

# JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

JSFS

**Vie de la société**

*Journal de la société statistique de Paris*, tome 35 (1894), p. 177-200

[http://www.numdam.org/item?id=JSFS\\_1894\\_\\_35\\_\\_177\\_0](http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1894__35__177_0)

© Société de statistique de Paris, 1894, 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

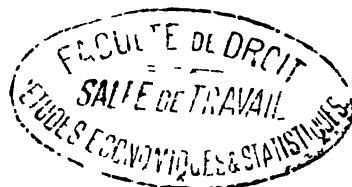
<http://www.numdam.org/>

# JOURNAL

DE LA

## SOCIÉTÉ DE STATISTIQUE DE PARIS

N° 5. — MAI 1894



I.

### PROCÈS-VERBAL DE LA SÉANCE DU 18 AVRIL 1894.

**SOMMAIRE.** — Élection de cinq membres titulaires et d'un membre correspondant — Présentation de deux membres titulaires et d'un membre correspondant — Présentation des ouvrages : le Secrétaire général, MM A Ihomereau, le D<sup>r</sup> Jacques Bertillon et Ih Ducrocq. — Suite et fin de la discussion relative à la communication de M. des Essars sur la crise des changes : MM Limousin, Houdard, Juglar, R. G Lévy, des Essars et le Président

La séance est ouverte à 9 heures sous la présidence de M. Alfred Neymarck.  
Le procès-verbal de la séance du 21 mars 1894 est adopté.

Sont élus, à l'unanimité, *membres titulaires* :

M. Henry-Austin LEE, secrétaire d'ambassade de S. M. Britannique ;

M. Eugène REBOUL, actuaire ;

M. René LAVOLLÉE, ancien consul général ;

M. MAIRET, commis principal au Ministère des finances, détaché au cabinet du Ministre des colonies ;

M. CRAVOISIER, vice-président de la chambre syndicale des exportateurs.

*Membre correspondant* :

M. JALABERT, percepteur d'Escosse, à Pamiers (Ariège).

Sont présentés, pour être soumis à l'élection dans la prochaine séance,

Comme *membres titulaires* :

Sur la proposition de MM. Fernand Faure, Jacques Bertillon et Émile Yvernès :

M. TARDE, chef du bureau de la statistique au Ministère de la justice ;

Sur la proposition de MM. Victor Turquan et A. Dubief :

M. Edmond MORET, fondé de pouvoirs du Crédit lyonnais, 49, rue Laffitte.

Comme *membre correspondant* :

Sur la proposition de MM. Alfred Neymarck, Cheysson et Ém. Yvernès :

M. Raoul DE LA GRASSERIE, juge au tribunal civil de Rennes, 4, rue Bourbon, à Rennes.

M. le SECRÉTAIRE GÉNÉRAL fait l'énumération des ouvrages et documents offerts à la Société depuis sa dernière séance. Il signale notamment :

1° *Les Lois ouvrières au point de vue de l'intervention de l'État* ; — *La Multiplication par les nombres triangulaires* ; — *Déposition faite le 23 février 1894 devant la commission parlementaire d'assurance et de prévoyance sociales*, par M. E. Cheysson.

2° *Les Assurances agricoles ; état actuel de la question* (mars 1894), par M. Alfred Thomereau.

M. le Secrétaire général demande à M. Thomereau si, en raison de l'importance et de l'actualité du sujet qu'il a traité dans sa brochure, il ne croirait pas utile de faire une communication à la Société dans l'une de ses prochaines réunions.

M. THOMEREAU répond qu'en effet la question des assurances agricoles est importante et que, sans doute, elle ne tardera pas à faire l'objet d'une délibération du Parlement, le Ministre de l'agriculture ayant annoncé son intention de déposer immédiatement un projet de loi spécial. Il se fera donc un devoir de satisfaire le plus tôt possible au désir qui vient d'être exprimé par M. le Secrétaire général en adressant à la Société une communication sur les assurances agricoles au point de vue de la statistique.

3° *Une Nouvelle Note sur la statistique de la culture intellectuelle*, par M. Carlo Ferraris, recteur de l'Université de Padoue.

4° Le 1<sup>er</sup> volume d'un ouvrage intitulé : *Les Ouvriers du district houiller de Moravie-Silésie*, par M. le Dr Benno Karpelès.

M. le Dr Jacques BERTILLON appelle l'attention de la Société sur l'important ouvrage de M. Benno Karpelès. Ce beau volume, qui est consacré à l'étude des salaires de plusieurs milliers d'ouvriers suivis pendant cinq ans, n'est que la première partie d'un ouvrage beaucoup plus étendu que l'auteur projette sur les questions ouvrières. Sa méthode de travail est l'observation et l'observation seulement, c'est-à-dire la statistique ; l'auteur lui-même en a rassemblé les éléments ; c'est sous sa direction qu'est dépuillée l'énorme masse de fiches qu'il a rassemblées. En un mot, M. Karpelès a su exécuter un travail qui semble fort au-dessus des ressources dont dispose un simple particulier. C'est la science qui en profitera. Le volume que M. Karpelès envoie n'est qu'un acompte sur le magnifique présent qu'il promet à la Société.

M. Th. DUCROCQ fait hommage à la Société, au nom de leurs auteurs, des ouvrages suivants :

1° Le 9<sup>e</sup> fascicule (p. 481 à 781) achevant le tome III<sup>e</sup> du grand ouvrage de M. Vital-Cuinet sur *la Turquie d'Asie*. Ce fascicule contient la suite de la description géographique, statistique et administrative du très important vilayet de Smyrne, déjà commencée dans le fascicule précédent. Tout ce qui concerne le mouvement commercial de ce grand port de l'Orient, l'industrie de la province (spécialement celle des tapis dits de Smyrne), son agriculture, sa population, ses villes et ses campagnes, est soigneusement décrit par l'auteur, sans oublier les ruines et les souvenirs du passé, tels que ceux d'Éphèse. Ce 9<sup>e</sup> fascicule contient aussi tout ce qui concerne le mutessariflik de Bigha avec sa carte. Sa situation sur la mer Égée, le détroit des Dardanelles et la mer de Marmara, a fait placer cette partie de la Turquie d'Asie sous l'administration directe de la Porte. Le chef-lieu est la ville de Dardanelle. C'est dans cette région que se trouve la Troade et l'auteur décrit avec

soin ce pays qui fut, suivant ses heureuses expressions, « le théâtre de la première grande lutte de l'Europe contre l'Asie chantée par Homère ».

2° Une *Notice sur le Déroit et la rade des Dardanelles*, par M. Cabanel, vice-consul de France à Dardanelle (1893). Cette publication importante forme le n° 133 des *Rapports commerciaux des agents diplomatiques et consulaires de France*, publiés par le Ministère du commerce. Elle contient : 1° des statistiques analytiques du mouvement de la navigation dans le déroit; 2° des statistiques analytiques des sinistres maritimes et moyens de sauvetage; 3° les prescriptions, règlements et tarifs divers applicables à la navigation dans le déroit; et 4° les informations relatives au remorquage, au pilotage, au mouillage, et divers renseignements maritimes et commerciaux sur la rade des Dardanelles.

La Société adresse ses remerciements aux auteurs des deux ouvrages présentés par M. Ducrocq, dont la communication reçoit le plus sympathique accueil.

M. Jacques BERTILLON annonce que la machine Hollerith, machine propre à faciliter et à développer considérablement les recherches statistiques, est, en ce moment, dans les bureaux de la statistique municipale.

La Société se rappelle certainement la description que M. Cheysson a faite, il y a deux ans, du mécanisme de cette ingénieuse machine que les membres de l'Institut international de statistique avaient vue à Vienne.

M. Bertillon, au cours d'un voyage en Amérique, a revu les machines Hollerith à Washington; car elles ont été inventées pour le recensement américain et elles ont servi à faire le recensement canadien. M. Bertillon a rencontré M. Hollerith et celui-ci a bien voulu lui confier une de ses machines pour la mettre à l'essai dans ses bureaux.

Hier encore, M. Hollerith était à Paris. M. Bertillon a convoqué un certain nombre de personnes à venir voir cette machine et à entendre l'explication de son mécanisme. On s'est rendu en foule à cette invitation, ce qui semble indiquer qu'elle excitait l'intérêt. M. Bertillon renouvelle donc l'invitation en l'adressant à tous ses confrères. Il sera heureux de les recevoir, 1, avenue Victoria, surtout lorsque la machine sera en marche.

M. Bertillon profite de ce qu'il a la parole pour annoncer à la Société qu'elle a le plaisir de recevoir aujourd'hui M. le D<sup>r</sup> Monjaras, fondateur et directeur de la statistique de la ville de San-Luis-Potosi (Mexique).

M. le D<sup>r</sup> Monjaras s'intéresse à la statistique parisienne dont il étudie le fonctionnement. Persuadé que la statistique, pour être aussi profitable que possible, doit se faire dans tous les pays d'après des cadres uniformes, il a payé d'exemple lors de la fondation de son service; il a voulu emprunter des nomenclatures à l'étranger et s'est déterminé à choisir celle de la ville de Paris comme étant la meilleure.

L'ordre du jour appelle la continuation de la discussion sur la crise des changes. Ont pris la parole : MM. Limousin, Houdard, Juglar, Raphaël-Georges Lévy, des Essars et le Président (voir p. 180).

L'ordre du jour de la séance du 16 mai 1894 est fixé comme suit :

1° Communication de M. Yves Guyot sur la répartition de la propriété en France et la population agricole ;

2° Communication de M. Fournier de Flaix sur la question monétaire ;

3° Communication de M. Léon Salefranque sur la productivité de l'Administration de l'enregistrement.

4° Communication de M. Daniel Bellet sur un errement suivi dans l'établissement des statistiques.

La séance est levée à onze heures et demie.

Le Secrétaire général,  
Em. YVERNÈS.

Le Président,  
Alfred NEYMANCK.

## II.

### ANNEXE AU PROCÈS-VERBAL.

#### L'A CRISE DES CHANGES (1).

(Discussion.)

M. LIMOUSIN dit que l'intéressante communication de M. des Essars appelle un examen, non des renseignements qui y sont donnés, mais des conséquences qui doivent en être tirées au point de vue économique. La statistique seule, la statistique par elle-même n'est qu'un corps sans âme, elle est le support des sciences, qui, sans elle, ne seraient que des âmes sans corps. La question du change soulevée par M. des Essars appelle des considérations rentrant dans le cadre de l'économie politique.

Qu'est-ce, en soi, que le change international ? C'est un phénomène commercial, c'est la différence de valeur d'une marchandise sur des places différentes.

Mais ici se présente une difficulté, une impossibilité de compréhension : cette marchandise qui varie de valeur d'une place à l'autre, c'est la valeur elle-même, en quelque sorte personnifiée. Un franc c'est un franc, une livre sterling c'est une livre sterling, aussi bien à Madrid, à Rome, à Berlin qu'à Paris ou à Londres. Comment peut-il se faire que ces unités monétaires restent elles-mêmes tout en devenant différentes, parce qu'elles passent d'un pays à l'autre ? Il doit y avoir quelque chose de mal exprimé.

C'est, en effet, cela. L'économie politique moderne en acceptant, sous bénéfice d'inventaire, l'héritage de l'antique empirisme, a négligé d'éclaircir une question de technologie portant sur la signification du mot valeur appliqué à la monnaie.

Les économistes ne manquent aucune occasion de déclarer que la monnaie est une marchandise, et que, pour cette raison, elle subit des variations de valeur comme toutes les marchandises. Et si on leur demande en France, par exemple, combien valent 5 grammes d'argent, ils répondent sans hésiter : *un franc*. Or, comment *un franc*, unité monétaire, peut-il être équivalent constamment à 5 grammes de la marchandise dénommée argent ou à 3,548 millièmes de gramme de la marchandise dénommée or, et cependant varier de valeur.

A cette question, il n'y a qu'une réponse, c'est la marchandise dénommée or ou argent qui varie de valeur non pas vis-à-vis du franc, mais vis-à-vis de l'ensemble des autres marchandises. Alors cela devient une confusion inextricable ; 5 grammes d'argent valent tantôt une certaine quantité de blé, de vin, de laine, de bois, de pierre, le lendemain ils valent une autre quantité de chacune de ces marchandises, mais dans des proportions qui ont varié. Et les causes de ces variations sont complexes : tantôt elles proviennent de ce que la quantité d'or-argent, ou d'or seulement, a varié, tantôt de ce que celle des autres marchandises a changé. Pour compliquer la chose on raisonne comme si la valeur de la marchandise or-argent ne variait pas, et l'on dit : un hectolitre de blé vaut 20 fr., 22 fr., 25 fr., c'est-à-dire 100, 110 ou 125 grammes d'argent. En apparence la valeur de la marchandise monnaie reste fixe et celle de toutes les autres varie.

