

# 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. 304-317

[http://www.numdam.org/item?id=JSFS\\_1897\\_\\_38\\_\\_304\\_0](http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1897__38__304_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/>

### III.

## LE PROBLÈME MONÉTAIRE. (*Suite* [4].)

---

### CINQUIÈME PARTIE.

#### **Lutte de l'argent contre l'or.**

---

### CHAPITRE SIXIÈME.

#### **La crise de l'argent aux États-Unis.**

Accordons cependant une mention spéciale au travail de M. Mac Lean Hardy sur les rapports de la quantité de monnaie avec les prix, parce que ces rapports, comme nous l'avons indiqué, forment l'une des deux erreurs fondamentales, avec le pou-

---

(1) Voir *Journal de la Société de statistique de Paris* : 1886, p. 281 ; — 1887, p. 43 et 99 ; — 1889, p. 217 ; — 1891, p. 261 ; — 1895, p. 20 et 371 ; — 1897, p. 17.

voir illimité des gouvernements sur la monnaie en cours aux États-Unis. M. Hardy a dressé un tableau et un graphique de la quantité de monnaie et des prix aux États-Unis de 1861 à 1891. D'après ce tableau, les prix, au lieu de s'élever, auraient baissé avec la quantité de monnaie.

| Années.    | Volum<br>of<br>currency. | Proportion<br>pour 100. | Prix<br>indet<br>number. |
|------------|--------------------------|-------------------------|--------------------------|
| 1860 . . . | 435,407,752              | 100,0                   | 100,0                    |
| 1865 . . . | 714,702,995              | 164,1                   | 216,8                    |
| 1870 . . . | 675,212,794              | 155,0                   | 152,3                    |
| 1875 . . . | 754,101,869              | 173,1                   | 127,0                    |
| 1880 . . . | 973,782,228              | 223,5                   | 106,9                    |
| 1885 . . . | 1,292,568,615            | 296,8                   | 93,0                     |
| 1891 . . . | 1,497,440,507            | 347,9                   | 92,2                     |

En 1895, le total de la circulation dépassait légèrement 1,600 millions et pouvait atteindre à 2,200 millions de dollars, soit plus de 11 milliards de francs. L'observation de M. Mac Lean Hardy sur l'accroissement de la *currency* aux États-Unis est parfaitement exacte. Nous allons, au surplus, y revenir et rechercher si, avec ses divers éléments, elle correspond à l'étendue du territoire, aux progrès économiques et à l'augmentation de la population.

XX. *Production des métaux précieux.* — Quoique nous ayons déjà donné de nombreux chiffres sur cette production, nous résumons les tableaux qu'en a dressés le directeur des mines de Washington à partir de 1845, et même à partir de 1792. La totalité de la production, depuis 1792, est évaluée, celle de l'or à 2,112,946,769 dollars et celle de l'argent à 1,444,970,236 dollars, ensemble 3,206,685,769 dollars ou 16,674 millions de francs. Le tableau ci-après, bien que ramené à la production par année décadaire, permet d'en suivre les progrès depuis 1845.

| Années.    | Or.                        | Argent. | Années.    | Or.                        | Argent.    |
|------------|----------------------------|---------|------------|----------------------------|------------|
|            | 1,000 doll. coining value. |         |            | 1,000 doll. coining value. |            |
| 1845 . . . | 1,008                      | 50      | 1885 . . . | 34,800                     | 51,600     |
| 1849 . . . | 40,000                     | 50      | 1890 . . . | 32,845                     | 70,464     |
| 1855 . . . | 55,000                     | 50      | 1891 . . . | 33,175                     | 75,417     |
| 1860 . . . | 46,000                     | 150     | 1892 . . . | 33,000                     | 82,101     |
| 1865 . . . | 53,225                     | 11,250  | 1893 . . . | 35,955                     | 77,576     |
| 1870 . . . | 50,000                     | 16,000  | 1894 . . . | 39,500                     | 64,000     |
| 1875 . . . | 33,400                     | 31,700  | 1895 . . . | 46,610                     | 72,051     |
| 1880 . . . | 36,000                     | 39,600  | 1896 . . . | 53,000                     | 76,069 (1) |

Ainsi, en ce qui concerne l'or, la production, après avoir augmenté de 1849 à 1875, a fléchi pour se relever, sans revenir au niveau de 1849 ; quant à l'argent, la production a pris, depuis 1849, un développement inouï, tel qu'il doit nécessai-

(1) A partir de 1875, la valeur de l'argent est en baisse, il y a lieu de diminuer les chiffres et de plus, d'après la baisse en 1893, la diminution est de 50 p. 100. Tous les chiffres sont empruntés aux *Reports of the Director of the mint*, 1893, 1894, 1895.

rement exercer une certaine influence sur la condition économique des États-Unis.

**XXI. Le milieu minier américain.** — Dix-huit États ou territoires prennent part à cette production.

**Production en 1893 et 1895.**

| États.                   | 1895.            |                   | 1893.            |                   |
|--------------------------|------------------|-------------------|------------------|-------------------|
|                          | Or.              | Argent.           | Or.              | Argent.           |
|                          | Onces.           |                   | Onces.           |                   |
| Alaska . . . . .         | 78,140           | 67,200            | 48,863           | 9,600             |
| Arizona . . . . .        | 95,072           | 986,900           | 57,286           | 2,935,700         |
| Californie . . . . .     | 722,171          | 633,700           | 584,370          | 470,100           |
| Colorado . . . . .       | 643,634          | 23,398,500        | 364,119          | 25,838,600        |
| Georgia . . . . .        | 6,192            | 400               | 4,702            | 500               |
| Idaho . . . . .          | 86,088           | 3,110,600         | 79,669           | 3,910,700         |
| Michigan . . . . .       | 2,075            | 37,300            | 2,032            | 43,500            |
| Montana . . . . .        | 198,405          | 17,560,100        | 172,989          | 16,906,400        |
| Nevada . . . . .         | 75,088           | 956,200           | 46,367           | 4,564,300         |
| New-Mexico . . . . .     | 23,810           | 694,800           | 44,171           | 458,460           |
| North Carolina . . . . . | 2,622            | 400               | 2,593            | 13,400            |
| Oregon . . . . .         | 42,972           | 54,000            | 79,592           | 11,800            |
| South Carolina . . . . . | 6,212            | 400               | 5,998            | 500               |
| South-Dacotah . . . . .  | 187,187          | 159,300           | 193,809          | 140,400           |
| Texas . . . . .          | »                | 450,000           | »                | 349,400           |
| Utah . . . . .           | 66,419           | 7,468,100         | 41,293           | 7,196,300         |
| Washington . . . . .     | 16,980           | 122,700           | 10,744           | 152,700           |
| Divers . . . . .         | 1,693            | 400               | 726              | 700               |
| <b>Totaux . . . . .</b>  | <b>2,254,760</b> | <b>55,701,000</b> | <b>1,739,323</b> | <b>63,003,000</b> |

