

JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

E. FOURNIER DE FLAIX

Le problème monétaire

Journal de la société statistique de Paris, tome 38 (1897), p. 17-32

http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1897__38__17_0

© Société de statistique de Paris, 1897, 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/>

IV.

LE PROBLÈME MONÉTAIRE. (*Suite* [4].)

CINQUIÈME PARTIE.

Lutte de l'argent contre l'or.

CHAPITRE SIXIÈME.

La crise de l'argent aux États-Unis.

VII. *La panique de 1893.* — Au milieu de ces discussions, suivies avec passion par les producteurs d'argent, par les gens attachés à leurs intérêts et par les spéculateurs, toujours sur le qui-vive aux États-Unis, on apprend tout à coup que le

(1) Exactement la cité a 38 000 habitants et 33 350 électeurs. Un très grand nombre de personnes y ont leur domicile politique sans y résider effectivement.

(2) Le Cornwall n'a plus que 7 représentants, tandis que le Lancashire en a 57.

(3) Nous avons surtout utilisé pour cet article les données de M. Baines dans son étude intitulée : *Parliamentary representation in England...*, qui a paru dans le *Journal of the Royal statistic Society*, 1896.

(4) 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 et 371.

gouvernement de l'Inde avait suspendu la frappe de l'argent et fermé les hôtels de monnaie (1). L'once standard d'argent se cotait encore fin décembre 1892, 38 deniers et demi, et 37,7/8 au commencement de juin 1893 ; elle fut précipitée aussitôt à 31 deniers. Cette baisse fut le signal d'un affaiblissement des cours des valeurs à souches et d'une grande panique aux États-Unis, panique générale sur les valeurs, sur les marchandises, sur les affaires, sur les divers instruments de circulation monétaire et fiduciaire ; seuls les rares survivants de la panique de 1837 et des mouvements provoqués par la guerre de la Sécession avaient quelques points de repère. Dans les six premiers mois de 1893, le nombre des faillites passa de 5,351 à 6,239 et leur importance de 56,535,000,000 de dollars à 176,800,000,000 de dollars. Près de 400 banques nationales, banques d'États ou caisses d'épargne durent suspendre ; partout les opérations du *Clearing house* se ralentirent. Par suite, plus de 800 établissements industriels durent arrêter le travail ; plusieurs lignes de chemins de fer diminuèrent les trains et congédièrent des employés ; trois d'entre elles, d'une réelle importance, furent mises en faillite : *Pennsylvania Reading, Northern Pacific, Erie*, avec 2,500,000,000 de dollars d'engagements. Les conditions de la circulation, fondement essentiel de la sécurité des affaires, avaient été, en effet, profondément altérées. Les billets du Trésor (notes) et les certificats d'argent avaient remplacé les réserves d'or du Trésor. Le total des barres d'argent aux mains du Trésor s'était élevé à 2,372,280,600 fr. (2), soit au double de la réserve actuelle en argent de la Banque de France. Il en était résulté une appréhension générale au dedans et au dehors, par suite de nombreuses expéditions d'or en Europe et une tendance générale à amoindrir les affaires.

Depuis plusieurs mois il y avait eu des retraits considérables de dépôts soit aux banques, soit aux caisses d'épargne. Ces retraits, qui dépassaient 180 millions de dollars, inspirèrent une méfiance progressive. La peur se gagne plus vite que la confiance. Les compagnies de chemins de fer cessèrent de remettre, chaque semaine, leurs excédents de recettes. De leur côté, les banques diminuèrent leurs escomptes. La *Chemical national bank*, l'une des plus solides de New-York, se vit obligée de refuser au *New-York Central* une avance de 700,000 dollars. Peu à peu le malaise devint général, le crédit disparut, les banques et surtout les caisses d'épargne, qui aux États-Unis font fonction de banques, furent assiégées. Les caisses limitèrent les retraits. Certaines d'entre elles, ayant engagé leurs ressources, suspendirent. A la bourse de New-York le taux des avances en reports ou sur warrants atteignit jusqu'à 20 p. 100. Tous les billets de banque, quels qu'ils fussent, étaient recherchés et firent fureur. Il éclata bientôt une sorte de terreur générale, on ne sait pourquoi ni comment ; chacun craignit de manquer du nécessaire. Chacun s'imaginait qu'on le paierait en argent qu'il ne pourrait faire accepter, c'est la cause des terreurs engendrées par tous les papiers-monnaie, aussi bien sous Law que sous la Convention. *The nation* a publié sur cette panique un article humoristique qu'elle intitule : *The bimetallic terror* (3). Dans cet article elle analyse un factum de M. Grenfell attribuant la crise à la baisse de l'argent et du 15 1/2. M. Grenfell

(1) *The Forum*, article de MM. Leech et H. White, août 1893.

(2) Au 1^{er} janvier 1895, le Trésor fédéral avait, en argent (barres, dollars, monnaie subsidiaire), 505 112 227 dollars et il n'en circulait, dans les États-Unis, que pour 120 079 467 dollars.

(3) 28 septembre 1893.

rappelle à ce sujet que la grande crise monétaire du ^{III}^e siècle a été l'une des causes de la chute de l'empire romain. M. Grenfell a raison dans sa citation, critiquée à tort par *The Nation*, — mais il fait complète erreur néanmoins, parce que les propriétaires de mines de cuivre jouèrent à cette époque le rôle que jouent aujourd'hui les propriétaires de mines d'argent (1).

L'effet le plus saillant de cette panique fut de raréfier toutes les monnaies. Dans ces grands mouvements inattendus, les instruments qui en tiennent lieu : *clearings*, chèques, mandats postaux et télégraphiques sont délaissés ; — ce qu'on recherche c'est la substance même de la monnaie et non les moyens de la faire circuler. Or nous établirons que la monnaie substantielle aux États-Unis est insuffisante ; c'est même sous ce rapport que l'accumulation de près de 3 milliards d'argent, dont la valeur est incertaine, a été une si grande faute.

Le contre-coup de cette panique fut extraordinaire dans les centres miniers où les sociétés ont besoin, tout en extrayant de l'or et de l'argent, de très gros crédits pour payer 12 fr. 50 c. par jour à chacun de leurs ouvriers. Plusieurs fermèrent et jetèrent sur le pavé des milliers de mineurs dont nous aurons à raconter bientôt les exploits. Dans les centres agricoles le contre-coup ne fut pas moindre (2). Ces centres ne présentent aucune ressemblance avec nos paisibles villages de la Beauce, du Poitou ou de la Guyenne. Les agriculteurs y sont en partie des spéculateurs vivant aussi sur le crédit et fort en peine, lorsque les banquiers, qui les entretiennent et les pressurent, ferment leurs caisses ou tombent en faillite.

