'Angleterre dut avoir recours à la Banque de France qui, par une avance de 75 millions en or, rendit alors un éminent service au marché anglais.

La situation n'en devint que plus grave à Buenos-Ayres. La prime de l'or fut portée, par bonds successifs, à 300 fr., à 400 fr., à 485 pesos. La spéculation sur l'or accapara tous les esprits en proie à une sorte de *delirium tremens*. Il fallut faire évacuer la Bourse par des soldats et la fermer pendant plusieurs jours. Le nouveau président Pellegrini multiplia en vain les mesures et les décrets pour tempérer la panique : autorisation des banques à émettre pour 300 millions de pesos de papier; emprunt de 100 millions de pesos à Londres, emprunt intérieur de pareille somme, garantie des dépôts de la Banque nationale et de la Banque provinciale par l'État, moratorium général de 4 mois pour les banques, autres expérimentations analogues. Rien ne put réussir (1). Toutes les banques, même les banques hypothécaires, durent entrer en liquidation. Il fallut reconstituer la Banque nationale et la Banque hypothécaire principale (2).

A grand'peine, le gouvernement, en suspendant ses paiements, parvint à se maintenir lui-même en prenant, grâce au concours de la maison de Rothschild, de Londres, des arrangements avec ses créanciers. Sera-t-il en mesure de les remplir? Ils se traduisent par des remises d'or qui peuvent excéder ses ressources. Ces remises en or s'élèveront, pour 1894, à 1,565,000 £, soit 39,125,000 fr., mais elles doivent s'accroître rapidement dans les années suivantes et être portées à 14,090,783 piastres or de 1898 à 1901 et à 16,042,077 piastres or, après 1901, pour un capital total de 231,662,699 piastres, montant de la dette extérieure. Déjà quelques personnes se demandent si la République Argentine sera en mesure de remplir ses engagements. Les reporters financiers des grands organes internationaux posent carrément le problème : *Que peut payer, que payera la République Argentine?* Problème d'autant plus délicat que la République Argentine doit faire face à d'autres exigences : 1° la dette intérieure or représentant 50,645,366 piastres et un intérêt annuel de 2,646,067 piastres; 2° l'annuité or, de 4,141,783 piastres pour les chemins de fer; 3° l'annuité papier de la dette papier, soit 4,837,999 piastres papier sur un capital de 59,267,587 piastres papier, sans compter le papier-monnaie, ni les cédulas des banques hypothécaires, ni les dettes des provinces et des villes.

Le gouvernement espère s'en tirer au moyen des droits de douanes, qui frappent les importations et les exportations, les uns et les autres exigibles en or. Le projet de budget pour 1894 évalue les recettes or sur les importations à 23,800,000 piastres or, et à 2,530,000 piastres pour les exportations. Les choses pourraient aller assez bien si le gouvernement avait la libre disposition du produit

(1) *Revue des Banques*, mai et juin 1891.

(2) La *English bank of River Plate* ayant été remplacée par la *New English River Plate*, cette dernière a dû elle-même liquider en 1894.

or des douanes; mais il n'en est pas tout à fait ainsi. Une hausse sur l'or a-t-elle eu lieu, par le fait, en partie, de la spéculation, lorsque les premiers envois d'or à Londres commencent? Bientôt, il s'établit une lutte sur l'or provenant des douanes, entre les besoins extérieurs et les besoins intérieurs de l'État argentin. Il faudra beaucoup de fermeté au gouvernement pour résister à la pression des besoins intérieurs, tant que la prime offrira d'aussi gros bénéfices que maintenant. En voici la preuve : dans les premiers jours depuis 1894, le docteur Terry, ministre des finances argentines, a dû comparaître devant la Chambre des députés pour répondre aux questions suivantes : 1° est-il exact que le service de la dette étrangère va être suspendu; 2° n'est-il pas question d'un nouvel emprunt extérieur; 3° quelles en seraient les conditions? L'interpellateur ne paraît pas s'être soucié des contradictions de ses questions, suspendre le service de la dette extérieure et contracter un emprunt extérieur. Le ministre a répondu qu'il n'était pas question de suspendre le service de la dette extérieure, mais il n'a pas nié absolument que des négociations ne fussent en cours pour un nouvel emprunt extérieur, car il a avoué implicitement que ce service n'était assuré que jusqu'en octobre et qu'une notable partie des ressources de l'État avait été employée à *faciliter l'escompte d'engagements particuliers*. Il a ajouté que les ressources actuelles du Trésor ne consistaient plus qu'en papier-monnaie, ce qui prouve à combien d'usages secrets sont employées les recettes en or des douanes.