Eh bien, cette apparence correspond à la conception ancienne, qui était : une

(1) Voir dans le numéro d'avril du Journal l'exposé de M. Pierre des Essars (p. 145) et les observations de M. Arthur Raffalovich (p. 139).

marchandise ou deux ou trois marchandises identifiées, ayant une valeur invariable, et toutes les autres marchandises variant de valeur comparativement à celle-là.

Est-ce bien là la conception ancienne seulement, n'est-ce pas aussi la conception moderne ? Un kilogramme d'or change-t-il de valeur ainsi que doit le faire toute vraie marchandise ? En d'autres termes, vaut-il un nombre variable de francs, de livres sterling, de dollars, etc. ? Non, il vaut toujours 3,166 fr., tandis que les autres marchandises valent plus ou moins de francs au kilogramme. Et la preuve que la valeur est fixe, c'est que les débiteurs se trouvent libérés de leur dette par le versement de la même quantité de métal, quel que soit le rapport de prix entre ce métal et les autres marchandises.

Ce système est anti-scientifique au point de vue théorique et dommageable au point de vue pratique, parce qu'en réalité, l'or et l'argent sont des choses, et que la valeur de ces choses doit varier et varie en fait, en raison de l'intensité de l'offre comparée à celle de la demande. L'explication est obscure, cela tient à ce qu'il y a amphibologie et que le terme *valeur* a deux significations : il signifie le rapport de la marchandise avec un terme fixe, avec une mesure, et aussi le rapport relatif d'une quantité variable avec une autre quantité également variable. La confusion est la même que celle qui se produirait si l'on donnait le nom de mètre à la fois à la distance entre deux points déterminés que nous connaissons sous ce nom, et à un morceau de caoutchouc extensible et contractile. Un mètre, ce n'est pas le morceau de bois ou de métal qui sert de support à cette mesure. Quand ce bois ou ce métal s'est allongé ou raccourci par le jeu de la dilatation ou de la contraction, il n'est plus égal en longueur à un mètre, il a une longueur quelconque relativement au mètre. Le mètre, c'est la distance fixe entre deux points déterminés, c'est-à-dire une pure conception, une idée.

En réalité nous confondons sous le nom de monnaie deux fonctions différentes : 1° la fonction valorométrique, le rapport de toutes les valeurs à une unité invariable, et la fonction d'instrument, d'intermédiaire d'échange, de marchandise, qui sert à acquérir et à vendre toutes les autres.

Les anciens faisaient complètement la confusion, et les prémisses acceptées, leur système était logique; les économistes modernes ont compris l'erreur qu'il y avait à donner une valeur fixe à une chose, ils ont déclaré que cette chose était une marchandise, mais ils n'ont pas compris qu'associée à la chose il y avait une mesure, ils ont déclaré implicitement que la mesure aussi était variable, et par suite, au lieu de simplifier la question, ils l'ont compliquée.

La solution de la question consiste donc à mettre d'un côté la mesure de valeur et de l'autre la marchandise, et à dire 5 grammes d'argent valent aujourd'hui 1 fr., hier ils valaient 0 fr. 90 c., avant-hier ils valaient 1 fr. 10 c. Alors, il n'y a plus de confusion possible.

Cette distinction paraît difficile à des Français, habitués à identifier une quantité de choses à une certaine mesure de valeur; comment concevoir un mot qui n'exprime pas une chose. Eh! Messieurs, qu'est-ce qu'un gramme, un mètre, un litre? Est-ce une chose? Non, c'est une abstraction, une irréalité, cependant existante; il en est de même de l'unité monétaire.

Passez d'ailleurs les Alpes ou les Pyrénées, vous y verrez l'or et l'argent dépouillés de la fonction de valoromètre et devenus simple marchandise. Vous échangerez une pièce d'or pesant 6 gr. 1/2 contre des bouts de papier portant ici 22 fr., 22 fr. 25 c., 22 fr. 50 c., ou plus ou moins, suivant le cours du change, là 24 fr., 24 fr. 25 c., 24 fr. 50 c., 26 fr. Ce qui rend cet échange bizarre, c'est que les pièces de métal portent l'indication de la même unité que le papier, et que l'on est obligé de dire : franc-papier ou franc-or; mais mettez sur les pièces la simple indication du poids, et immédiatement l'opération deviendra simple; ce sera un acte de commerce comme un autre, une vente et un achat.

Nous voyons là en existence cette réalité qui n'est pas une chose, qui n'est pas une marchandise : un valoromètre, car le papier qui lui sert de support ne compte pas.

Revenons maintenant au change. Qu'est-ce que le change ? C'est la différence de valeur d'un kilogramme d'or-marchandise d'une place à l'autre.

Supposons que ce qui existe en fait sous une forme dissimulée et incomprise, existe ouvertement et en doctrine dans un pays comme la France. Supposons que le Gouvernement supprime l'obligation où nous sommes de recevoir 5 grammes d'argent ou 3,548 millièmes de gramme d'or pour 1 fr. et que, pour rendre la chose plus simple, il fasse frapper de nouvelles pièces d'argent ou d'or portant comme unique mention : 5 grammes, 10 grammes, 20 grammes, etc., continuant, d'ailleurs, à déterminer son budget en francs.

Qu'arriverait-il ? Il arriverait, par exemple, qu'un négociant achèterait à un autre pour 1,000 fr. de blé ; au moment du paiement, il lui dirait : que voulez-vous ? Des francs, de l'or ou de l'argent ? Des francs ? Voilà des billets de banque. De l'or ? Pour 1,000 fr. on en a aujourd'hui tant de grammes, les voici. De l'argent ? C'est tant de kilogrammes, les voici également. A son tour, le vendeur devenant acquéreur donnerait des francs, de l'or ou de l'argent. C'est là, d'ailleurs, la conception théorique ; en réalité, on paierait toujours en francs idéaux, comme on le fait déjà aujourd'hui, car le métal ne joue qu'un très petit rôle dans les transactions.

Je vais maintenant exprimer une idée qui paraîtra, de prime abord, très aventureuse, c'est que si le système de la réduction de l'or et de l'argent à la situation de simple marchandise était général, ou même simplement accepté par les pays où l'or et l'argent servent d'instrument de transaction à l'intérieur, le change de place à place cesserait immédiatement ou tout au moins se réduirait à des proportions insignifiantes et raisonnables, tel qu'il existe entre la France et l'Angleterre.

Il se produirait, en effet, pour cette marchandise, ce qui se produit pour toutes les autres, le blé, par exemple, sur le marché international. Le blé se vend le même prix à Paris, à Londres, à New-York et à Chicago, compensation faite des frais de transport et d'assurance et des droits de douanes. Que le blé se vendant à Londres 15 fr., et à Paris 22 fr., monte ici à 24 fr. ou 25 fr., immédiatement les vendeurs anglais s'empresseront d'en expédier ou les acheteurs français d'en faire venir. L'augmentation de la quantité de marchandises sur la première place en fera baisser le prix, en même temps que la diminution sur la seconde le fera monter. C'est la loi du baromètre appliquée au commerce.

Il en est de même pour le coton, la laine, le bois, le fer, etc. ; il en serait de même pour l'or, le jour où il serait une marchandise comme une autre. Le jour où, à Madrid, cette marchandise vaudrait plus cher qu'à Paris, les détenteurs parisiens s'empresseraient d'en vendre et les Madrilènes démunis d'en acheter par le télégraphe. C'est ce qui a lieu dès à présent, dira-t-on : les changes de Paris sur Madrid et de Madrid sur Paris s'équilibrent, et cela n'empêche pas la pièce de 6 gr. 1/2 d'or de valoir 20 fr. à Paris et 24 fr. à Madrid. Sans doute, mais c'est parce que la loi française oblige ladite pièce à ne valoir que 20 fr., tandis que la loi espagnole ne peut l'empêcher de valoir plus. En d'autres termes, les billets de banque français sont, pour la majeure partie, des certificats de dépôt d'or, équivalant à l'or ; tandis que le papier-monnaie espagnol ou italien est un titre de créance sur l'État, qui s'échange contre toutes les marchandises, l'or compris, au cours du jour. Enlevez au premier cette qualité, faites disparaître l'identification de 3,548 millièmes d'or avec 1 fr., que la Banque, au lieu de recevoir l'or en dépôt, l'achète, et vous verrez immédiatement la valeur de l'or monter à Paris, baisser à Madrid et à Rome, jusqu'à ce que l'équilibre barométrique se soit établi.

Cela aurait-il des conséquences dommageables pour la France ; se produirait-il une dépréciation du papier de banque ou une appréciation du métal ? Il se produirait une appréciation du métal, parce qu'une partie de celui-ci s'en irait ou, s'il restait sur place, y serait la propriété des Espagnols ou des Italiens ayant à faire des paiements en France. Le franc s'échangerait sans doute contre une moindre quantité de métal ; mais il n'y aurait aucune raison pour que varie la valeur des autres marchandises, qui continueraient à s'échanger : même quantité contre même

nombre de francs, ou qui du moins ne subiraient d'autres variations de prix que celles résultant de causes à elles propres.

Si, au lieu de s'en aller, l'or restait en France, ce qui se produirait vraisemblablement, l'Italie, ni l'Espagne, ni les autres pays à papier-monnaie n'ayant besoin de métal pour leurs transactions intérieures, il servirait à payer des marchandises françaises exportées ou à acquitter les coupons des porteurs français de rentes espagnoles ou italiennes. Dans le premier cas, il y aurait diminution de la quantité des marchandises offertes sur le marché français et par suite hausse des prix ; dans le second, il y aurait augmentation de la faculté de consommation des Français et, par suite, encore hausse des prix.

L'application de ce système ferait disparaître deux des mauvaises conséquences du change international : la première est l'effet protecteur qu'il exerce pour les pays qui l'ont en leur « défaveur », la seconde est le risque de faillite totale ou partielle qu'il fait peser sur les porteurs de titres d'emprunts ou de valeur industrielle de l'étranger.

Il est compréhensible qu'un industriel italien, qui paie à ses ouvriers un salaire moyen de 5 fr. par jour en papier perdant 12 p. 100 au change, peut faire une concurrence dangereuse à un industriel français qui paie le même salaire en or, c'est-à-dire de 12 p. 100 plus élevé. M. Méline qui est, en grande partie, la cause de cette situation, l'a signalée à l'appui de sa récente demande de majoration des droits de douane sur les blés, ne se doutant pas, dans son ignorance de l'économie politique, que le remède qu'il proposait ne pouvait produire aucun effet.

D'un autre côté, les gouvernements qui ont fait des emprunts à l'étranger, et pris l'engagement d'en payer les arrérages en monnaie du pays, se voient dans l'obligation de supporter le change, c'est-à-dire de consacrer à ce paiement une plus forte proportion du budget que leur paient les contribuables. Ils sont ainsi conduits, soit à augmenter les impôts, ce qui n'est pas facile à notre époque de parlementarisme, soit de faire de nouvelles dettes à découvert, ce qui, fatalement, amène la faillite.

La suppression du change aurait pour effet de supprimer ces deux causes de perturbation.

Reste une autre question : celle de l'effet de l'application de ce système rationnel sur les pays qui possèdent un double étalon monétaire avec un rapport fixe de valeur, celui de 15 gr. 1/2 d'argent pour 1 gr. d'or. Quel serait l'effet de la reprise de la libre frappe de l'argent, que je demande, avec cette condition, que l'argent aussi bien que l'or ne soit plus qu'une marchandise servant d'instrument d'échange, mais ayant une valeur variable ?