La panique revêtit ainsi un caractère général, universel, et tous les Américains se demandèrent, pendant quelques jours, comme l'a dit M. Sylvester Pennoyer, gouverneur de l'Oregon, bi-métalliste ardent, si l'édifice monétaire élevé depuis 400 ans par les premières générations américaines, n'allait pas s'écrouler subitement.

M. James Eckels, contrôleur de la circulation, avait provoqué cette boutade par une étude excellente sur la rente (3).

Dans cette étude, M. Eckels en marquait les caractères divers et les causes complexes, bien qu'il ait fait son travail au début de la panique : 1° une surabondance de production, excitée par des tarifs douaniers excessifs ; 2° une circulation monétaire et fiduciaire constituée en vue de temps calmes et prospères ; 3° une législation monétaire qui jette de l'incertitude sur la valeur d'un des facteurs qui la composent, ce qui augmente l'insuffisance de la circulation ; 4° une notable diminution de confiance de la part des Américains eux-mêmes et naturellement plus grande de la part des Européens, dans cette législation, obstacle insurmontable aux affaires. C'est sur ce dernier chef que M. Eckels insistait principalement, citant quelques-unes des principales autorités et justifiant la grande matière économique : quand chez un peuple confiance entière n'est pas donnée, et ne peut être donnée aux éléments monétaires, représentants de la valeur, organes de sa circulation, tout devient incertain, tout craque, tout s'arrête.

Cette situation, exploitée par des spéculateurs à outrance, coïncidait avec les difficultés que les grèves avaient provoquées en 1892 ; elle devint bientôt si grave que le président Cleveland se décida à intervenir sans retard.

(1) L'article de M. Grenfell a paru dans le *Fortnightly*.

(2) Voir un article de M. de Mandat-Grancey (*Figaro*, 30 août 1893).

(3) *North American Review*, août 1893 ; *Forum*, janvier 1893 ; article de M. Gibbs.

Le président Cleveland avait été élu en novembre 1892 en prévision d'une grande crise monétaire. On connaissait la netteté de ses opinions économiques et la rare fermeté de son caractère; on comptait sur lui. Disons tout de suite qu'il a entièrement répondu à sa haute mission et que, par deux fois, en 1893 et en 1895, il a prévenu, dans sa patrie, de grands malheurs, attestant ainsi, dans deux circonstances mémorables, la haute prévoyance des auteurs de la Constitution qui ont su créer un pouvoir exécutif vivant (1).

M. Cleveland convoqua sur-le-champ le Congrès pour le 7 août et publia, au moment de sa réunion, un message dans lequel il demandait le rappel de l'*act Sherman*, afin de rendre aux affaires confiance et activité au moyen de la garantie d'une bonne monnaie (*sound money*).

« Jusqu'au 15 juillet 1893, portait le message, il a été émis en paiement d'achats « d'argent en barres pour plus de 147 millions de dollars de billets, alors que « presque tout cet argent en barres reste sans être frappé au Trésor et n'est d'au- « cune utilité; au contraire il a fallu rembourser en or la plupart de ces billets. « Il appert, en effet, des statistiques que, du 1^{er} mars 1892 au 15 juillet 1893, les « billets de cette catégorie émis par le Trésor se sont élevés à un peu plus de « 54 millions de dollars et que, pendant la même période, le Trésor a payé en or « pour le remboursement de ces billets environ 49 millions de dollars. »

Ces faits établis, le message reprenait :

« Le peuple des États-Unis a le droit d'avoir une monnaie de bon aloi et stable, « reconnue comme telle dans toutes les Bourses et sur tous les marchés du « monde. Le gouvernement des États-Unis n'a pas le droit de nuire au peuple par « des expériences financières contraires à la politique et à la pratique des autres « États civilisés.

« Comme on sait dans les cercles commerciaux des États-Unis que le gouverne- « ment ne peut pas, à sa volonté, changer une valeur fiduciaire en valeur intrin- « sèque, ni par ses efforts isolés faire qu'une monnaie inférieure aille de pair avec « une monnaie de valeur supérieure, il en est résulté dans le pays un tel manque « de confiance dans la stabilité de la valeur de la monnaie que les capitaux refusent « de venir en aide aux nouvelles entreprises. Les capitalistes étrangers, mis égale- « ment en éveil, non seulement refusent d'acheter des valeurs américaines, mais « s'empressent de vendre à perte celles qu'ils avaient déjà. »

Il faudrait citer le message en entier. En voici un dernier passage. Il est bien rare qu'un chef d'État ait parlé en termes aussi élevés sur un sujet aussi technique. Ces citations n'ont pas seulement une haute portée économique, mais encore une très haute portée politique. Un pareil langage suppose un très grand milieu. Il rappelle Périclès s'adressant aux Athéniens ou Timoléon aux habitants de Syracuse, ou Scipion l'Africain aux Romains.

« L'adoption forcée de cette politique consistant à rembourser en or les billets de « ce genre n'a pas épargné la réserve d'or de 100 millions de dollars mise de côté « depuis longtemps par le gouvernement pour le remboursement d'autres billets, « car il a déjà fallu prendre sur cette réserve pour le paiement de nouvelles obliga- « tions s'élevant à environ 150 millions de dollars par suite des achats d'argent,

(1) Toutefois, M. Cleveland ne crut pas devoir prendre les devants. Bien que provoqué de toutes parts à agir, il attendit. A l'offensive il préféra la défensive offensive, et il n'a pas eu tort.

« et, comme conséquence, pour la première fois depuis sa création, la réserve a
« été entamée.

« Nous avons ainsi rendu facile la diminution de notre approvisionnement d'or, et
« donné à d'autres nations, sachant mieux l'apprécier que nous, l'envie d'en augmen-
« ter leur stock. La preuve que l'occasion que nous avons offerte n'a pas été négligée
« résulte des grandes quantités d'or qui ont été récemment retirées de notre Trésor
« et exportées pour augmenter la puissance financière de nations étrangères. L'excé-
« dent des exportations d'or sur les importations pendant l'année finissant le 30 juin
« 1893 a été de plus de 87 millions et demi de dollars.

« Du 1^{er} juillet 1890 au 15 juillet 1893, l'or monnayé et en barres se trouvant dans
« notre Trésor a diminué de plus de 132 millions de dollars, tandis que, pendant la
« même période, l'argent monnayé et en barres a augmenté au Trésor de plus de
« 147 millions de dollars. A moins d'émettre constamment des obligations du gou-
« vernement et de les vendre pour reconstituer notre approvisionnement d'or épuisé,
« et qui continuera à s'épuiser, il est évident que l'application de la loi sur les achats
« d'argent, actuellement en vigueur, fera que l'argent se substituera complètement
« à l'or dans le Trésor du gouvernement, ce qui sera forcément suivi par le paie-
« ment de toutes les dettes du gouvernement en argent déprécié.

