

JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

E. FOURNIER DE FLAIX

Le problème monétaire. Cinquième partie. Lutte de l'argent contre l'or

Journal de la société statistique de Paris, tome 36 (1895), p. 371-394

http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1895__36__371_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/>

II.

LE PROBLÈME MONÉTAIRE. (*Suite* [1].)

CINQUIÈME PARTIE.

Lutte de l'argent contre l'or.

CHAPITRE SECOND.

La crise de l'argent aux États-Unis.

Pendant que se déroulaient, de 1890 à 1894, les divers incidents de la crise argentine, avait lieu, aux États-Unis, une première phase de la grande expérience monétaire à laquelle une notable partie des Américains du nord attachaient et attachent toujours tant d'espoir et d'importance. Au nord comme au midi du nouveau continent, les faits monétaires donnaient simultanément les enseignements les

(1) Voir *Journal de la Société de statistique de Paris* : 1886. p. 281 ; — 1887. p. 43 et 99 ; — 1889, p. 217 ; — 1891, p. 261, et 1895, p. 20.

plus intéressants à tous les autres peuples, présage du rôle que ce continent est appelé à remplir, au siècle prochain, dans la marche de la civilisation. C'est entre le papier et l'or que, dans la République Argentine, la lutte est engagée ; aux États-Unis, c'est entre l'argent et l'or. Des deux côtés du continent américain, le métal mis en cause est le même. L'assaut lui est également livré et par l'argent et par le papier. Les États-Unis, de 1840 à 1870, ont combattu avec le papier ; depuis 1870, ils combattent avec l'argent. Il y a bon nombre de politiciens dans l'Argentine, au Brésil, tels que M. Pedro-Lamas, qui ont espéré, faute du papier, d'avoir aussi dans l'argent un moyen de maîtriser l'or, c'est-à-dire d'imposer à l'Europe, principal détenteur de l'or, les prix, les profits et l'acquit des dettes à leur convenance. Sous la lutte monétaire, en effet, il ne faut pas s'y méprendre, se joue un premier acte de la compétition économique que, dès la fin du XVIII^e siècle, Morellet, de Chastellux, Turgot ont prédite entre l'Europe et l'Amérique.

Entre l'Europe et les États-Unis, la compétition est plus complexe, plus serrée, plus dramatique qu'entre l'Europe et la République Argentine pour deux raisons : d'abord les vastes ressources du territoire fédéral et de ses 68 millions d'habitants ; puis la production de l'or aux États-Unis, devenus le principal facteur dans cette production comme dans celle de l'argent. Les États-Unis ne seraient pas ce principal facteur, ils ne seraient même pour rien dans l'extraction de l'or et de l'argent, leur territoire n'en fournirait pas une once, de même qu'en Argentine, que la même lutte y aurait lieu, entre le papier et l'or, comme actuellement en Argentine et comme aux États-Unis dans la période de 1840 à 1870. Cette lutte, qui n'est autre que celle des prix, des profits et des capitaux, entre l'Europe et les États-Unis, se ferait avec le papier. L'intervention de l'argent introduit donc un élément de plus, mais elle n'en modifie pas le caractère bien qu'elle le complique.

Il y a eu d'autres luttes monétaires ; nous raconterons celle du cuivre contre l'argent et contre l'or au III^e siècle de notre ère ; les billets de Law et les assignats ont été les instruments d'une terrible lutte monétaire ; mais il n'y a pas eu encore de lutte monétaire aussi grandiose, aussi étendue que celle dont nous sommes les témoins, sans qu'il soit possible d'en entrevoir le terme. Les États-Unis en sont et en demeureront certainement longtemps le théâtre et le foyer de première main, mais les contre-coups de cette lutte ont et auront des prolongements bien éloignés, soit pour tous les peuples producteurs d'argent, le Mexique, la Bolivie, le Chili, la Colombie, l'Allemagne, l'Australie, — soit pour tous les peuples à circulation d'argent, les Indes, la Chine, l'Indo-Chine, c'est-à-dire pour la plus grande partie du genre humain (1).

La compétition économique n'est pas moins grande que la lutte monétaire. Celle-ci n'est même qu'une forme de celle-là. Il y a eu, autrefois, des compétitions économiques importantes entre les peuples, entre les territoires, entre les continents. L'Égypte et l'Assyrie, l'Assyrie et la Perse, la Grèce et la Phénicie, Rome et Carthage, l'Europe romaine et l'Asie mineure, les Arabes et l'Europe chrétienne ; il faut donc se préparer, s'habituer à une redoutable compétition entre l'Europe et l'Amérique. Elle est inévitable, nécessaire, tout autrement immédiate que toute compétition, notamment entre l'Europe et l'Extrême-Orient.

(1) L'étude de l'histoire de la monnaie s'est repandue depuis quelque temps aux États-Unis sous l'influence de la révolution dans laquelle ils sont engagés. (*North American Review*, 7 mai 1895.)

§ I. *Les premiers résultats du silver bill, 1891.* — Les derniers jours de l'année 1890 n'avaient pas confirmé les prédictions des *silvermen* ni les arguments des publicistes d'accord avec eux, les *silveristes*. De 54 pence l'once standard avait été ramenée à 44. L'année 1891 s'ouvrit sous des auspices peu favorables. Il en était de même quant aux applications des tarifs Mac Kinley; lois monétaires et tarifs appartenaient à la même politique économique. Durant toute l'année 1891 la baisse de l'argent ne s'aggrava pas. L'once varia de 46 à 43 pence 1/2. C'était un assez bon cours. Toutefois, les observateurs sagaces s'inquiétaient de certains faits qui persistèrent durant toute l'année : 1° le trésor négligeait de frapper tout l'argent qu'il devait monnayer; 2° les exportations d'or augmentaient et certains spéculateurs organisaient de grandes opérations d'or basées sur ces exportations, tels que la maison Lazare frères de Paris (1); 3° les *silvermen* déclaraient que le *silver bill* serait insuffisant et qu'il fallait en venir au libre monnayage de l'argent; 4° l'argent monnayé circulait avec plus de difficultés; malgré les sévérités de la douane américaine, les recettes baissaient; 5° les affaires s'alourdissaient et les salaires, loin de monter, étaient vacillants; 6° le Sénat votait le libre monnayage de l'argent, mais déjà le courant contraire s'était fortifié et ce vote demeurait inefficace; 7° réunie le 11 novembre à la Nouvelle-Orléans, la grande association des banquiers américains entendait M. Saint-John, de New-York, réclamer le libre monnayage, mais M. John Knox, dont la parole avait toujours une grande autorité, répliquait que l'or était le véritable étalon monétaire du monde économique (2); 8° dans son message de fin d'année, le président Harrison s'efforçait de rassurer l'opinion.

« Pendant l'année, portait le message, finissant au mois de septembre, le total des « exportations et des importations a été de 1 milliard 748 millions de dollars. « C'est le chiffre le plus élevé qu'ait jamais atteint l'Amérique. Rien dans la condi- « tion des populations n'indique que le bill soit oppressif ou qu'il retarde le dé- « veloppement commercial des nations. La prospérité et le contentement sont plus « grands qu'à aucune autre époque. L'application des tarifs a donné naissance à « plusieurs grandes industries. Les revenus du gouvernement pour l'année finissant « au mois de juin se sont élevés à 458 millions et demi de dollars; les dépenses ont « été de 421,304,000 dollars. Les estimations pour l'année courante sont de 433 « millions de dollars pour les recettes, et de 409 millions de dollars pour les dé- « penses. »

Sur la question de l'argent, le président se montrait bien plus réservé. Il recommandait de faire une épreuve complète des lois en vigueur. « Je pense, ajoutait-il, « que la majorité des Américains désire vivement qu'on adopte une frappe abon- « dante de l'argent dès que d'autres nations consentiront à fixer un rapport. Les « affaires du monde requièrent deux métaux. Je me suis efforcé, par l'intermé- « diaire d'agents officiels et autres, d'observer attentivement quel était le sentiment « public en Europe. Je ne l'ai pas trouvé de nature à m'engager à proposer une « conférence internationale. Je suis sûr cependant que l'opinion favorable à l'ex- « tension de l'usage de l'argent fait des progrès en Europe, et je ne connais pas de

(1) Consulter sur l'importance de ces opérations le livre de M. O. Haupt; *Monetary question*. 1892. Londres.

(2) *Rhoder Banking Journal*, décembre 1891.

« moyen plus efficace pour la fortifier que l'accumulation d'or dans notre pays. La rareté des réserves de métal jaune en Europe serait l'argument le plus persuasif en faveur de la frappe de l'argent. Les États-Unis ont laissé partir pendant la dernière année fiscale 68 millions de dollars d'or. Avec la rentrée des récoltes, le reflux a commencé. Il était au 1^{er} décembre de 20 millions de dollars, et il y a lieu de croire qu'il durera jusqu'après le printemps prochain. »

II. *Aggravation des faits en 1892. — Le président Cleveland. — Réaction contre les silvermen.* — L'année 1892 allait donner un éclatant démenti à l'optimisme du président Harrison et provoquer aux États-Unis un mouvement de réaction contre les idées et le parti politique qu'il représentait. La raison de ce mouvement est indiquée par les cours de l'argent. Ces cours suivirent les oscillations suivantes : fin janvier, 43 pence $\frac{3}{4}$; février, 42 ; mars, 41 $\frac{1}{4}$; avril, 39 $\frac{5}{8}$; mai, 39 $\frac{1}{2}$; juin, 40 ; juillet, 40 ; août, 38 $\frac{9}{16}$; septembre, 38 $\frac{1}{4}$; octobre, 38 $\frac{1}{4}$; novembre, 39 $\frac{1}{4}$; décembre, 39 $\frac{3}{16}$. Cependant le Trésor de Washington avait exécuté les ordres du congrès et soutenu les cours de l'argent en achetant chaque mois 4,500,000 onces. Il ne fallut pas attendre jusqu'en décembre 1892 pour reconnaître l'échec définitif du *silver bill* ; cet échec, sans doute, ne souriait guère aux *silvermen*, non plus qu'aux *silveristes* ; mais au cours de 38 $\frac{1}{4}$, les profits sur l'extraction sont encore fort beaux, comme nous l'avons vu et comme de récents travaux l'ont confirmé. Les intérêts des propriétaires de mines d'argent et de leurs accointances n'avaient pas trop à se plaindre.