Il y a lieu, d'abord, de rectifier une erreur des économistes, qui déclarent qu'il ne peut exister de rapport fixe de valeur entre deux marchandises existant en proportions variables. Je pourrais d'abord faire observer qu'avec le système monétaire qui confond dans un même objet la mesure de valeur et l'instrument d'échange, la monnaie n'est pas, quoi qu'on en puisse dire, une marchandise. D'autre part, il est facile de comprendre que l'on peut établir et maintenir un rapport fixe. Le moyen d'y parvenir ne consiste pas, ainsi que le croient les bimétallistes, dans un acte de la puissance souveraine décrétant ce rapport. La puissance souveraine serait ici absolument impuissante. Ce qui peut établir et maintenir le rapport, c'est qu'un gros créancier, auquel tout le monde, ou presque, a des paiements à effectuer, reçoive 15 gr. 1/2 d'argent ou 1 gr. d'or pour la même valeur. Immédiatement, dans le public, ce cours s'établit. Ce gros créancier, c'est l'État, qui intervient ici, non plus comme souverain et législateur, mais simplement comme créancier. J'ajoute que, ainsi que l'a fait observer M. Cernuschi, il suffit que pareille chose se passe dans un grand pays pouvant monnayer tout l'argent qui se présente, pour qu'immédiatement ce métal n'ait plus d'oscillations de valeur dans le monde entier. Un accord international, tel que le désirent les bimétallistes actuels, faciliterait, bien entendu, ce système.

Réserve doit être faite, cependant, des causes accessoires pour lesquelles le



public préfère la monnaie d'or à la monnaie d'argent : sa plus grande facilité de maniement en particulier. Mais il serait facile de remédier à cet inconvénient, sur lequel on insiste beaucoup trop, en déposant le métal dans les caves d'une banque et en faisant circuler, à sa place, des certificats ou billets de banque, dont le maniement est encore plus commode que celui de l'or.

Là n'est donc pas l'inconvénient du libre monnayage de l'argent avec le système actuel. Cet inconvénient réside en ceci, que la frappe illimitée, non seulement de l'argent, mais de l'or aussi, — en attribuant aux pièces une valeur fixe, — a pour effet d'accroître la quantité de monnaie en circulation, à laquelle équivaut la marchandise existante. Chaque changement entraîne un déclassement général dans les prix. Quand il y a augmentation de la quantité de monnaie et par conséquent relèvement du prix des marchandises générales, l'industriel vend plus cher sans augmenter les salaires de ses ouvriers ; mais les ouvriers, qui représentent un fort contingent de consommateurs, s'apercevant que la vie devient plus difficile, réclament une augmentation de salaires, qui doit avoir pour effet de rogner le bénéfice de l'industriel et de le ramener au précédent pourcentage. Les industriels résistent, il y a des grèves et tout ce qui s'ensuit. Donc la reprise de la libre frappe de l'argent, avec le système actuel, amènerait une crise formidable, par suite de l'énorme stock de métal blanc qui s'est accumulé depuis la suspension.

Il n'en serait pas de même avec le métal marchandise. D'une part, l'argent deviendrait instrument d'échange international aussi bien que l'or, ce qui en augmenterait l'emploi et atténuerait l'appréciation de l'or ; ensuite, l'argent prendrait son cours normal déterminé par le rapport de l'offre et de la demande, et il n'y aurait pas le moindre inconvénient à ce que la quantité en augmentât, puisque la valeur de la quantité existante resterait fixe, nonobstant les variations de cette quantité. Cette valeur ne tarderait pas à être réglée par le prix moyen de l'extraction.

En résumé, dit en terminant M. Limousin, le change qui est un phénomène économique ayant plus d'inconvénients que d'avantages, est le résultat d'un système monétaire vicieux, qui confond le valoromètre avec la marchandise instrument d'échange. Le retour à la vérité économique par la distinction des deux fonctions aurait pour effet de faire disparaître le change et avec lui ses inconvénients.

M. HOUDARD n'a pas l'intention de traiter à fond la question de la crise des changes ; il se propose seulement d'indiquer comment l'étude de cette question devrait être entreprise pour aboutir à des conclusions sérieuses, et de suggérer le remède qu'il entrevoit sans en fournir immédiatement la démonstration.

Il existe un livre qu'à son avis on ne consulte pas assez en matière de change, c'est le livre de M. Goschen : *Théorie des changes étrangers*, œuvre fondamentale, presque parfaite, puisque, écrite il y a trente ans, elle renferme toutes les règles dont les événements actuels ne sont que la confirmation. C'est à l'aide de ces règles que l'on peut serrer de près le problème et en préciser les termes.

A quelle cause attribuer la crise des changes étrangers, d'où vient leur avilissement ? Les changes étrangers, c'est-à-dire le prix des effets sur l'étranger, varient d'après trois causes susceptibles d'agir séparément et simultanément. La première est le rapport de l'offre et de la demande des effets de chacun des deux pays considérés sur l'autre ; la seconde est l'échéance plus ou moins éloignée des effets ; la troisième, le rapport entre les valeurs propres des étalons monétaires.

Les deux premières causes constituent les causes normales et permanentes des variations des changes. Les variations qui en découlent sont très restreintes, chacun le sait, et ne s'écartent du pair que dans des limites qui ne peuvent avoir grande influence sur les importations et les exportations, au sujet desquelles la question des changes a été posée. Par conséquent, ces causes normales sont en dehors du débat.

La troisième cause, le rapport entre les valeurs des étalons monétaires de deux pays considérés, est capable de déterminer, au contraire, des écarts considérables du change, témoin le prix des effets sur la Russie, l'Italie, l'Espagne, la République

argentine, qui est tombé plus ou moins bas suivant les variations du rapport entre la valeur de l'or et la valeur respective des papiers-monnaies qui servent d'étalons dans ces divers pays. De même en est-il du change sur les pays à étalon d'argent, le prix *en or* des effets sur ces pays est tombé à mesure que l'écart s'accroissait entre les valeurs propres de l'or et de l'argent. « La Révolution qui s'est ouverte en 1874, qui n'est pas encore close, et qui a bouleversé la condition des changes, est le changement qui s'est produit dans la valeur relative de l'or et de l'argent (1). » La cause de la crise des changes est donc une cause monétaire et la question qui se pose à ce sujet est identique à celle de la *crise des étalons monétaires*. Si donc l'on veut arriver à des résultats sérieux en cette matière, c'est en élucidant tout d'abord les origines des changements de valeur subis par les étalons monétaires et, en particulier, par l'or et l'argent.

Tel est exactement le problème à résoudre, car lorsqu'on saura quel est l'étalon qui a changé de valeur, quel est le coupable, ou, s'ils sont tous deux coupables, dans quelle mesure ils le sont respectivement, il sera possible d'indiquer le remède. Ce remède consistera à corriger, autant que faire se pourra, le ou les coupables, c'est-à-dire à modifier, conformément aux changements de valeur survenus, le prix des étalons monétaires qui a été, jusqu'à ce jour, maintenu fixe malgré les faits.

C'est dans cette direction qu'il paraît désirable de voir s'engager les recherches de la Société de statistique, car de ce côté seulement on aura quelque chance d'élucider le problème, si tant est qu'on y arrive jamais complètement.

M. Clément JUGLAR répond à MM. Limousin et Houdard dans les termes suivants :

M. Limousin admet que la monnaie est instrument d'échange et mesure de valeur, puis, séparant ces deux qualités, il se demande où est la valeur d'un billet d'État, où est la marchandise dans ce chiffon de papier dont l'émission et le cours peuvent varier chaque jour. Pour lui donner sa pleine valeur il comprend qu'il faut des réserves métalliques et il les présente au public sous forme de disques de métal certifié quant au poids et au titre, disques qui seront acceptés dans les caisses publiques à leur valeur marchande de chaque jour, le détenteur subissant toutes les variations en hausse ou en baisse. Mais alors n'est-ce pas introduire à l'intérieur toutes les variations du change ? Pour le comptant et les transactions de chaque jour, il propose des jetons sans valeur marchande émis et garantis par le Gouvernement ; en un mot, c'est la suppression de la monnaie tout en conservant les deux métaux et l'introduction de complications nouvelles dans les affaires.

M. Houdard pense que la dépréciation des changes tient à une cause monétaire. Le rapport de l'or à l'argent a été modifié ; il ajoute que l'on ignore la cause de la baisse de l'argent ; cependant la production des vingt dernières années a dû y être pour quelque chose.

Si la dépréciation des changes tient, non à un rapport variable, mais à une cause monétaire, comme cette cause agit partout, son effet devrait être général ; or il n'en est pas ainsi.

Dans les discussions, la question monétaire et la question des changes sont souvent mal comprises, sur tout et plus que jamais aujourd'hui, par suite de la valeur relative des deux métaux, l'or et l'argent. On ne songe pas toujours qu'il y a deux espèces de circulations : la circulation intérieure, pour les opérations au comptant, où l'or, l'argent et le cuivre interviennent toujours, ainsi que le billet de banque quand l'habitude en est prise. Sauf pour les chèques, la monnaie est ici plutôt un instrument d'échange qu'une mesure de valeur, car souvent le rapport de la valeur des deux principaux métaux, l'or et l'argent, varie ; il en est de même du cuivre et du billet s'il a cours forcé, mais tant que cette circulation hétérogène

---

(1) Préface de M. Léon Say à la 3<sup>e</sup> édition de la *Théorie des changes étrangers*, de M. Goschen.

jouit du privilège d'être *monnaie libératoire*, elle circule au pair avec le métal le plus apprécié; c'est ainsi que la pièce de cinq francs en argent circule pour sa valeur nominale quoiqu'elle ait perdu 55 p. 100 de sa valeur. Malgré cette dépréciation énorme de notre stock argent, les cours du change sont au pair, parce qu'à toutes les demandes pour l'étranger nous offrons non pas de l'argent, mais de l'or.

En dehors des opérations au comptant, dans les opérations à terme, le métal n'intervient plus que pour une quantité infinitésimale à l'aide des effets de commerce, des lettres de change, des traites, des chèques. C'est une circulation fiduciaire dont on rapporte toujours la valeur à celle de l'or et les cours du change indiquent les différences dès qu'elles se produisent. Dans ce cas, l'or, marchandise par excellence, a toujours une tendance à aller là où on en donne le plus haut prix et cette tendance suffit pour rétablir l'équilibre. Entre la France et l'Angleterre, les deux cours de 25 fr. 10 c. et 25 fr. 37 c. pour une livre sterling, le pair étant 25 fr. 20 c., indiquent, dans le premier cas, qu'il y a avantage à importer de l'or anglais en France, puisque la livre sterling est estimée moins qu'elle ne vaut; dans l'autre cas, à 25 fr. 37 c., la livre est estimée plus que sa valeur, c'est l'Angleterre qui aura avantage à en donner et la France sera en perte de la différence, comme elle était en gain dans le premier cas.

Aussitôt le courant établi dans un sens ou dans un autre, nous voyons les réservoirs de l'or, c'est-à-dire les encaisses des banques, s'accroître ou diminuer, comme nous le constatons sur tous les bilans des banques dans le monde entier selon les périodes dans lesquelles on est placé: périodes de liquidation et premières années de la période prospère pour l'accroissement, dernières années de cette période et période de crise pour la diminution. — Ce déplacement du métal en France prend alors des proportions énormes que l'on peut suivre sur les encaisses des banques, de 500 à 600 millions en moins dans l'encaisse à la fin de la période prospère, sur un chiffre d'escompte de 11 à 12 milliards, ou de 800 millions en plus à la fin de la période de liquidation, avec un chiffre d'affaires de 7 milliards seulement, alors qu'arrivé à son chiffre maximum l'encaisse va commencer à décroître jusqu'au chiffre minimum qu'on observe au moment des crises.

Voilà le rôle des métaux précieux dans ces derniers temps, quand l'argent était au pair avec l'or, mais, si nous remontons avant 1851, combien peu de pays avaient de l'or, l'énumération n'en sera pas longue, car en dehors de l'Angleterre et de ses colonies, l'or n'avait pas pénétré, en quantité suffisante pour circuler, dans les autres pays. Ainsi en France même, à la veille des arrivages de la Californie et de l'Australie, il fallait payer une prime pour s'en procurer et cette prime, les cours des changes en portaient la marque. Il y avait dans chaque pays en Europe quelques pièces d'or qui ne circulaient qu'avec une prime comme en France.

Parmi les pays se trouvant dans des conditions analogues à la France, citons: l'Allemagne, la Belgique, les Pays-Bas, la Suisse. En Amérique, les États-Unis avaient augmenté le rapport de l'argent à l'or pour conserver ce dernier. En dehors de ces pays privilégiés, on peut dire que partout ailleurs on ne rencontrait même en Europe et encore aujourd'hui, que de l'argent et du papier déprécié ou du billon décrié. Il suffit d'avoir voyagé pour se rappeler la sale monnaie de papier ou de métal, cuivre et argent, que l'on vous rend en échange de l'or que l'on vend avec prime, bienheureux encore de rencontrer cette monnaie, car en Italie il n'y en a plus; on s'est même servi du cuivre qu'on a trouvé avantageux d'exporter, et on préfère refuser la vente dans l'impossibilité où l'on est de vous rendre.