« A ce moment-là, l'or et l'argent ne pourront pas aller de pair, et le gouverne-
« ment ne pourra plus suivre sa politique établie de maintenir la parité entre les
« deux métaux. Réduits à employer exclusivement le papier-monnaie fortement dé-
« précié au point de vue du monde commercial, nous ne pourrions plus réclamer une
« place parmi les nations de premier rang, et notre gouvernement ne pourra plus
« prétendre qu'il a rempli l'obligation, en tant que cette obligation lui a été impo-
« sée, de fournir au peuple la monnaie la meilleure et la plus sûre. »

Le Congrès se réunit le 7 et commença ses travaux le 9 août. A la Chambre des représentants, favorable au président, un délai de 15 jours fut accordé par la majorité, qui se décida sur-le-champ en faveur de l'abrogation de l'*act Sherman*, à la minorité pour présenter ses arguments. Le Sénat ouvrit la discussion sur-le-champ, mais avec des dispositions plus douteuses. A la Chambre des représentants, M. W. Wilson, de la Virginie occidentale, proposa le rappel de l'*act* et M. Bland, chef des silveristes, se leva immédiatement pour présenter un projet de régler la discussion et le vote selon le détail qui suit : « La discussion doit durer quatorze jours, les séances ayant lieu de 11 heures du matin à 5 heures de l'après-midi. Il pourra y avoir des séances de nuit, mais elles ne pourront être consacrées qu'à la discussion : il n'y pourra être prise aucune résolution. Le temps de la discussion sera partagé également entre les *silveristes* et leurs adversaires, les *repealers*. Les onze premiers jours de la discussion seront consacrés à la discussion générale ; les trois derniers jours, on s'occupera des articles du projet de loi, des amendements et des contre-projets, et, pendant ces trois jours, aucun membre ne pourra parler plus de cinq minutes, sauf par permission spéciale de la Chambre. Les membres qui ne pourront pas parler sont autorisés à faire imprimer leurs discours comme s'ils avaient été prononcés. Enfin, on procédera au vote de la façon suivante : le vote portera : 1° sur l'adoption ou le rejet d'un contre-projet établissant la frappe illimitée de l'argent, en maintenant le rapport actuellement existant entre les deux métaux, c'est-à-dire seize à un ; 2° successivement, en cas de rejet, sur quatre autres amendements fixant ledit rapport à dix-sept, dix-huit, dix-neuf et vingt. En cas de rejet de tous

ces amendements, il sera proposé de remettre en vigueur la loi du 28 février 1878 ordonnant la frappe annuelle de 30 millions de dollars argent, et ce n'est qu'après le rejet de ce dernier projet que l'on votera sur le projet Wilson. Il est entendu qu'il n'y aura pas d'obstruction. » Le vote fut fixé au lundi 28 août.

Ces détails montrent l'importance extrême qu'on attachait aux débats. Tous les Américains les suivirent avec une véritable anxiété. D'autre part, les silveristes ne perdaient pas courage. Bien que comptant, avant tout, sur le Sénat, ils défendirent l'*act Sherman* avec obstination (1); ils firent diverses propositions en faveur de proportions monétaires nouvelles entre l'argent et l'or. De nombreux scrutins furent ouverts :

	Votes.	
	Oui.	Non.
Proportion de 1 à 16	124	227
— de 1 à 17	101	241
— de 1 à 18	103	248
— de 1 à 19	104	278
— de 1 à 20	121	222
Libre frappe	136	213
Rappel	232	108

Au Sénat la lutte dura près de trois mois. Ce ne fut que le 30 octobre, à la suite d'un deuxième message du président, que l'on put arriver au vote final : 13 voix se prononcèrent pour le maintien de l'*act* et 32 contre. De même que la Chambre des représentants, le Sénat rejeta toutes les contre-propositions, soit celle du sénateur Peffer, du Kansas, sur la libre frappe, soit celle du sénateur Voorheel, de l'Indiana, sur les refontes de la monnaie d'argent. Le secrétaire du Trésor, M. Carlisle, ayant chiffré à 113 millions de dollars le coût de cette dépense, le Sénat se décida à passer outre. Le Sénat, il est vrai, accepta une déclaration toute platonique en faveur du maintien du rapport traditionnel de 16 à 1 entre l'or et l'argent, mais il comprit qu'il ne pouvait faire face plus longtemps à la crise. La panique, un moment calmée avait, en effet, reparu, ou plutôt la crise se montrait plus grave et plus dangereuse qu'on ne l'avait supposé (2). Fin octobre 1893, 549 banques avec un passif de 195,131,000 dollars avaient suspendu et il avait été déclaré 11,174 faillites au lieu de 7,078 en 1892 avec un passif de 324,087,000 dollars. Aussi les esprits réfléchis et expérimentés, au courant des crises particulières au milieu américain, ne considéraient le rappel de l'*act Sherman* que comme une première marche dans la lutte engagée. Nous allons voir qu'ils n'avaient que trop raison. Néanmoins, sans que les affaires reprissent, sans même qu'elles s'améliorassent, il se produisit, après le vote du Sénat, une certaine détente. On attendit l'ouverture, le 4 décembre, du nouveau Congrès et surtout le message ordinaire de M. Cleveland qui possédait alors, comme il possède encore, l'entière confiance de tous les Américains libres d'intérêts personnels dans la question monétaire.

VIII. Projets de réformes de la circulation monétaire et fiduciaire aux États-

(1) *Économiste français*, 30 septembre 1893.

(2) Analyse de la panique de 1893. *Quarterly Journal of Economics*, janvier 1894.

Unis. — Le message du 4 décembre 1893 du président Cleveland, après les renseignements ordinaires sur la politique extérieure et les finances de la Confédération, se bornait à donner des détails assez complets sur les conditions de la circulation monétaire et fiduciaire, conditions qui suscitaient de nombreuses discussions et préoccupaient beaucoup de bons esprits; on n'était pas sans attribuer, en partie, la crise à ces conditions.

« Au 1^{er} novembre 1893, la somme de monnaies en circulation, non compris ce
« que détenait le Trésor, était de 1,718,544,682 dollars, soit pour l'année une aug-
« mentation de 112,404,947 dollars. La population des États-Unis étant d'environ
« 67,426,000 habitants, la circulation est donc de 25-49 dollars par tête.

