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,

ne se voyait pas à même de concéder le libre monnayage de l'argent. Néanmoins, ajoutaient MM. les délégués allemands, le gouvernement impérial se voit, d'autre part, tout disposé à seconder de son mieux les efforts des autres puissances qui voudraient se réunir en vue d'une réhabilitation de l'argent par le moyen du libre monnayage de ce métal. L'Allemagne, afin de resserrer encore ces mêmes limites, pourrait faire d'autres concessions : elle donnerait, dans sa propre circulation, une place plus ample au métal argent, et en généraliserait ainsi l'usage. Pour arriver à ce but, le gouvernement impérial s'engagerait éventuellement à retirer les pièces de 5 marcs en or (27 millions 3/4 de marcs), ainsi que les billets de caisse de l'empire de la même valeur (40 millions de marcs).

La déclaration des délégués de l'empire d'Allemagne fut considérée par M. Thoener, délégué de la Russie, comme le vrai moyen pratique de réhabiliter et d'utiliser l'argent, et il proposa alors non seulement de retirer les pièces de 5 marcs, mais les pièces de 10 francs et de 10 marcs aussi. M. Thoener

appuyait son idée de l'observation suivante : « Il suffirait que la plupart des États de l'Europe se décidassent à adopter cette mesure pour diminuer de moitié les périls dont la pénurie d'or menace l'Europe dans l'avenir.

Ces diverses indications servirent à M. Moritz-Lévy pour formuler le projet qui porte son nom et qui fut présenté au président de la Conférence dans une lettre datée de Copenhague, le 27 juin 1881.

Les mesures proposées par Moritz-Lévy étaient les suivantes :

1° Retirer de la circulation tous les billets d'une valeur nominale au-dessous de 20 francs ou de sommes d'une valeur correspondante sous d'autres dénominations.

2° Retirer de la circulation toutes les pièces d'or d'une valeur inférieure à 20 francs.

La déclaration et le programme présentés à la Conférence de Bruxelles par la délégation américaine mirent en débat le projet précédent, et la Commission d'examen l'approuva à une grande majorité en soumettant à la discussion de la Conférence les deux propositions suivantes :

1° Le retrait de la circulation dans un délai de..... des monnaies d'or contenant au poids droit moins de 5 gr. 806 de fin (pièces de 20 francs).

2° L'exclusion des coupures de billets inférieures à la pièce de 20 francs ou à son équivalent, en exceptant les billets représentant un dépôt d'argent.

En examinant à fond la proposition Moritz-Lévy, on ne peut s'empêcher de reconnaître qu'elle est scientifique et qu'elle est pratiquement de réalisation facile. En étudiant les résultats de cette proposition, il est très simple à démontrer qu'en créant une demande naturelle de métal blanc pour satisfaire des nécessités monétaires son prix hausserait, ou tout au moins acquerrait une plus grande fixité relative.

L'application de la méthode scientifique à l'étude du problème monétaire et de tous les phénomènes dont l'observation a pu constater l'existence, démontre que la cause principale qui les a engendrés, ce n'est pas la dépréciation de l'argent, mais la pénurie de l'or dans la circulation. La démonétisation de l'argent en Allemagne, qui produit

une absorption d'or de plus de 1.700 millions de marcs, la modification des lois scandinaves, qui produisit un achat d'or de plus de 100 millions de francs sur le marché de Londres, la politique monétaire des États-Unis, qui en deux ans seulement, 1880 et 1881, soutira de l'Europe un milliard de francs, les emprunts italiens réalisés en or pour suspendre le cours forcé, la suspension du monnayage dans les pays de l'union latine, qui fermèrent les marchés à l'achat de l'or; toutes ces mesures ont engendré la pénurie de l'or et l'augmentation de sa puissance d'acquisition.