Ces recettes sont visées par tous les amis du gouvernement et probablement distribuées d'après le tarif des amitiés personnelles ou des influences de partis. L'énormité de la prime dont l'or jouit ne rend les compétitions que plus inexorables. Il en était exactement de même sous Law. Tandis que, par les édits du Régent, il traquait l'or dans tous les tiroirs, il le distribuait comme une extrême faveur, à ses amis, à ses courtisans, à ses maîtresses, car la prime dont profitaient ses favoris était proportionnelle à l'ardeur de ses recors.

Ce ne sont pas seulement les engagements publics de l'État et les agissements des fonctionnaires et des partis qui épuisent d'avance les ressources en or que les douanes procurent, il faut encore tenir compte des engagements des provinces, des villes importantes et des cédulas hypothécaires.

1° Engagements-or.

<i>Dette extérieure</i>	
	Piastres.
Provinces.	166,841,113
Villes	25,403,558
Cédulas.	15,431,550
	207,676,221

2° Engagements-papier.

	Piastres
Provinces.	110,312,607
Villes	44,242,746
Cédulas.	72,310,800
Ensemble (1).	227,572,153

(1) C'est pour diminuer l'influence de cet ensemble des dettes provinciales et locales sur l'état général

Dans ces quantités n'est pas compris le papier-monnaie dont nous nous occupons bientôt.

L'ensemble des dettes or s'élève à :

Or.		Piastres.
Extérieure-État		231,662,699
Intérieure-État.		50,645,366
Provinces, villes, cédulas . . .		207,211,220
		489,529,285
Papier.		Piastres.
Intérieure-État.		59,267,587
Provinces, villes, cédulas . . .		227,572,153
Ensemble.		767,319,025

Il est vrai que le développement normal de la République Argentine peut procurer des ressources nouvelles. Il importe de ne pas les oublier.

Les conditions économiques de la République ont beaucoup souffert d'une pareille crise, comme l'établit dans un rapport remarquable M. William Gastrell, vice-consul d'Angleterre à Buenos-Ayres, en date du 10 novembre 1892 (1). Le rapport signale la forte baisse des salaires, la mauvaise condition des ouvriers, le haut prix des objets nécessaires à la vie. « *It is hoped that the decline of premium will enable the working classes to buy imported articles more cheaply by increasing the gold value of any savings that they may accumulate and the purchasing power of every paper dollar they earn.* » Ce texte, émané d'une personne autorisée, nous servira pour expliquer les effets réels de la prime de l'or ou agio, résultant du change.

Voici, au surplus, les résultats comparés du mouvement commercial de la République Argentine depuis 1888 :

Années.	Importations.	Exportations.	Années	Importations.	Exportations.
	Milliers de dollars.			Milliers de dollars	
1888. . .	123,400	100,000	1891. . .	67,193	98,964
1889. . .	164,600	129,815	1892. . .	98,000	114,793
1890. . .	147,300	104,528	1893. . .	100,723	93,519

Ainsi, tandis que les importations baissaient, les exportations, malgré l'énormité de la prime de l'or, ne pouvaient se maintenir au chiffre de 1889. On comprend, dès lors, l'avis donné par M. Gastrell aux immigrants : « *It appears to me still more unadvisable for any british person to emigrate to this country to earn wages.* »

Sans doute, la production agricole se développe encore, de même que la pro-

économique de la République. que le gouvernement voudrait s'en charger. en réduisant l'intérêt à 2 p. 100. Ce serait une mesure des plus scabreuses Elle est jugée très sévèrement. On se demande comment le gouvernement central, incapable de remplir, dans leur intégralité, ses propres obligations, pourra, sans violer les droits de ses propres créanciers. mettre des ressources au service des emprunts provinciaux.