Dans tous ces pays le change est donc défavorable, et, malgré tous les bénéfices qu'ils devraient retirer de la prime à l'exportation, ils sont dans la plus triste misère.

Ces cours des changes, qui jouent un si grand rôle, dont on parle sans cesse, sont chaque jour cotés dans les journaux, sans qu'on les remarque; pour les

étudier sur de longues périodes, il faudrait des relevés qui n'existent pas dans les documents officiels (1).

Déjà en 1810, le *Bullion report* avait remarqué qu'à la veille de la crise commerciale de cette époque, le prix de l'or en lingots, fixé d'après les règlements de la Monnaie à £ 3,17,10 1/2 par once, s'était élevé sur le marché à £ 4,12, c'est-à-dire de 15 1/2 au-dessus du tarif officiel. La commission avait également reconnu que les changes avec le continent étaient devenus très défavorables : sur Hambourg et Amsterdam ils étaient descendus de 16 à 20 p. 100 au-dessous du pair ; sur Paris plus bas encore.

Quelle était la cause de cette élévation du prix de l'or ? On l'attribuait, comme aujourd'hui, à sa rareté. La commission, au contraire, dès le principe, pensait qu'elle tenait à l'état de la circulation fiduciaire, par suite de l'excès de l'émission du papier. Elle le démontra avec une abondance de preuves qui, toutes, sont applicables à l'époque actuelle ; les questions des prix, des changes, non seulement en 1810 et dans les années antérieures, mais remontant de cinquante ans en arrière, sont étudiées avec le plus grand soin, et sa conclusion c'est que le métal est le seul régulateur de la valeur de la circulation fiduciaire et des taux des changes avec l'étranger. La commission proposait donc de réduire la circulation du papier émis en excès et de reprendre les paiements en espèces. Conclusions excellentes qui sont toujours applicables dans des conditions semblables, mais qui, néanmoins, furent rejetées par le Parlement, ce qui n'est pas en dehors des habitudes des assemblées, tant l'erreur est plus puissante que la vérité. Pas de lecture plus intéressante et plus profitable que ce rapport qui répond à toutes les objections qu'on renouvelle aujourd'hui et qu'on renouvellera toujours (2). Ce n'est donc pas la première fois que l'on se trouve en présence d'une crise des changes ; ces crises coïncident le plus souvent avec les grandes crises commerciales, ce qu'un simple examen du tableau des cours du change entre la France et l'Angleterre va nous faire toucher du doigt.

N'oublions pas que le pair du change entre ces deux pays est 25 fr. 20 c. pour une livre sterling, pourvu qu'on paie en or ; si l'on paie en argent ou en papier déprécié, alors les écarts peuvent prendre des proportions énormes. Ainsi en Angleterre, pendant la suppression des paiements en 1793, le prix de la livre sterling de 25 fr. 20 c. était tombé à 4 fr. !

De 1793 à 1802, les relevés officiels manquent ; la valeur de la livre sterling était alors remontée à 24 fr. 11 c. et même à 25 fr. 16 c. en 1805.

Pendant la crise de 1810, le change baisse à 17 fr. 60 c. et se maintient pendant la guerre presque au même chiffre jusqu'en 1814, où il se relève de suite à 23 fr. 40 c. avec la fin des hostilités. Leur reprise en 1815 le précipite encore à 18 fr. 30 c., mais dès 1816 la livre sterling fait prime et s'élève à 26 fr. 10 c. Il faut payer la rançon de la défaite et en 1871, dans une semblable situation, le cours de 26 fr. 12 c. est de nouveau coté. L'or du monde vaincu, accumulé en France pendant les guerres heureuses, passe en Angleterre, et Lord Liverpool en profite pour mettre fin à la suspension des paiements et reprendre la circulation en espèces d'or, comme l'Allemagne, grâce à nous encore, l'a fait en 1871.

Les paiements effectués, le change revient en faveur de la France à 24 fr. 95 c. en 1820, mais la crise de 1825 qui approche le relève à 25 fr. 90 c. en 1823.

Retombé à 25 fr. 15 c. pendant la liquidation de la crise, de 1825 à 1831 il oscille de 25 fr. 95 c. à 25 fr. 20 c. La Révolution de 1830 éclate et, quoiqu'en février le change retombe à 25 fr. 20 c., il se relève de suite en 1832 et 1833 à 25 fr. 95 c. ; dès qu'il y a quelques besoins, il se relève de 0 fr. 75 c., soit de près de 3 p. 100.

---

(1) Une liste, en 1889, a été donnée, avec les bilans de la Banque d'Angleterre de 1800 à 1888, dans notre volume des *Crises commerciales*.

(2) Extrait des *Enquêtes parlementaires anglaises sur les questions de banque*. Toullet et Cl. Juglar. 1863.

Les mêmes oscillations se produisent de 1835 à 1847, ce qui indique bien, d'après les cours cotés, que l'argent en baisse n'est pas accepté au rapport de 1 à 15 1/2 en Angleterre, puisqu'au-dessus du cours de 25 fr. 37 c. 1/2 il y aurait eu avantage à l'exporter.

En 1848, comme en 1816, comme en 1832, comme en 1871, nous voyons encore apparaître le cours de 26 fr. 70 c., dépassant même un peu les cours déjà cotés ; mais dès 1850 il avait fléchi à 24 fr. 87 c. en notre faveur, dans un moment, sans affaires, où on n'o-ait pas s'engager.

Rien ne montre mieux à quels écarts le commerce se trouvait exposé dans le règlement de ses opérations, la différence pouvant s'élever à près de 3 p. 100 ; la parité n'existant pas entre la valeur des deux métaux, il y avait un aléa considérable pesant sur les affaires. Il est si vrai que cet état du change tenait à la dépréciation de l'argent par rapport à l'or, qu'en 1850, aussitôt les premiers arrivages d'or de la Californie, dès que le métal eut touché la Grande-Bretagne et se fut répandu en France, sa prime baissa, lui permettant d'entrer dans la circulation en France, et aussitôt l'écart anormal que nous signalions non seulement disparut, l'or étant offert et par conséquent en baisse, mais la prime se déplaça et passa à l'argent.

Dans la même année 1850, date des premiers arrivages d'or de la Californie et de l'Australie, nous voyons coter la livre sterling, le 18 mai, 25 fr. 70 c. et le 21 septembre 24 fr. 87 c., soit 0 fr. 48 c. au-dessus du pair et 0 fr. 35 c. au-dessous, ce qui indique bien que l'or avait baissé et que l'argent faisait prime.

Au moment où l'or commença à arriver en France, en 1850, sa prime baissa de 98 fr. à 1 fr. pour 1,000 fr. ; dès l'année suivante il y a 3 fr. de perte pour 1,000 fr.

Sur l'argent simultanément un mouvement contraire se produit : de 1 fr. 50 c. la prime s'élève à 10 fr. ; en présence de l'abondante production de l'or et de sa dépréciation, l'argent hausse de prix.

Voilà le premier effet de l'introduction de l'or sur le marché français ; malheureusement, bientôt des embarras commerciaux se manifestent dans les années 1855-1856 et amènent la crise de 1857 ; aussi voyons-nous la prime sur l'argent se tendre chaque année et s'élever à 35 fr., ce qui détermina l'exportation de ce métal.

En 1858, pendant la liquidation de la crise, la prime retombe à 14 fr., puis bientôt la guerre éclate aux États-Unis et, sous l'influence de la disette du coton qu'il faut se procurer ailleurs à grands frais et payer en métal, la prime sur l'argent se relève à 35 fr. La guerre terminée, la prime baisse à 15 fr., puis à 8 fr. et se maintient dans ces cours jusqu'à l'ouverture des hostilités en 1870.

Le paiement de l'indemnité de guerre à l'Allemagne nous rend le change défavorable, la prime des métaux en porte aussitôt la trace. Aussi longtemps que nous avons des remises à faire à l'Allemagne, la prime pour l'or et l'argent reste la même : 12 à 8 fr., 12 à 15 fr. pour 1,000 fr., ce dernier, l'argent, étant reçu en paiement de l'indemnité ; mais ce qui indique bien la cause tout artificielle et locale de cette prime des deux métaux, c'est qu'aussitôt le dernier paiement opéré la prime disparaît pour l'or et non seulement il en est de même pour l'argent, mais ici cette prime, qui n'existait que pour la France, par suite des facilités que nous avions pour écouler ce métal en Allemagne, se trouve tout à coup remplacée par la perte qu'il éprouvait déjà sur le marché général du monde, et dès le mois de septembre 1873, les cours accusent 5 p. 1,000 de perte ; c'était le début de la baisse actuelle.

De 26 fr. 12 c. en 1871, le change s'abaisse à 25 fr. 17 c. en 1872, reprend à 25 fr. 59 c. au moment de la crise de 1873, alors que partout on recherche de l'or pour se liquider, puis en 1875, au moment de la liquidation, était déjà retombé à 25 fr. Pendant la crise de 1882 il se relève à 25 fr. 44 c. l'année qui la précède, mais à la fin de 1882 on cotait 25 fr. 08 c.

En résumé, depuis le mois de mai 1850, c'est-à-dire depuis les arrivages d'or jusqu'à l'époque actuelle, les cours du change entre Londres et Paris, au lieu de

varier, comme ils l'avaient fait depuis la reprise des paiements en or en Angleterre en 1819, de 25 fr. 95 c. à 25 fr. 15 c., alors même que l'or, loin de faire prime, était en perte de 3 fr. p. 1,000 en 1852 et 1853, n'ont plus varié que de 25 fr. 44 c. à 25 fr. 07 c., c'est-à-dire *touchant précisément* comme *cours extrêmes* les *gold points*, où il y a avantage à exporter ou à importer de l'or entre la France et l'Angleterre.

Les écarts autour du pair 25 fr. 20 c., au lieu de s'élever à 0 fr. 75 c. et à 0 fr. 80 c. en hausse ont été réduits à 0 fr. 24 c. et 0 fr. 27 c. en baisse, selon l'importance des demandes qui peuvent les modifier : production des nouvelles mines d'or, disettes, révolutions, grandes guerres, périodes de prospérité et de crise.

Ce qui résulte de l'examen des cours des changes, c'est que les grands mouvements de hausse et de baisse coïncident avec les grands déplacements des métaux précieux dont on peut suivre l'ampleur en observant le niveau des encaisses des grandes banques pendant les crises et les périodes de liquidation.

Pour régler ces courants alternatifs les banques n'ont qu'un seul moyen à leur disposition, la hausse ou la baisse de l'escompte.

Voilà ce qui se passe dans les pays qui ont une circulation fiduciaire au pair, mais dès que le métal, l'argent aujourd'hui, ou le papier sont dépréciés, les écarts du change en baisse n'ont plus de limites, parce qu'il n'y a plus de terme de comparaison, la pierre de touche manque ; en hausse, le cours du papier fiduciaire ne peut s'élever au-dessus de la valeur de l'or, à moins que ce dernier ne soit en baisse et que l'argent fasse prime.

Les cours des changes étant les seuls régulateurs de la circulation fiduciaire puisqu'ils reflètent toutes les variations de sa valeur par rapport aux métaux précieux, or et argent, indiqueront aussi la monnaie dépréciée quand le rapport de 1 à 15 1/2 entre l'or et l'argent n'existera plus.

En ce moment la crise des changes ne se fait pas sentir dans les pays où la circulation fiduciaire en papier est au pair avec l'or, puisqu'au contraire les cours des changes leur étant favorables c'est là où l'or est venu se réfugier, ce qui explique l'abondance du capital disponible et le chiffre, inconnu jusqu'ici, auquel s'élève l'encaisse des banques de France et d'Angleterre.

Cette crise, on la sent surtout dans les pays qui, encouragés par les avances que la France, l'Angleterre et l'Allemagne leur ont faites, se sont lancés dans des spéculations absorbant non seulement le capital qui leur était offert, mais encore celui qu'ils ont mis en circulation sous forme de papier-monnaie dont la dépréciation n'a pas tardé à faire quadrupler le prix de l'or dans la République argentine. Dans de moindres proportions nous notons presque la même dépréciation du papier en Grèce, à Rio-de-Janeiro, à Lisbonne, à Madrid, à Rome. La dépréciation de l'argent, si elle intervient ici, n'y joue qu'un faible rôle, car pour payer leurs dettes à l'étranger ils ont épuisé leurs réserves métalliques disponibles ; l'Italie même a exporté son billon de cuivre, ce qui cause le plus grand trouble dans le commerce de détail où tout se paie comptant.

