les penseurs et les économistes, mais bien la demande qui en est faite, demande réduite au minimum, si l'on prend comme terme de comparaison celle que faisaient autrefois les hôtels de monnaie ouverts à la frappe libre du métal argent.

Si une loi insensée empêchait demain l'usage du charbon de terre dont se sert l'industrie, personne ne conseillerait de grever par des impôts les mines, afin de réduire l'extraction des gisements riches exploitables. Tout le monde, au contraire, songerait à déroger à la loi prohibitive, afin de ne pas priver le monde des bénéfices qu'offre l'agent le plus puissant de la civilisation moderne.

Voilà le critérium qui permettra de juger la question de l'argent. Qu'on en fasse l'application.

CHAPITRE III

LE PROJET DE M. DE ROTHSCHILD

Le projet qui a été discuté de préférence par la Commission d'Examen de la Conférence, et qui a été reçu avec plus d'empressement, a été celui de M. Alfred de Rothschild. Sans doute, on a voulu donner un témoignage de juste considération au membre du Conseil d'administration de la Banque d'Angleterre, au monométalliste convaincu et au chef d'une des principales maisons de banque de Londres.

M. de Rothschild commença par faire une profession de foi monométalliste, pour expliquer sa manière de considérer la question monétaire et la crise qui en a été la conséquence ; mais il ne put s'empêcher de

déclarer qu'il avait des doutes si, dans l'avenir, la baisse du prix de l'argent s'accentuait. Arrêter ou contenir en partie cette dépréciation et obtenir une fixité relative dans le prix de l'argent, tel a été le but de sa proposition. Pour l'étude de la proposition, on doit, sans doute, donner la préférence au texte présenté devant la Commission d'Examen par le délégué de l'Espagne, M. Osma. Le voici :

« 1° Les États d'Europe qui se concerteraient sur la base de cette proposition achèteraient chaque année 30 millions d'onces d'argent, sous la condition que les États-Unis s'engageassent à continuer leurs achats actuels et que la liberté de la frappe illimitée fût maintenue aux Indes britanniques et au Mexique.

« 2° La part d'achat dont se chargerait chaque pays serait déterminée sur une base à convenir.

» 3° Les achats s'effectueraient au gré et dans la forme préférée par chaque gouvernement.

» 4° Ces quantités d'argent seraient affectées, dans chaque pays, aux usages monétaires autorisés par la législation de l'État; à la volonté de chaque gouvernement, le métal serait ou monnayé ou constitué en garantie d'émission de billets ordinaires ou spéciaux.

« 5° L'arrangement serait contracté pour cinq ans. Les achats obligatoires d'argent seraient suspendus dès que le prix du métal atteindrait, sur le marché de Londres, le cours déterminé par l'entente des gouvernements. Ces achats pourraient être repris si les délégués des divers pays intéressés se mettaient d'accord pour la fixation d'un nouveau prix-limite. Ils devraient être repris en tous cas, si le cours descendait au-dessous de la limite primitive.

Au point de vue purement technique, le projet de M. de Rothschild ne pouvait satisfaire d'aucune manière les aspirations de ceux qui désirent et cherchent la réhabilitation de l'argent à ses anciennes fonctions monétaires. La demande artificielle et limitée à une certaine somme et à un certain prix ne peut avoir les effets qu'on attend de la frappe libre, telle qu'on la pratiquait avant l'année 1873. Or, ou l'argent servira

de nouveau à la fabrication des monnaies ayant plein pouvoir libératoire dans la circulation, ou on n'obtiendra pas le remède aux maux dont la cause est la différence qui existe entre son ancienne valeur et sa valeur actuelle, en rapport avec celle de l'or. C'est entendu. Cependant, son auteur même a jugé sa proposition comme un palliatif, et comme tel il faut l'analyser.

Comme palliatif, le projet de M. de Rothschild méritait bien d'être pris en considération et de recevoir l'approbation de la Conférence. Son premier effet eût été de soulager les marchés de New-York et de Londres, du grand stock d'argent qui s'y accumule sans cesse sans trouver de débouchés dans la circulation monétaire, parce que l'achat obligatoire de 30 millions d'onces aurait été fait de préférence dans les moments où il y aurait eu le plus d'offre et cet achat aurait tendu à rétablir l'équilibre entre la production et la consommation, à éviter une plus grande baisse dans le prix du métal, et même, dans certains cas, une hausse sur le prix actuel du marché anglais.