(1) *Parliamentary papers*, 1893.

duction industrielle (1). En 1893, on comptait dans la République 22 millions de bêtes à cornes, 80 millions de moutons, 5 millions de chevaux, 2 millions d'animaux divers et la valeur des produits de l'agriculture était évaluée 222 millions de dollars; quant à l'industrie, elle comptait 347 usines, employant 12,000 ouvriers et faisant valoir un capital de 40,700,000 dollars. Mais toutes ces estimations sont faites en papier, c'est-à-dire avec une majoration inacceptable et inacceptée. Pour donner une idée de l'exagération à laquelle sont habitués les Argentins, nous relevons dans le *Buenos Standard* (mars 1894) les chiffres suivants. Ce journal porte à 2,417 millions de pesos le capital placé (*invested*) dans l'industrie argentine avec un revenu brut de 417 millions de piastres. Le caractère, essentiellement monétaire, de la crise argentine s'accuse ici d'une manière irrécusable.

Nous avons vu qu'en 1889 le total de la circulation fiduciaire, représentant 213 millions de pesos, était distribué de la manière suivante :

	Pesos.
Banque nationale	90,250,325
Banque de Buenos-Ayres	58,350,100
Banques provinciales.	64,301,105

Dans les premiers moments de la crise, le gouvernement a essayé de réduire ce papier-monnaie. Même en 1894, il a détruit quelques millions de piastres papier et s'en fait gloire. En réalité, il a échoué dans cette tâche, il est vrai, bien redoutable. C'est une loi économique, vérifiée par tous les faits de l'histoire monétaire : le papier-monnaie ne peut se soutenir que par le papier-monnaie; dès que la crise a éclaté, les retraits d'or et des dépôts, fonds ou titres, ont assailli toutes les banques. Tous les moyens ont été employés, comme à l'époque de Law, pour y porter obstacle : moratorium, taxes sur les retraits. Le courant a tout emporté. Aucune banque n'a pu tenir, même la Banque de la province de Buenos-Ayres, l'une des plus importantes du globe. A la prudence des uns, venait se joindre l'ardente cupidité des autres; le gouvernement se trouva bientôt débordé de toutes parts. Il est tout naturel que plus la valeur du papier tombait, plus on en avait besoin afin de maintenir les prix à un certain niveau. C'est ainsi qu'en 1796, la France en arriva à 44 milliards d'assignats. Il fallut donc, malgré la baisse énorme de la valeur du papier, augmenter encore, soit la circulation fiduciaire, soit la dette de l'État. D'après les rapports de MM. Romero et Terry, ministres des finances, et le message de M. Saenz Peña (mai 1894), président, la circulation fiduciaire s'élevait (fin 1893), à 348,050,650 pesos papier, compris 41,394,208 pesos pour les billets au porteur de dix banques provinciales, soit 1,740 millions pour une population de 4 millions d'habitants.

Récapitulons tous ces engagements, or et papier :

	Pesos.
1° Engagements-or	489,529,285
2° Engagements-papier	386,839,740
3° Papier-monnaie	348,050,670
	<u>1,204,419,695</u>

(1) *Board of trade Journal*, juin 1894; mais il faut tenir compte de la baisse des prix (*Économiste français*, 25 août 1894).

La République Argentine ne saurait être, quant à présent, en état de porter un tel poids.