Il résulte de ce tableau que la production de l'or a augmenté depuis 1893 et celle de l'argent a légèrement fléchi. Il en résulte encore que la production de l'or a de l'importance dans 14 États ou territoires, et que celle de l'argent n'en présente réellement que dans 10 États compris dans les 11 premiers ; aussi la production des métaux précieux n'est considérable que dans les dix États ci-après, en les classant selon la valeur de la production en 1895 :

|                            | Or.        | Argent.    | Total.     |
|----------------------------|------------|------------|------------|
|                            | Dollars.   |            |            |
| 1° Colorado . . . . .      | 13,395,100 | 36,252,600 | 43,557,700 |
| 2° Montana . . . . .       | 4,101,400  | 22,715,600 | 26,817,000 |
| 3° Californie . . . . .    | 14,928,000 | 845,180    | 15,773,780 |
| 4° Utah . . . . .          | 1,373,000  | 9,655,720  | 11,028,720 |
| 5° Idaho . . . . .         | 1,779,600  | 4,021,780  | 5,807,380  |
| 6° Arizona . . . . .       | 1,965,300  | 1,275,900  | 3,241,290  |
| 7° South-Dacotah . . . . . | 3,869,500  | 205,960    | 4,075,400  |
| 8° Nevada . . . . .        | 1,552,200  | 1,236,290  | 2,788,490  |
| 9° Oregon . . . . .        | 888,300    | 65,930     | 954,230    |
| 10° New-Mexico . . . . .   | 492,200    | 898,310    | 1,390,520  |

Les États miniers principaux sont le Colorado, le Montana et la Californie, mais celle-ci, produisant surtout de l'or, peut être laissée de côté. Le milieu minier d'or et le milieu minier d'argent ne sont pas les mêmes. Leurs intérêts sont différents. Par suite, la sphère d'action du milieu minier d'argent est limitée. C'est ce qui explique comment l'influence des *silvermen* a diminué. Ils ne sont pas le facteur principal de la crise monétaire ; ce facteur, c'est la colonisation elle-même. Le *free coinage* est plutôt une erreur économique qu'une erreur monétaire. La colonisation ne donne pas les profits sur lesquels on comptait. On espère les améliorer plutôt avec l'argent qu'avec l'or, et tout aussi bien avec le papier qu'avec l'argent.

Le Montana et le Colorado figurent parmi les États les plus pittoresques et les plus sauvages des États-Unis. Ils appartiennent l'un et l'autre, bien que séparés par le Wyoming, à la zone des montagnes Rocheuses qui les traversent également. M. Pierre Leroy-Beaulieu a dernièrement parcouru le Colorado et en a montré l'importance comme centre productif d'argent et d'or (1). « Ce qui frappe dans ces « mines, dit M. Pierre Leroy-Beaulieu, c'est le petit nombre d'hommes qui suffisent « à extraire et à traiter les minerais. Dans l'une des plus grandes usines d'Euréka, « 160 ouvriers seulement extraient 210 tonnes de minerai par jour ; tout ce camp, « qui fournit par an 2 millions à 2 millions et demi d'onces d'argent n'a que 3,000 « à 4,000 habitants. Celui de *Cripple-Creek*, qui donnait 3 à 3 millions et demi « de dollars d'or, n'en a que 15,000. »

Le Montana est un centre moins important encore pour l'or que pour l'argent. Sa place exceptionnelle comme foyer minier provient des minerais de cuivre dont la production a été de 166 millions de francs en 1892. Il n'existait en 1890 que 139,000 habitants sur les 38 millions d'hectares de l'État. Toutes les villes du Montana sont perchées au haut des montagnes Rocheuses, entre 3,000 et 4,000 pieds au-dessus du niveau de la mer. Il y règne une fièvre de jeu, de spéculation, de plaisirs, de débauche et de crimes à peu près perpétuelle. Pendant le jour, le jeu sur les actions des mines et une multitude d'affaires en participation ; les actions sont émises depuis 1 jusqu'à 25 dollars afin de faciliter le jeu. Selon les moindres circonstances, une trouvaille, ou l'amointrissement d'un filon, telle valeur monte ou baisse tout à coup de 40, de 100 dollars ; on cote, on vend, on échange également les parts. C'est un trafic incessant. Le soir on se réunit dans les *saloons* et les jeux de cartes succèdent aux coups sur les actions et les parts (2). Tout cela en présence des débris des plus sauvages tribus indiennes, *Têtes plates*, *Pieds noirs*, *Nez percés*, qui, de temps à autre, font des râles au milieu de ce singulier monde.

L'influence du milieu minier américain ne tient pas à son importance, mais à son organisation en compagnies puissantes, disposant de vastes ressources pour peser sur les délibérations du Congrès de Washington.

XVII. *De la suprématie monétaire des États-Unis. — Illusions des Américains.*  
— Les renseignements qui suivent permettent d'apprécier la place des États-Unis dans la production annuelle des métaux précieux. Les illusions des Américains à ce sujet sont excessives. Le tableau ci-après de cette production sur le globe depuis

---

(1) *Économiste français*, 21 septembre 1895.

(2) *Économiste français*, 9 décembre 1893.

1873 a été dressé par le directeur de l'hôtel des monnaies de Washington. En rapprochant les chiffres de ce tableau de ceux donnés plus haut quant à la production américaine, on voit qu'en 1893 les États-Unis n'ont pas fourni le quart de la production de l'or et le tiers de celle de l'argent (1).

| Années.   | Or.     | Argent<br>(valeur réelle). | Années.   | Or.       | Argent<br>(valeur réelle). |
|-----------|---------|----------------------------|-----------|-----------|----------------------------|
|           |         |                            |           |           |                            |
| 1873. . . | 96,200  | 82,120                     | 1885. . . | 108,400   | 92,564                     |
| 1874. . . | 90,750  | 70,673                     | 1886. . . | 106,000   | 97,777                     |
| 1875. . . | 97,500  | 77,578                     | 1887. . . | 105,775   | 94,631                     |
| 1876. . . | 103,700 | 78,322                     | 1888. . . | 110,197   | 102,283                    |
| 1877. . . | 114,000 | 75,240                     | 1889. . . | 123,489   | 112,399,7                  |
| 1878. . . | 119,000 | 84,644                     | 1890. . . | 118,848,7 | 132,399,7                  |
| 1879. . . | 109,000 | 83,383                     | 1891. . . | 130,650   | 135,524,8                  |
| 1880. . . | 106,500 | 85,636                     | 1892. . . | 146,797,6 | 133,822,6                  |
| 1881. . . | 103,000 | 89,777                     | 1893. . . | 157,494,8 | 126,185,3                  |
| 1882. . . | 103,000 | 98,230                     | 1894. . . | 181,567,8 | 102,420,3                  |
| 1883. . . | 95,400  | 98,886                     | 1895. . . | 200,285,7 | 105,636,6                  |
| 1884. . . | 101,700 | 90,817                     |           |           |                            |