La démonstration est facile à faire. Si la

moyenne de la production de l'argent dans les dix dernières années a été de 113 millions d'onces de mille millièmes de fin, il paraît prudent de calculer, pour les cinq années de la convention à laquelle se réfère la base V du projet, une production totale de 115 millions d'onces. Cette somme pourrait être absorbée par la consommation monétaire et industrielle, sans compter la frappe du Mexique, dont la somme monte à un chiffre élevé, parce que ce pays exporte sa monnaie comme si elle était une marchandise. Cependant, on peut encore faire le calcul sur une production de 140 millions d'onces.

Pour faire voir avec toute exactitude les effets de l'achat annuel des 30 millions d'onces, nous donnons ci-après le tableau de la frappe de l'argent dans tous les pays, selon les calculs et estimations de M. Leech.

FRAPPE ANNUELLE DE L'ARGENT PENDANT LES DIX DERNIERES ANNÉES

NATIONS	1882	1883	1884	1885	1886	1887	1888	1889	1890	1891
États-Unis	27.972.035	29.245.989	28.534.866	28.962.176	32.086.709	35.191.081	3 .025.666	35.496.688	39.202.908	27.518.857
Mexique	25.146.260	24.083.921	25.377.378	25.840.727	26.991.804	26.844.031	26.658.964	25.294.726	24.081.192	24.493.071
Grande-Bretagne	1.021.381	6.201.517	3.204.824	3.540.719	2.031.194	4.142.136	3.081.886	10.827.602	8.332.232	5.141.594
Les Indes	29.386.322	24.927.400	17.353.531	18.487.114	27 121.414	44.142.013	36.297.132	37.937.814	57.931.323	32.670.498
France	223.853	»	23.160	»	29.795	1.719.742	1.112.379	»	»	»
Italie	»	»	2.121.953	230.831	1.795.364	6.253.200	»	60.208	1.091	»
Espagne	10.671.842	10.523.421	6.738.971	3.678.314	5.057.506	11.389.414	4.436.804	4.716.029	1.479.152	12.242.000
Portugal	»	»	»	»	299.765	930.120	1.533.600	680.400	540.000	7.277.040
Autriche-Hongrie	3.122.819	5.552.191	4.937.781	4.147.659	4.384.433	5.556.395	5.516.190	4.528.259	3.857.118	3.356.394
Norvège	69.680	37.520	»	53.600	»	80.400	53.600	53.600	120.600	134.000
Allemagne	6.407.157	594.564	114.319	557.664	1.153.963	715.343	989.127	177.079	»	1.139.252
Suède	17.707	250.468	132.784	78.281	»	56.082	16.714	142.253	258.867	22.000
Turquie	»	44.000	»	»	880.000	»	74.448	»	»	432.400
Japon	4.367.393	3.120.892	3.599.012	6.320.927	9.086.077	10.279.555	10.222.108	9.516.359	7.296.645	8.523.904
Amérique c^le et du Sud	1.771.173	4.038.148	1.400.949	2.521.882	4.405.112	4.916.498	7.373.002	4.114.077	4.307.115	1.684.500
Autres pays	608.312	686.674	2.241.656	2.324.680	9.530.965	11.165.387	3.390.784	5.696.852	3.539.577	10.372.032
TOTAL	110.785.934	109.306.705	95.832.084	126.764.574	124.854.101	163.411.397	134.922.344	139.242.595	151.032.820	135.008.142

Le tableau précédent permet de former le calcul suivant, de la moyenne de consommation annuelle d'argent :

États-Unis	Onces	54.000.000
Indes	—	30.000.000
Mexique	—	3.000.000
Japon	—	2.000.000
Amérique centrale et du Sud.	—	7.000.000
Europe	—	30.000.000
Consommation industrielle	—	15.000.000
TOTAL		141.000.000

Comme on le voit, si, d'accord avec le projet Rothschild, les États-Unis continuent à consommer, selon le Sherman-Bill, 54 millions d'onces, et la frappe libre des Indes 30 millions, la consommation obligatoire de l'Europe, en y ajoutant la moyenne de la frappe dans l'Amérique latine et le Japon, et les 15 millions que selon le Dr Soëtbeer l'industrie employait, cela serait suffisant pour équilibrer la production avec la consommation.