« A cette même date, le Trésor possédait des lingots d'or pour 96,657,273 dollars
« et des lingots d'argent achetés au prix de 126,261,553 dollars.

« Les achats d'argent effectués en vertu de la loi du 14 juillet 1890 ont porté pen-
« dant la dernière année fiscale sur 54,008,162 onces et ont exigé une dépense de
« 45,531,374 dollars. Le montant total de l'argent acheté depuis le moment où cette
« loi est entrée en vigueur jusqu'au 1^{er} novembre de cette année, date de son abroga-
« tion, est de 168,674,590 onces de fin et a coûté 155,930,940 dollars. Entre le
« 1^{er} novembre 1873 et le 1^{er} novembre 1893, le gouvernement a acheté, conformé-
« ment aux lois en vigueur aux différentes époques, 503,003,717 onces d'argent fin
« pour 516,622,948 dollars.

« Les dollars d'argent frappés en vertu de la loi du 14 juillet 1890 sont au nombre
« de 36,087,285. Le droit de seigneurage sur cette frappe a produit 6,997,098 dol-
« lars. On a laissé ainsi aux hôtels des monnaies 140,699,760 onces d'argent fin
« ayant coûté 126,758,218 dollars.

« La frappe totale des métaux pendant l'année fiscale écoulée a produit 97,280,875
« pièces valant 43,685,178 dollars dont 30,038,140 dollars en or, 5,343,715 dollars
« en dollars d'argent, 7,217,220 dollars en monnaies divisionnaires d'argent et
« 1,086,102 dollars en monnaies inférieures.

« Pendant l'année astronomique de 1892, la production des métaux précieux a
« été de 1,596,375 onces d'or, d'une valeur de 33 millions de dollars, et de 58 mil-
« lions d'onces d'argent fin, valant comme marchandise 50,750,000 dollars, et,
« transformées en monnaies, 74,989,900 dollars. On estime qu'au 1^{er} juillet 1893
« le stock de monnaies métalliques des États-Unis, comprenant les monnaies et les
« lingots, s'élevait à 1,213,559,169 dollars, dont 597,697,685 dollars d'or et
« 615,861,484 dollars d'argent.

« L'abrogation récente de la loi qui prescrivait les achats mensuels d'argent a
« apporté une révolution dans le système monétaire du pays. Le président ne
« doute pas que cette mesure ne produise des effets profonds et salutaires, mais il
« est cependant impossible, pour le moment, de prédire exactement quelles con-
« ditions apportera ce changement ou quelle législation nouvelle pourra sortir de
« ces conditions.

« Après une perturbation financière comme celle qui a désolé le pays, il faut du
« temps avant que la confiance soit entièrement rétablie. Quand celle-ci aura ra-
« mené aux affaires les capitaux qui, effrayés, se sont cachés au fort de la crise,
« alors peut-être apparaîtra clairement la voie à suivre pour arriver à un système
« monétaire sain et suffisant pour répondre aux besoins que crée le développement
« de la population et de l'activité commerciale et industrielle de la nation. Pour

« atteindre ce but, il faut renoncer aux expédients d'un caractère trompeur et temporaire et prendre la résolution de ne se contenter que d'un système large et durable. »

Le président répondait ainsi, par anticipation, à de nombreuses critiques qui, surtout depuis la panique du mois d'août, panique restée, selon l'expression même de M. Juglar, à l'état latent, avaient été adressées à la législation des banques et à la circulation fiduciaire autant qu'à la circulation monétaire des États-Unis; on trouvait cette législation impuissante; on constatait que les banques nationales n'avaient rien pu faire pour faciliter les escomptes; on ajoutait que l'ensemble de la circulation monétaire et fiduciaire n'était pas en proportion avec l'étendue du territoire, l'importance de la population et l'activité des affaires. Ces idées ont été particulièrement développées dans une étude de M. A.-D. Noyer (*Political science Quarterly*), dans un article du *Fortnightly* de M. Moreton Frewen et dans le *Journal des Débats* par M. R. Georges Lévy. M. Lévy se trouvait aux États-Unis au moment de la crise; il a pu étudier sur place la panique, ses origines, ses effets, ses résultats. Après avoir expliqué que l'industrie et le commerce des États-Unis souffraient sensiblement à raison soit de l'influence restrictive du régime ultra-protectionniste des tarifs *Mac Kinley*, soit du gaspillage financier qui avait porté les dépenses militaires et les pensions à un chiffre annuel de 800 millions de francs, M. G. Lévy ajoutait: « Qu'est cela pour un pays de 65 millions d'habitants, qui s'étend de « l'Atlantique au Pacifique, avec 282,000 kilomètres de chemins de fer et dont la « dette ne s'élève plus qu'à 4 milliards de francs? Comment se fait-il que cette « année, en 1893, un tel pays, aussi puissant, ait été bouleversé au point que « les industriels de premier ordre se voyaient refuser tout crédit chez leurs ban- « quiers; que le taux des avances sur titres, par moment, dépassait 50 p. 100 « l'an; que les propriétaires d'actions et même d'obligations de chemins de fer ne « trouvaient pas à emprunter un dollar à n'importe quel prix sur des gages in- « discutables, que des banques suspendaient leurs paiements par centaines, que « des manufactures fermaient, faute d'argent pour payer leurs ouvriers? Nous « venons de prouver que ni l'état du commerce ni celui du crédit public ne jus- « tifiaient une semblable déroute. Il faut donc creuser plus avant et rechercher « le point faible par lequel l'organisation financière du pays a pu être attaquée « et qui, une fois touché, a communiqué une aussi terrible secousse à la machine « tout entière.

« Rappelons clairement le point de départ. De 1878 à 1890, les États-Unis ont « frappé environ 300 millions de dollars en argent; — de 1890 à 1893, en vertu « du bill Sherman, la Trésorerie a acheté environ 150 millions d'onces d'argent « lesquelles ont servi de base à l'émission de *treasury notes*, billets d'État circulant « avec pleine force libératoire. Cette accumulation de monnaies d'argent ou de « signes représentatifs de monnaies d'argent a eu l'effet connu et prévu: la mau- « vaise monnaie chassant la bonne, l'or est sorti en grande quantité des États-Unis. « C'est alors que s'est posée devant l'opinion publique américaine et européenne « la question de savoir ce qu'était le dollar américain, de l'or ou de l'argent? « Malgré les déclarations réitérées du gouvernement, à savoir qu'il entendait main- « tenir l'absolue parité des deux métaux dans le rapport de 1 à 16, c'est-à-dire être « toujours prêt à donner à ses créanciers 16 poids d'argent pour un poids d'or, et « inversement, on se prit à craindre que le drainage de l'or n'amenât le Trésor

« fédéral à un point où, malgré la meilleure volonté du monde, il ne pourrait faire
« honneur à cet engagement.