XXIII. *Accroissement de la production de l'or et de l'argent dans les autres États.*  
— Cet accroissement de l'or et de l'argent dans les autres États s'est répartie de la manière suivante depuis 1882 :

| ÉTATS.                            | OR.         |             |             | ARGENT (coining rate). |             |             |
|-----------------------------------|-------------|-------------|-------------|------------------------|-------------|-------------|
|                                   | 1882.       | 1893.       | 1895.       | 1882.                  | 1893.       | 1895.       |
|                                   | Dollars.    | Dollars.    | Dollar.     | Dollars.               | Dollars.    | Dollars.    |
| Anustralasie . . . . .            | 31,955,017  | 35,688,600  | 44,798,900  | 89,592                 | 26,507,000  | 16,171,100  |
| Afrique . . . . .                 | 1,993,800   | 29,305,800  | 44,551,900  | "                      | "           | "           |
| Russie. . . . .                   | 29,867,935  | 26,451,400  | 28,894,400  | 323,427                | 420,500     | 519,800     |
| Chine . . . . .                   | "           | 8,426,000   | 5,521,000   | "                      | "           | "           |
| Mexique. . . . .                  | 986,223     | 866,700     | 6,000,000   | 29,237,798             | 32,111,778  | 60,719,500  |
| Bolivie . . . . .                 | 72,375      | 67,000      | 67,000      | 11,000,000             | 15,188,000  | 28,141,400  |
| Allemagne . . . . .               | 24,890      | 1,498,900   | 2,223,110   | 8,934,652              | 8,210,100   | 7,522,400   |
| Inde anglaise . . . . .           | "           | 3,843,600   | 4,755,200   | "                      | "           | "           |
| Amérique du Sud (sans la Bolivie) | "           | 22,000,000  | 12,989,900  | "                      | "           | 14,389,400  |
| Tous les États . . . . .          | 101,996,640 | 157,494,800 | 200,285,700 | 111,802,337            | 213,914,400 | 218,738,100 |
| États-Unis. . . . .               | 32,500,000  | 35,955,000  | 46,610,000  | 46,800,000             | 77,575,500  | 72,051,000  |

NOTA. — Ne pas oublier, quant à l'argent, que la valeur calculée est celle du *coining* américain et que les chiffres doivent être diminués d'un tiers au moins en 1882 et de moitié en 1893 et 1895.

Les détails pour 1896 n'ont pas encore été publiés.

Les conséquences de cette situation sont de la plus haute importance. D'une part, l'Europe se trouve affranchie de toute dépendance monétaire à l'égard des États-Unis. Elle a maintenant, à sa disposition, par la Russie, l'Inde, l'Australie et surtout l'Afrique, sans compter les divers États de l'Amérique du Sud dont la pro-

(1) En tenant compte de la baisse de l'argent, la production des États-Unis en 1893 n'excède pas 38 à 39 millions de dollars.

duction (Venezuela, Guyanes, Brésil, Colombie [1]) représente 13 millions de dollars par an, environ 65 millions de francs par an ; c'est elle qui est maîtresse de l'or sur le globe. Les États-Unis n'ont plus, au point de vue de l'or, qu'un rôle secondaire. Maîtresse de l'or, l'Europe commande les marchés. D'autre part, les États-Unis doivent ou suivre la direction monétaire de l'Europe ou devenir État à argent, auquel cas ils se trouveront dans la situation économique subordonnée de la Chine.

XXIV. *Mouvements de l'or et de l'argent aux États-Unis.* — Ces mouvements fournissent une autre preuve des illusions que se sont faites les Américains sur leur suprématie monétaire. De 1845 à 1877, les exportations d'or et d'argent ont toujours été supérieures aux importations ; c'était, au surplus, un fait inévitable, les Américains ayant beaucoup à payer à l'Europe, soit pour leurs achats, soit pour les capitaux de leur colonisation. De 1877 à 1888, avec exception pour 1884 et 1886, les importations *d'or seulement* ont été supérieures aux exportations d'or ; les Américains ont cru que ces excédents étaient devenus la règle, ils se sont trompés. A partir de 1889, les exportations, comme autrefois, ont été plus fortes que les importations, comme ce doit être normalement pour les États-Unis, malgré l'opinion contraire de M. Atkinson dont nous démontrerons le peu de fondement. Cette erreur des Américains a de très graves conséquences. Avant de les énumérer, nous allons donner les chiffres d'après un tableau spécial (2) dressé par le directeur de la Monnaie de Washington. De 1845 à 1864, les résultats présentant quelques incertitudes, le directeur n'a pas indiqué les excédents.

| Années         | Mouvements de l'or |               |                             | Mouvements de l'argent. |               |                            |
|----------------|--------------------|---------------|-----------------------------|-------------------------|---------------|----------------------------|
|                | Exportations       | Importations. | Excédents des exportations. | Exportations            | Importations. | Excédents des exportations |
| 1,000 dollars. |                    |               |                             |                         |               |                            |
| 1864. . .      | 100,661            | 17,176        | 89,484                      | 4,734                   | 1,938         | 2,796                      |
| 1865. . .      | 58,381             | 6,498         | 51,889                      | 9,263                   | 3,311         | 5,950                      |
| 1866. . .      | 71,197             | 8,196         | 63,001                      | 14,846                  | 2,503         | 12,342                     |
| 1867. . .      | 39,638             | 17,024        | 22,001                      | 21,841                  | 5,045         | 16,796                     |
| 1868. . .      | 72,396             | 8,737         | 63,658                      | 24,384                  | 5,450         | 15,936                     |
| 1869. . .      | 36,003             | 14,132        | 21,870                      | 31,134                  | 5,675         | 15,450                     |
| 1870. . .      | 33,635             | 12,056        | 21,579                      | 24,519                  | 14,362        | 10,157                     |
| 1871. . .      | 66,686             | 6,883         | 59,802                      | 31,755                  | 14,386        | 17,399                     |
| 1872. . .      | 49,548             | 8,717         | 40,631                      | 30,528                  | 5,026         | 25,302                     |
| 1873. . .      | 44,856             | 8,082         | 36,174                      | 39,751                  | 12,798        | 26,953                     |
| 1874. . .      | 34,642             | 19,503        | 14,539                      | 32,587                  | 8,951         | 23,636                     |
| 1875. . .      | 66,980             | 13,696        | 53,284                      | 25,151                  | 7,203         | 17,947                     |
| 1876. . .      | 31,177             | 7,902         | 23,184                      | 25,329                  | 7,943         | 17,385                     |
| 1877. . .      | 26,590             | 26,246        | 344                         | 29,571                  | 14,528        | 15,013                     |
| 1878. . .      | 9,204              | 13,330        | »                           | 24,535                  | 16,491        | 8,044                      |
| 1879. . .      | 4,587              | 5,624         | »                           | 20,409                  | 14,671        | 5,738                      |
| 1880. . .      | 3,630              | 80,758        | »                           | 13,503                  | 12,275        | 1,227                      |
| 1881. . .      | 2,565              | 100,031       | »                           | 16,841                  | 10,544        | 6,297                      |
| 1882. . .      | 32,587             | 34,377        | »                           | 16,829                  | 8,095         | 8,734                      |

(1) *Économiste français*, septembre 1895.