Dans les précédents calculs, je n'ai pas voulu considérer la frappe anormale qui se produit de temps à autre dans certains pays

et qui a représenté presque 5 millions d'onces, ni l'exportation que l'on fait pour la Chine des piastres mexicaines, soit de Londres, soit de San-Francisco de Californie, parce que ces phénomènes ne se produisent pas aujourd'hui avec la régularité qu'il serait nécessaire pour les estimer à titre de consommation définitive; mais, sans doute, on pourrait leur accorder toujours une certaine influence. La consommation pourrait bien égaler la production.

En dehors de ces faits qui ne pouvaient pas échapper à la connaissance des hommes au courant de la statistique monétaire, la politique tentée sans résultat par les États-Unis semblait condamner l'idée de continuer à essayer, même dans une plus large échelle, le système créé par les lois de Bland et de Sherman.

Les États-Unis, personne ne l'ignore, dans leurs efforts généreux pour sauver le métal blanc de l'énorme et rapide baisse de son prix, baisse motivée par une demande tous les jours plus limitée et une offre toujours plus grande, ont voulu écouler sa propre production, soit en la frappant par le compte du Trésor,

soit en la jetant à la circulation sous forme de certificats (silver certificates).

La loi Bland, du 28 février 1878, ordonna que chaque mois on frapperait 2 millions de dollars comme minimum et 4 millions comme maximum en monnaies d'argent. Le gouvernement, en vertu de cette loi, acheta 323.635.576 onces d'argent.

La loi Sherman, du 14 juillet 1890, impose au Trésor l'obligation d'acheter mensuellement 4 millions et demi d'onces d'argent au prix du marché. Le Trésor en a acheté déjà pour plus de 100 millions d'onces.

Le succès n'a pas couronné les efforts du gouvernement américain. Au lieu d'obtenir une hausse de la valeur du métal ou la fixité des prix moyens des années dans lesquelles ces lois furent promulguées, l'argent a continué en baisse par rapport à l'or, et jamais il n'y a eu une plus grande oscillation dans ces prix.

A quoi doit-on attribuer le manque de succès de ces lois?

Nous l'avons dit dans une autre occasion, en étudiant les remèdes inefficaces tentés contre la dépréciation de l'argent.

Le défaut de la législation monétaire américaine consiste en ce que l'Etat seul convertit le métal argent en monnaie, ou, pour mieux dire, que c'est l'Etat et non le public qui profite de la différence entre la valeur du lingot et celle de la monnaie. Du moment où tous les habitants d'un pays n'ont pas le droit de porter leurs barres de métal à l'hôtel des monnaies pour les convertir dans la monnaie dont la circulation est autorisée par la législation, le métal qui n'a pas d'emploi suffisant en dehors du monnayage diminue de valeur et devient une marchandise dont le prix suit toutes les oscillations que subissent ou peuvent subir, sur le marché, les marchandises de tout genre.

Nous avions dit auparavant : « Même si les lois américaines avaient prescrit des achats plus importants, le résultat aurait été égal, parce qu'il était nécessaire d'absorber, non seulement la production annuelle du pays et celle de tous les pays producteurs, mais aussi le grand stock d'argent de la circulation monétaire du monde, pour élever le prix du métal qui déjà ne remplit pas les fonctions de monnaie de pleine valeur, mais

de monnaie fiduciaire dans les pays qui, sans modifier leur législation monétaire, ont suspendu la frappe.

Pourquoi alors, si ce son là les défauts de la législation américaine, devraient-ils s'amoindrir ou se faire moins sensibles par le seul fait que l'Europe achèterait 30 millions d'onces par an? D'abord, on doit faire remarquer une différence essentielle. Les lois américaines n'ont pas absorbé toute la production; elles en ont laissé une grande partie sur le marché, prête à être vendue. Si les prix du métal avaient monté, l'Allemagne, d'un autre côté, aurait pu vendre avantageusement l'argent qu'elle garde depuis 1879. Son exemple aurait pu être suivi par d'autres nations qui auraient voulu, soit se défaire de leur argent, soit acheter de l'or pour en doter leur circulation et réformer leurs lois monétaires. L'offre du métal n'aurait pas été alors représentée par la production, mais par le stock d'argent existant dans le pays, qui aurait eu intérêt à le substituer sans grandes pertes à un stock égal d'or. Les Etats-Unis auraient pompé l'argent d'Europe en échange de leur or. Le prix aurait dépendu d'une

demande excessive toujours montante et d'une offre sans limites égale à la quantité d'argent en circulation.