A la suite des conventions de 1893, entre la maison de Rothschild et le gouvernement argentin, il s'est produit une accalmie, qui a pu tromper bien du monde. Les fonds argentins ont remonté. La prime sur l'or, après avoir atteint à 226 p. 100 en 1890, à 347 et 400 p. 100 en octobre 1891, s'était abaissée à 287, 250 et 190 p. 100 en 1892, 218 à 229 p. 100 en 1893. Mais cette accalmie n'a pas eu de durée. Le gouvernement a été de nouveau attaqué les armes à la main. Dès fin 1893, la prime est revenue à des taux effrayants, 300, 325, 365 p. 100; en juin 1894, elle se tenait encore à 300 p. 100; en juillet, de 300 à 265 p. 100; en août, 258 p. 100; en septembre, 230 p. 100.

A quoi a eu recours le gouvernement pour modérer ces cours? Encore au papier-monnaie. Aussi, dès le mois d'avril dernier (1894), une recrudescence de la crise économique se manifestait. Des faillites éclataient de tous côtés. Les fonds publics rebaissaient. Il n'est pas possible de prévoir un terme définitif à cette situation. Elle a ses causes dans une contradiction économique fort dangereuse. Les Argentins entendent évaluer leurs produits agricoles et autres avec une monnaie dépréciée pour surhausser les prix. Ils appliquent le même procédé à leur richesse générale. Ils se croient plus riches qu'ils ne sont. Les capitalistes européens se sont pris à ce mirage. Ils ont avancé leur or à des spéculateurs habiles qui ne peuvent les rembourser qu'en papier; s'ils tenaient leurs engagements de payer en or, tous leurs produits ne suffiraient pas à le leur procurer. En un mot, les produits argentins, évalués en or, n'ont pas la valeur que les Argentins leur attribuent en papier. Leur papier-monnaie ne sert qu'à masquer ce fait méconnu par les banquiers européens. De même les ingénieurs du Panama ont oublié de tenir compte, dans leurs prévisions, de la Culebra. C'est le fait essentiel mis en relief, avec insistance, par le correspondant du *Times*, à Buenos-Ayres (1). Il montre les marchés, encombrés de marchandises, subissant une perte de 25 p. 100 au moins, qui paralyse les importations.

Inutile donc, de longtemps, de s'attendre à une fin de la crise argentine; elle est endémique. Elle ne disparaîtra que peu à peu avec l'accroissement de la production et de la distribution de l'or sur le globe. Les capitaux européens doivent, à cet égard, se délivrer de toute illusion. C'est avec le papier-monnaie qu'on entend les rembourser. Car, en vertu de la loi de Gresham, simple formule de celle de la moindre action, l'or n'élira domicile dans la République Argentine que lorsqu'on ne lui opposera plus le papier.

Cet état de choses, qui crève les yeux, a porté quelques esprits à n'y voir qu'une cause financière et à se méprendre sur son caractère monétaire, parce qu'en effet, à La Plata, la mauvaise politique financière et la mauvaise politique monétaire marchent parallèlement et de conserve, comme cela arrive souvent. De ces deux mauvaises politiques, la plus ancienne, la politique caractéristique de la République Argentine, ce n'est pas la politique financière. Ces emprunts gigantesques, onéreux, dilapidateurs, ne datent pas de loin. Finances de l'État, finances provinciales ou municipales, bien ou mal gérées, n'ont pas sur tous les intérêts d'une nation la même influence universelle qu'une mauvaise politique monétaire. Le

(1) Exemple du 27 mars 1894.

papier-monnaie, le change ne sont pas des faits récents à La Plata, mais anciens, nationaux, fondés sur des préférences invétérées, la prétention d'accroître, par des moyens fictifs, les évaluations réelles des produits de l'activité du pays. C'est bien l'*inflationnisme* au moyen du papier; c'est bien la lutte contre le contrôle que l'or exerce sur les valeurs et sur les prix, tels que Law les a conçus et entrepris; tels qu'ils ont apparu sous le régime des assignats, tels que les Américains du Nord les ont largement pratiqués de 1830 à 1848, tels qu'ils y sont encore fidèles, dans leur politique monétaire, comme nous allons le voir.