« Ce fut là, il importe de le rappeler, l'origine de la panique : les raisons de
« s'inquiéter duraient depuis le *Bland bill* de 1878 et depuis surtout le *Sherman*
« *bill* de 1890, qui avait plus que doublé l'infusion annuelle d'argent dans la cir-
« culation des États-Unis. Il vint un moment où la coupe déborda et où la perspec-
« tive de cet accroissement indéfini du métal blanc épouvanta le public. Théorique-
« ment, l'effroi des Américains eût dû être bien moindre que celui de leurs
« créanciers étrangers : que ceux-ci fussent porteurs de titres de rente, d'actions
« ou d'obligations, ou bien qu'ils eussent ouvert des crédits de banque en monnaies
« étrangères à des banquiers ou commerçants américains. Une chute subite du
« change américain, qui eût, par exemple, fait tomber la valeur du dollar de 5 à
« 3 fr., eût augmenté de 66 p. 100 le fardeau des engagements des débiteurs in-
« digènes vis-à-vis du dehors, et aurait pu les mettre dans l'impossibilité de s'ac-
« quitter. On comprend dès lors les ventes de titres et les arrêts de crédit de la
« part de l'étranger. Mais ce qui est moins facile à concevoir au premier abord,
« c'est l'extrême méfiance des Américains les uns vis-à-vis des autres. Car un en-
« gagement en dollars fût toujours demeuré égal à lui-même ; contracté en dollars,
« il se fût liquidé à l'échéance en dollars. Le créancier, en recevant alors une mon-
« naie dépréciée, eût éprouvé une perte par rapport à la valeur de celle qu'il avait
« prêtée. Mais la perte eût été la même si le dollar fût resté entre ses mains, à
« moins qu'il n'eût prêté un dollar d'or et ne reçût en échange un dollar d'argent
« ou de papier. Le raisonnement nous indique donc que le motif qui resserrait les
« crédits à l'étranger ne devait pas avoir le même effet, en aucun cas, dans la même
« proportion, sur les crédits indigènes.

« Nous sommes ainsi conduit à remonter jusqu'à la source principale du mal,
« l'organisation insuffisante de l'escompte aux États-Unis. Là nous paraît être la
« cause dominante de la facilité avec laquelle la vie économique de la nation tout
« entière, dans une époque après tout normale, a pu être suspendue ou du moins
« bouleversée. Si les États-Unis eussent possédé une Banque de France, il est pro-
« bable que la crise n'eût pas éclaté ; il est certain qu'elle n'eût pas atteint le degré
« d'acuité que nous avons constaté. Mais les 3,000 banques nationales qui se par-
« tagent dans les 44 États de l'Union le pouvoir d'émission n'ont que des moyens
« très limités : une limite infranchissable leur est assignée, d'une part, par le mon-
« tant de leur capital, d'autre part, par celui des titres de rente (bonds) du gou-
« vernement fédéral qu'elles possèdent. Elles ne peuvent pas créer un seul billet
« de banque au delà de cette limite, fût-ce pour escompter le papier de commerce
« le plus légitime du monde, avec les premières signatures de l'Amérique. Là est
« la véritable origine de la paralysie qui a frappé tous les établissements de crédit :
« n'ayant pas par eux-mêmes le droit de proportionner leur émission à leur por-
« tefeuille, n'ayant pas au-dessus d'eux un réservoir central prêt à réescompter
« leur portefeuille, ils se bornaient et devaient nécessairement se borner à accu-
« muler le plus de ressources liquides possible pour être en mesure de faire face
« à leurs engagements immédiats. On demandait un jour au président d'une de nos
« plus grandes banques s'il était prêt à toute éventualité : « Oui, répondit-il, à
« condition que la Banque de France soit toujours là. » C'est une Banque de France
« qui a manqué aux États-Unis.

« Tout le système des Banques nationales devra probablement être remanié un jour. »

Nous avons reproduit une partie de cette lettre, d'abord parce qu'elle est prise sur le vif et ensuite parce qu'elle contient un exposé fort net de l'état d'une partie de l'opinion pendant les derniers moments de la crise. Il y a cependant, dans la lettre de M. G. Lévy, une certaine illusion, une certaine méconnaissance des faits monétaires. Ce n'est pas seulement dans les rapports des citoyens d'un État avec les citoyens des autres États que l'incertitude de valeur des éléments d'un régime monétaire a des effets désastreux, c'est aussi entre les citoyens d'un même État ; c'est surtout entre eux, qui sont sur le champ de bataille, dans la mêlée, qu'il produit des effets de panique tels que les paniques pendant les derniers mois du ministère de Law, et durant 1794 et 1795 en France. Il importe de ne pas envisager les résultats d'une mauvaise condition monétaire au point de vue seulement des échanges extérieurs, ils sont encore plus calamiteux au point de vue intérieur, dans les rapports quotidiens de citoyens à citoyens d'un même pays. C'est ce qu'avait dès l'origine parfaitement compris le président Cleveland ; c'est ce qui lui a permis de faire face avec tant d'autorité et de succès tant à la crise de 1893 qu'à celle de 1895.

Nous pensons que les Américains et M. G. Lévy se firent en partie illusion sur le caractère réel de la crise ; elle ne provenait que dans une certaine mesure de l'insuffisance des moyens de crédit, mais, essentiellement monétaire, elle avait son principe dans l'incertitude, la variabilité des éléments monétaires eux-mêmes ; elle avait, par suite, un caractère tout autrement général qu'une crise ordinaire du crédit ; les facilités d'escompte n'y auraient rien changé, parce que l'escompte n'y était que tout à fait accessoire. Mais, au premier moment, les Américains s'imaginèrent que des réformes dans leurs instruments de crédit étaient devenues nécessaires ; ils affirmèrent aussi que le total global de leurs moyens fiduciaires et monétaires n'était pas en rapport avec les besoins de leur activité économique. Ces deux questions, n'étant pas les mêmes, doivent être traitées séparément.