La proposition Rothschild avait en germe le remède : un achat égal à la production et l'obligation de ne pas vendre l'argent pour ne pas produire un déséquilibrement entre l'offre et la demande. Le prix aurait pu ainsi rester renfermé dans certaines limites. La convention internationale allait produire l'effet d'un parachute.

La Commission d'Examen de la Conférence ne put pas méconnaître cette différence entre la législation américaine et la proposition Rothschild. Dans le rapport de la Commission on lit : « Dans le même ordre d'idées, on a répliqué que l'expérience faite en Amérique n'est pas concluante, attendu que depuis 1878 la politique des États-Unis a été essentiellement variable, oscillant entre la perspective de la frappe libre et l'éventualité de la suppression des achats pour le compte du Trésor, tandis que l'Europe se cantonnait dans une attitude expectante, sinon hostile au métal blanc, et de nature à en accentuer le discrédit. Cet incertitude de l'avenir, au

lieu de ralentir la production, semble l'avoir stimulée, les propriétaires désirant bénéficier des circonstances immédiates pour jeter sur le marché la plus grande quantité possible de métal, et devancer ainsi la réalisation redoutée des stocks européens. L'expérience suggérée se ferait dans des conditions tout à fait différentes, puisqu'elle impliquerait l'accord de tous les intérêts solidaires. »

L'effet de la proposition Rothschild n'était pas seulement celui-ci ; on devait s'attendre à un grand effet moral. La proposition était présentée par un des mandataires de l'Angleterre, la puissance qui a été la plus hostile au métal blanc, et devait être acceptée par l'Europe, qui avait toujours voulu se présenter comme tout à fait désintéressée dans une question qui non seulement atteint ses intérêts monétaires, mais aussi ses intérêts commerciaux avec l'Asie et avec toute l'Amérique latine.

Ces effets moraux n'influent-ils pas sur le prix ? La sévérité auguste de la science pourrait les révoquer en doute quelquefois, ne pouvant pas arriver à les mesurer ; cependant, on ne pourrait pas nier l'influence qu'ils exercent.

Quand la défaillance enferme dans ses limites infranchissables la demande, l'effet moral rompt ces entraves et la demande augmente. Quand la défaillance stimule l'offre, l'effet moral rend la confiance et la règle.

Si la proposition de M. de Rothschild était appelée à absorber toute la production actuelle de l'argent, si elle allait supprimer quelques-unes des causes qui ont paralysé le succès des lois données par les États-Unis, et si, en dernier lieu, l'effet moral qu'elle était appelée à produire avait pu tranquilliser les marchés et fait renaître la confiance, elle aurait dû mériter l'approbation de la Conférence.

Néanmoins, nous devons signaler un défaut de la proposition Rothschild, tout en la considérant comme un palliatif : la faculté dans laquelle elle laissait les nations, soit de monnayer l'argent, d'accord avec leurs lois monétaires actuelles, soit de le constituer en dépôt pour garantir l'émission des billets ordinaires ou spéciaux.

Il est certain que, bien que quelques nations puissent avoir besoin de *billonner* l'argent

en grande quantité, comme elles l'ont fait jusqu'à présent, il y en a d'autres qui trouvent qu'elles ont un grand stock en circulation, et préfèrent disposer de leur propre argent que d'acheter annuellement une partie de la production ; mais il est plus dangereux qu'utile de conserver l'argent en dépôt et le faire représenter dans la circulation par un billet qui passe de main en main, prêt à être offert de tous côtés en échange, parce qu'il ferait une concurrence à la production, d'autant plus redoutable que l'argent déposé agirait sur les prix, non pas en raison de la quantité, mais de la quantité multipliée par le coefficient de la rapidité du billet émis.

M. de Rothschild aurait dû parer à cet expédient dangereux et proposer le monnayage de l'argent qu'on aurait dû acheter, suivant les lois monétaires de chaque pays, ou en les modifiant dans le sens d'augmenter la finesse du métal des unités monétaires.