Il importe donc de ne pas se tromper sur l'importance de chacune des deux causes de la crise actuelle de la République Argentine. La crise est, avant tout, monétaire. La lutte entre les deux monnaies, l'or et le papier, est flagrante. Les deux champions sont toujours et partout en présence. Leur compétition permanente donne lieu à beaucoup de faits à signaler. D'abord des profits que le Trésor argentin ne dédaigne pas. Ainsi les douanes fournissent en or environ 35 millions de piastres. Il faut 15 millions en or pour la dette extérieure : différence de 15 millions. Que fait l'État? Il troque ces 20 millions or, contre 70 millions papier et empoche 51 millions papier de différence qui lui servent à faire face à ses paiements à l'intérieur. Il agiote sur l'or des douanes. Ainsi s'explique comment il est embarrassé avec tant d'or à remplir ses obligations au dehors. L'État gagne sur l'or, son gain dépendra de l'agio. Plus l'agio sera haut, plus gros sera le profit. Ensuite, pourquoi ce qui est si utile à l'État ne le serait-il pas à l'agriculture? Aussi, M. Terry, ministre des finances, a-t-il déclaré dans un rapport officiel que la baisse de l'agio serait la ruine de l'agriculture. De même les alcooliques, ils meurent s'ils cessent de boire, mais ils meurent encore s'ils continuent. Cette influence de l'agio est générale. On s'y habitue, on ne peut plus se passer du trompe-l'œil qu'il crée. On se noie et on persiste à se noyer dans le factice. Tout ce que l'on peut faire, c'est de consentir à avoir deux sortes de marchés, deux sortes de valeurs, deux sortes de prix : les uns *or* (1), les autres *M^a*, monnaie nationale papier. On se

(1) Le correspondant de l'*Economist* (11 août 1894) insiste sur le jeu auquel donne lieu la prime de l'or. Comme la prime a été ramenée de 310 à 232 en quelques semaines, il dit : « Beaucoup de gens pensent que c'est un *reculer pour mieux sauter*. »

Le tableau qui suit, du cours de l'or, de 1891 à octobre 1894, justifie l'opinion du correspondant de l'*Economist*.

Cours de l'or à Buenos-Ayres.

	1891.	1892.	1893	1894.
Janvier	319	380	306	340
Février	336	305	316	354
Mars	351	316	314	354
Avril	317	341	306	362
Mai	379	370	313	399
Juin	383	317	327	377
Juillet	379	323	333	369
Août	398	326	315	356
Septembre	403	327	352	325
Octobre	437	318	328	334
Novembre	372	289	321	»
Décembre	377	283	325	»
Moyennes.	377	329	324	366

D'après ces chiffres, voici en quels termes la situation est appréciée par M Paul Leroy-Beaulieu (*Économiste français*, 15 décembre 1894) : « Il est pitoyable que quatre années après la chute de la maison Baring, la prime de l'or soit encore à ses plus hauts cours ou à peu près. »

complaît à comparer les mouvements de ces deux monnaies et de leurs dépendances, à jouer, à spéculer, à varier en conséquence. La vie n'est plus que le jeu.

On a, par suite, deux budgets : budget or, budget papier ; il en est de même pour tout. Voici les deux budgets pour 1894-1895 :

Les recettes sont évaluées à 23,825,000 dollars en papier et 34,373,000 dollars en or ; les dépenses à 61,777,575 dollars en papier et 18,418,300 dollars en or.

Les économies suivantes sont projetées :

Ministère de l'intérieur : 2,418,467 dollars en papier ;

Affaires étrangères : 79,528 dollars papier et 121,920 en or ;

Finances : 593,039 dollars en or ;

Guerre : 1,106,973 dollars papier ;

Marine : 123,578 dollars papier ;

Justice : 849,830 dollars papier.