Tout au contraire leurs alliés, les *farmers* et les gros industriels, les principaux commerçants, les centres ouvriers, ne cessaient de se lamenter. Les prix baissaient, les salaires demeuraient les mêmes ; prix et salaires ayant une nouvelle tendance à varier, on constatait, dans les affaires, un malaise secret, une incertitude qui en arrêtait l'élan. Il n'était pas difficile d'en indiquer la cause. Les variations, les oscillations de chaque jour dans le cours de l'argent métal, principal agent de la circulation monétaire puisque le Trésor en était l'acquéreur officiel, rendaient tout incertain ; la conséquence fatale de cette incertitude, c'était d'expulser l'or, qui recherche avant tout la stabilité. Pendant l'exercice juin 1891 à juin 1892 les exportations d'or des États-Unis s'élevèrent tout à coup à 70,404,487 dollars contre 18,165,056 dollars. La différence représentait 51,239,431 dollars. Or la production de l'or aux États-Unis, pour le même exercice, n'avait pas dépassé 33,000,000 de dollars (1). Les Américains, tout en voulant placer au plus haut possible leur argent, sont très jaloux de leur or. Les sorties jetèrent aux États-Unis une grande perplexité. Les Américains ne se rendaient pas très nettement compte de la loi monétaire, loi physique, loi fatale qui ne permet pas de conserver l'or dans un État quand on donne, par des moyens factices, à l'argent une valeur qu'il n'a pas. En effet, un mouvement d'opinion assez intense se produisit en faveur de la frappe libre de l'argent, en vue de reconquérir la stabilité monétaire, c'était marcher à reculons. « Le peuple serait content, déclarait le *Banker's Magazine*, et avec lui tous les gens d'affaires, si la politique du gouvernement en arrivait à employer l'argent à la valeur fixée par celle de l'or, même avec une différence de 2 à 3 p. 100 (2). Le *Banker* proposait une transaction, elle-même incertaine ; l'opinion

(1) *Report of the Mint*, 33 et 13. 1892.

(2) Avril 1892, p. 756.

publique voulut davantage. De nombreux congrès, réunis sous diverses influences, à la Nouvelle-Orléans, à Saint-Louis, à Kansas-City, à Denver, à Omaha, se prononcèrent pour la frappe libre de l'argent. Les comités de la *Farmers Alliance* et des *Knights of Labor* également. Ils demandaient en même temps (1) l'accroissement de la circulation fiduciaire et, comme parachèvement, le choix d'une monnaie nationale, destinée au remboursement de la dette publique. En avril 1894, les bandes de troupes ou vagabonds, dirigées par le maquignon Coxey sur Washington, devaient leur emprunter ce programme. Le docteur W. Burckhardt a très nettement exprimé la profonde désillusion des Américains par suite de l'impuissance du *silver bill* (2).

« Du reste, il n'est que trop vrai, la grande tentative américaine du relèvement de l'argent a complètement échoué ; les belles espérances que l'on avait mises dans la hausse certaine et la stabilité du métal, par suite des achats importants mensuels du Trésor, ne se sont pas réalisées ; voici le métal blanc en 1892 arrivé à un niveau plus bas qu'à n'importe quel moment de l'histoire des prix.

« Le résultat net pour les États-Unis de la malencontreuse législation de 1890 peut se résumer en deux mots : profonde déception des propriétaires de mines, grandes pertes de la spéculation, et, quant au pays entier : une forte augmentation du stock argent dans la circulation monétaire, jointe à une lente diminution du stock or, ce dernier métal prenant de plus en plus le chemin de l'Europe, chassé par l'abondance de l'argent.

« Voici, basés sur des données officielles et les autres sources à ma portée, les chiffres de la circulation aux États-Unis avant et après la loi de 1890 :

	Fin 1889.	Mai 1892.
Or en circulation \$	375,000,000	375,000,000
Or chez le Trésor (circulant en grande partie sous forme de certificats-or).	300,000,000	270,000,000
Totaux-or. \$	675,000,000	645,000,000
Argent en circulation :		
Sous forme de certificats	290,430,000	430,000,000
Dollars.	50,000,000	50,000,000
Monnaie divisionnaire.	50,000,000	50,000,000
Totaux-argent. \$	390,000,000	530,000,000
Greenbacks.	350,000,000	350,000,000
National banknotes.	45,000,000	175,000,000
Totaux. \$	1,590,000,000	1,700,000,000
Soit par tête {	61 millions d'habitants \$ 26	62 1/2 millions d'habitants \$ 27
Proportion de l'argent à l'or.	100 : 173	100 : 121

« Ainsi, en deux ans et demi les provisions d'or tombent de 675 millions à 645 millions ; celles d'argent, par contre, augmentent de 390 à 530 millions, et,

(1) *Banker's Magazine*, août 1892, avril 1892.

(2) *Moniteur des intérêts matériels*, 12 juin 1892. Cette lettre avait été précédée d'extraits des rapports de M. Taussig à l'*American Economic Association* (5 juin 1892). Voir ci-après.

« tandis qu'en 1889 les États-Unis possédaient pour chaque centaine de dollars en argent 173 dollars en or, ils n'en possèdent plus en 1892 que 121.

« Est-ce trop dire que d'affirmer que bientôt le total des espèces d'argent dépassera dans la circulation américaine le total de l'or ?

« Maintenant, si les États-Unis faisaient encore un pas en avant et adoptaient le fameux projet de loi statuant la frappe libre de l'argent sur la base de l'ancienne parité (1 : 16), les gouvernements européens s'empresseraient certainement de céder leur surplus aux Américains à des prix aussi favorables : écus, thalers et *tutti quanti* iraient enlever l'or si brigué de là-bas. Et les États-Unis deviendraient tout bonnement un pays à base d'argent.

« La morale : aucune puissance n'est plus assez forte pour risquer à elle seule la réhabilitation de l'argent ; pour aboutir il faut un effort *viribus unitis* de tous les États intéressés. Donc, bonne chance aux débats du futur congrès monétaire international ! »

Ce document est des plus curieux. Il peint fort bien les désenchantements des Américains en 1892 et leurs persistantes illusions. Le *viribus unitis* doit être relevé, parce que beaucoup d'esprits s'imaginent encore que tous les peuples — hypothèse chimérique — peuvent, à leur gré, légiférer sur la monnaie et changer, de leur consentement mutuel, les résultats physiques de la condition respective des métaux précieux. L'hypothèse du consentement est chimérique ; la conclusion ne l'est pas moins, la monnaie est réglée par des lois physiques auxquelles la volonté humaine, partielle et même collective, doit obéir, ni plus, ni moins.

Devant ce mouvement, le Sénat fut saisi, par M. Stewart, d'un projet de loi sur le libre monnayage de l'argent. Le Sénat l'adopta, le 1^{er} juillet 1892, par 29 voix contre 25. Mais la Chambre des représentants résista. Le président Harrison n'y était pas favorable. Les esprits les plus autorisés le repoussaient. « Le monnayage libre et illimité, soutenait le *Banker's Magazine*, de l'argent, dans notre pays, enlèverait au gouvernement tout moyen de maintenir sa valeur d'échange et réduirait le dollar à tomber à la condition du lingot, ce qui nous conduirait à la disparition de l'or et à l'étalon seul d'argent, c'est-à-dire à une banqueroute de 30 p. 100 (en réalité 50 p. 100), pour notre dette, y compris les fonds des caisses d'épargne, et à une diminution proportionnelle des salaires et des pensions ; c'est la ruine de la confiance, du crédit et la démoralisation des affaires (1). »

C'est au milieu de ces préoccupations qu'éclatait subitement un mouvement de grèves violentes. Les affaires souffraient ; les grèves allaient rendre ces souffrances publiques. A Homestead en Pennsylvanie, à Cœur-d'Alènes, à Wallace, à Spokane dans l'Idaho, à Trace City et à Nashville dans le Tennessee, à Buffalo dans l'État de New-York, il fallut l'intervention des milices, même de l'armée fédérale, pour conserver ou rétablir l'ordre. Le gouverneur de New-York dut lever une petite armée de 13,000 hommes (2). Ces faits augmentèrent l'anxiété générale. L'élection présidentielle, qui avait lieu le 4 novembre suivant, approchait. Les partis s'y préparèrent avec une ardeur extraordinaire. L'honorable M. Cleveland, demeuré très populaire depuis sa première présidence, adversaire courtois, mais résolu, du libre monnayage de l'argent et des tarifs Mac Kinley, fut accepté comme candidat par

(1) *Banker's Magazine*, août 1892, 114.

(2) *Économiste Français*, 3 septembre 1892,

les démocrates. 267 voix le firent triompher contre 118 maintenues à M. Harrison. Ces chiffres accusaient un mouvement considérable d'opinion, une sorte d'élan national vers un homme en possession de la confiance publique. Il y eut sur-le-champ une sorte d'accalmie. On savait que M. Cleveland arrivait au pouvoir avec une politique arrêtée. D'ailleurs, en attendant que M. Cleveland prît possession, le 4 mars suivant, du fauteuil présidentiel, les espérances de l'opinion étaient entretenues par la perspective d'une nouvelle conférence monétaire internationale.