Il y a encore des pays comme l'Inde, la Chine, l'Orient en un mot, où l'argent faisant la base de la circulation, exclusive même de l'or dans l'Inde, sa dépréciation, exprimée par les cours du change de la roupie, a servi pour expliquer le ralentissement des affaires dont nous souffrons en Europe, la baisse des prix qui en est, dit-on, la conséquence et la situation difficile qui nous est faite par la prime que les pays à circulation d'argent ou de papier dépréciés auraient en leur faveur à l'exportation.

Toutes ces questions qui nous préoccupent ont été étudiées avec un grand soin dans la dernière enquête sur l'argent en 1887 et 1888, sans qu'on ait pu arriver à des conclusions précises.

On a prétendu que les prix n'avaient pas varié dans l'Inde depuis longtemps, et même, qu'ils étaient restés immobiles, depuis la dépréciation de la roupie, et que sa puissance d'achat avait gardé le même rapport avec la quantité de marchandises

qu'elle pouvait procurer. Or, on n'observe rien de semblable sur les relevés officiels des prix donnés par les principales chambres de commerce de l'Inde; si l'on prend quatre marchés, deux sur les côtes, Calcutta et Bombay, deux dans l'intérieur, Patna et Raipore, on constate de grandes différences dans la période de 1863 à 1891.

Pour citer quelques exemples, voici le tableau des variations (1).

**Quantités de seers (kilogr.) pour une roupie.**

Années.	Raipore.	Patna.	Calcutta.	Bombay.
1863. . .	61 »	32 »	23 »	9,65 »
1866. . .	» 20	» 10	» 11	» 6,50
1884. . .	34 »	21 »	16 »	11,22 »
1891. . .	» 17	» 16	» 12	» 9,70

En 1863, c'était l'abondance qui régnait à Raipore, on avait 61 seers (le seer égale 933 grammes) pour une roupie; en 1891, on n'en a plus que 17 à Patna et à Calcutta la moitié. A Bombay, les quantités pour une roupie n'ont pour ainsi dire pas varié, mais, sur ces quatre marchés on peut suivre les variations qui ont eu lieu depuis 1863.

Notons-nous, en dehors des blés, la hausse du prix de certains produits dans l'Inde, nous constatons encore des variations considérables; même en prenant les prix de 1873 comme point de comparaison, quoique ce soit l'année où l'on a coté les plus hauts prix, ils sont dépassés (1).

Il n'y a donc pas, comme il a été affirmé dans les documents officiels, dans la dernière enquête anglaise sur l'argent (1887-1888), à la tribune française par M. Méline, une immobilité complète du prix dans l'Inde; non seulement il n'y a pas eu immobilité, mais les prix ont haussé sur certains points, puisqu'on a un moins grand nombre de seers pour une roupie, non seulement qu'en 1863, mais même qu'en 1881, alors que la baisse de l'argent était déjà très sensible, après la fermeture de la frappe en Europe et le vote du Bland-Bill aux États-Unis.

En présence de ces changements de prix quel a été le commerce des blés de l'Inde? C'est à partir de 1878 et des grands besoins de l'Europe qu'il a commencé à compter. Il s'élève à 6,300,000 quintaux pour retomber à 5 millions l'année suivante, avec une baisse de 1 denier dans le cours de la roupie qui aurait dû donner une nouvelle impulsion à ce commerce. En 1884 l'exportation se relève à 21 millions pour fléchir à 15 l'année suivante, non pas quand le change a varié, mais quand les besoins ont cessé en Europe.

Nous ne pouvons, dans ces mouvements, suivre l'influence de la prime d'exportation qui devrait jouer un si grand rôle. Si cette prime a une pareille importance pour le blé elle doit en avoir une semblable pour les autres produits, le coton, par exemple, et le chiffre total de l'accroissement des exportations de l'Inde en Angleterre doit en porter la trace. Or, si nous exprimons par 100 la moyenne des importations et des exportations de 1874 à 1875, nous constatons que les importations d'Angleterre dans l'Inde se sont accrues de 54 p. 100 de 1874 à 1887, et ses exportations de l'Inde seulement de 25 p. 100. Ne faudrait-il pas plutôt conclure de là que la présence de cette prime est une défaveur et son absence une faveur?

M. Raphaël-Georges Lévy fait observer que le nombre des pays du monde qui se servent des espèces n'est peut-être pas aussi limité que son éminent confrère M. Juglar semblerait l'indiquer. Outre la France, l'Allemagne, l'Angleterre, la Belgique, la Hollande, la Suisse, la Roumanie, la Turquie, les pays scandinaves, la Bulgarie, même la Serbie et l'Espagne où l'argent circule encore, outre les États-

(1) Voir l'article de l'*Économiste français*, 14 avril 1894.

Unis, le Canada, la république du Transvaal, les colonies anglaises du sud de l'Afrique, où toutes les transactions se règlent en or, il convient de rappeler que les Indes et l'Asie se servent exclusivement de monnaie d'argent. Les Chinois n'admettent même pas les billets de banque et les *promissory notes* indiennes ne peuvent être émises qu'en représentation directe de l'argent contre lequel elles sont échangeables.

A cette énumération il convient encore d'ajouter le Mexique et un certain nombre d'États de l'Amérique du Sud, les moins importants il est vrai, où les transactions se règlent en espèces. Ce n'est donc pas la majorité du genre humain qui se sert de papier inconvertible, mais bien au contraire une minorité. Il est vrai que cette minorité a beaucoup fait parler d'elle dans les derniers temps et qu'on a pu finir par se faire illusion sur le nombre des humains qui sont heureux d'accepter un morceau de papier en échange de leurs denrées ou de leur travail. La vérité est, au contraire, que cet état n'est qu'un état d'exception qui se prolonge parfois au détriment des pays qui en sont victimes, mais qui n'est que temporaire dans l'esprit même de ceux qui y ont recours.

M. LIMOUSIN : M. Lévy a dit, après M. Juglar, que si les crises de change étaient un moyen de protection industrielle, toutes les nations voudraient s'en procurer le bénéfice. Pour tenir ce langage, il paraît avoir oublié ce qu'est le change : la différence de prix d'une marchandise d'une place à l'autre ; si la France avilissait la valeur de sa monnaie, elle amènerait la diminution de l'écart entre les deux prix, elle atténuerait la protection dont jouissent actuellement l'Espagne et l'Italie de ce fait ; elle ne se protégerait pas elle-même.

Il y a aussi à considérer un aspect de la question que ne paraît pas avoir aperçu M. Lévy. Qu'est-ce que le papier-monnaie d'État ? Ce sont les titres d'une dette contractée par le gouvernement en payant ses créanciers à l'aide de véritables bons de caisse qu'il s'est engagé à recevoir lui-même en paiement. Ces bons deviennent la monnaie circulante, et comme n'importe quelle monnaie, ils équivalent, dans leur ensemble, à l'ensemble de la marchandise existante dans le pays. Il peut arriver, dans ces conditions, qu'un franc papier, italien ou espagnol, tout en ne valant pas 3,548 millièmes d'or, permette cependant de se procurer autant de marchandises de consommation qu'un franc français valant ces 3,548 millièmes d'or ; il y a alors protection. Mais que le gouvernement du pays à papier-monnaie recoure à nouveau au même expédient, la quantité de monnaie augmente, les prix montent, si le hasard des échanges internationaux diminue la demande d'or au même moment, le change pourra baisser simultanément. En d'autres termes, la puissance d'achat du papier-monnaie est un phénomène économique d'ordre intérieur, tandis que le change de l'or est un phénomène économique d'ordre international, et ces deux phénomènes, bien qu'ayant des rapports importants entre eux, ne suivent pas forcément des lignes parallèles.

En ce qui concerne les efforts des gouvernements pour ramener le pair entre la monnaie papier et la monnaie or, — ce mot *pair* est lui-même le résultat de la confusion entre le valoromètre et la marchandise instrument d'échange ; il n'y aurait ni pair ni impair si le même mot n'avait pas deux significations qui font amphibologie, — les efforts des gouvernements, pour ramener le papier au pair de l'or, proviennent de ce que les impôts qu'ils perçoivent leur sont payés en papier, tandis qu'eux-mêmes sont obligés de payer en or apprécié les arrérages des dettes qu'ils ont contractées à l'extérieur. Supprimez cette cause, et les gouvernements s'occuperont fort peu du rétablissement du pair. Ils n'auront sans doute pas intérêt à augmenter la quantité de papier-monnaie en circulation, parce que cette augmentation, ayant pour effet de diminuer la puissance d'achat de la monnaie, il en résulte une diminution effective du budget, puisque, avec le montant des impôts, on peut moins se procurer des marchandises que le gouvernement achète directement, et que l'on paie effectivement moins tous les fonctionnaires, depuis le monarque jusqu'au plus humble employé. A une augmentation de la circulation monétaire



devrait correspondre une augmentation des impôts, chose difficile à obtenir par ce temps de parlementarisme, même quand cette augmentation ne doit avoir pour effet que de maintenir l'équilibre entre le revenu de l'État et le prix général des choses.

Quoi qu'il en soit, ce sont là questions d'ordre intérieur, et un gouvernement qui n'aurait pas de dette extérieure, une fois la situation établie, n'aurait aucun motif de chercher à amener un rapport plutôt qu'un autre entre la valeur du papier-monnaie et celle de la marchandise or.

M. Raphaël-Georges Lévy fait observer tout d'abord qu'il pourrait répondre à M. Limousin par un argument de fait qui est le suivant. Il n'est pas un seul des pays qui souffrent du cours forcé, c'est-à-dire qui se servent des billets de banque inconvertibles, qui n'ait l'ardente ambition de revenir aux paiements en espèces. Témoin l'Autriche qui, depuis le commencement du siècle, a fait à plusieurs reprises des efforts considérables pour supprimer sa circulation d'État et rendre ses billets de banque remboursables en métal, et qui, en ce moment même, semble près d'atteindre le but qui lui apparaît comme si désirable. Témoin le Chili, qui lutte dans le même sens et qui accumule des réserves d'or à Londres pour reprendre les paiements en espèces au 1<sup>er</sup> juillet 1896.

Les peuples doivent, après tout, être les meilleurs juges de ce qui est de leur intérêt; il serait bien étrange qu'ils consentissent des sacrifices pour sortir d'une situation qui leur serait avantageuse. Ce que dit M. Limousin de l'inutilité des métaux précieux considérés en eux-mêmes est parfaitement exact: il est certain que, de toutes les substances que nous fournit le globe, l'or et l'argent sont parmi celles qui directement nous rendent le moins de services. C'est le commun consentement de l'humanité qui les a élevés à la dignité d'instruments monétaires, c'est-à-dire de moyens d'échange et aussi de signes de la richesse.

Si un pays n'avait aucune espèce de rapports avec ses voisins, on pourrait à la rigueur concevoir que la monnaie fût créée par le gouvernement en une matière quelconque. A condition que le volume de cette matière monétaire, une fois créé, restât constant, il pourrait ne pas en résulter de préjudice ni d'inégalité au sein de la nation. Mais du moment où nous considérons les rapports des peuples entre eux (et c'est précisément l'objet de l'étude du change qui est à l'ordre du jour de la Société de statistique), il faut accepter les métaux qui, de temps immémorial, ont rempli cette fonction. Or, le papier n'a de valeur que s'il est la promesse de livrer une certaine quantité d'or ou d'argent; par conséquent les théories des inflationnistes sont fausses, puisqu'ils s'imaginent créer la richesse en créant un signe *auquel manque ce qu'il doit représenter*. Quand le gouvernement italien fait graver 200 millions de billets nouveaux, il n'ajoute pas un centime à la richesse nationale. Au contraire, la Russie, bien qu'ayant un billet inconvertible et pouvant, dès lors, ne pas se préoccuper de son remboursement, accumule sans cesse de l'or qui sert de garantie indirecte au rouble crédit; il en augmente par cela même la valeur.