(2) *Report for 1893*, Washington, 1894, page 50.

| Années.   | Mouvements de l'or |               |                            | Mouvements de l'argent. |               |                             |
|-----------|--------------------|---------------|----------------------------|-------------------------|---------------|-----------------------------|
|           | Exportations.      | Importations. | Excédents des exportations | Exportations            | Importations. | Excédents des exportations. |
| 1883. . . | 11,600             | 17,754        | "                          | 20,219                  | 10,755        | 9,464                       |
| 1884. . . | 41,681             | 22,831        | 18,250                     | 26,051                  | 14,594        | 11,456                      |
| 1885. . . | 8,477              | 26,601        | "                          | 33,753                  | 16,500        | 17,253                      |
| 1886. . . | 42,952             | 20,743        | 22,208                     | 29,511                  | 17,850        | 11,660                      |
| 1887. . . | 9,701              | 42,910        | "                          | 26,296                  | 17,260        | 9,036                       |
| 1888. . . | 18,376             | 43,934        | "                          | 28,037                  | 15,403        | 12,634                      |
| 1889. . . | 59,952             | 10,284        | 49,667                     | 36,689                  | 18,678        | 18,011                      |
| 1890. . . | 17,274             | 12,943        | 4,331                      | 34,873                  | 21,032        | 13,840                      |
| 1891. . . | 86,362             | 18,232        | 68,136                     | 22,590                  | 18,026        | 4,564                       |
| 1892. . . | 50,195             | 49,699        | 495                        | 32,810                  | 19,955        | 13,855                      |
| 1893. . . | 108,680            | 21,174        | 87,506                     | 40,757                  | 23,103        | 17,514                      |
| 1894. . . | 76,978             | 72,449        | 4,528                      | 50,451                  | 13,286        | 37,164                      |
| 1895. . . | 105,020            | 34,369        | 70,651                     | 54,892                  | 24,976        | 29,916                      |

Ainsi pendant les 31 années qui se sont écoulées de 1884 à 1894, les exportations d'argent ont toujours été supérieures aux importations, de même les exportations d'or sur les importations pendant 22 ans sur 31. Les causes de ce grand fait monétaire sont multiples : 1° la grande production de l'or et de l'argent aux États-Unis ; 2° le service des intérêts des capitaux placés par l'Europe aux États-Unis et le remboursement de ces capitaux ; 3° le règlement des achats faits en Europe par les Américains ; 4° les frais des nombreux voyages des Américains en Europe, voyages chaque année plus nombreux ; 5° les départs à titre définitif de colons et même d'Américains venant se fixer en Europe. Il n'y a guère de capitale européenne qui ne possède une colonie américaine, car ce n'est guère qu'en Europe que l'Américain riche peut jouir paisiblement de sa fortune. Si l'incertitude monétaire augmentait aux États-Unis, si les crises y devenaient plus intenses, les exportations d'or prendraient encore plus d'importance, comme l'indique l'excédent de 1893 qui a été de plus de 87,500,000 dollars, soit de plus de 450 millions de francs.

On explique, dès lors, fort bien, pourquoi les Américains suivent d'un œil si anxieux le mouvement des exportations de l'or. Ils craignent, d'un côté, de voir s'amoinrir leur stock d'or, tandis que s'accroît leur stock d'argent ; ils y voient, d'un autre côté, une sorte de baromètre qui marquerait, par ses oscillations, le va-et-vient de leur crédit national.

XXV. *Le stock monétaire des États-Unis en 1894 et 1896.* — Nous avons dressé le tableau ci-après en nous servant des chiffres donnés par l'office des monnaies de Washington au 1<sup>er</sup> juillet 1894.

|   | Or                 |                   | Argent             |                   |                    |
|---|--------------------|-------------------|--------------------|-------------------|--------------------|
|   | monnaie            | en lingot.        | monnaie.           | d'appoint         | en lingot          |
| Dans le Trésor fédéral. . .                     | 86,455,197         | 44,781,118        | 368,160,173        | 17,738,968        | 128,000,824        |
| National Banks . . . . .                        | 159,074,677        | "                 | 7,016,489          | 5,943,584         | "                  |
| Autres banques et circulation générale. . . . . | 336,982,209        | "                 | 44,156,546         | 52,567,373        | 97,800             |
|   | <u>582,512,083</u> | <u>44,781,118</u> | <u>419,333,208</u> | <u>76,249,925</u> | <u>128,701,624</u> |
|   | 627,293,201        |                   | 624,347,757        |                   |                    |

**Changements dans cette situation au 1<sup>er</sup> juillet 1896.**

|   | Or               |                 | Argent           |                 |                  |
|---|------------------|-----------------|------------------|-----------------|------------------|
|   | monnayé.         | en lingot.      | monnayé.         | d'appoint.      | en lingot.       |
|   | 1,000 dollars.   |                 |                  |                 |                  |
| Dans le Trésor fédéral. . . . .         | 112,589,9        | 32,102,9        | 378,673,1        | 15,767,0        | 120,933,9        |
| National Banks. . . . .                 | 141,517,1        | »               | 6,867,0          | 5,619,1         | »                |
| Autres banques et circulation générale. | 313,387,9        | »               | 45,249,8         | 54,584,9        | 1,082,5          |
|   | <u>567,494,9</u> | <u>32,102,9</u> | <u>430,789,9</u> | <u>75,971,0</u> | <u>121,966,4</u> |
|   | 599,597,8        |                 | 628,727,3        |                 |                  |

Plusieurs de ces chiffres ont une très grande importance : 1° il existe aux États-Unis un stock d'or et un stock d'argent très considérables et à peu près égaux, mais seul l'or circule ; 2° l'argent est accumulé dans les caisses du Trésor fédéral qui, sur 624,347,757 dollars en 1894 et 628,727,800 en 1896, en détenait à lui seul 548,097,832 en 1894 et 514,474,000 en 1896 ; 3° les banques nationales n'ont dans leur encaisse qu'une imperceptible quantité d'argent ; 4° dans la circulation générale, l'argent n'entraîne que pour 96,723,919 dollars en 1894 et 29,834,700 dollars en 1896, soit moins de 500 millions de francs sur un territoire 17 fois grand comme la France.