III. *Conférence monétaire internationale de Bruxelles.* — Dès le 11 janvier 1892, le sénateur Tellier avait saisi le Sénat d'une proposition invitant le président, M. Harrison, à négocier avec l'Europe une nouvelle conférence monétaire internationale. Le président n'était pas sympathique à la proposition; néanmoins il céda à la demande du Sénat et aux espérances de l'opinion; d'un autre côté, ses adversaires demandaient déjà l'abrogation du *silver bill*. M. Forster, secrétaire du Trésor, se rendit en Angleterre; il obtint l'adhésion du ministère anglais et par suite celle des autres cabinets. Le Congrès dut se réunir à Bruxelles, le 22 novembre; la France, la Russie, l'Autriche-Hongrie, la Belgique, la Suisse, le Danemark, l'Allemagne, la Grande-Bretagne, la Grèce, l'Italie, l'Espagne, les Pays-Bas, le Portugal, la Roumanie, la Serbie, la Suède et la Norvège, promirent d'envoyer des délégués.

Les discussions et les esprits se calmèrent dans l'attente de l'œuvre de la conférence. Dans un article du 13 août 1892, *The approaching monetary conference*, le *Bradstreet* faisait l'éloge des délégués américains, MM. Walker, M. Cannon et Allison, et paraissait augurer favorablement de la conférence. La réunion fut précédée d'une lettre importante adressée à l'*Economist* de Londres (1) [20 July 1892], par M. Edward Atkinson. Dans cette lettre, M. E. Atkinson résumait en excellents termes la condition monétaire des États-Unis à ce moment; il expliquait que les États-Unis étaient encore débiteurs envers l'Europe de capitaux considérables, donnant lieu à des remises annuelles de sommes évaluées à plus de 600 millions de francs; que les idées monétaires courantes aux États-Unis, notamment le monnayage universel de l'argent et la perspective d'être payés en argent perdant 50 p. 100, inquiétaient les capitaux européens; que ces inquiétudes se traduisaient par des demandes, des tirages, des exportations d'or; que les banques américaines opéraient dans le même sens, refusant l'argent par tous les moyens; que l'argent se trouvait *boycotté* au dedans et au dehors; que l'argent refluaient de tous côtés vers le Trésor et ses caves, qui en contenaient pour 357 millions de dollars, absolument exclus de la circulation; que si les *certificates*, qui en tenaient lieu, étaient acceptés, c'est parce qu'ils pouvaient être échangés contre des greenbacks ou billets de banque remboursables en or; qu'en réalité l'argent métal était mis à l'index par les Américains mêmes. La conclusion de ce document remarquable est celle-ci : Pour compte de qui le Trésor de Washington pouvait-il acheter, chaque mois, 4,500,000 onces d'argent ?

D'un autre côté, M. Paul Leroy-Beaulieu et M. Clément Juglar, tirant les conséquences de cet état de choses, les mettaient sous les yeux de la conférence, au mo-

(1) La lettre de M. Atkinson est longuement analysée dans le *Messager de Paris*, 20 juillet 1892, à la *Question de l'argent aux États-Unis*.

ment même où commençaient ses travaux. Ces conséquences se résument dans un seul fait, la baisse fatale de l'argent. M. C. Juglar dressait le tableau suivant de la production du métal d'argent dans le monde (1) :

Années.	Nombre d'onces d'argent.
—	—
1861	35,400,000
1874	55,300,000
1878	73,400,000
1881	78,800,000
1883	89,100,000
1885	91,600,000
1887	96,124,000
1888	106,827,000
1889	125,420,000
1890	134,380,000
1891	143,994,000

M. Paul Leroy-Beaulieu ajoutait qu'on ne voyait pas pourquoi cette progression ne continuerait pas et il concluait : « Quand un métal est arrivé à être produit en « d'aussi colossales quantités ; quand on n'entrevoit aucune limite à cet accroisse-
« ment de production ; quand, d'ailleurs, ce métal est encombrant, d'un usage diffi-
« cile en grande quantité dans la pratique des transactions, il a perdu les qualités
« nécessaires pour servir de monnaie principale chez les peuples riches et pro-
« gressifs ; il ne peut être qu'une monnaie accessoire, qu'une monnaie d'ap-
« point (2). »

Cependant, la conférence se réunissait au jour fixé ; elle prolongeait ses séances jusqu'au 17 décembre. Dès les premiers jours, il fut constaté que les délégués se divisaient en deux partis irréductibles. Allemagne, Russie, Angleterre, États scandinaves, Italie, Roumanie, Suisse, Autriche-Hongrie déclarèrent qu'ils étaient pleinement satisfaits de leur régime monétaire et qu'ils ne voyaient pas de moyen d'augmenter l'emploi monétaire de l'argent. Les représentants de ces États témoignèrent beaucoup de politesse et de sympathie envers les États-Unis, le Mexique, la Hollande, l'Espagne, l'Inde, composant le second parti, mais expliquèrent que des instructions formelles les obligeaient à s'en tenir là. La France fit à peu près les mêmes déclarations, ajoutant qu'elle ne saurait consentir à rouvrir ses hôtels de monnaie pour payer en or les flots d'argent dont elle serait inondée. Dès lors, la conférence se trouva sans but et sans espoir. Pour mieux préciser cette impossibilité absolue de s'entendre, les délégués des États-Unis et du Mexique reconnurent loyalement qu'il serait impossible pour leurs gouvernements de restreindre la production de l'argent. Il y eut de très longs discours ; celui du sénateur américain Jones dura 3 heures, sur l'appréciation de l'or, sur l'abondance de la monnaie, sur les salaires, sur la restriction des affaires. « C'était, dit avec malice M. A. Raffalovich (3), l'un des délégués russes, un concert de gémissements, d'imprécations,

(1) *Économiste Français*, 19 novembre 1892.

(2) *Ibid.*, 26 novembre 1892.

(3) *Ibid.*, 24 décembre 1892.

et en même temps de chants de sirènes ; tous les maux dont on souffre, quels qu'ils soient, ont leur origine dans la politique contre l'argent », c'est la boîte à Pandore. Une proposition de transaction fut cependant faite à la conférence par M. A. de Rothschild, délégué pour l'Angleterre. M. A. de Rothschild conviait tous les États à constituer un syndicat international pour acheter tous les ans, pendant cinq ans, 30 millions d'onces d'argent, pourvu que les États-Unis s'engageassent à continuer leurs achats et que la frappe illimitée fût maintenue au Mexique et dans l'Inde. C'était un atermoiement dangereux. Il avait pour condition première la restriction de la production de l'argent. M. A. de Rothschild dut retirer sa proposition devant les déclarations des délégués américains et mexicains. Ces déclarations entraînaient la clôture de la conférence. Elles avaient mis sous leur véritable jour les agissements des *silvermen* : extraire de l'argent, dont ils auraient les profits, pour compte des Européens auxquels restaient les chances de pertes (1).

IV. *Abrogation du silver bill ; polémiques qui la préparent.* — L'échec de la conférence de Bruxelles eut un grand retentissement aux États-Unis, mais il ne surprit personne en Europe. Toutefois, la proposition de M. A. de Rothschild de constituer un syndicat international de spéculation sur l'argent rencontra peu de faveur auprès des Américains, car elle impliquait la condition de continuer leurs achats ; mais, ce qui peut-être dessilla le plus leurs illusions, ce fut la perspective de limiter la production de l'argent. Ils comprirent, dès lors, qu'il n'y avait plus lieu de compter sur une entente avec l'Europe. Dans son fascicule du 1^{er} décembre 1892, *The Nation* reconnaissait qu'il ne fallait pas s'attendre au succès de la conférence de Bruxelles et que le rappel du *Sherman act* s'imposait. Aussitôt s'ouvrit un nouveau mouvement de polémique monétaire qui mérite d'être étudié. Ce mouvement a précédé, accompagné et préparé les actes du président Cleveland et les discussions du Congrès, qui ont abouti à l'abrogation du *silver bill*.

Deux courants, tout à fait distincts, dominant : l'un, favorable à l'argent, au maintien du *silver bill*, avec tendance vers le libre monnayage de l'argent, d'après un rapport fixe, sans limite de la valeur libératoire de l'argent ; l'autre, défavorable, opposé au *silver bill*, avec tendance vers la restriction de la fonction monétaire de l'argent. Ce second courant se partage, à son tour, entre deux directions. D'après la première, l'or serait appelé à devenir le seul instrument de la circulation métallique et l'argent n'aurait plus que la qualité de monnaie d'appoint ; d'après la deuxième, l'argent conserverait longtemps encore une fonction monétaire considérable.

V. *Polémiques défavorables à l'argent.* — M. F. W. Taussig, professeur d'économie politique à l'Université d'Harvard, s'est placé à la tête des publicistes les plus autorisés de ce courant, par son livre : *The silver situation in the United States* (2), ouvrage théorique et pratique d'un grand intérêt. Après avoir fait l'historique de la condition monétaire des États-Unis depuis 1878 et étudié les deux lois de 1878 et de 1890, formant le *silver bill*, M. Taussig passe en revue les diverses questions monétaires qui préoccupent les Américains depuis la baisse de l'argent,

(1) *Political sciences Quarterly*, juin 1893.

(2) *American Economic Association*, 1892, Baltimore.

c'est-à-dire depuis une vingtaine d'années : 1° l'influence de l'argent sur les prix ; 2° le libre monnayage de l'argent ; 3° l'appréciation de l'or ; 4° la situation actuelle des prix, surtout pour l'agriculture ; 5° l'avenir de l'argent et du bimétallisme. Nous allons résumer les idées de M. Taussig sur ces cinq points, car nous ne pouvons faire choix d'un meilleur guide pour pénétrer dans le véritable fond des polémiques monétaires actuelles aux États-Unis.

1° Il y a deux influences qui priment tout dans le courant, celle des propriétaires de mines que M. Taussig ne discute pas et celle des producteurs d'industrie ou d'agriculture qui ont cherché sur le sol américain les moyens de concurrencer les produits européens. C'est par là qu'aux États-Unis, de même qu'en Europe, la question monétaire et la question des tarifs douaniers paraissent étroitement unies. Les producteurs américains sont à la recherche de hauts prix aux États-Unis et en Europe. Ils supposent que l'extrême abondance de la monnaie les leur procurera.