M. JUGLAR répond à M. Lévy que dans l'énumération sommaire qu'il a faite des peuples qui ont une monnaie métallique, il n'avait pas signalé la Chine, en parlant de l'Orient, parce que les documents manquent encore plus que pour l'Inde. Comme dans l'Inde, il y a là d'immenses populations dont nos groupes d'Europe ne peuvent donner aucune idée. Avec leurs habitudes séculaires, elles mènent la vie la plus simple et les prix varient beaucoup moins que chez nous, sauf sur le littoral où les Européens ont pénétré.

Pour répondre à l'objection de M. Lévy au sujet de la comparaison de l'importance de la production des mines d'or et d'argent de 1850 à 1892 et de son influence sur la crise des changes et sur la prime ou la perte des deux métaux, il est bon d'en faire passer le tableau sous les yeux.

**Production des métaux précieux dans le monde, d'après le directeur de la Monnaie des États-Unis.**

Années.	Production.		Accroissement de la production.		Excédent annuel de la production.		
	Or.	Argent.	Or.	Argent.	Or.	Argent.	
Millions de dollars, valeur au tarif de la Monnaie.							
1849. . .	37	»	»	»	+	3	
1850. . .	44	+ 7	»	»	+	3	
1852. . .	132	»	»	»	+	96	
1860. . .	119	+ 13	»	»	+	96	
1861. . .	113	»	»	»	+	51	
1872. . .	99	+ 14	+ 21	65	+	51	
1873. . .	96	»	»	71	+	22	
1880. . .	106	+ 10	+ 25	96	+	22	
1881. . .	103	»	»	102	»	+	26
1892. . .	138	+ 35	+ 94	196	»	+	26

Le premier coup d'œil jeté sur ce tableau nous montre quatre périodes bien caractérisées pour la production de l'or et de l'argent.

Pour l'or, de 1849 à 1850, une production bien faible d'une quarantaine de millions de dollars en présence d'une production presque semblable d'argent, 39 millions.

De 1852 à 1860, la production de l'or, au début de l'extraction, est très abondante et s'élève jusqu'à 155 millions de dollars en 1853, alors que la production de l'argent ne dépasse pas 40 millions.

De 1860 à 1874, il y a une diminution sensible dans la production de l'or ; elle diminue de 155 à 90 millions, 1853-1874, pendant que la production de l'argent s'est élevée de 40 à 81 millions, 1860-1873, sans qu'aucune mesure n'ait encore été prise ni contre lui, ni pour lui.

De 1875 à 1880, après une reprise de la production de l'or à 119 millions en 1878, pour retomber à 95 en 1883, c'est alors que le vrai mouvement se dessine ; les chiffres se relèvent chaque année : d'abord à 110 millions en 1888, puis 126 et enfin 138,800,000 dollars en 1892.

Simultanément pour l'argent, depuis 1873, les chiffres de la production vont toujours croissant ; de 71 à 96 millions, 1874-1880.

Le Bland-Bill voté, le mouvement devient plus rapide, de 102 millions en 1880, en 1886 nous voyons bientôt apparaître 120 millions, puis successivement 140 en 1888, 162 en 1889, 186 en 1891, et enfin 196,400,000 dollars en 1892, dépassant de 40 millions le chiffre le plus élevé de la production de l'or en 1853.

On peut suivre sur le tableau ci-dessus les accroissements pour l'or, ils varient de 7 à 14 selon les périodes, sauf en 1881-1892 où ils s'élèvent à 35 millions.

Pour l'argent, jusqu'en 1860, la production est stationnaire et ne s'éloigne pas de 40 millions ; c'est à partir de ce moment que l'extraction augmente de 21 millions de 1861 à 1872, sans qu'aucune mesure législative ou autre ait été prise en sa faveur.

De 1873 à 1880 l'accroissement se chiffre par 25 millions et enfin de 1881 à 1892 par 94 millions ; on touche du doigt l'action de la loi Sherman.

Dans les deux premières colonnes, nous avons donné les chiffres annuels de la production or et argent, avec les accroissements en plus par période.

Dans les deux secondes colonnes nous donnons le total de la production par période, les différences seront bien plus sensibles.

De 1852 à 1860 la production totale de l'or s'élève à 1,263,000,000 de dollars,

celle de l'argent à 400 millions, ce qui donne pour l'or sur l'argent un excédent annuel de 96 millions; il n'était que de 3 millions dans la courte période 1849-1850.

Dans la période 1861-1872, l'accroissement de la production de l'or s'élève à 1,221,000,000 de dollars, celle de l'argent à 600 millions, ce qui abaisse à 51 millions l'excédent annuel de la production de l'or.

De 1873 à 1880 nous observons 966 millions pour l'or et 790 millions pour l'argent; les deux chiffres se rapprochant, l'excédent de la production de l'or n'atteint plus que 22 millions.

Enfin dans la dernière période les chiffres sont renversés; l'argent qui était toujours en seconde ligne passe au premier rang; la valeur extraite s'élève à 1,655,000,000 de dollars, tandis que celle de l'or ne dépasse pas 1,339,000,000 quoiqu'en plus-value sensible sur toutes les autres périodes. Ce n'est plus l'or qui donne un excédent annuel, c'est l'argent et cet excédent s'élève déjà à 26 millions.

Nous avons sous les yeux les deux extrêmes de la production de l'or et de l'argent depuis 1849. Le dernier relevé de la production annuelle de l'argent donne la somme de 1,655,000,000 de dollars au tarif de la Monnaie; cette somme, pour l'or, est de 1,339,000,000, les sources de l'or sont donc loin d'être tarées. Des deux côtés il y a excès de production, comment se fait-il que l'or n'ait pas aussi été déprécié? Car la surproduction de l'or a été supérieure à celle de l'argent; depuis 1852 elle s'est élevée à 4,789,000,000 de dollars, tandis que celle de l'argent ne dépasse pas 3,445,000,000 de dollars. C'est que l'or, même au début, quand il arrivait en Europe en grandes masses, a toujours trouvé preneur, il a été de suite absorbé comme ces larges gouttes de pluie qui tombent sur une terre desséchée au début d'un orage; il a perdu le pair un moment sans que sa dépréciation dépassât 3 fr. pour 1,000 fr.

L'argent, au contraire, est arrivé sur des marchés qui en étaient saturés et où déjà on l'avait remplacé par les billets de banque, les chèques, là où il jouait un grand rôle avant les compensations et les virements en banque ou au clearing-house. Le métal, sauf pour les opérations au comptant, est destiné à ne jouer un rôle que dans les encaisses des banques où celui qui a le moins varié garantit le maintien au pair de la circulation fiduciaire. Ce n'est pas le volume, c'est la valeur du métal que l'on recherche pour l'accumuler et le distribuer avec facilité; l'argent n'offre aucun de ces avantages, il ne peut jouer un rôle que dans les opérations au comptant, comme le cuivre.

De cette longue discussion, M. DES ESSARS ne retiendra que deux points : M. Limousin attribue le mauvais état des changes et l'anarchie monétaire, que nous voyons dans de trop nombreux pays, à la confusion entre le rôle de la monnaie comme instrument d'échange et le rôle de cette même monnaie comme instrument de mesure. Il propose de créer une monnaie de compte ou, comme disait Cournot, un *argent réduit*, sans existence propre, et de rendre aux métaux précieux leur qualité de marchandise en donnant pour un même chiffre d'*argent réduit* une quantité plus ou moins grande de métal, suivant le cours du jour.

M. Juglar a montré les complications et les inconvénients de ce système; il est inutile de recommencer la démonstration, mais M. des Essars se demande ce que sera l'argent réduit, comment on le définira. Si aujourd'hui on parle de 20 fr., tout le monde sait que, chez nous, c'est 100 grammes d'argent ou 6<sup>gr</sup>,451 d'or, il n'y a pas d'équivoque possible; mais 20 fr. d'argent réduit seront aujourd'hui un poids d'or ou d'argent, demain un autre, c'est la confusion, le gâchis.

M. Limousin a cité le mark banco de Hambourg : cette monnaie était du papier garanti par de l'argent; il avait un cours sur le marché en sa qualité de *devise*, mais la Banque était tenue de délivrer toujours le même poids d'argent au même titre contre un billet d'un mark.

L'exemple de l'Italie n'est pas plus probant; sans doute, la lira papier vaut 12 p. 100 de moins que la lira métal, mais qu'est-ce que cela signifie? La pièce de

20 lire ne vaut ni plus ni moins que la pièce de 20 fr. française ou belge, que la pièce de 8 gulden austro-hongroise ou la demi-impériale russe, le billet n'est qu'une promesse de métal, et c'est l'incertitude où l'on est d'en obtenir l'échange qui se traduit par la perte de 12 p. 100. Le billet n'est pas monnaie, ce n'est que la représentation de la monnaie, il est inexact de dire que l'Italie a un argent réduit, elle a une mauvaise circulation fiduciaire et c'est tout.

De la pièce de 5 fr. qui circule au pair, bien que sa valeur intrinsèque ne soit guère que de 2 fr. 35 c., on ne peut pas davantage tirer parti en faveur de la théorie de l'argent réduit, car, dans les pays où le pair se maintient, la frappe de l'argent a été supprimée et les pièces de 5 fr. ne sont que des jetons échangeables contre de l'or; si nous revenions à la frappe libre de l'argent, cette sorte de circulation fiduciaire ne pourrait garder le pair de l'or et nous aurions chez nous les mêmes phénomènes qu'au Mexique et dans l'Extrême-Orient.

Quant à la prime à l'exportation donnée par la hausse du change qui préoccupe si vivement l'opinion publique, elle devrait se manifester dans nos tableaux de douane, or nous ne voyons rien de pareil dans les chiffres donnés par M. des Essars à l'appui de sa communication. Les statistiques des pays à finances avariées sont tout aussi concluantes.

Les *principales marchandises*, et sous cette rubrique la douane espagnole comprend 95 p. 100 du commerce extérieur, ont donné dans les trois dernières années les résultats suivants :

Années.	Importations en Espagne.	Exportations d'Espagne
—	—	—
1891. . . . .	873,833,503	803,814,728
1892. . . . .	751,723,597	663,022,145
1893. . . . .	684,824,976	626,631,032

Où est l'élan des exportations, où est la prospérité dans ces chiffres? M. des Essars n'y voit, pour son compte, que marasme, langueur et symptômes de ruine.

M. Raffalovich a constaté le même fait dans la dernière réunion, et M. R. G. Lévy vient aussi de faire justice de ce sophisme.

En réalité, les protectionnistes ont trouvé un cheval de bataille, ils l'ont bravement enfourché pour faire la chasse au fameux prix rémunérateur qu'on poursuit toujours et qu'on n'atteint jamais.

Toute leur argumentation tombe devant la réalité des faits et la plus simple lecture des tableaux de douane.

M. des Essars arrive à l'opinion de M. Houdard.

Pour M. Houdard, la crise est monétaire et c'est la question monétaire qu'il faut étudier.

M. des Essars ne partage pas cette manière de voir, qui confond deux choses bien distinctes, le change et la monnaie. Un pays peut avoir d'excellents changes, même s'il a une mauvaise monnaie ou s'il n'en a pas du tout; il suffit pour cela que la balance des paiements lui soit favorable. La Suisse, par exemple, n'a pas de monnaie propre, elle vit sur celle de ses alliés; est-ce que ses changes sont avariés?

Il est vrai que le premier effet de bons changes est de procurer de la monnaie. L'état de la monnaie n'est qu'un des éléments du change, la question est loin de se réduire aux termes simples qu'envisage M. Houdard. D'après une expérience vulgaire, le change hausse surtout dans les pays prodigues qui ont emprunté *ultra vires*, l'agio de l'or est pour eux un avertissement avec frais d'avoir à faire des économies.

M. Houdard pense que le mal vient surtout de l'appréciation de l'or, il attache à cette idée une importance qui échappe un peu.

Que l'or soit apprécié ou l'argent déprécié, au point de vue du résultat c'est

absolument la même chose ; mais on peut affirmer que c'est bel et bien l'argent qui a baissé.

En effet, pendant bien des années, l'Union latine a permis au monde entier l'échange de 15<sup>kg</sup>,500 d'argent contre 1 kilogramme d'or et *vice versa* ; mais après la réforme monétaire en Allemagne, elle a été débordée et elle a renoncé à ses vieilles pratiques. Aussi, sans aucune recherche exceptionnelle d'or et avant l'invention des trésors de guerre, on a vu l'argent fléchir d'une manière continue ; nous le trouvons en :

1872. . . à	60 <sup>s</sup> / <sub>16</sub>	1880. . . à	52 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	1890. . . à	47 <sup>11</sup> / <sub>16</sub>
1875. . . .	56 <sup>7</sup> / <sub>16</sub>	1885. . . .	48 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	1893. . . .	35 <sup>5</sup> / <sub>16</sub>

et ces cours sont en relation étroite avec l'accroissement de la production et la fermeture des débouchés.