XXVI. *La circulation fiduciaire aux États-Unis au 1<sup>er</sup> juillet 1894 et 1896.* — Quelles modifications la circulation fiduciaire apportait-elle à cet état de choses ? Voici quelle était sa consistance :

**1<sup>er</sup> juillet 1894.**

|  | Trésor fédéral.    | National banks.    | Autres banques et circulation générale. | Totaux.              |
|--|--------------------|--------------------|---|----------------------|
| Legal tender notes greenbacks . . . . .              | 80,091,414         | 138,216,318        | 128,273,284                             | 346,681,016          |
| Nouveaux legal tender notes . . . . .                | 17,902,988         | »                  | 134,681,429                             | 152,584,417          |
| National banks-notes . . . . .                       | 6,695,044          | 128,088,861        | 172,629,339                             | 207,353,244          |
| Currency certificates, loi de 1872, 8 juin . . . . . | 300,000            | 59,755,000         | »                                       | 60,055,000           |
| Gold certificates . . . . .                          | 48,050             | 40,560,490         | 25,779,359                              | 66,787,899           |
| Silver certificates. . . . .                         | 10,157,768         | 38,075,412         | 288,915,524                             | 337,148,504          |
| Totaux. . . . .                                      | <u>115,195,264</u> | <u>404,696,081</u> | <u>750,278,935</u>                      | <u>1,170,590,080</u> |

**Changements dans cette situation au 1<sup>er</sup> juillet 1896.**

|  | Tresor federal.    | National banks.    | Autres banques et circulation générale. | Totaux.              |
|--|--------------------|--------------------|---|----------------------|
|  | Dollars.           |                    |   |                      |
| Legal tender notes (ancienne émission) . . . . . | 122,431,148        | 113,213,290        | 111,636,578                             | 346,681,016          |
| — (14 July 1890 act) . . . . .                   | 34,638,033         | »                  | 95,045,247                              | 129,683,280          |
| National banks-notes . . . . .                   | 10,832,425         | 22,132,927         | 193,035,195                             | 226,000,547          |
| Gold certificates . . . . .                      | 620,070            | 20,336,400         | 21,861,719                              | 42,818,189           |
| Silver certificates . . . . .                    | 11,962,313         | 29,495,375         | 301,161,816                             | 342,619,504          |
| Currency certificates. . . . .                   | 326,000            | 27,165,000         | 4,725,000                               | 32,210,000           |
| Totaux. . . . .                                  | <u>180,809,989</u> | <u>212,342,992</u> | <u>727,465,555</u>                      | <u>1,120,012,536</u> |

Si on décompose ces diverses espèces de papiers, on trouve : 1° que les certificats d'or sont plus que représentés par l'or du Trésor fédéral ; 2° que les certificats d'argent n'équivalent qu'aux deux tiers de l'argent du Trésor fédéral ; 3° que les banks-notes sont presque couvertes par les encaisses ; 4° que les papiers à découvert réellement se composent des *legal tender notes* du Trésor fédéral, montant à 499 millions de dollars ou 2,500 millions de francs, chiffre assez élevé par lui-même, quelles que soient les ressources des finances américaines ; en un mot, les États-Unis fabriquent le papier-monnaie sur une large échelle. Cette pratique est aggravée par deux faits : d'abord elle dépend directement du Trésor fédéral, puis à côté d'elle fonctionne une circulation excessive d'argent déprécié.

Si on réunit les deux circulations monétaire et fiduciaire aux États-Unis, on trouve qu'au 1<sup>er</sup> juillet 1894 et 1896, elles comprenaient :

|                     | 1894.         | 1896.         |
|---------------------|---------------|---------------|
|                     | Dollars.      |               |
| 1° Or. . . . .      | 627,293,201   | 599,597,800   |
| 2° Argent. . . . .  | 624,347,757   | 628,727,800   |
| 3° Papiers. . . . . | 1,170,190,080 | 1,120,012,536 |
|                     | 2,421,831,038 | 2,348,338,136 |

Soit 12,300 et 11,720 millions de francs. Sur cet ensemble, la part des contre-valeurs laisse à peu près une moitié à découvert.

|                                     | 1894.       | 1896.       |
|-------------------------------------|-------------|-------------|
|                                     | Dollars.    |             |
| Or dans le Trésor fédéral. . . . .  | 131,236,315 | 144,692,800 |
| — dans les national banks . . . . . | 159,074,677 | 141,517,100 |
| Argent au Trésor fédéral. . . . .   | 514,565,965 | 515,374,000 |
| — dans les national banks . . . . . | 12,960,273  | 12,486,100  |
| Totaux. . . . .                     | 817,837,230 | 814,070,000 |

N. B. — Le dollar d'argent ne représente pas la moitié de sa valeur légale.

Dans les grands États de l'Europe, la totalité de la circulation est couverte, parce que la circulation fiduciaire est faite par des banques. Aussi dans le compte rendu de 1894 le directeur des monnaies de Washington (1) se méprend sur les conditions comparées de la circulation fiduciaire aux États-Unis et dans les autres États. Il n'évalue qu'à 475 millions de dollars le papier fiduciaire non couvert aux États-Unis et il énumère le papier fiduciaire non couvert par chacun des États de l'Europe. C'est une illusion — le papier fiduciaire des banques est couvert par leur actif, — mais le Trésor fédéral n'a d'autre actif que le crédit général des États-Unis. En nous occupant du mécanisme du Trésor fédéral, nous allons montrer les conséquences de cet état de choses.

Arrivons maintenant à la question, si importante aux États-Unis, de la suffisance de cette circulation totale — métaux précieux et papier — eu égard : 1° à l'étendue

(1) *Report of the Director of the mint.*

du territoire ; 2° au montant de la population ; 3° à l'activité des affaires. Nous bornerons la comparaison avec les États de l'Europe, à l'Angleterre, l'Allemagne et la France, les éléments à comparer étant pour les autres peuples trop différents.

I. La circulation monétaire de la France est évaluée pour 1894 par le directeur de la monnaie de Washington à 825 millions de dollars or, soit 4,125 millions, argent 492,200,000 dollars, soit 2,461 millions, ensemble 6,586 millions en espèces ; la circulation fiduciaire peut être portée en moyenne à 3,500 millions, ensemble 10,086 millions.

Il est d'évidence qu'eu égard à l'étendue du territoire, au chiffre de la population et à l'activité économique comparés des États-Unis et de la France, la circulation (*currency*) en France est mieux pourvue en quantité et en qualité, elle a de meilleurs instruments monétaires et elle en a davantage, toutes choses comparées. Il est vrai qu'il est fait aux États-Unis un tout autre usage des instruments monétaires (*clearings*, chèques, mandats de poste, mandats télégraphiques) qu'en France, mais les différences entre les territoires et les populations sont si considérables, qu'on peut parfaitement admettre une certaine insuffisance dans la circulation quant aux États-Unis.