Dans tous les cas, la mise à l'écart de l'argent comme étalon monétaire ne peut être favorable à ces hauts prix. Les protectionnistes français, anglais, allemands, sont hantés par les mêmes idées. Ils admettent également qu'avec une plus grande quantité de monnaie, les prix seront plus élevés, plus rémunérateurs. Ils espèrent également relever les prix avec les tarifs et la quantité de numéraire. Mais ils se renferment les uns et les autres sur leur propre territoire. Les Américains sont plus exigeants. Spéculateurs de plus hardie volée, non seulement ils veulent obtenir de hauts prix chez eux en repoussant les produits européens, mais ils comptent bien introduire leurs produits sur les marchés européens. Le problème monétaire n'est par suite qu'une phase de la lutte économique entre l'Europe et les États-Unis. La possession de l'or par l'Europe est pour elle un incomparable moyen de défense. L'or est son *palladium*. L'or protégera l'Europe mieux que tous les tarifs. La hausse des prix aux États-Unis, si remarquable à partir de 1878, a précédé l'augmentation de l'argent, elle n'a pas eu lieu sous son influence ; c'est ce fait que développe M. Taussig pages 62 et suivantes. Au contraire, comme nous aurons occasion de l'établir ci-après, les quantités de métaux précieux et de monnaie fiduciaire ont beaucoup augmenté, tandis que les prix baissaient en général ; ils auraient dû monter. La corrélation manque donc.

2° Quels pourraient être les effets aux États-Unis du libre monnayage de l'argent ? La réponse de M. Taussig est formelle : nous la donnons d'après son texte même, que nous traduisons : « Si le libre monnayage de l'argent était adopté, il est à présumer que la loi contiendrait quelques clauses, comme l'*act* de 1890, sur l'émission du papier en représentation de l'argent (cette nécessité provient de l'infériorité de l'argent au point de vue de la circulation). Des *notes* libératoires (*legal tender*) de toute dénomination seraient délivrées en échange de dépôts d'argent de tous côtés et pour toute quantité au taux de 371 1/2 grains d'argent pur ou de 412 1/2 grains d'argent légal contre chaque dollar. Il en résulterait un accroissement de la circulation. Nul doute que le flot de l'argent ne devînt aussi rapide et aussi énorme qu'il a été prédit. Il n'est pas possible de dire avec quelle promptitude et sur quelle échelle aurait lieu la présentation de l'argent (1). » De là deux conséquences que M. Taussig développe fort bien : d'un côté, l'immigration aux États-Unis de tout l'argent disponible sur le globe pour se troquer contre

(1) *American Economic Association*, p. 81-83.

des notes échangeables contre l'or; d'un autre côté, la présentation de tous les bons et greenbacks, réduisant la mise à sac des réserves en or du Trésor; ce serait l'effondrement de l'étalon or aux États-Unis et l'adoption de l'étalon d'argent (1), avec banqueroute partielle.

3^o M. Taussig n'a pas tiré de ses observations sur le libre monnayage toutes les conséquences économiques et monétaires qu'elles comportent. L'or, dit-il, ne disparaîtrait pas de la circulation; mais toutes les affaires, notamment celles du Trésor, se traiteraient en argent (2). L'or obtiendrait une prime, variable d'après les besoins. On le thésauriserait, mais, en somme, la situation générale *in all probability would not be of a disastrous sort*; les faits ont contredit cette opinion. La crise redoutable de l'été de 1893 a démontré que l'incertitude dans la valeur de l'étalon monétaire paralysait l'activité économique. M. Taussig semble admettre que l'argent, devenu principal étalon monétaire aux États-Unis, acquerrait les qualités de stabilité qu'il a perdues. C'est une illusion. Il continuerait d'être variable, d'autant plus que la production se développerait avec une grande rapidité. C'est alors que se manifesterait la véritable appréciation de l'or. M. Taussig se refuse, avec raison, à reconnaître ce phénomène (3) dans les mouvements contradictoires des prix en ces dernières années; mais il n'insiste pas assez sur l'intensité avec laquelle ce phénomène se produirait en cas de libre monnayage de l'argent aux États-Unis. Il semble que M. Taussig soit enclin à admettre le principe de la liberté monétaire, qui est une illusion dangereuse.

4^o Repoussant le fait même de l'appréciation actuelle de l'or et d'une baisse générale des prix, M. Taussig a examiné avec soin les doléances de l'agriculture aux États-Unis (4). Le chapitre qu'il y consacre est plein d'intérêt. En général, les industriels américains, couverts par le bouclier des tarifs Mac Kinley, sont satisfaits. Ils se préoccupent davantage des grèves des ouvriers, non moins à la recherche des hauts salaires, des hauts prix, que de l'appréciation de l'or. Les *farmers* ne témoignent pas du même contentement. M. Taussig marque fort bien la différence. L'agriculture n'est pas placée dans les mêmes conditions de production que l'industrie. La quantité du capital, le nombre des ouvriers, la condition des machines, limitent la production industrielle, non seulement aux États-Unis, mais partout; il n'en est pas de même de la terre. Elle est, à certains égards, illimitée encore. Aussi, depuis 50 ans, un élan prodigieux a été donné aux États-Unis, dans l'Amérique du Sud, dans l'Afrique australe, en Australie, en Asie, à toutes espèces de productions agricoles, surtout à celle du blé. D'où une baisse fatale des prix sur laquelle les faits monétaires ne peuvent exercer aucune influence. Agent dans ce mouvement, le *farmer* américain en subit les conséquences. Il produit pour les États-Unis, pour tous les peuples, mais tous les peuples marchent du même pas que lui, les uns, parce qu'ils disposent aussi d'énormes étendues, les autres, parce que, grâce à la culture intensive, ils obtiennent des rendements supérieurs, sans compter qu'ils ne négligent pas plus les tarifs que les manufacturiers américains. C'est ce qui fait que le *farmer*, qui ne peut recourir à la protection, voudrait obtenir de la monnaie une protection déguisée. Ne pouvant l'attendre de l'or, il la

(1) *American Economic Association*, p. 81-82.

(2) *Ibid.*, p. 71-75.

(3) *Ibid.*, p. 94.

(4) *Ibid.*, p. 104-107.

demande à l'argent et au papier, espérant trouver dans les oscillations inévitables d'une monnaie dépréciée des profits supplémentaires. M. Taussig n'admet pas ces illusions des *farmers*, mais il pense qu'ils pourraient améliorer leur condition par la culture intensive. Nous n'avons pas à examiner cette question. Les *farmers*, comme tous les producteurs, doivent agir à leurs propres risques. Les idées de spéculation qui harcèlent tout Américain ne conviennent pas à l'agriculture. Quant à demander à un système monétaire quelconque de changer les prix internationaux du blé, du coton, du riz, du tabac, de la laine, c'est une véritable extravagance.

5° Nous arrivons au cinquième et dernier point abordé par M. Taussig : l'avenir de l'argent et du bimétallisme. Les conclusions de l'honorable économiste sont loin de valoir sa discussion ; mais elles offrent un grand intérêt, parce qu'elles permettent de se faire une opinion exacte sur le milieu américain. Les Américains, en général, dit-il, sont favorables à un accroissement du stock monétaire, quel qu'il soit. Les bimétallistes ne pensent qu'à offrir leur panacée, l'argent ; mais l'opinion publique est aussi favorable à un nouveau flot de papier-monnaie qu'à un flot d'argent. Elle ne cherche, au milieu d'une activité sans frein et sans expérience, qu'à modifier un état de choses qui ne la satisfait pas (1).

M. Taussig examine, par suite, quelles seraient les conséquences d'une augmentation générale de la circulation. Il pense qu'elle produirait une hausse des prix, mais qu'elle altérerait les rapports entre les débiteurs et les créanciers ; c'est, en effet, ce qu'enseigne l'histoire monétaire. Aussi ajoute-t-il que rien n'est plus nécessaire aux Américains qu'une leçon expérimentale sur la stabilité de l'éta-lon monétaire, intermédiaire des échanges. A cet égard, M. Taussig était prophète, puisque la crise de 1893 a été un véritable avertissement. Cet avertissement suffira-t-il ? Certainement non. M. Taussig nous en donne lui-même la preuve, en effet ; il termine son travail en donnant son adhésion (2) au projet conçu par M. Fairchild, secrétaire d'État du Trésor en 1887. M. Fairchild proposait d'autoriser le Trésor à accepter tout l'argent qui lui serait offert et à émettre des notes en échange, le tout sans autre limite que l'appréciation par la Trésorerie de la saturation ou de la non-saturation d'argent à un moment donné. M. Taussig admet que ce régime n'expulserait pas l'or. Il se fait, sans s'en douter, le complice des idées qu'il a combattues avec talent (3).

Dans son livre, M. Taussig ne s'est pas occupé des intérêts ni des agissements des *silvermen*. Il ne les mentionne même pas. Il est conduit lui-même, malgré ses propres arguments, à verser dans les erreurs du milieu pour lequel il écrit. Il faut en conclure que rien ne saurait préserver les États-Unis d'une grande crise monétaire. Ils y sont condamnés par l'activité infatigable des *silvermen* et par leurs propres préjugés. La prédiction de M. Taussig s'accomplira avec lui et malgré lui : « *No lesson just now is more important for american democracy than that stability is the first quality needed in the medium of exchange, and that only harm can result from experimenting with it, and looking to changes in it forth cure of real or fancied evils* » (4).

L'analyse du mémoire de M. Taussig permet au lecteur de pénétrer suffisam-

(1) *American Economic Association*, p. 113.

(2) *Ibid.*, p. 113.

(3) *Ibid.*, p. 118.

(4) *Ibid.*, p. 113.

ment dans le fond du milieu économique et monétaire américain pour nous autoriser à résumer plus rapidement les autres éléments des polémiques américaines sur la question monétaire.