M. des Essars s'est expliqué sur la réhabilitation de l'argent, il n'y reviendra pas ; c'est une question à discuter pour elle-même et non pas d'une manière incidente ; d'ailleurs M. Houdard ne propose rien de ferme dans un sens ou dans un autre, il nous convie à une étude, il émet une hypothèse ; la preuve contraire à son opinion sur l'appréciation de l'or est faite, mais il n'en reste pas moins l'excellente proposition d'étudier scientifiquement la question monétaire.

M. des Essars croit que l'on se met à tort martel en tête sur la question monétaire. Nous sommes aujourd'hui, à ce point de vue, en présence de faits nouveaux : d'une production d'or qui paraît devoir égaler, sinon surpasser celle de l'Australie et de la Californie ; d'après notre confrère M. Daniel Bellet, le vieux pays d'Ophir est retrouvé, c'est le Transvaal. Eh bien, ce supplément d'or va peut-être résoudre la question monétaire, spontanément et sans aucune intervention des gouvernants.

C'est ce qui peut arriver de plus heureux, car toutes les fausses manœuvres et les billevesées dont la question monétaire a été le prétexte n'ont fait qu'aggraver le mal.

M. LE PRÉSIDENT remercie les orateurs qui ont pris part à cette discussion d'une question aussi importante qui touche à de si nombreux intérêts, et qui a été examinée, tellement elle est complexe, sous des faces multiples. M. des Essars s'est appliqué à bien poser le problème et il a attribué à trois causes principales, — dépréciation propre de la monnaie, existence de dettes extérieures, protectionnisme, — la hausse des changes. M. Raffalovich a établi, avec chiffres à l'appui, qu'il ne fallait pas exagérer l'influence exercée par les dépréciations du change d'un pays exportateur sur les prix dans les marchés consommateurs. Il a appuyé son argumentation par la juxtaposition du prix des céréales en Allemagne et le cours du rouble.

M. Limousin voudrait qu'une modification radicale fût apportée à notre système monétaire ; les échanges devraient être faits en poids d'or ; il estime que le change est un droit protecteur pour les pays qui ont le change contre eux.

M. Houdard s'est appliqué également à porter la discussion sur notre système monétaire. Il pense que la crise des changes ne pourra être sérieusement étudiée qu'autant qu'il aura été, au préalable, répondu très nettement à cette question : « Est-ce l'or qui a haussé ou l'argent qui a baissé ? »

MM. Juglar et R. G. Lévy se trouvent en grande partie d'accord sur la faible influence qu'il faut attribuer à la dépréciation du change des pays exportateurs sur les prix dans les marchés consommateurs. Tous deux également ont montré combien les encaisses des Banques devaient servir de garantie aux émissions de billets ; la suppression des encaisses aboutit à la création de papier-monnaie.

Il est un point du discours si intéressant de M. Juglar sur lequel M. le Président demande à la Société d'appeler son attention. C'est l'état des changes dans le passé. Existe-t-il des chiffres qui permettent de montrer qu'il y a eu autrefois des crises de change ? Quelles ont été les principales fluctuations du change dans certains

pays et à certaines époques ? C'est sur ces points qu'il serait bon que l'attention fût portée.

M. le Président rappelle un vieux proverbe : « *Change et vent, disait-on, varient souvent.* » On s'étonne des crises du change. Il y en a toujours eu ; il y en aura toujours, car ce sont à peu près les mêmes causes qui les produisaient autrefois et qui les produisent encore.

Création de papier-monnaie ; établissement du cours forcé des billets de banque ; circulation métallique dépréciée ; engagements internationaux exagérés, provenant d'une trop grande abondance d'émissions de titres mobiliers, de spéculations sur valeurs mobilières ou sur marchandises ; situation politique intérieure ou extérieure troublée ; abondance plus ou moins grande de capitaux disponibles ; équilibre faussé entre les encaisses des Banques et la circulation des billets qu'elles émettent ; confiance ou défiance dans la loyauté des divers pays, telles sont, telles ont toujours été, telles seront encore les principales causes des fluctuations, des crises du change.

Au siècle dernier, et pendant le cours de ce siècle, le monde entier a traversé de grosses crises. Sans parler de ces dernières années, on en compte, en Angleterre, 11 de 1696 à 1797 ; 14 de 1802 à 1882. Ce sont les crises de 1696, 1708, 1709, 1714, 1720, 1745, 1763, 1772, 1783, 1793, 1797, 1802, 1810, 1815, 1818, 1825, 1832, 1836, 1839, 1847, 1857, 1859, 1864, 1873, 1882.

En 1694, le prix de la guinée de 21 shillings, valeur nominale, s'éleva à 30. Un acte du parlement en abaissa le prix à 28 shillings.

En janvier 1796, le change sur Hambourg était si défavorable que la perte s'élevait à 7 £ 10 p. 100 ; en février à 6 £ 10 et à 8 £ 7 en mars.

Dans cette grande crise monétaire de 1797, les banknotes perdirent jusqu'à 17 p. 100 au-dessous du pair ; le prix de la guinée atteignit 30 shillings ; toute la monnaie disparut ; le change sur la Hollande baissa jusqu'à 25 p. 100.

En 1810, il n'y avait plus de monnaie métallique ; on émit des billets de 6 deniers à 1 shilling (0 fr. 60 c. à 1 fr. 25 c.).

De 1810 à 1812, la banknote valait 15 et 16 shillings au lieu de 20 ; de 3 £ 17, prix nominal, le prix de l'or s'était élevé à 4 £ en 1805 ; à 5 £ 10 en 1813 ; à cette dernière date, la banknote ne valait plus que 14 au lieu de 20 ; le change sur Paris était tombé à 18.30.

En 1817, nous trouvons le change sur Paris à 23.50 ; en 1818, à 17.60.

En 1864, lors du bouleversement de la circulation fiduciaire aux États-Unis, le change sur New-York, qui était à 112 au minimum en 1862 et s'était élevé à 146 et 172 en 1863, s'éleva à 308.

En 1873, conséquence des grandes opérations financières de la libération de notre territoire, le change sur Paris s'éleva jusqu'à 26.20.

La prime sur l'or était de 20 p. 100 en 1811 ; 25 p. 100 en 1812 ; 29 1/4 p. 100 en 1813 ; 14 p. 100 en 1814 ; 16 1/2 p. 100 en 1815 ; 2 1/2 p. 100 en 1817 ; 1/2 p. 100 en 1820.

Quelles ont été les causes de ces grosses fluctuations, de ces crises ? Voici les principales : Circulation métallique dépréciée, contrefaçon et usure des espèces, en 1696 ; exagération des recours au crédit, en 1720 ; défaut de numéraire, en 1745 ; exagération de l'émission des billets de banque, en 1763 ; extravagances de la spéculation, en 1772 ; embarras métalliques, en 1783 ; émission de petits billets de 6 deniers à 1 shilling, en 1810 ; banqueroutes nombreuses, de 1810 à 1812 (on en comptait 7,042 de plus que pendant les années précédentes) ; exagération de la spéculation et des émissions de valeurs, en 1818 ; spéculations sur les valeurs industrielles, les fonds américains et portugais ; de 1836 à 1839, abus du crédit, opérations à terme excessives, souscriptions aux emprunts dépassant les ressources du pays, exagération des travaux publics, grandes modifications dans le mouvement des importations et des exportations.

Il semble que cette histoire d'un siècle soit celle d'aujourd'hui : les mêmes fautes produisent les mêmes crises.

En 1866, l'abus des dépôts dans les sociétés de crédit provoqua un bouleverse-

ment épouvantable : c'est l'année du fameux *Vendredi noir*; en 1882, la crise fut la conséquence des embarras de notre marché financier ; de même qu'en 1890, 1891, 1892, la crise fut provoquée par les embarras du marché américain ; sans le secours porté à la Banque d'Angleterre par notre Banque de France, à quelles énormes dépréciations de change n'aurions-nous pas assisté ?

Aux États-Unis, on ne compte pas moins d'une quinzaine de crises monétaires, de crises de change, depuis le commencement du siècle : en 1814, 1818, 1825, 1826, 1829, 1831, 1836, 1839, 1847, 1848, 1857, 1861 à 1864, 1873, 1884, 1891 à 1893. Se rappelle-t-on les variations énormes de la prime sur l'or pendant une dizaine d'années seulement, de 1861 à 1869 ? M. Wells, commissaire du revenu, a publié autrefois un tableau indiquant ces variations : voici quelques-uns de ses chiffres :

1 <sup>er</sup> mars 1861.	L'or est au pair.
— 1862.	L'or est à 120 p. 100, c'est-à-dire que 100 dollars or s'échangent contre 120 dollars papier
— 1863.	L'or est à 162,75.
— 1864.	— 169.
Juillet 1864.	— 286.
Janvier 1865.	— 228.
Juillet 1868.	— 138.

Si nous revenons en Europe, nous trouvons qu'en Espagne, en Italie, en Autriche-Hongrie, en Russie, les crises du change, la dépréciation du papier, la prime sur l'or, sont à l'état permanent.

En Espagne, les années pendant lesquelles l'équilibre existe entre la valeur de l'or et celle du papier sont extrêmement rares. Le change a toujours été, dans ce pays, d'une grande sensibilité. C'est surtout en Espagne que les matières d'or, les monnaies telles que les quadruples, ont été altérées. D'autre part, le gouvernement espagnol a parfois trop usé et abusé des émissions de billets et, en ce moment même, la hausse du change au-dessus de 20 p. 100 est la conséquence de cette conduite.

En Italie, la prime sur l'or s'est élevée jusqu'à 22 p. 100 en 1866; elle a été de 5 à 16 p. 100 de 1867 à 1870; en moyenne, de 7.99 p. 100 en 1866; 7.37 en 1867; 9.82 en 1868; 3.94 en 1869; 4.48 en 1870; 5.35 en 1871; 8.66 en 1872; 14.43 en 1873; 10.35 en 1874. Aujourd'hui, elle dépasse 12 p. 100.

En Autriche, la dépréciation des billets et la prime sur l'or ont été des plus accentuées depuis le commencement du siècle.

Le tableau suivant est instructif :

**Dépréciation des billets par rapport à l'argent.**  
(100 florins argent = 100 florins papier).

Années.	Dépréciation des billets.	Années.	Dépréciation des billets.	Années.	Dépréciation des billets.
—	P. 100.	—	P. 100.	—	Pour 100.
1799. . .	3	1803. . .	33	1807. . .	103
1800. . .	18	1804. . .	34	1808. . .	122
1801. . .	17	1805. . .	49	1809. . .	305
1802. . .	28	1806. . .	46	1810. . .	400

En 1811, pendant un moment, l'argent fut coté 1,200, c'est-à-dire que pour se procurer 100 florins en argent, il fallait en donner 1,200 en papier.

Années.	Nombre de florins argent.	Valeur en florins papier.	Années.	Nombre de florins arg-nt.	Valeur en florins papier.
1848. . .	100	100 1/8 à 110	1854. . .	100	144
1849. . .	100	110	1866. . .	100	145
1850. . .	100	152			

Aujourd'hui, alors que le florin papier et argent vaut à peine 2 fr., tandis que le prix nominal est de 2 fr. 50 c., ce qui représente une perte de 20 p. 100, la pièce de 20 fr. or vaut, à Vienne, 9 florins 92 au lieu de 8 florins qui est le pair; la dépréciation du papier, par rapport à l'or, est donc de près de 25 p. 100.

En Russie, les fluctuations du rouble argent et papier sont incessantes; alors que le rouble or vaut 4 fr., le rouble crédit vaut 2 fr. 70 c.

Si, maintenant, nous traversons à nouveau l'Océan, et que nous voyons ce qui se passe dans un pays, le Brésil, où nous avons de nombreux intérêts engagés, nous retrouvons, à 85 années de distance, presque les mêmes perturbations du change.

En 1808, pour 1,000 reis du Brésil, on avait 70 deniers sterling à Londres; en 1814, 96 deniers; en 1815, 70; en 1826, 46; en 1829, 20.