I. *Circulation fiduciaire.* — Dès les premiers jours du Congrès, M. Johnson, de l'Ohio, demandait que le Trésor fédéral fût autorisé à émettre, à concurrence de 100 millions de dollars, des notes en échange des rentes fédérales. M. Voorhees, sénateur, proposait que les banques nationales pussent, sans nouvelles garanties, accroître de 10 p. 100 le montant de leur circulation. Mais dès le mois de juin 1893, le comité du *Clearing house* de New-York, de même que dans les crises précédentes de 1873, 1884, 1890, avait autorisé l'émission de certificats d'emprunt 6 p. 100 sur dépôts de valeurs par les banques. Les résultats en décembre même année avaient été :

Crise de —	Dépôts des banques —	Certificats d'emprunt. —
Dollars		
1873 . . .	152,640,000	22,410,000 ou 14,7 p. 100
1884 . . .	296,575,300	21,885,000 ou 7,3 —
1890 . . .	376,746,500	15,205,000 ou 4,0 —
1893 . . .	374,010,100	38,280,000 ou 10,2 —

La plus forte proportion entre les certificats en circulation et le montant des dépôts tenus par les banques a donc été atteinte en 1873. Si l'on avait eu la même proportion en 1893, le montant des certificats existants eût été de 55 millions.

En décembre, *the Bradstreet* relevait l'accroissement notable de la circulation fiduciaire et monétaire.

	JULY 1893.				DECEMBER 1893.		
	General stock, coined or issued.	In the Treasury.	In circulation		General stock, coined or issued.	In Treasury.	Amount in circulation Dec. 1, 1893.
	Dollars.	Dollars.	Dollars.		Dollars.	Dollars.	Dollars.
Gold coin	520,273,567	103,363,626	416,909,941	Gold coin	575,269,517	70,211,506	505,058,011
Stand. silver dollars.	419,332,450	363,108,461	56,223,989	Standard silver dollars	419,332,550	360,906,628	58,425,922
Subsidiary silver . .	76,563,678	12,556,749	64,007,129	Subsidiary silver . .	76,960,353	11,418,708	65,541,645
Gold certificates . .	87,704,739	93,710	87,611,029	Gold certificates . .	78,312,169	149,090	78,163,079
Silver certificates . .	333,031,504	2,843,114	330,188,309	Silver certificates . .	334,138,504	5,716,507	328,421,997
Treasury notes . . .	148,286,348	4,512,210	143,774,138	Treasury notes, act July 4, 1890	153,453,629	2,683,323	150,770,406
United States notes .	316,681,016	22,286,612	324,394,404	United States notes .	316,681,016	35,412,344	311,268,672
Currency certificates .	8,340,000	485,000	7,855,000	Currency certificates, act June 8, 1872 .	33,325,000	120,000	33,205,000
National bank notes .	183,755,147	3,620,150	180,134,997	National bank notes .	208,948,105	12,808,547	196,139,558
Totals	2,123,968,619	512,869,632	1,611,099,017	Totals	2,226,420,843	499,426,553	1,726,994,290

Aussi, dans un article du 9 décembre, *The Financial Chronicle*, commentant le dernier message du président Cleveland, déclarait-il qu'il approuvait entièrement sa réserve au sujet des réformes sur la circulation (*on the currency*); que le mécanisme en fonction s'était remis en marche; que les sommes liquidées au *clearing*, tombées à 76,505,500 dollars le 12 août, au plus fort de la panique, étaient remontées à 197,933,200 dollars le 1^{er} décembre suivant et que le global de la circulation, restreint le 30 juin 1893 à 1,290,233,280 dollars, avait rebondi à 1,726,994,290 dollars le 1^{er} décembre suivant. Le *Financial Chronicle* concluait : « Tout dépend de la confiance. Le mécanisme est bon, mais il faut que la foi le soutienne. » Ce qui voulait dire : Il faut que les éléments du régime monétaire inspirent confiance au public et la méritent.

C'était aller trop loin. Il est certain que la panique avait une origine monétaire et que la crainte d'être obligé de recevoir en paiement du Trésor et, par suite, des particuliers, un dollar d'argent déprécié de moitié, avait été le moteur principal de la panique, que toutes les facilités d'escompte n'auraient pas prévenue, mais il est non moins certain qu'il y avait et qu'il y a encore dans le mécanisme monétaire fiduciaire américain un agent perturbateur spécial; cet agent, c'est le Trésor fédéral lui-même, chargé de maintenir dans la circulation non seulement une énorme masse de papiers de tout genre et de toutes couleurs, mais encore une immense quantité de dollars d'argent perdant 50 p. 100, charge accablante à laquelle aucun Trésor n'aurait résisté aussi longtemps, aussi honorablement, sans les ressources multiples des finances des États confédérés, sans le crédit de la Confédération et surtout sans la forte production d'or annuelle de la Sierra-Nevada, du Montana et du Colorado.

Les Américains ne sont pas encore suffisamment édifiés sur la fonction perturbatrice de leur agence financière fédérale; c'est pour cela qu'ils se sont efforcés, en 1893 et 1894, de demander, à des réformes intempestives et inefficaces dans leur

législation fiduciaire, des résultats qui ne peuvent provenir que d'une modification profonde dans leurs institutions financières. Ils persistent à confondre les faits monétaires avec les faits financiers, le crédit avec la monnaie, les besoins de leur agriculture avec ceux du commerce, lorsque tout cela est si différent (1)! C'est ce que faisait remarquer M. Clément Juglar dans un mémoire sur la crise aux États-Unis (2). Il relevait l'affaissement des réserves or du Trésor fédéral en 10 ans.

Années	Dollars	Années	Dollars
1883. . .	187,670,000	1892. . .	111,000,000
1890. . .	190,000,000	1893. . .	100,000,000
1891. . .	117,000,000		

Ce chiffre de 100 millions de dollars, d'après la loi, est un minimum au-dessous duquel le Trésor doit acheter de l'or. De telle sorte que d'un côté le Trésor fédéral est tenu à perpétuellement se vider pour rembourser en or, notes, certificats d'or et d'argent et autres engagements, en outre des *greenbacks*, et que, d'un autre côté, il doit continuellement se remplir, comme le tonneau des Danaïdes. Il n'y suffit que grâce à la production d'or de la Confédération; c'est pour cela que le moindre tirage d'or sur lui, le moindre affrètement d'or pour l'Europe éveille la plus sérieuse attention, et que le moindre débarquement d'or réjouit les cœurs. De là également les Syndicats faisant fonction du dragon de la Toison d'or, comme nous le verrons bientôt.

On saisit dès lors pourquoi les Américains ont songé et songent toujours à accroître leur circulation fiduciaire. Ils espèrent parer ainsi aux accidents, aux appréhensions auxquels peut donner lieu ce mécanisme monétaire du Trésor. De là les deux projets *Johnson* et *Voorhees*, ayant pour but d'augmenter la circulation fiduciaire; de là d'autres plans plus importants, dont plusieurs ont émané de la Présidence même. Mais le moment de les examiner n'était pas venu; il y avait à ce moment à pourvoir à des nécessités plus urgentes.