Le livre de M. Howard Cowperthwait (1) est d'une touche plus ferme et plus nette. Point d'hésitations, point de contradictions, comme dans celui, si distingué au surplus, de M. Taussig. L'auteur pénètre moins dans tous les détails et les replis du problème monétaire aux États-Unis; mais son utilité n'en est pas amoindrie parce qu'il enseigne et propage, ce qui est et ce qui sera longtemps indispensable aux États-Unis, des notions saines sur la monnaie. Le vieux public européen, que les discussions monétaires ont constitué et lentement éclairé sur les questions complexes de la monnaie aux *xvi^e*, *xvii^e* et *xviii^e* siècles, n'existe pas aux États-Unis. C'est un milieu nouveau, ardent, ambitieux, spéculateur, qui s' imagine pouvoir arracher, au moyen de la monnaie, des profits qu'elle ne peut procurer. Après un bon chapitre sur les évolutions de la monnaie et sur les effets que la quantité respective des métaux précieux exerce sur leur valeur, c'est-à-dire sur leur qualité, vient un chapitre, non moins remarquable, sous une forme très simple, relativement aux prix. Si les prix moyens des céréales et du coton brut avaient à peu près maintenu leur niveau, si les *farmers* n'étaient pas trop mécontents, comme le dit M. Howard Cowperthwait, il n'y aurait pas de si grandes difficultés monétaires aux États-Unis. Les *farmers* n'accepteraient que de l'or et dédaigneraient l'argent. Leurs sympathies pour l'argent proviennent uniquement de l'espoir que leurs produits, représentés par de l'argent, vaudront et leur rapporteront davantage. D'où l'intérêt de démontrer aux *farmers* qu'ils se trompent sur la nature des prix et sur les liens existant entre les prix et la monnaie. Les prix varient et ont toujours varié d'après les besoins de la consommation et les conditions de la production. Si, de 1880 à 1884, l'exportation des céréales et des farines des États-Unis a diminué de 334 millions de dollars en valeur, c'est que les marchés importateurs ont pu se pourvoir à plus bas prix ou ont diminué leur demande; c'est que, disposant d'étendues illimitées, les *farmers* ont oublié de proportionner la mise en culture aux besoins des consommateurs. Ce qui est vrai des prix en général s'applique nécessairement aux salaires, réglés par les mêmes lois. Si le nombre des ouvriers, si la multiplicité et la puissance des machines modifient les conditions de la production par une accélération supérieure à la demande, les salaires seront menacés comme les prix; on ne voit pas en quoi la constitution de stocks d'argent ou d'or, immobilisés dans les caves, pourrait y remédier. A la fin de son livre (chapitre IX) M. H. Cowperthwait met en scène, dans un dialogue, le sénateur Stewart, partisan de la libre frappe de l'argent par le gouvernement fédéral, et divers autres personnages. Il touche ainsi à la question pratique qui intéresse en ce moment si vivement tous les Américains. En cas de libre frappe, l'argent, dit-il, que les États-Unis produisent eux-mêmes en si grande quantité (159 millions de dollars en 1889 au lieu de 40 millions en 1855), se précipitera vers les hôtels de monnaie fédéraux avec une rapidité proportionnelle au poids des stocks existant, notamment l'énorme stock de la Banque de France, qui ne sert à rien. La Banque de France le remplacera en or américain. On sait que cet argument palpable est l'un de ceux que les Américains saisissent le

(1) *Money, silver and finance*, New-York, 1892. Dans le même sens : Ehrich, *The question of silver*, 1893, New-York.

mieux, de même qu'ils croient volontiers que la France pourrait faire remonter le cours de l'argent. Ils sont absolument convaincus que si le cours de l'argent se relevait, leurs céréales, leurs jambons et leurs cotons produiraient beaucoup plus.

M. Trenholm est descendu un peu plus tard dans l'arène monétaire (1). Son livre : *The People's money*, a été rédigé en vue de l'immense public américain qui absorbe, depuis quelque temps, une quantité énorme de volumes, de brochures, d'articles, sur le *silver problem* et le *free-coinage*, sans, probablement, y comprendre grand-chose encore, puisque nous voyons, en France, s'enseigner et se répandre les sophismes qui y circulaient il y a 200 ans. M. Trenholm se rapproche plutôt des idées hésitantes de M. Taussig que de la clarté et de la précision de M. H. Cowperthwait. M. Trenholm met au premier plan, et en cela il rend un véritable service à la science monétaire, l'erreur capitale des Américains, erreur fort ancienne, puisqu'elle a persisté chez les Romains pendant plus de 900 ans, fleuri pendant tout le moyen âge, convaincu Louis XIV, le Régent et la Convention, la toute-puissance des institutions politiques — monarchies ou parlements — sur la monnaie. Là est encore, après les travaux des économistes monétaires italiens, après Copernic, après Newton, après Adam Smith, après Turgot, l'erreur monétaire fondamentale de notre époque et des Américains tout spécialement. Il est évident que monarchies et parlements peuvent faire des lois monétaires, et encore dans de certaines limites, mais il est non moins certain que si ces lois ne concordent pas avec les conditions monétaires et économiques de leur moment, elles ne pourront être exécutées ou qu'elles seront cause de graves préjudices. « A cet égard, ajoute M. Trenholm, les Américains subissent le même sort que les Russes et les Autrichiens (2). » Nous ne traduisons cette boutade de M. Trenholm que pour ce qu'elle vaut ; il est certain que M. Trenholm aurait mieux fait de choisir les Argentins et les Péruviens. La comparaison eût été plus frappante. En analysant le livre de M. H. Cowperthwait, nous avons mis en relief une grave erreur du public américain, celle de chercher des profits monétaires quand les luttes économiques donnent des pertes ; avec M. Trenholm, en voici une seconde, plus dangereuse encore, à mettre en évidence, la crédulité en la puissance monétaire des congrès, qui pourraient triturer, tripoter la monnaie, tout comme Ulpien pensait que les empereurs romains, successeurs des consuls et du sénat, l'avaient fait : *Quidquid Cæsari placuit, legis debet habere vigorem*. En conséquence, les vieux cuivres teintés d'argent devaient passer pour de l'argent, de même que les assignats de la Convention ou les billets de Law. Erreur, très populaire, même en France, probablement encore. Eh bien, ce pouvoir est, au contraire, très sévèrement limité. Ce qui domine, dans la monnaie, ce n'est pas son caractère politique, mais sa nature physique. Le pouvoir de l'homme est borné à reconnaître les qualités physiques de la monnaie et à les adapter à ses besoins. C'est la raison pour laquelle Ephron, le Héthéen, demande à Abraham 400 sicles d'argent du champ qu'Abraham lui achète pour le tombeau de Sarah (3) ; exemple choisi par M. Trenholm afin de montrer le rapport entre la valeur des objets et l'expression monétaire de cette valeur. Deux faits dominant dans ce contrat : la valeur du champ pour Ephron, la quantité d'argent qu'il re-

(1) *People's money*, 1893, New-York.

(2) *Ibid.*, preface, p. IX.

(3) *Ibid.*, p. 238.

revra en échange. Point de difficulté sur le premier; c'est à propos du second que le législateur, monarque ou parlement, prétend intervenir, en altérant les qualités physiques de l'argent, ou de l'or, ou leurs rapports. Mais si Abraham ne tivre pas à Ephron l'argent, en quantité et qualité, adéquat par sa valeur à la valeur du champ, Ephron gardera son champ.

Comme les relations entre la valeur des objets et la valeur de la monnaie sont fondamentales! M. Trenholm les a traitées avec soin dans les chapitres IV à IX de son livre. Il admet la confiance parmi les conditions de la monnaie (chapitre VII); mais la confiance est une résultante, elle ne saurait être une condition ni une cause. Il incline à exagérer l'action des pouvoirs politiques et il ne dit pas assez carrément que cette action doit être exercée d'après les conditions physiques des métaux précieux. Le législateur ne peut que donner l'estampille. Tout le surplus est strictement limité, parce que toutes les fois qu'une monnaie ne reçoit pas l'accueil auquel elle a droit, elle prend la fuite, elle disparaît.

Sous ces réserves, M. Trenholm reconnaît parfaitement l'avenir de l'or, sa condition supérieure (1): 1° c'est le métal précieux qui possède la plus haute valeur intrinsèque; 2° partout c'est celui qui jouit de la confiance universelle; 3° il a le prix le plus stable. M. Trenholm croit devoir ajouter que c'est le préféré du marché de Londres.

M. William Brough a publié, à New-York, son livre *The natural law of money* (2), après la crise monétaire de 1893; il est donc postérieur aux ouvrages précédents. M. Brough attribue, en partie, l'acuité actuelle du problème monétaire aux États-Unis à la composition du milieu américain, dont une partie vient à peine d'échapper à l'esclavage (3); néanmoins, il demeure convaincu, ce qui est à expérimenter, que, dans son ensemble, le peuple américain ne consentira jamais à se fier à l'étalon d'argent. Ses conclusions ne laissent pas que d'être singulières et même dangereuses. Sous le titre de *free metallism*, M. Brough consentirait à rendre à chaque État confédéré son indépendance monétaire; l'un aurait l'étalon d'argent, comme le Colorado (4), l'autre l'étalon d'or — auquel M. Brough donne ses préférences, mais sans trop blâmer la majorité des Américains qui se prononcent honnêtement, dit-il, pour l'argent.

Les idées défendues par ces divers publicistes ont été simultanément expliquées, passées au crible de la discussion hebdomadaire ou mensuelle par plusieurs des excellents organes financiers de la presse des États-Unis : *the North American Review*, *the Banker's Magazine*, *the Commercial Chronicle*, *the Bradstreet*, *the Nation*, *the Quarterly Journal of Economics*, tous ayant un public important et une autorité réelle. A raison de leur public, plusieurs de ces journaux, notamment *the American Review* et parfois *the Banker's Magazine*, auquel on peut joindre *Rhodes Banking Journal* (5), ont donné des articles pour les deux opinions, ce qui

(1) *People's money*, p. 260. 1893, New-York.