II. Avec l'Angleterre, les éléments comparatifs sont différents. L'activité économique est au moins le double de celle de la France, — la population est la même, — mais le territoire est moindre d'un tiers. Néanmoins le total de la circulation fiduciaire et monétaire est inférieur à celui de la France, sans qu'on le trouve insuffisant : or, 584 millions de dollars ; argent, 121,7 millions de dollars, soit 3,500 millions de francs ; circulation fiduciaire, au moins 1,100 millions de francs ; ensemble 4,600 millions. En Angleterre les *clearings* ont moins d'importance qu'aux États-Unis, mais chèques, *postal* et *telegraphical orders* en ont autant, sinon davantage. Eu égard aux conditions anglaises, les États-Unis auraient une *currency* suffisante sans excès.

III. Quant à l'Allemagne, le territoire est à peu près de même étendue que celui de la France, la population plus forte d'un quart au moins, l'activité économique également supérieure ; avec ces conditions la *currency* est moindre : 1° or, 675,000,000 de dollars ; argent, 207 millions ; ensemble, 4,400 millions de francs ; 2° circulation fiduciaire environ 1,600 millions de francs, total 6 milliards de francs. La comparaison avec les États-Unis donne à peu près les mêmes résultats que pour l'Angleterre.

Nous concluons de cette comparaison qu'il y aurait plutôt insuffisance qu'excès dans la *currency* aux États-Unis et, sans hésiter, nous attribuerons cette insuffisance au trop-plein d'argent, de même qu'à l'intervention exagérée du Trésor fédéral dans le mouvement économique du pays. D'où la nécessité, comme elle résulte de notre exposé de tout ce qui s'est passé aux États-Unis depuis 7 ans, de modifier l'organisation des banques et du change, le mécanisme du Trésor, réformes qui ont pour fondement, comme l'a indiqué le président Cleveland, l'adoption d'une bonne politique monétaire, *for to have sound a money*.

XXVII. *Réforme du mécanisme du Trésor fédéral.* — Les fonctions du Trésor fédéral sont sextuples : 1° lever les recettes fédérales et parer aux paiements fédéraux, c'est la fonction fondamentale ; 2° administrer la dette fédérale et faire face aux diverses affaires financières qui incombent à un grand État ; 3° contrôler les

banques de circulation ; cette fonction n'a été confiée au Trésor fédéral que depuis la législation sur les *national banks*, c'est-à-dire pendant la guerre de la Sécession ; ce contrôle n'est pas tout à fait désintéressé, parce que les *national banks*, en échange des billets qu'elles émettent, sont tenues d'absorber une certaine quantité de valeurs fédérales ; 4° manipuler, entretenir le papier-monnaie fédéral qui se compose des *greenbacks*, des *legal tender notes* et des *currency certificates* ; 5° veiller à la circulation monétaire et notamment au maintien de l'argent avec une certaine parité avec l'or, au moyen des *silver certificates* ; 6° échanger toutes ces valeurs contre de l'or. Au point de vue légal strict, les *silver certificates* et les *currency certificates* ne sont pas *legal tender*, c'est-à-dire ne jouissent pas complètement de la force libératoire, mais ils sont acceptés en paiement des droits de douane et de tous les engagements du Trésor, *for all dues*. Ils ne sont pas non plus légalement échangeables contre de l'or par le Trésor.

Les quatre dernières fonctions à la charge du Trésor fédéral sont le résultat et la mise à exécution des lois sur le papier-monnaie et la circulation de l'argent. Elles aboutissent toutes à faire du Trésor fédéral l'agent qui échange, sans cesse, contre de l'or les diverses formes du papier-monnaie, y compris les notes des *national banks* et les certificats d'argent. Sans doute le Trésor fédéral n'est légalement tenu de rembourser en or (1) que les *gold certificates* ; il a le droit de parer aux échanges de toutes les autres en *lawful money* ou en *coin*, ce qui lui permettrait de donner des *silvers dollars*, ou des *treasury notes*, ou des *greenbacks*, mais l'usage politique a interprété autrement le sens réel des mots *lawful money* et *coin*. Voici de qu'elle manière s'explique à ce sujet le *Banker's magazine* : « Le monde « financier considère la réserve d'or du Trésor comme le baromètre spécial du « crédit et de la solidité financière de la nation ; le fait que les banques des États- « Unis possèdent plus d'or que le Trésor est considéré plutôt comme une aggrava- « tion de la situation, comme dénotant, de leur part, certains doutes quant à l'absolu- « tement sécurité de la circulation fiduciaire du pays, car, en outre de la responsabilité « directe des 497 millions de dollars du Gouvernement, la loi oblige également le « Trésor à rembourser les 207 millions de *bank notes* et même indirectement les « 396 millions de dollars de *silver dollars* et de *silver certificates* et les 75 millions « de dollars de monnaie subsidiaire, soit 1,175 millions de dollars qui ne sont « maintenus dans la circulation que sur la conviction de l'existence d'une réserve « suffisante ; or, la proportion de la réserve à cet ensemble est tout au plus de 4 à « 4 1/2 p. 100 (2). »

A vrai dire, légalement parlant, le Trésor n'est tenu de rembourser en or que les *gold certificates*. Toutes les autres valeurs par lui émises, qu'elles soient *legal*

---

(1) On trouve dans le livre de M. Muhleman, *Monetary systems of the World*, London, 1895, des renseignements complets sur l'origine, la nature, l'importance de chaque instrument de la circulation fiduciaire aux États-Unis.

1° *United States notes*, ce sont les *greenbacks*.

2° *Treasury notes of 1890*, émis pour payer les achats d'argent.

3° *National banks-notes*, billets des banques garantis par des *bonds* du Trésor.

4° *Currency certificates*, remis aux banques par *grosses coupures* en échange des *petites coupures* des *greenbacks*.

5° *Gold certificates*, remis contre des dépôts d'or.

6° *Silver certificates*, émis en représentation de dollars d'argent du Trésor.

(2) Mars 1895, page 489.

tender (1) ou non, sont remboursables en *coin* ou en *lawful money*; mais l'usage a prévalu que ces mots signifieraient en or et voici comment (2). A partir de 1879, l'or devint si abondant au Trésor fédéral, qu'il consentit à rembourser en or les *greenbacks*, puis les *treasury notes* de 1890 furent stipulées remboursables *en or ou en argent à option*. Le même usage a prévalu pour toutes les autres valeurs, notamment pour les *silver certificates*.

C'est ainsi que le Trésor fédéral est devenu chargé de payer en or toutes les valeurs, la plupart d'argent, circulant aux États-Unis, en sorte que comme, dans la frappe des nouveaux dollars d'argent, il n'était pas tenu compte de la baisse de l'argent relativement à l'or, toute la baisse était supportée par le Trésor.

Les producteurs d'argent convertissaient leur marchandise en or aux dépens du Trésor.