IX. *Réforme des tarifs Mac Kinley*. — Parmi ces nécessités, le président Cleveland avait placé la réforme des tarifs au premier rang, de même que le changement des lois monétaires. Ces deux réformes étaient pour lui étroitement liées; elles correspondaient aux deux causes principales de la crise économique actuelle aux États-Unis. La protection par des tarifs douaniers exagérés et la surabondance de la monnaie, papier, argent, or, avaient le même fondement, la hausse, l'inflation des prix. Même tendance dans la mémorable crise 1837-1848; c'était la politique traditionnelle du *republican party*. Au contraire, la plate-forme du parti démocrate était favorable à la liberté commerciale et à une sage législation monétaire, afin de maintenir l'équilibre des prix et les rapports avec l'Europe. Appliqués depuis 1890, les tarifs Mac Kinley n'avaient pas eu plus de succès que les achats d'argent du Trésor fédéral. Comme l'établissaient M. M. Millin, du Tennessee, et M. W. J. Bryan, du Nebraska, dans un article que *The North American Review* publiait dès

(1) Voir un article de M. David Waite, gouverneur du Colorado, *North American Review*, janvier 1894.

(2) *Économiste français* 4 novembre 1893.

octobre 1893, ces tarifs avaient coïncidé avec les épreuves que traversaient les États-Unis. A une situation prospère ils avaient substitué une situation mauvaise sans amener dans les prix d'améliorations sérieuses, diminué le mouvement commercial, les exportations aussi bien que les importations, favorisé la formation de *Trusts* ou syndicats gigantesques, cause de troubles profonds dans le mouvement des affaires et la répartition des profits (1). Leur revision était réclamée de toutes parts. « Le parti démocrate, déclarait M. William Russell, gouverneur du Massachusetts, dans un article publié par le même recueil (2), article qui fit la plus grande sensation, est monté au pouvoir, mais les lois forgées par le parti républicain sont la plupart encore en pratique. « Le gouverneur du Massachusetts insistait sur la solidarité qui existait entre les divers anneaux du système économique du parti républicain. Politique monétaire, politique douanière, politique financière ne faisaient et ne font encore que les anneaux d'une même chaîne. Aussi un certain calme étant revenu dans les affaires, le président Cleveland, remettant à un autre moment l'examen des changements dans la circulation monétaire, prit en mains, avec son énergie ordinaire, la réforme des tarifs; il la plaça au premier rang des mesures à prendre, dans son message du 4 novembre. Dès les premiers jours de la session d'automne 1893, M. Williams Wilson, de la Virginie occidentale, président du comité des voies et moyens, agissant au nom de la majorité dans la Chambre des représentants, en réponse à une motion de M. Reed, leader de la minorité, obtint du comité de saisir la Chambre du projet de revision des tarifs, préparé depuis plusieurs mois. Cette revision comportait des changements considérables : 1° substitution, dans tous les cas possibles, des droits *ad valorem* aux droits spécifiques; 2° augmentation des produits exempts de tout droit, comme étant des matières premières, tels que le bois, le charbon, les minerais de fer, le sel, la laine; 3° réduction générale du taux des tarifs; 4° réductions spéciales sur les sucres et suppression des primes.

Ces changements devaient sensiblement affecter le rendement des douanes, source principale des revenus fédéraux, au moment où aux excédents des années antérieures succédait un certain déficit évalué à 28 millions de dollars pour 1893. Le rapport du comité n'hésita pas à laisser entrevoir la nécessité où l'on allait se trouver de rétablir l'income-tax qui avait fonctionné de 1864 à 1878. Malgré cette

(1) En Amérique les producteurs avaient résolu le difficile problème de la restriction de la production. Par une entente préalable et la nomination de fidéi-commissaires chargés de déterminer les quantités à produire, les prix de vente et autres points essentiels, l'on avait ramené l'offre aux proportions de la demande et empêché l'accumulation des marchandises sur les marchés, qui a pour résultat l'effondrement des cours, l'abaissement des salaires et l'avilissement des produits. Cette organisation à la fois manufacturière et commerciale a triomphé dans le *Standard Oil Trust*, qui régla la production et la vente des pétroles et qui fit de M. Rockefeller l'égal des Vanderbilt, des Astor et des Jay Gould. Ce *trust* fut suivi d'autres sur le même modèle qui réglèrent la production et le prix des sucres, du whisky, de la graine de coton, de la houille anthracite et de beaucoup d'autres produits. Mais ce système de *trusts* fit éclore un autre mal plus grand que la surproduction. Les *trusts* n'étaient que l'accaparement sous un autre nom; aux États-Unis il prit des proportions colossales. Les consommateurs, qui s'étaient vite aperçu qu'ils étaient les victimes des *trusts*, ont fait tant et si bien que le Congrès dut voter il y a deux ans la loi Sherman contre ces syndicats d'accaparement, loi qu'on a appliquée depuis avec plus ou moins de succès quant au but à atteindre. C'est la guerre au tarif Mac Kinley, et la guerre à l'accaparement et à la spéculation, qui ont porté les démocrates au pouvoir.

(2) Décembre 1893.

perspective, malgré les efforts des *Silvermen* et des protectionnistes, malgré les absences de beaucoup de représentants qu'il fallut menacer de faire arrêter par le sergent d'armes, le quorum fut réuni et le bill passait dès le 20 janvier 1894. On y avait introduit un article établissant une taxe de 2 p. 100 sur les revenus supérieurs à 4,000 dollars. Il y eut deux votes par appel nominal, l'un sur l'impôt du revenu, l'autre sur l'ensemble du bill qui ne comprenait pas moins de 1,200 taxations différentes. La réforme réunit 304 voix contre 140. Les hésitations des représentants cédèrent devant les détails qui se répandaient de tous côtés sur la portée redoutable de la dernière crise et sur les dangers de la situation économique, demeurée pleine d'anxiété malgré une certaine reprise. Ainsi (1) on apprenait : 1° qu'en 1893 les faillites avaient été au nombre de 15,560 avec un passif de 2 milliards 200 millions de francs, au lieu de 10,270 en 1892 avec un passif de 540 millions de francs ; 2° que les exportations étaient tombées de 1,015,732,000 fr. en 1892 à 830,870,908 dollars en 1893 ; 3° que dans le seul mois de janvier 1894 les opérations des *clearing-houses* américains avaient été inférieures de 9,455 millions de francs à celles des mêmes mois en 1893, symptôme grave de prolongement de la crise ; 4° que 40 lignes de chemins de fer avaient été mises dans les mains des *receivers* (sous le séquestre) et qu'elles représentaient un capital de plus de 6 milliards de francs, notamment l'*Érié*, le *Philadelphia reading*, l'*Union Pacific* et le *Northern Pacific*.