(2) New-York, 1874.

(3) *Ibid.*, p. 151.

(4) *Ibid.*, p. 136.

(5) Joindre à ces publications celles de l'*American statistical Association*, surtout au point de vue de la statistique. Boston, 1893, notamment le fascicule de 1893 contenant un article de M. Muhleman sur le caractère et le volume de la monnaie aux États-Unis. M. Muhleman est l'auteur d'un livre technique : *Monetary system of the world*, sur lequel nous reviendrons à propos de la situation monétaire des États-Unis. Il n'est pas favorable aux nouvelles théories monétaires américaines.

n'a jamais eu lieu pour les autres journaux, organes particuliers des immenses intérêts des banques et du commerce aux États-Unis; *the Bradstreet* et *the Commercial Chronicle*, dont toutes les personnes au courant des affaires américaines apprécient l'autorité, n'ont jamais varié; ils ont toujours représenté et défendu les principes de la monnaie, immuables comme tout ce qui a pour fondement la nature physique des faits.

Cet appui de la grande presse financière et commerciale a été et est encore très précieux, mais suffira-t-il pour prévenir, aux États-Unis, une véritable crise monétaire? Nous le souhaitons sans l'espérer.

VI. *Polémiques favorables à l'argent.* — On possède, en Europe, moins de documents, ouvrages, articles de revues, journaux émanant des publicistes et journalistes qui ont pris en main la cause de l'argent. Le centre de la polémique favorable à l'argent n'est plus dans les grandes cités commerciales de l'Atlantique, mais à Chicago, même plus loin, soit au sud, dans le Kentucky et le Colorado, soit plutôt dans les États argentifères de toutes les Montagnes Rocheuses, Montana, Wyoming, Nevada, Californie. On peut dire que les Américains de l'Atlantique sont pour l'étalon d'or, et les Américains du Pacifique pour la libre frappe, *the free-coinage*, c'est-à-dire pour l'étalon d'argent. A Chicago, les deux courants se rencontrent et se livrent une bataille permanente. Il s'est cependant constitué, à Boston, ville d'industrie, un foyer bimétalliste, c'est-à-dire acceptant à peu près la libre frappe et par suite l'étalon d'argent, ce qui aujourd'hui ne peut signifier autre chose que l'expulsion mécanique de l'or.

Rappelons que l'ouvrage qui représente le plus complètement le parti du *free-coinage*, c'est-à-dire des *silvermen*, des *silveristes* et des *farmers*, est toujours, surtout pour les *silvermen*, le livre de M. Dana Horton : *The silver pound* (1). Dans cet ouvrage, M. Dana Horton attaque de front le système monétaire de l'Angleterre, les idées des autorités sur lesquelles il est fondé. Ce n'est pas un livre de polémique, mais plutôt une exposition critique des théories monétaires qui ont prévalu définitivement en Angleterre et par suite en Europe au XVIII^e siècle. On n'a pas ajouté grand'chose aux arguments de M. Dana Horton, au point de vue monétaire. M. Dana Horton pense que l'argent reprendra sa place avec un rapport fixe dans le mécanisme monétaire. On lit son livre avec un réel intérêt, parce qu'il est écrit avec une grande clarté et que les théories monétaires ne sont pas appuyées sur les sophismes de tous genres qui ont été récemment jetés dans la bataille monétaire.

C'est à un tout autre point de vue que s'est placé M. W. A. Peffer, auteur d'un ouvrage plus récent : *the Farmer's side, his troubles and their remedy* (2), *L'intérêt du cultivateur, ses épreuves et leur remède*. Cet ouvrage est précisément composé à un point de vue auquel M. Dana Horton n'a pas touché, au point de vue agricole. M. Dana Horton représente les producteurs d'argent — c'est l'intérêt métallique. M. Peffer intervient en faveur des cultivateurs, des *farmers*.

Bien qu'à tout point de vue nous nous séparions entièrement de M. Peffer, nous reconnaissons que son livre a un grand intérêt, parce qu'il expose les *desiderata*,

(1) London 1887. M. Dana Horton a inséré un article dans le *Fortnightly*, octobre 1893, dans lequel il rafratchit ses arguments.*

(2) New-York, 1894.

les épreuves de l'agriculture américaine, l'un des faits économiques les plus extraordinaires et les plus complexes de l'histoire de la civilisation. M. Peffer a divisé son œuvre en cinq parties qu'il y a lieu de suivre en détail : 1° progrès de l'agriculture aux États-Unis; 2° conditions actuelles; 3° moyens d'améliorer ces conditions; 4° réponses aux objections; 5° résultats à espérer.*

1° Cette première partie contient quatre chapitres. Dans les deux premiers, M. Peffer résume les progrès de toute sorte qui constituent la colonisation américaine, spécialement les progrès de l'agriculture. Il résume ainsi les progrès les plus notables :

	1850.	1890.
	1,000 dollars.	
Richesse générale	7,155,780	66,000,000
Manufacture (industrie) . . .	1,919,108	5,369,572
Valeur des <i>farms</i>	3,271,575	10,197,096
— du bétail	544,180	1,500,464
— des céréales (1867). .	4,284,037	1,320,255

Ces résultats sont très beaux; mais les revenus annuels ont pour fondement principal les céréales qui, depuis 1869, ont beaucoup baissé :

Années.	Froment.	Mais.	
	Le bushel de		
1869	94,1	73,3	47,6
1889	69,8	28,3	22,9

Cette baisse peut laisser vivre le cultivateur, mais elle ne lui permet pas de remplir ses engagements.

2° Or, les engagements du cultivateur sont très lourds. Ils se composent des salaires qu'il doit à ses ouvriers et des intérêts à payer à ses créanciers. M. Peffer s'occupe d'abord des créanciers. Le chapitre III : *the Mortgage burden* (1) est un des plus curieux de son livre. La culture ne peut se faire sans avances. Ces avances, il faut les emprunter. C'est la loi de toutes les agricultures, de toutes les colonisations. M. Peffer donne un tableau incomplet de la dette hypothécaire; mais dans son grand mémoire sur l'agriculture aux États-Unis, M. Levasseur a dressé (2) l'état des dettes hypothécaires et chirographaires de l'agriculture américaine. Il résulte de cet état que la dette hypothécaire s'élève à 1,693 millions de dollars ou 8,468 millions de francs et à 2,200 millions de dollars ou 11 milliards de francs avec la dette chirographaire. C'est une grosse charge, quant au capital et quant aux intérêts. M. Peffer soutient que les cultivateurs américains ne peuvent plus y faire face et qu'ils sont tous *dans la vallée et sous l'ombre de la mort*, attendu que la baisse du blé est telle qu'ils se trouvent hors d'état de payer les intérêts de leurs dettes. Pour démontrer cette affirmation, M. Peffer dresse un tableau comparé des profits agricoles de deux cultivateurs pendant 40 ans et 4 mois et des intérêts composés

(1) P. 34.

(2) *La Propriété Foncière aux États-Unis*, voir *Économiste français*, 24 novembre 1894. La dette hypothécaire urbaine s'élève à 3.750 millions de dollars — Total de la dette hypothécaire : 30 milliards de francs avec intérêt de 5 à 7 p. 100.

au taux de 7 p. 100 d'un capital de 300 dollars pendant le même laps de temps. Il arrive à 24,200 dollars pour les profits et à 104,550^d,70 pour les dettes. Avec ces données, il s'abandonne à des hypothèses plus invraisemblables encore, telles qu'il n'y a pas lieu de s'en occuper, mais il en tire la conséquence que l'intérêt au taux de 7 p. 100 des capitaux nécessaires à la colonisation agricole est supérieur de beaucoup à la moyenne des profits de l'agriculture.

En un mot, la mise en culture de territoires nouveaux exige le concours de capitaux considérables qu'il faut rémunérer. Sans ces capitaux, la colonisation dure des siècles, avec d'infimes labeurs et les plus dures épreuves. On rencontre des gens qui s'imaginent que l'occupation, le défrichement, la mise en culture d'un territoire sont chose toute simple et qu'il suffit au laboureur de vouloir pour pouvoir. *Fiat lux et lumen factum est*. Il n'en a jamais été ainsi que dans les rêves des utopistes. En réalité, rien de plus coûteux et de plus aléatoire que les grandes colonisations agricoles, en tous temps et sur tous les territoires. La colonisation agricole de l'Europe ne s'est faite que tardivement et a exigé de nouvelles institutions qui ont été l'époque féodale. Elle a été précédée d'une longue civilisation urbaine durant laquelle quelques capitaux ont été fournis et peu à peu appliqués à la culture du sol, mais si modiques, si restreints, que le servage, prolongé pendant au moins 700 ans, a été la condition de l'exploitation de la terre. Combien les États-Unis se sont trouvés dans de meilleures conditions ! Ils ont pu opérer, opérer vite avec les bras et les capitaux du trop-plein de l'Europe ; c'est grâce à ce trop-plein qu'ils sont parvenus, en 80 ans environ, à exploiter environ 300 millions d'hectares ; grâce aussi au concours de pas mal d'esclaves nègres qui forment aujourd'hui un bloc de 8 millions de têtes. Dans une œuvre aussi vaste, la plus grande que l'humanité ait encore faite avec si peu de temps, il y a nécessairement une part considérable dans l'aléa, part d'autant plus forte que l'esprit de spéculation, qui excitait la race américaine et qui est comme inhérente à son puissant organisme, a été l'un des principaux facteurs de cette gigantesque entreprise. Les Américains ont d'abord voulu se suffire à eux-mêmes, puis entrer en lutte avec l'Europe, lui fournir son pain, sa viande, ses fruits. C'était une lutte grandiose, mais téméraire, basée sur une appréciation erronée des ressources infinies de l'Europe et des efforts prodigieux qu'exigera le territoire des États-Unis pour être mis sur le même pied de culture que l'Europe. Excités par leur ardeur, les Américains ont acheté, défriché, semé, planté de tous côtés, sans se rendre bien compte des besoins, et emprunté de toutes mains. On évalue la dette territoriale rurale à 30 milliards de francs, exigeant, au taux moyen de 7 p. 100, un assez gros intérêt. Dans les cinquante premières années de ce siècle, le taux était de 12 p. 100, sans compter la dette des chemins de fer, qui retombe, pour partie, sur les cultivateurs. Aussi, dit M. Pfeffer, « ce sont les manufacturiers, les banquiers, les constructeurs de chemins de fer, les capitalistes, qui ont fait notre condition actuelle (1) ». Ce qui n'est pas sans une part de vérité ; mais sans eux que serait la colonisation des États-Unis ?