Les dépenses du ministère des finances se sont accrues de 338,348 dollars papier et celles de l'intérieur de 244,800 dollars or.

De là, bien des difficultés dans toutes les affaires, car il ne faut pas prendre une monnaie pour l'autre. Les plus graves proviennent des rapports entre l'étalon or et l'étalon papier monétaire (1). État, provinces, villes, auront bientôt à leur disposition les ressources fiscales nécessaires pour remplir leurs engagements ; mais la conversion de ces ressources et leur transmission en or, entretiennent un trouble profond dans un milieu économique où tout est factice. « *The prosperity of the Republic*, écrit le correspondant du *Times* (5 mars 1894), *is founded on a entirely fictitious basis*, and the evil lying latent in the system is now making its influence felt so long as this huge bulk of inconvertible paper currency, always swelling year by year, is allowed to continue ; these commercial epochs of commercial crisis will follow at short intervals ; even now the whisper goes around that more emissions, either in the form of banknotes or national cedulas, are not far distant (*abyssus abyssum invocat*). Such policy is disastrous to all the true interests of Argentina ; it inflicts loss on all undertakings tending towards the true development of the country ; it drive away european capital and turns the stream of emigration to places where the wages earned have *more definite intrinsic value*. »

Voilà qui est clair : le travail ne peut longtemps être payé avec une monnaie incertaine. L'aléa est trop grand pour le salaire. Le capital en courra la chance, avec des risques ruineux, mais ces risques le travail ne pourra les courir. Dans le même sens, une correspondance des *Débats*, 8 août 1894. Le correspondant insiste sur les difficultés de ces deux monnaies variant tous les jours. Telle est également l'opinion qui se manifeste dans deux documents plus récents : le premier émanant du consul général de Belgique à Buenos-Ayres et le second de la légation britannique.

« Quand survinrent, dit le consul belge, les éléments perturbateurs d'une prospérité factice, les spéculateurs qui avait employé leurs ressources à l'achat de terrains urbains, de titres de rente et d'actions de sociétés, entrevirent leur ruine prochaine. Leurs embarras financiers n'entravèrent pas sensiblement, toutefois, le mouvement commercial existant et les négociants qui y prenaient part, crurent à

(1) Sur les finances argentines, consulter Sixto Quesada (*las Finanzas de la República Argentina*, 1892, Buenos-Ayres). le Bulletin de statistique des finances, août 1894, p. 120, et le *Moniteur des intérêts matériels*, 6 septembre 1894.

sa durée, malgré les circonstances adverses. Ils se basaient sur le fait que la dépréciation du papier-monnaie, prodigué à l'excès, avait élevé considérablement le prix des produits exportables, payés en or et que les agriculteurs et les éleveurs de bestiaux faisant de grands profits, leurs grains contribueraient à rétablir l'équilibre et à faire marcher les affaires. Les maisons de gros continuèrent donc à accorder de forts crédits aux détaillants, et ceux-ci, stimulés par ces facilités, s'engagèrent au delà de leur solvabilité. On n'avait pas compté sur les fluctuations considérables qu'allait subir la valeur de certains produits, les céréales par exemple, sur les marchés étrangers. Les bénéfices des producteurs s'en trouvèrent réduits; ils perdirent, de plus, certaines récoltes; l'appui des banques provinciales leur fit défaut, et ils se virent obligés, à leur tour, à restreindre leurs achats. Il y a donc, pour le moment, dans les centres mercantiles provinciaux, accumulation de stocks de tous genres, non vendus, et dont le recouvrement ne se fera pas sans difficultés. »

Et le consul ajoute :

« Le montant de la garantie annuelle, que le gouvernement fédéral s'est engagé à payer afin d'assurer la construction et le maintien de dix railways, actuellement en exploitation, s'élève à 4,807,258-57 piastres or. Si l'on déduit de cette somme la proportion que chaque entreprise est tenue de rendre à la nation, comme impôt sur le produit liquide de ses recettes, c'est-à-dire dans le cas présent et selon les calculs du gouvernement, 1,054,728 piastres or, il resterait à solder annuellement 3,752,520 piastres or. Les garanties dont il s'agit n'ont pas été payées régulièrement, et il y aurait, paraît-il, un arriéré de 7,604,143 piastres or (1). »