Néanmoins porté au Sénat, le bill y rencontra une résistance acharnée. Le Sénat était, en effet, la forteresse des *Silvermen* et de leurs alliés. Il y avait déjà une certaine hésitation dans l'opinion publique, peu satisfaite de la réapparition de l'income-tax (2). Les polémiques monétaires, un moment suspendues pendant la période la plus aiguë de la crise, reprirent cours. Dans un article remarquable, le président Andrews, de la Brown University, insistant sur l'étroite connexité des tarifs élevés et de la hausse de l'argent, attaquait à fond le bill, comme devant accroître la plus-value de l'or (appréciation), précipiter les exportations d'or et faciliter la liquidation des capitaux placés par des Européens aux États-Unis (3). Le Sénat, sous la pression présidentielle, se résigna cependant à accepter le bill, même avec l'income-tax, non sans avoir modifié les tarifs, surtout sur les sucres. Mais, avant le vote, les *Silvermen* lui arrachèrent une grave manifestation en faveur de l'argent. Cette manifestation préparait une crise nouvelle. Elle ne laisse, en outre, aucun doute sur la solidarité de la politique douanière et de la politique monétaire aux États-Unis (4).

L'application de ces nouveaux tarifs, en juillet 1894, fut suivie d'une certaine amélioration dans le mouvement des affaires, mais les changements des tarifs ne

(1) *Économiste français* des 27 janvier et 17 février 1894.

(2) *North American Review*, mars 1894, articles en sens opposé des présidents des chambres de commerce de New-York, Boston, San-Francisco New-Orleans.

(3) *North American Review*, avril 1894, page 468.

1° « We cannot permit Europe to easily to liquidate in goods the debts on our side the Ocean. »

2° « Should Wilson's bill become law, and new immense importations under it, send all our gold to Europe. »

(4) Comparer une protestation contre le bill par M. Reed, ex-speaker, *American Review*, july 1894, et une discussion intervenue entre lord Farrer et MM. Morelon Frewen, Nicholson et Faraday, july 1894, *Fortnightly*.

pouvaient suffire à enrayer la crise. Nous allons la voir renaître et prendre diverses formes. Appelé à Londres quelque temps après le vote du bill, M. W. Wilson, qui en avait eu l'initiative, eut occasion d'en entretenir la Chambre de commerce de Londres. « Il s'est livré aux États-Unis, dit-il, un combat d'une haute portée économique. Le peuple américain a été élevé dans l'idée que les hauts salaires « du travail dépendent des taxes douanières qui limitent la concurrence étrangère. « Manufacturiers, farmers, ouvriers industriels et agricoles, propriétaires ont également participé à cette erreur universellement répandue aux États-Unis. C'est « contre cette erreur que nous avons eu à lutter. » Cette erreur n'est pas seulement douanière, elle est aussi monétaire. Industriels, farmers et ouvriers sont également convaincus que l'abondance de la monnaie concourra avec les tarifs élevés à procurer de hauts profits et de hauts salaires. Aussi, après avoir cédé sur la question des tarifs, le Sénat reprit-il hautement en mains la cause de l'argent, sans tenir compte de la crise qui durait encore.

X. *Le Seigniorage*. — Dès que le parti des *Silvermen* eut acquis la certitude que le Sénat se résignerait à renoncer au *Bland Bill* pour l'acquisition obligatoire par le Trésor fédéral de 4,500,000 onces d'argent par mois, il se décida à saisir le Sénat, où il dominait, d'une autre proposition destinée à soutenir le prix de l'argent métal. Il voulait, en quelque sorte, imposer au président Cleveland le prix du vote de la revision des tarifs et du rappel du *Bland Bill*.

La section III du *Bland Bill* (14 July 1890) portait que, tout en faisant monnayer par mois 2 millions d'onces d'argent, le secrétaire du Trésor aurait à faire profiter le Trésor du *seigniorage*, soit de la différence entre le prix d'achat de l'argent métal et la valeur qui leur est attribuée par la frappe. Le secrétaire du Trésor avait hésité à avoir recours à une pareille supercherie monétaire, procédé employé autrefois par beaucoup de gouvernements, monarchies ou républiques, mais qu'on ne s'attendait guère à voir remettre en honneur par un peuple de 68 millions d'habitants. Mais les *Silvermen* du Sénat ne partageaient pas de tels scrupules. Décidés à substituer dans la circulation monétaire aux États-Unis, l'étalon d'argent à l'étalon d'or et à faire que l'argent devienne l'instrument principal de la circulation monétaire dans les deux Amériques, tous les moyens leur sont bons. En conséquence, M. Bland soumettait, dès le mois de décembre 1893, au Congrès, un projet de bill en deux sections. La première section prescrivait au secrétaire d'État du Trésor de faire frapper sur les onces d'argent acquises en vertu du bill du 14 juillet 1890, la quantité de dollars nécessaire pour réaliser un *seigniorage* de 55,165,681 dollars, soit en francs la somme de 288,947,222 ; elle l'autorisait, en outre, à émettre immédiatement des certificats d'argent à concurrence de ce *seigniorage*. La seconde section disposait que le surplus des onces possédées par le Trésor serait également frappé en *legal tender standard dollars* pour être échangés contre les notes ou billets émis par le Trésor pour en payer le prix. Les notes devaient être brûlées et remplacées au besoin par des certificats d'argent. Ces dispositions conduisaient au *Free coinage* de l'argent. Elles préparaient l'opinion publique à s'habituer aux fraudes monétaires, aux profits illégitimes sur les monnaies ; elles dépouillaient les classes élevées, banquiers, commerçants ; elles permettaient aux débiteurs de se libérer à moitié prix avec leurs créanciers. Elles avaient donc une grande portée. Néanmoins, elles passèrent sans grandes difficultés à la Chambre des re-

présentants. Les mêmes hommes politiques qui avaient voté d'enthousiasme le rappel de l'*Act Sherman*, votèrent le *Bland Bill*, les uns séduits par le grossier appât d'un profit illicite, les autres ne saisissant pas la portée de leur vote, beaucoup comptant sur le vote du président et, avant tout, désireux d'obtenir du Sénat le vote de la revision des tarifs. Au Sénat, ce nouveau bill réunit 44 voix contre 31. Dès que le Sénat eut émis son vote, la Chambre de commerce de New-York se réunit; elle adressa sans retard un mémoire au président Cleveland lui demandant d'opposer son veto à une loi qui allait provoquer une crise plus formidable que celle qui n'était pas encore close. Loin d'avoir un gain sur l'argent, disait M. Abram Hewitt, rapporteur de la Chambre de commerce, le Trésor est en perte.

(*A suivre.*)

E. FOURNIER DE FLAIX.