3° La colonisation des États-Unis est une œuvre extraordinaire, mais elle ne donne pas les profits sur lesquels on comptait. C'est le thème de la seconde partie

(1) P. S. M. Pfeffer en arrive même à l'injustice. Il renie l'efficacité des progrès de la science. Il les calomnie comme Schopenhauer : Que m'importent le télégraphe, le téléphone, les machines, si je perds de l'argent ?

du livre de M. Peffer. — *A.* Les difficultés ont grandi avec les distances, le travail du cultivateur est devenu plus pénible, plus onéreux, sa condition a empiré. — *B.* La compétition intervenue entre cultivateurs a pris un caractère grave; on s'arrache les prix, ils baissent. — *C.* Le cultivateur est éloigné des centres politiques, on n'y entend plus sa voix; il est ignoré, inconnu, méconnu. — *D.* Cependant, les chemins de fer ouvrent chaque jour de nouveaux territoires, nouvelles unités en culture, nouveaux compétiteurs. — *E.* Le taux de l'intérêt n'a pas baissé avec le prix des produits *et la dette est restée la même*, malgré la diminution de valeur de la terre; par suite l'intérêt est *destructeur de la propriété* (1), qui appartient plutôt au prêteur qu'au cultivateur..... — *H.* La législation financière des États-Unis n'a rien fait pour venir en aide aux cultivateurs accablés..... — *K.* Act intervenu, il est vrai, le 28 février 1878, le *Bland bill* ordonnant au secrétaire d'État des finances d'acheter d'abord pour 2 millions de dollars d'argent par mois, puis 4 millions, mais les secrétaires d'État n'ont guère exécuté cet ordre. — *L.* Par suite, la monnaie est insuffisante; il existe une contraction monétaire qui a pour résultat de nous placer sous la griffe du change.

Telles sont les plaintes formulées au nom des *farmers*.

4^e Comment leur donner satisfaction? La réponse de M. Peffer est péremptoire.

A. Maintien du silver bill; achat exact chaque mois de 4,500,000 dollars d'argent contre lesquels le Trésor lancera dans la circulation autant de notes; alors disparaîtra la contraction monétaire.

B. Révision des tarifs. Des droits assurant la réciprocité sur les produits agricoles étrangers procureront des ressources au Trésor, tout en limitant la concurrence. Il faut relever les prix.

C. Réglementation des transports et des chemins de fer régis par d'aveugles intérêts particuliers, soit au point de vue des services techniques, soit au point de vue financier.

D. Réglementation des agences commerciales pour l'échange des produits.

E. Réformes monétaires complètes. M. Peffer les établit d'après les principes suivants : I. La monnaie est l'instrument indispensable au commerce, aux échanges; *les dollars sont les wagons du commerce*. — II. Commerce et monnaie, wagons, c'est au Congrès à tout régler, c'est lui qui doit approvisionner la nation de monnaie à de justes conditions. — III. Il réglera d'abord tous les intermédiaires commerciaux, notamment les changeurs. — IV. Quelle quantité de monnaie faut-il à la nation? M. Peffer répond que la quantité de monnaie dépend, non du montant de la population, mais de son activité économique. Il fixe à 1 milliard de dollars la quantité nécessaire pour soulager le peuple, parce qu'il estime à 1 milliard de dollars l'arriéré de la nation depuis 15 ans. — V. C'est le gouvernement et non les banques qui émettra ce milliard de *bonds*, destinés *au peuple même*, et moyennant un intérêt en rapport avec ses ressources. — VI. Les avances seront à court terme et à long terme. Court terme, de 1 à 3 mois, intérêt $\frac{1}{4}$ de 1 p. 100 pour le mois et $\frac{1}{2}$ de 1 p. 100 pour 3 mois. Les banques nationales seraient chargées des prêts à court terme. — VII. Quant aux avances à long terme, elles seraient consenties par une nouvelle administration générale, sous la surveillance du Trésor fédéral. Les prêts auraient une durée de 1 à 11 ans. Ils se feraient contre une garantie hypothécaire

(1) P. 79. Comparer : *The ruin of american farms Nineteenth*, novembre 1892.

au taux de 1 p. 100 par an. M. Peffer évalue à 9 millions le nombre des propriétés hypothéquées aux États-Unis, en 1890. M. Peffer pense que le taux général hypothécaire baisserait à 3 p. 100 devant la concurrence des 4 milliards de francs qu'il prêterait à 1 p. 100. Ces détails ne sont, au surplus, que secondaires; ce que nous avons voulu mettre en évidence, c'est, avant tout, le projet de venir au secours de la colonisation par un accroissement subit de la circulation fiduciaire et monétaire. — VIII. Comment le milliard de dollars sera-t-il émis? Le gouvernement fédéral achètera l'or et l'argent qui lui seront offerts et il émettra 3 dollars papier contre 1 dollar d'or ou d'argent. — IX. La circulation sera augmentée ainsi pour le bien général national qui a souffert de la cessation des achats d'argent. Le Trésor devait acheter 596,000,000 de dollars d'argent en 148 mois et il n'en a pris que pour 308,199,261 ou 51 p. 100, d'où une contraction dans la circulation monétaire prévue; même contraction de la part des banques nationales, qui ont réduit leurs émissions de 227,000,000 de dollars. — X. Quant aux relations entre l'or et l'argent associés dans cette frappe sans limite, M. Peffer ne s'en occupe pas. Il ne s'inquiète pas de dire si tous les *bonds* émis par le Trésor fédéral seront échangeables contre de l'or. Dans son idée, le Trésor aurait le droit de rembourser en or ou en argent, c'est-à-dire en argent. — XI. M. Peffer accepte, en effet, comme nous allons le voir, le principe d'une nouvelle application générale du papier-monnaie aux États-Unis, afin de venir en aide au peuple.

Ainsi, malgré ses immenses ressources, la colonisation américaine rappelle exactement les petites colonisations de la Grèce et de Rome, pour lesquelles, également, le poids de l'intérêt des capitaux empruntés était si lourd et donnait lieu à tant de difficultés. Il est commode de parler de partager les propriétés, mais ce partage prend un aspect bien différent lorsque l'on réfléchit aux difficultés si grandes de la constituer.

Selon M. Peffer, il ne dépend que des cultivateurs de réaliser ses plans. Ils n'ont qu'à s'organiser, à multiplier les *granges*, les *alliances*, les associations mutuelles et surtout se séparer nettement des anciens partis politiques, qui n'ont fait que les exploiter.

5° Dans la quatrième partie, M. Peffer répond aux objections. Il accepte le papier-monnaie; il accepte une nouvelle répartition des bénéfices sociaux; il accepte carrément une sorte de banqueroute générale, dans le genre de celle de Solon, par la diminution des dettes et de l'intérêt, par l'avilissement monétaire. Il oppose les 11,620,000 familles possédant 11,215,000,000 de dollars aux 1,200,000 possédant 7,500,000,000 de dollars et aux 182,000 possédant 43,587,000,000 de dollars. Nous ne pouvons vérifier ces proportions; nous les croyons exagérées, mais elles ont un fond de vérité; une puissante aristocratie s'est constituée aux États-Unis. Cela était inévitable.

M. Peffer se console en rappelant les édits de Law et les lois de la République Argentine. Il oublie la banqueroute de Law et celle des assignats.

6° Trois pages suffisent à M. Peffer pour récapituler les avantages de ses plans : I. Destruction de la valeur commerciale de la monnaie. — II. Un niveau politique plus élevé. — III. Méthode nouvelle de venir en aide aux producteurs de l'agriculture et de l'industrie. — IV. Moyens d'assister le cultivateur et tous ceux qui veulent avoir un foyer. — V. Moyens d'assister également tous ceux qui ont de certaines garanties à offrir. — VI. Égalisation des profits. — VII. Caisses d'épargne

d'État: — VIII. Système monétaire qui facilite la distribution de la richesse. — IX. Contrôle des moyens de transport. — X. L'argent à 1 p. 100 par an. Tout est là.

7° Pour apprécier l'importance du livre de M. Peffer, il ne faut pas se placer au point de vue des idées monétaires qui ont prévalu en Europe, mais au point de vue de celles qui prévalent aux États-Unis. Ce public se compose en grande majorité d'une multitude d'immigrants, de propriétaires (*farmers*), de manufacturiers, de spéculateurs de tout acabit, accourus ou élevés pour faire rapidement fortune, éblouis par l'immensité des ressources du territoire américain autant que par les progrès des sciences industrielles contemporaines, de telle sorte qu'ils sont poussés à la fois par le plus âpre désir de s'enrichir avec tous les moyens et par la plus profonde conviction qu'il leur suffit de vouloir pour y parvenir. On peut les comparer aux terribles Normands du moyen âge. Tous les obstacles doivent être surmontés, vaincus, brisés. La monnaie est un obstacle. Il faut en changer les conditions (1).