On comprend pourquoi il a fallu arrêter à tout prix les achats d'argent et la frappe de dollars, le Trésor fédéral, sans cet arrêt, n'aurait certainement plus été à même de continuer son mécanisme de rembourser en or toutes les valeurs fiduciaires des États-Unis, y compris les *silver certificates* qui, à vrai dire, ne sont qu'une valeur monétaire.

C'était pour soutenir les *greenbacks*, s'élevant à 346,684,016, que le Congrès avait enjoint au Trésor de conserver un certain minimum de 100 millions de dollars or. Cette réserve pouvait à la rigueur suffire, puisqu'elle représentait plus de 26 p. 100, mais elle est devenue notoirement insuffisante à partir de 1890. Depuis 1879, elle a passé par les limites ci-après :

| Années.   | Maximum. | Minimum. | Années.   | Maximum. | Minimum. |
|-----------|----------|----------|-----------|----------|----------|
| Millions. |          |          | Millions. |          |          |
| 1879. . . | 157,1    | 116,6    | 1887. . . | 208,6    | 164,4    |
| 1880. . . | 150,2    | 115,2    | 1888. . . | 218,8    | 191,0    |
| 1881. . . | 173,0    | 148,0    | 1889. . . | 197,8    | 180,6    |
| 1882. . . | 168,5    | 131,9    | 1890. . . | 190,5    | 147,9    |
| 1883. . . | 157,3    | 125,6    | 1891. . . | 149,3    | 117,6    |
| 1884. . . | 144,3    | 119,0    | 1892. . . | 125,8    | 110,4    |
| 1885. . . | 147,9    | 115,8    | 1893. . . | 108,1    | 65,6     |
| 1886. . . | 170,9    | 136,0    | 1894. . . | 111,1    | 52,2     |

Il est facile de constater que le mécanisme a bien fonctionné jusqu'en 1890, c'est-à-dire jusqu'à *l'act Sherman* qui a élevé les achats d'or à 4,500,000 onces par mois, augmenté la frappe en proportion, autorisé les *silver certificates* et exposé le Trésor à la terrible œuvre de convertir l'argent en or. Aujourd'hui le système est par terre.

Pour le maintenir, le président Cleveland, après avoir échoué dans son grand projet de rembourser en or toutes les valeurs fiduciaires fédérales au moyen d'un emprunt en or, en a été réduit à deux expédients, de manière à subsister. Le premier de ces expédients a consisté à négocier pour 100 millions de *bonds* fédéraux or 5 p. 100 (3) et le second à obtenir d'un syndicat puissant (Rothschild-Morgan) qui

(1) Muhleman, *ibid.*, page 38.

(2) Muhleman, *ibid.*, page 28.

(3) En vertu d'une loi de 1875, les *bonds* derniers à 5 p. 100 ont laissé un beau profit. Le taux

a depuis les *bonds* or, une sorte de garantie contre les retraits d'or du Trésor fédéral. Les *bonds* ont été enlevés sans difficulté et le syndicat est parvenu, sans trop de peine, à maintenir la réserve d'or du Trésor fédéral qui au 4 juillet 1895 s'élevait à 107,392,355 dollars, et au 4 septembre à 101,791,341 dollars (1).

Le tableau suivant résume parfaitement pour 1894 et les 8 premiers mois de 1895 les mouvements de l'or par le Trésor fédéral.

| MOIS.               | 1894.       |             |             | 1895.       |             |             |
|---------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|                     | ENTRÉES.    | SORTIES.    | RÉSERVES.   | ENTRÉES.    | SORTIES.    | RÉSERVES.   |
|                     | Dollars.    | Dollars.    | Dollars.    | Dollars.    | Dollars.    | Dollars.    |
| Janvier . . . . .   | 24,087,779  | 31,309,670  | 65,650,175  | 27,804,400  | 34,527,447  | 44,705,967  |
| Février . . . . .   | 22,269,299  | 26,725,774  | 106,527,062 | 24,888,057  | 25,696,675  | 87,007,511  |
| Mars . . . . .      | 24,842,898  | 31,137,560  | 106,149,136 | 25,470,576  | 25,716,257  | 20,463,707  |
| Avril . . . . .     | 22,697,764  | 32,072,876  | 100,202,009 | 24,147,876  | 32,220,676  | 91,247,144  |
| Mai . . . . .       | 23,006,224  | 29,779,141  | 78,603,268  | 25,272,078  | 23,558,214  | 99,151,409  |
| Juin . . . . .      | 26,485,926  | 25,557,071  | 64,873,025  | 25,615,474  | 21,687,029  | 107,512,262 |
| Juillet . . . . .   | 34,802,310  | 36,048,587  | 54,275,607  | 29,069,698  | 38,548,069  | 107,256,487 |
| Août . . . . .      | 40,417,606  | 31,656,687  | 55,216,200  | 28,057,696  | 32,645,800  | 102,791,341 |
| Septembre . . . . . | 22,681,203  | 30,323,013  | 53,875,318  |             |             |             |
| Octobre . . . . .   | 19,139,242  | 31,717,040  | 61,361,327  | 210,325,855 | 239,600,167 |             |
| Novembre . . . . .  | 19,411,404  | 28,447,189  | 105,424,560 |             |             |             |
| Décembre . . . . .  | 21,866,137  | 27,135,461  | 86,244,445  |             |             |             |
|                     | 301,707,828 | 361,910,019 |             |             |             |             |

Ainsi l'emprunt de 100 millions de dollars avait bien peu amélioré les conditions du mécanisme du Trésor. Aussi a-t-il fallu procéder à une seconde émission de bons fédéraux en novembre 1895. Il en est du Trésor fédéral comme du tonneau des Danaïdes : on ne le remplit que pour le vider, bien qu'il doive avoir un niveau constant. Les retraits ont continué d'être très importants. La protection du syndicat (2) a permis au Trésor fédéral de conserver à peu près le niveau obligatoire légal, mais rien de plus. Il a cependant exercé une certaine action sur les changes, grâce aux ressources étendues, à la surveillance de la maison Rothschild qui entretient des agents financiers fort habiles sur tous les coins du globe, mais le syndicat n'a pu tout prévoir. Ainsi dès les premiers jours d'octobre 1895, on apprenait que la maison Lazare frères, de Paris, avait fait prendre pour l'exportation 2,500,000 dollars or. De là des discussions dans toute la presse financière américaine ; des prédictions de nouvelles demandes, des attaques du syndicat qui avait promis de conduire lui-même d'Europe au moins 32,500,000 dollars aux États-Unis et toutes les vigiles américaines de surveiller les départs et les arrivées d'or avec la plus scrupuleuse exactitude (3). Il en était, fin 1895, du Trésor des États-Unis comme, il y a quelques années, de la banque d'Angleterre (4), où tout retrait faisait craindre l'élévation de l'escompte et tout versement espérer sa baisse. De là

d'émission le réduit à 3 p. 100, 27/8. Sur le fonctionnement de ce syndicat, voir *Rhodes Journal*, août 1895, page 143.