• Le document appartenant à la légation britannique, s'occupe particulièrement de la production du blé dans l'Argentine et des effets du papier-monnaie sur les prix. Il est d'avis que les fluctuations perpétuelles des prix enlèvent aux producteurs une notable part de leurs bénéfices et accablent les salaires. Ce document est assisté d'un graphique très curieux. Les mouvements des prix des marchandises sont tracés sur des lignes horizontales, tandis que ceux de la prime sur l'or ou du papier-monnaie sont tracés en lignes verticales dont les excentricités indiquent les effets perturbateurs.

Nous avons réservé pour la fin un troisième document, le message du président Saenz Peña de mai dernier. Voici ce que dit ce message sur cette grave question : « Vous connaissez déjà mes idées au sujet des émissions et de la circulation du papier inconvertible. Dans mon message du 12 octobre précédent et dans différentes occasions officielles, j'ai pris l'engagement solennel de ne pas autoriser de nouvelles émissions et de limiter, au contraire, la circulation actuelle au moyen d'amortisations prudentes et périodiques; je confirme mes engagements d'hier et, en aucun cas, je ne permettrai de nouvelles émissions. *On assure que le papier en circulation devient rare et on conclut de là qu'il faut en émettre encore sans se rendre compte que le vide produit dans la circulation provient du manque de confiance et non du manque d'argent; une nouvelle émission serait une nouvelle cause de défiance et d'un mal plus grand. Il y a lieu de s'étonner que de pareilles idées trouvent encore d'enthousiastes défenseurs. Il semble que les erreurs du passé et l'expérience acquise soient lettre morte pour ceux qui ont souffert et qui souffrent encore des effets de la crise.* »

(1) *Reports. Foreign Office, 1385 (1894).*

Et le président ajoute : « *J'ai la conviction que si, d'un côté, la production peut donner de la valeur à notre papier-monnaie, il faut, d'un autre côté, en diminuer la quantité. Les progrès de notre pays ne seront jamais assez rapides pour que l'on ait bientôt besoin d'une circulation de 292,000,000 de piastres (1), sans compter l'émission des petites coupures.* »

Le message du président est rempli d'intéressants détails sur le développement économique de la République Argentine, sur la situation de ses finances, mais la question monétaire dominera tout tant que régneront à La Plata les préjugés monétaires dont M. Saenz Peña indique si bien la persistance ; l'incertitude dans les valeurs sera le caractère des affaires avec des accalmies, des soubresauts, avec des spéculations dangereuses et une mauvaise condition des salaires. Aucune partie de la population en souffre autant que les salaires quotidiens de l'incertitude monétaire, car ils ne savent jamais ni ce que vaudra ce qu'ils touchent ni ce que coûtera ce qu'ils ont à payer.

Tandis que se développait la grande crise argentine, on se mettait, en Europe, à discuter à perte de vue sur les bénéfices de tout genre que la prime de l'or procurait aux propriétaires, négociants et spéculateurs argentins. Assemblées et commissions parlementaires, congrès et rapports, revues et journaux, tout en retentissait. Cependant on n'en trouve aucune trace dans les documents les plus autorisés, spécialement dans ceux provenant des consuls et agents diplomatiques. Tous les avis des personnes bien renseignées montraient le gouvernement toujours entouré de graves embarras, les marchandises en baisse et la République Argentine se relevant avec bien de la lenteur et de l'incertitude d'une crise aussi redoutable. Nous réservons pour un chapitre spécial cette question, si débattue, des résultats et des profits des échanges contemporains chez les divers peuples sous l'influence de la révolution monétaire.

E. FOURNIER DE FLAIX.