Ce n'est pas la première fois que les Américains entreprennent une lutte contre les lois économiques et monétaires. De 1834 à 1842, même jusqu'en 1848, ils ont essayé de substituer le papier aux métaux précieux. La lutte, qui a provoqué, de 1836 à 1842, une crise effroyable, n'a réellement cessé qu'en 1848, lors de la découverte des placers de Californie.

Tous les Américains n'ont pas lu le livre de M. Peffer, la plupart n'en entendront jamais parler, mais tous partagent les idées qui y sont développées : 1° accroître la circulation fiduciaire monétaire ; 2° payer les dettes avec un métal, le meilleur marché possible, et même avec du papier légal, garanti ou non garanti ; 3° contraindre l'État à faire des avances à un taux d'intérêt qui tende à amoindrir les profits en général ; 4° expulser les produits européens des États-Unis, en même temps que les nouveaux immigrants ; 5° amoindrir les grosses fortunes du commerce et de l'industrie elle-même ; 6° au besoin, renoncer au remboursement en or des engagements que le Trésor a promis de payer en or. Point d'illusions sur ce point. Beaucoup d'États particuliers ont manqué à leurs obligations et n'en ont aucun souci. Les Américains ont, à peu près, renoncé à l'espoir de faire un arrangement international avec l'Europe (2). Ils ont reconnu l'Europe trop forte, trop bien armée. Ils renoncent à s'entendre avec elle ou à la combattre. Ils se replient sur eux-mêmes. Ils acceptent l'isolement, sauf à faire à l'intérieur une liquidation favorable aux débiteurs et, par suite, contraire aux capitaux de l'Europe. Ils se contenteront d'imposer leurs préférences et leurs lois à toutes les Amériques.

On peut maintenant se rendre compte de la solidité de l'alliance contractée entre les *silvermen* et les *farmers*. Les conséquences, pour les États-Unis, du triomphe de cette alliance seront de limiter leurs rapports avec l'Europe, sans les exposer à un change trop lourd, tant qu'ils produiront une notable quantité d'or. Cette production d'or est pour eux un bouclier, un moyen d'équilibre. Les États-Unis, par suite, souffriront moins que le Mexique et les autres États américains. Quant à l'Europe, elle aura à redouter, de moins en moins, la concurrence des États-Unis. D'un côté, elle pourra toujours s'y pourvoir des objets qui lui seront nécessaires et d'un autre

(1) Depuis la publication de son livre, M. W. A. Peffer est devenu sénateur et gouverneur du Kansas. C'est un des chefs du *populist party*. (*North American Review*, décembre 1893.)

(2) Comparer *A farmer's view of free-coinage* (*North American Review*, juin 1893).

côté, les classes riches américaines, trop puissantes pour être sérieusement entamées, ne se priveront jamais des produits supérieurs de la civilisation européenne. La politique du *free-coinage* pourra léser quelques intérêts européens, spécialement anglais, mais, en général, elle sera très favorable à l'Europe, en lui facilitant la lutte économique contre les États-Unis, en en diminuant l'âpreté et l'étendue. Sous ce rapport, la découverte, l'exploitation, la productivité des mines d'or de l'Afrique australe, dans les mains des capitalistes d'Angleterre et de France, comptera parmi les plus heureuses chances de l'Europe. Ces mines ont consolidé et assis sa suprématie économique sur un rocher d'or.

Nous n'avons pas à discuter les applications des idées et des plans de M. Peffer. Ils sont le produit des conditions économiques actuelles des États-Unis et, avant tout, de l'œuvre de la colonisation. Ils comportent une banqueroute qu'on peut justifier par des sophismes qui, au surplus, ne sont pas sans avoir cours en Angleterre, en France et en Allemagne. Les Romains et les rois du moyen âge ont été des banqueroutiers endurcis. Les princes hindous n'ont pas dû être fort scrupuleux. Les avances de capitaux par l'État à un taux d'intérêt inférieur au cours du marché ont été et sont encore pratiqués en Angleterre, mais sans extravagance. Ce taux d'intérêt aura-t-il l'avantage de faire baisser tous les profits ? Cela est peu probable et absolument contradictoire avec la soif d'enrichissement des Américains.

Appartiennent au même courant d'opinion : *the Political sciences Quarterly* et *the Quarterly journal of Economics*. Le premier représente la *Columbian university* et le second le milieu de Boston. Ce sont des organes considérables de l'opinion publique aux États-Unis. Dans le numéro de septembre 1893, M. Ch. Spahr a donné une violente critique des arguments monétaires de M. Giffen, directeur des douanes anglaises. Dans cette critique, M. Spahr maintient avec insistance que l'or jouit d'une plus-value (appréciation) qui porte préjudice aux débiteurs. C'est l'un des plus dangereux sophismes de l'opinion bimétalliste, parce que c'est le fondement de la banqueroute. Le créancier n'a pas droit, en effet, d'être payé avec un métal surprécié, mais les Américains oublient qu'il ne doit pas être payé avec un métal déprécié. M. Spahr entre donc dans une longue discussion pour établir l'appréciation de l'or, afin de pouvoir libérer les débiteurs avec un métal perdant 50 p. 100. Nous venons de voir que M. Peffer n'a aucun scrupule de ce chef, pas plus que la grande majorité des *farmers*. Ces derniers sont prêts à accepter tous les moyens *légaux* de payer moins. Il en a été de même à l'époque de Law et des assignats, de même à divers moments de la République romaine et de l'Empire. C'est un beau profit que de payer 30 milliards de francs avec un métal qui n'en vaut que 15. Voilà où conduit le sophisme de l'appréciation de l'or. Qui ne sait, qui ne voit en France, où les deux métaux précieux circulent avec une grande abondance, que l'or ne jouit d'aucune appréciation ? que sa tendance réelle est vers la baisse ? que toute prime a disparu ? que les apparences d'appréciation sont un pur effet d'optique, dû à la grande baisse de l'argent. M. Spahr remet encore sur le tapis une erreur bien démodée, celle de la fixité du rapport entre l'or et l'argent. On trouve, sur ce point, un tableau du prix comparé de l'or dans le numéro du même recueil, de juin 1894 ; le prix de l'or, de 1841 à 1872, aurait varié de 3485^f,95 le kilogramme en 1846 à 3426^f,69 le kilogramme en 1854, avec une moyenne de 3473^f,41 de 1841 à 1850 ; de 3440^f,04 de 1851 à 1865, et de 3446^f,90 de 1866

à 1872; moyenne générale : 3,451^r,90. Pendant cette même période, l'argent n'a pas été plus fixe :

1841-1850. . . .	220,60 le kilogr. en moyenne.
1851-1865. . . .	222,99 — —
1866-1873. . . .	222,36 . — —

Moyenne : 222,11, maximum : 225,56 en 1858; minimum : 220,09 en 1842. Quelles conséquences peut-on tirer de ces variations ? Sur la moyenne générale, l'or a varié de 1,60 p. 100 et l'argent de plus de 2 p. 100 (1).

Aussi, tout en appréciant le mérite du mémoire de M. Taussig, *the Political sciences Quarterly* ne se range pas à ses opinions et repousse celle de M. Cowperthwait (2).

Les articles acceptés sur les mêmes questions par *the Quarterly Journal of Economics* (3) participent des mêmes idées. C'est le fond sur lequel M. Peffer a élevé ses plans. M. Benjamin Andrews se prononce également pour l'appréciation de l'or et pour la légitimité des réclamations des *farmers* de l'ouest en faveur de l'argent dans une sorte de déclaration de principes du comité bimétalliste de Boston. Sans aller aussi loin, M. Walker, le publiciste américain auquel est dû le livre : *On money* (4), a inséré dans le même recueil (5) un travail sur la monnaie dans lequel les Américains retrouvent cette complexité (6) d'idées qui les égare sur les questions monétaires, notamment sur les conditions physiques et métalliques de la monnaie. Il est certain que la monnaie n'est pas tout à fait la même chose pour un Français que pour un Américain. Le même numéro de ce recueil, d'ailleurs fort intéressant, renferme un article sur l'intérêt qui cadre tout à fait avec les idées de M. Peffer et celles des *farmers*. Sur quel droit est réellement basé l'intérêt des capitaux ? M. Carves ne reconnaît que le risque pour fondement de l'intérêt. Avec cela, on traite sans scrupule ses créanciers. C'est la théorie de M. Peffer (7).

Citons encore comme spécimen de la confusion des notions américaines sur la monnaie un article de M. John Davis, dans *the Arena* (8). La monnaie, conclut M. Davis, demeure un des principaux facteurs du problème de la civilisation. Cette définition n'a rien de rassurant. Il ajoute : c'est la vie ou la mort. On dirait tout aussi bien : c'est la lumière ou les ténèbres, lorsque le cas de Ephron le Héthéen est si clair ! Il échange son champ contre des sicles d'or que lui remet Abraham, voilà la monnaie. Il importe de ne pas confondre la monnaie (or, argent,

(1) *Political sciences Quarterly* (vol. VIII, 1893, et IX, 1893), edited by the University Faculty of political science of Columbia college, Boston-Chicago.

Dans le même sens figure au premier rang des organes du bimétallisme américain l'*Engineering and mining Journal*, New-York, excellent recueil technique, mais dont nous ne partageons pas les théories monétaires.

(2) Volume VII, juin 1892.

(3) Avril 1874, *the Quarterly Journal of Economics*, Boston.

(4) 1878, Boston.

(5) Octobre 1893.

(6) Sur cette complexité, comparer *Monetary Standards*, journal of political economy, juin 1894.

(7) Avril 1892, Boston.

(8) Comparer la critique de la théorie de l'intérêt de M. Boshu-Bawerks, par M. T. Walker, *Quarterly Journal of Economics*, July 1892.

cuivre, mais toujours *matière*) avec les instruments monétaires qu'on y substitue temporairement, sans la remplacer : billets de banque, traites, chèques, lettres de change, opérations des *clearings*, mandats postaux, sont des instruments monétaires, ils ne sont pas monnaie.

(*A suivre.*)

E. FOURNIER DE FLAIX.