(1) *L'Economist* du 19 août 1895 indique les valeurs que le syndicat a dû réaliser. Ces réalisations, si elles s'étaient multipliées, auraient pu affecter le marché.

(2) *Bradstreet*, 3 août 1895.

(3) Cette vigilance a aussi pour but de suivre les oscillations de change qui, depuis plusieurs années, tendent à devenir plus fréquentes et plus étendues qu'auparavant. (*Messenger de Paris*, 10 septembre 1895, article Raffalovich.)

(4) *Rhodes Journal*, septembre 1895, page 285.

mille supputations, des calculs perpétuels et une sorte d'état fébrile et de jeu qui a fini par faire tort au crédit des États-Unis (1).

On peut hardiment conclure de ces diverses observations qu'il ne sera pas possible de maintenir longtemps le fonctionnement d'un pareil mécanisme. Tant que les finances fédérales ont été prospères, tant qu'elles ont présenté des excédents, ces excédents masquaient les dangers de la situation fiduciaire, mais ils ont fait place au déficit et le déficit a ajouté à ces dangers les inconvénients de finances mal agencées.

Nous empruntons au *Commercial chronicle* un tableau fort curieux (juin 1895) de l'état financier des États-Unis depuis 1870.

| FISCAL YEARS ENDED JUNE 30. | RECEIPTS FROM |                   |                |             |
|-----------------------------|---------------|-------------------|----------------|-------------|
|                             | Customs.      | Internal Revenue. | Miscellaneous. | Total.      |
|                             | Dollars.      | Dollars.          | Dollars.       | Dollars.    |
| 1879.                       | 137,250,048   | 113,561,610       | 23,015,526     | 273,827,184 |
| 1880.                       | 186,522,065   | 124,009,374       | 22,995,172     | 333,526,611 |
| 1881.                       | 198,153,676   | 135,264,346       | 27,358,231     | 360,782,293 |
| 1882.                       | 220,410,730   | 146,497,595       | 36,616,925     | 403,525,250 |
| 1883.                       | 211,706,497   | 114,720,339       | 38,863,716     | 398,257,582 |
| 1884.                       | 195,067,490   | 121,586,072       | 31,866,308     | 348,519,870 |
| 1885.                       | 181,471,939   | 112,498,726       | 29,720,041     | 323,690,706 |
| 1886.                       | 192,905,023   | 116,805,937       | 26,728,767     | 336,439,727 |
| 1887.                       | 217,286,983   | 118,823,391       | 35,292,993     | 371,403,277 |
| 1888.                       | 219,091,174   | 124,296,872       | 35,878,029     | 379,266,075 |
| 1889.                       | 223,832,742   | 130,881,514       | 32,335,803     | 387,050,059 |
| 1890.                       | 229,668,584   | 142,606,706       | 30,805,692     | 403,080,982 |
| 1891.                       | 219,522,205   | 147,686,249       | 27,403,993     | 392,612,447 |
| 1892.                       | 177,452,964   | 153,971,073       | 23,513,747     | 354,937,784 |
| 1893.                       | 203,355,017   | 161,027,624       | 21,436,988     | 385,819,629 |
| 1894.                       | 131,818,530   | 147,111,233       | 18,792,256     | 297,722,017 |
| 1895.                       | 152,749,406   | 143,567,464       | 16,993,297     | 313,310,169 |

  

| FISCAL YEAR ENDING<br>JUNE 30. | EXPENDITURES. |                                    |             |             |             | EXCESS<br>OF RECEIPTS. |
|--------------------------------|---------------|------------------------------------|-------------|-------------|-------------|------------------------|
|                                | Ordinary.     | Premiums<br>on Bonds<br>Purchased. | Pensions.   | Interest.   | Total.      |                        |
|                                | Dollars.      | Dollars.                           | Dollars.    | Dollars.    | Dollars.    |                        |
| 1879.                          | 126,498,453   | "                                  | 35,121,482  | 105,327,949 | 266,947,884 | 6,879,300              |
| 1880.                          | 112,312,889   | 2,795,320                          | 56,777,174  | 95,757,575  | 267,642,958 | 65,888,653             |
| 1881.                          | 127,083,618   | 1,061,249                          | 50,059,280  | 82,508,741  | 260,712,888 | 100,069,405            |
| 1882.                          | 125,559,039   | "                                  | 61,345,194  | 71,077,207  | 257,931,440 | 145,543,810            |
| 1883.                          | 140,255,433   | "                                  | 66,012,574  | 59,160,131  | 265,408,138 | 132,879,444            |
| 1884.                          | 131,118,688   | "                                  | 55,429,228  | 54,578,378  | 241,126,244 | 104,393,626            |
| 1885.                          | 152,738,412   | "                                  | 56,102,267  | 51,886,256  | 260,226,935 | 63,463,771             |
| 1886.                          | 128,498,128   | "                                  | 63,404,864  | 50,580,146  | 242,483,138 | 93,956,589             |
| 1887.                          | 145,161,511   | "                                  | 75,029,102  | 47,741,877  | 267,932,180 | 108,471,097            |
| 1888.                          | 134,650,443   | 8,270,842                          | 80,258,509  | 41,715,007  | 267,924,801 | 111,311,274            |
| 1889.                          | 153,370,352   | 17,292,363                         | 87,621,779  | 41,001,484  | 299,288,978 | 87,761,081             |
| 1890.                          | 151,700,347   | 20,304,224                         | 106,936,855 | 36,099,284  | 315,040,710 | 85,040,272             |
| 1891.                          | 193,409,598   | 10,401,221                         | 124,415,951 | 37,547,135  | 365,773,905 | 26,853,542             |
| 1892.                          | 187,062,161   | "                                  | 134,583,053 | 27,378,116  | 345,023,330 | 9,914,454              |
| 1893.                          | 196,856,004   | "                                  | 159,357,558 | 26,264,392  | 383,477,954 | 2,341,675              |
| 1894.                          | 198,506,588   | "                                  | 141,177,285 | 27,811,406  | 367,525,280 | 69,803,251 df.         |
| 1895.                          | 183,827,672   | "                                  | 141,391,624 | 30,915,920  | 356,135,616 | 42,825,019 df.         |

Il résulte de ce tableau que de 1890 à 1895, les recettes ont baissé de 90 millions de dollars et que les dépenses ont augmenté de 38 millions. C'est à ce déficit que l'*income-tax* devait faire face. Il faudra trouver d'autres ressources. Toutefois, les déficits financiers ne présentent, aux États-Unis, d'inconvénient préoccupant parce que le Trésor est en même temps le gérant et le garant de la circulation fiduciaire.

(A suivre.)

E. FOURNIER DE FLAIX.

(1) *Commercial chronicle*, septembre 1895, curieux article sur les ressources que le change a offertes au syndicat.