En 1815, 1 fr. payable à Paris coûtait 150 reis; en 1829, 475 reis. La valeur de la monnaie du Brésil avait fléchi des deux tiers.

En 1808, les variations des changes avaient tenu à la mobilité de la valeur de la livre sterling, par suite de l'épuisement des finances anglaises, des emprunts et du cours forcé des billets de banque.

Plus tard, ces variations ont tenu aux changements dans la valeur de la monnaie brésilienne, par suite des abus d'émissions de la Banque de Rio, des emprunts du gouvernement brésilien, de la suspension des paiements de cette Banque (1).

N'avons-nous pas vu se reproduire les mêmes faits depuis 1889? Au moment de la chute de l'empereur don Pedro, le milreis de papier faisait prime, c'est-à-dire qu'il valait davantage que le poids d'or qu'il était censé représenter.

Les finances sont ébranlées; les émissions de billets se succèdent, sans interruption; on assiste à la création de banques innombrables; des sociétés non moins nombreuses sont créées; on relève plus de 2 milliards 1/2 de souscriptions en 15 jours.

Excès d'émission et fausse législation financière.

Conséquence : le change est aujourd'hui à 1,050, alors que le pair est à 350.

Que prouvent tous ces chiffres? C'est que les mêmes causes produisent les mêmes effets.

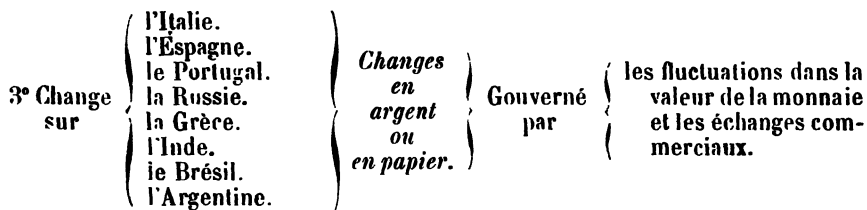
Les changes obéissent à des influences générales et spéciales et il convient de les classer en trois groupes principaux :

**Classement des changes.**

1 <sup>o</sup> Change sur	<table border="0"> <tr> <td align="center"> <table border="0"> <tr> <td>la France.</td> <td rowspan="4">}</td> <td rowspan="4"><i>Changes en monnaies d'or.</i></td> <td rowspan="4">}</td> <td rowspan="4">Gouverné par</td> <td rowspan="4"> <table border="0"> <tr> <td rowspan="4">}</td> <td rowspan="4">l'intérêt comparé des capitaux, modifié par les relations com- merciales et échan- ges internationaux.</td> </tr> <tr> <td>l'Allemagne.</td> </tr> <tr> <td>la Hollande.</td> </tr> <tr> <td>la Belgique. la Suisse.</td> </tr> </table> </td> </tr> </table> </td> </tr> <tr> <td align="center">2<sup>o</sup> Change sur</td> <td align="center"> <table border="0"> <tr> <td>le Danemark.</td> <td rowspan="4">}</td> <td rowspan="4"><i>Changes d'or.</i></td> <td rowspan="4">}</td> <td rowspan="4">Gouverné par</td> <td rowspan="4"> <table border="0"> <tr> <td rowspan="4">}</td> <td rowspan="4">les relations commer- ciales; échanges in- ternationaux.</td> </tr> <tr> <td>la Norvège.</td> </tr> <tr> <td>la Suède.</td> </tr> <tr> <td>les États-Unis.</td> </tr> </table> </td> </tr> </table> </td> </tr> </table>	<table border="0"> <tr> <td>la France.</td> <td rowspan="4">}</td> <td rowspan="4"><i>Changes en monnaies d'or.</i></td> <td rowspan="4">}</td> <td rowspan="4">Gouverné par</td> <td rowspan="4"> <table border="0"> <tr> <td rowspan="4">}</td> <td rowspan="4">l'intérêt comparé des capitaux, modifié par les relations com- merciales et échan- ges internationaux.</td> </tr> <tr> <td>l'Allemagne.</td> </tr> <tr> <td>la Hollande.</td> </tr> <tr> <td>la Belgique. la Suisse.</td> </tr> </table> </td> </tr> </table>	la France.	}	<i>Changes en monnaies d'or.</i>	}	Gouverné par	<table border="0"> <tr> <td rowspan="4">}</td> <td rowspan="4">l'intérêt comparé des capitaux, modifié par les relations com- merciales et échan- ges internationaux.</td> </tr> <tr> <td>l'Allemagne.</td> </tr> <tr> <td>la Hollande.</td> </tr> <tr> <td>la Belgique. la Suisse.</td> </tr> </table>	}	l'intérêt comparé des capitaux, modifié par les relations com- merciales et échan- ges internationaux.	l'Allemagne.	la Hollande.	la Belgique. la Suisse.	2 <sup>o</sup> Change sur	<table border="0"> <tr> <td>le Danemark.</td> <td rowspan="4">}</td> <td rowspan="4"><i>Changes d'or.</i></td> <td rowspan="4">}</td> <td rowspan="4">Gouverné par</td> <td rowspan="4"> <table border="0"> <tr> <td rowspan="4">}</td> <td rowspan="4">les relations commer- ciales; échanges in- ternationaux.</td> </tr> <tr> <td>la Norvège.</td> </tr> <tr> <td>la Suède.</td> </tr> <tr> <td>les États-Unis.</td> </tr> </table> </td> </tr> </table>	le Danemark.	}	<i>Changes d'or.</i>	}	Gouverné par	<table border="0"> <tr> <td rowspan="4">}</td> <td rowspan="4">les relations commer- ciales; échanges in- ternationaux.</td> </tr> <tr> <td>la Norvège.</td> </tr> <tr> <td>la Suède.</td> </tr> <tr> <td>les États-Unis.</td> </tr> </table>	}	les relations commer- ciales; échanges in- ternationaux.	la Norvège.	la Suède.	les États-Unis.					
<table border="0"> <tr> <td>la France.</td> <td rowspan="4">}</td> <td rowspan="4"><i>Changes en monnaies d'or.</i></td> <td rowspan="4">}</td> <td rowspan="4">Gouverné par</td> <td rowspan="4"> <table border="0"> <tr> <td rowspan="4">}</td> <td rowspan="4">l'intérêt comparé des capitaux, modifié par les relations com- merciales et échan- ges internationaux.</td> </tr> <tr> <td>l'Allemagne.</td> </tr> <tr> <td>la Hollande.</td> </tr> <tr> <td>la Belgique. la Suisse.</td> </tr> </table> </td> </tr> </table>	la France.	}	<i>Changes en monnaies d'or.</i>								}	Gouverné par	<table border="0"> <tr> <td rowspan="4">}</td> <td rowspan="4">l'intérêt comparé des capitaux, modifié par les relations com- merciales et échan- ges internationaux.</td> </tr> <tr> <td>l'Allemagne.</td> </tr> <tr> <td>la Hollande.</td> </tr> <tr> <td>la Belgique. la Suisse.</td> </tr> </table>	}	l'intérêt comparé des capitaux, modifié par les relations com- merciales et échan- ges internationaux.	l'Allemagne.								la Hollande.	la Belgique. la Suisse.						
la France.	}															<i>Changes en monnaies d'or.</i>								}	Gouverné par	<table border="0"> <tr> <td rowspan="4">}</td> <td rowspan="4">l'intérêt comparé des capitaux, modifié par les relations com- merciales et échan- ges internationaux.</td> </tr> <tr> <td>l'Allemagne.</td> </tr> <tr> <td>la Hollande.</td> </tr> <tr> <td>la Belgique. la Suisse.</td> </tr> </table>	}	l'intérêt comparé des capitaux, modifié par les relations com- merciales et échan- ges internationaux.	l'Allemagne.	la Hollande.	la Belgique. la Suisse.
}																													l'intérêt comparé des capitaux, modifié par les relations com- merciales et échan- ges internationaux.		
				l'Allemagne.																											
		la Hollande.																													
	la Belgique. la Suisse.																														
2 <sup>o</sup> Change sur	<table border="0"> <tr> <td>le Danemark.</td> <td rowspan="4">}</td> <td rowspan="4"><i>Changes d'or.</i></td> <td rowspan="4">}</td> <td rowspan="4">Gouverné par</td> <td rowspan="4"> <table border="0"> <tr> <td rowspan="4">}</td> <td rowspan="4">les relations commer- ciales; échanges in- ternationaux.</td> </tr> <tr> <td>la Norvège.</td> </tr> <tr> <td>la Suède.</td> </tr> <tr> <td>les États-Unis.</td> </tr> </table> </td> </tr> </table>	le Danemark.	}	<i>Changes d'or.</i>	}	Gouverné par	<table border="0"> <tr> <td rowspan="4">}</td> <td rowspan="4">les relations commer- ciales; échanges in- ternationaux.</td> </tr> <tr> <td>la Norvège.</td> </tr> <tr> <td>la Suède.</td> </tr> <tr> <td>les États-Unis.</td> </tr> </table>	}	les relations commer- ciales; échanges in- ternationaux.	la Norvège.	la Suède.	les États-Unis.																			
le Danemark.	}	<i>Changes d'or.</i>								}	Gouverné par	<table border="0"> <tr> <td rowspan="4">}</td> <td rowspan="4">les relations commer- ciales; échanges in- ternationaux.</td> </tr> <tr> <td>la Norvège.</td> </tr> <tr> <td>la Suède.</td> </tr> <tr> <td>les États-Unis.</td> </tr> </table>	}	les relations commer- ciales; échanges in- ternationaux.	la Norvège.	la Suède.	les États-Unis.														
}															les relations commer- ciales; échanges in- ternationaux.																
																la Norvège.															
			la Suède.																												
	les États-Unis.																														

(1) Voir à ce sujet H. Say : *Histoire des relations entre la France et le Brésil*. Chap. VII, p. 100.





A ce point de vue, on lira un très instructif chapitre dans un ouvrage récent sur le *Krach monétaire anglais*, de M. Gérard-Gérard (p. 162 et suiv.).

Est-il exact de dire que la protection ou le libre-échange exercent une influence sur les changes? Il faut se garder de toute appréciation par trop absolue. On a vu des crises du change aux États-Unis, protectionnistes, et en Angleterre, libre-échangiste. Nous-mêmes, qui sommes en France libre-échangistes et protectionnistes, nous avons vu, sous l'influence de causes spéciales, la prime sur l'or varier de 2 à 3 p. 1,000 jusqu'à 24 et 25 p. 1,000 en 1871, de 3 à 17 p. 1,000 en 1872.

Ce qu'il est vrai de dire, c'est que les crises du change ne sont pas à redouter dans les pays où la monnaie métallique est à son juste titre et poids; où les émissions de billets de banque sont modérées; où une juste proportionnalité existe entre les encaisses des banques et leur circulation; où les gouvernements n'abusent pas du crédit près des banques d'État; où les engagements internationaux se soldent sans difficultés; où il n'y a pas de spéculations excessives soit sur les valeurs mobilières, soit sur les marchandises internationales.

Nous avons, en France, une situation monétaire et fiduciaire excellente, saine. Nous sommes à l'abri des crises du change, à une condition cependant, c'est que notre principal établissement régulateur du crédit et des affaires, la Banque de France, ne reste pas plus longtemps dans l'attente de la prorogation de son privilège. Il faut assurer son lendemain et nous garder d'une circulation par trop grande de billets par rapport à l'encaisse métallique.

Quant aux pays étrangers qui souffrent de la crise des changes, c'est à eux surtout, à leurs mauvaises pratiques économiques qu'ils doivent s'en prendre.

Au moyen âge, nous avions des rois faux-monnayeurs; aujourd'hui, nous avons des États faux-monnayeurs. Ils n'altèrent plus la monnaie, mais ils faussent le mécanisme des banques et du crédit; ils abusent des emprunts aux banques d'État; ils font fonctionner la planche aux billets. Le résultat est le même. Les crises du change éclatent. Les exemples du passé indiquent donc ce qu'il faut faire pour remédier aux maux présents et, à ces pays qui accusent le change d'être la cause de toutes leurs crises, on pourrait dire, en paraphrasant une maxime célèbre d'un de nos grands ministres des finances: « Faites de la bonne politique monétaire, fiduciaire, économique; soyez scrupuleux dans l'exécution de vos engagements; n'oubliez pas que le crédit se donne quand vous inspirez confiance, et vous aurez du bon change »