La modification des lois monétaires ne serait pas difficile dans ce sens. Pourquoi, en France, les monnaies d'un franc et de

deux francs ont-elles le titre de 835 millièmes ? Pourquoi la Belgique, la Suisse, l'Italie, la Grèce, se trouvent-elles dans des conditions pareilles, et pourquoi, en Allemagne, l'or et l'argent, dans les monnaies, gardent-ils le rapport de 1 à 14?

La loi fédérale suisse de 1860, qui réduisit le titre du franc, de ses subdivisions et de ses multiples de 900 à 800 millièmes de fin, la loi qui, en Italie, décida la refonte de ses pièces de un franc, 50 et 20 centimes au titre de 835 millièmes, et la loi française du 24 mai 1864, ont la même origine : éviter que l'argent fût totalement remplacé par l'or dans la circulation, dans les moments où l'or affluait par torrents dans ces pays et où la spéculation profitait de la différence de législation pour en faire un bénéfice.

Les conditions ont-elles changé aujourd'hui ? Pourrait-on craindre maintenant la répétition de pareils phénomènes ? Si les causes ont disparu, ne serait-il pas convenable que la France et les autres puissances de l'Union Latine revinssent aux principes consacrés par la loi du 7 germinal an XI, en vertu de laquelle le franc doit être égal

à 5 grammes d'argent au titre de 900 millièmes ?

Quant à l'Allemagne, ses délégués à la Conférence de 1881 disaient : « L'Allemagne pourrait en outre faire refondre et remonnayer les pièces de 5 marcs et de 2 marcs en argent (71 et 101 millions de marcs), en prenant pour base une relation entre les deux métaux, se rapprochant de celle de 1 à 15 1/2, tandis que, d'après la législation actuelle, on tire 100 marcs de la livre de fin, ce qui équivaut à peu près à la relation de 1 à 14. »

Si cela est certain, la réforme des lois monétaires n'aurait pas été difficile à obtenir, et avec cette réforme, on aurait pu imposer aux diverses nations l'obligation de monnayer le métal et ne pas lui laisser la liberté de le conserver en dépôt, même s'il était représenté dans la circulation par des billets ou par des certificats. Pour se défendre de ce reproche, M. de Rothschild pourrait répondre ce que la Commission d'Examen a fait constater, que les pays d'Europe qui deviendraient acheteurs du métal ne sont pas tous dans une situation identique, que si les uns

peuvent aisément ajouter chaque année une certaine quantité d'argent à leur circulation, il en est d'autres qui détiennent déjà un stock surabondant de métal blanc. Ou, comme M. Tirard le disait plus pratiquement en parlant au nom de la France : « Quelle quantité pensera nous faire acheter M. de Rothschild ? »

La hausse du prix actuel de l'argent aurait donné une réponse satisfaisante à toutes ces questions inspirées par les intérêts que chaque nation poursuit. Le rapport de la Commission d'Examen disait : « Une certaine compensation à des sacrifices éventuels se trouverait sans doute dans la fixité de la valeur, dans l'arrêt de la baisse et peut-être aussi dans les conditions de sécurité plus grande du commerce international dans la facilité des échanges. »

Le rapport disait la vérité. La compensation de ce sacrifice, toutes les nations la trouveraient dans la hausse ou dans la fixité du prix de l'argent. Il est regrettable que les délégués américains n'aient pas été plus justes envers M. de Rothschild.

Le repentir viendra-t-il plus tard ?

CHAPITRE IV

PROJET MORITZ-LÉVY

Les délégués de l'empire d'Allemagne à la Conférence monétaire internationale de 1881, dans la deuxième séance qui eut lieu le 5 mai, reconnaissaient sans réserve qu'une réhabilitation de l'argent était à désirer et qu'on pourrait y arriver par le rétablissement du libre monnayage de l'argent dans un certain nombre des Etats les plus populeux représentés à la Conférence, en prenant pour base un rapport fixe entre la valeur de l'or et celle de l'argent, mais que le gouvernement allemand, dont la réforme monétaire se trouvait déjà si avancée et dont la situation monétaire générale ne semblait point inviter à un changement de système d'une aussi vaste portée,