La proposition Moritz-Lévy a pour objet principal de combattre la pénurie de l'or, d'ôter de la circulation une grande quantité de monnaies dont les fonctions peuvent être remplacées par l'argent, d'augmenter le stock d'or qui va se déposer dans les grandes banques d'émission, de mieux partager la circulation des deux métaux qui remplissent les fonctions monétaires, de jeter l'or où l'on en a besoin, où il est appelé à intervenir en raison des opérations qui font son emploi indispensable, et de laisser à la

monnaie d'argent, la seule qui doit servir pour vivifier les échanges de tout genre, son champ d'action libre.

La proposition Moritz-Lévy s'inspire des idées qui donnèrent jour à la loi bimétalliste française du 7 germinal an XI, qui, tout en reconnaissant l'utilité de frapper des monnaies avec les deux métaux, sut exactement définir le rôle qui correspondait à chacun des deux.

N'en déplaise à son auteur, monométalliste-or, la proposition est aux prises avec les principes fondamentaux de la doctrine monométalliste. M. Thoener, voulant expliquer la portée de la déclaration des délégués allemands dans la conférence de 1881, faisait remarquer cette inconséquence et présentait des observations qui peuvent s'appliquer au projet Moritz-Lévy. En effet, M. Thoener disait : « La théorie monométalliste-or reposait sur deux axiomes : elle enseignait, d'une part, qu'il faut donner à l'or les plus petites coupures possibles ; d'autre part, qu'il faut exclure absolument l'argent de la circulation, en ne l'admettant que comme billon. Les propositions que l'Allemagne vient de

faire, poussée sans doute par la force des choses, sont précisément la négation de ces deux points essentiels de la théorie monétaire monométalliste. Elles découlent, au contraire, de ce double principe : qu'il y a une certaine limite au-dessous de laquelle il convient de ne pas faire tomber le fractionnement de l'or, et que l'étalon d'or n'exclut nullement la circulation de l'argent à côté de l'or, qu'il l'exige au contraire. On revient de la sorte à l'ancienne tradition historique, que le monométallisme-or avait tenté de rompre violemment ; on revient au bimétallisme avec un étalon de valeur qui était autrefois l'argent, qui serait l'or aujourd'hui, mais qui, loin d'éliminer l'argent, lui assurerait, au contraire, un emploi constant et régulier dans la circulation intérieure de chaque État. »

Toutes ces observations, on peut les formuler au sujet du projet Moritz-Lévy ; et les formuler, c'est en faire son plus bel éloge au point de vue théorique ou technique. Il condamne les principes fondamentaux sur lesquels repose la doctrine monométalliste ; il met en évidence les exagérations auxquelles a conduit la grande estime qu'on a eu de l'or

à cause de ses excellentes conditions pour en faire de la bonne monnaie, et nous apprend de quelle façon, de conformité avec les saines et bonnes traditions monétaires, les deux métaux peuvent se conserver dans la circulation de tous les pays.

Le projet de M. Moritz-Lévy est-il d'une réalisation facile où il y a quelque obstacle qui s'oppose à son exécution ? Etant donné l'égoïsme avec lequel les nations jugent les questions monétaires, aucune d'entre elles, sans doute, ne serait disposée à retirer de sa circulation ni les monnaies d'or, ni les petites coupures de billets inférieures à 20 francs ou ses équivalents ; mais, en vertu d'un accord international, et en le faisant toutes au même temps, aucun argument sérieux ne peut se formuler contre l'adoption d'une semblable mesure.

Sir Charles Freemantle, délégué de la Grande-Bretagne, a fait ses réserves relatives à la proposition Moritz-Lévy, devant la Commission d'examen, et, invité à s'expliquer, il disait devant la Conférence : « Il m'a été demandé pourquoi j'ai déclaré, en commission, que je ne pourrais recommander au gouvernement

anglais d'accepter la proposition de M. Moritz-Lévy sans quelque compensation, c'est-à-dire sans que cette proposition fasse partie d'un plan général approuvé par les nations, pour atteindre le but commun que nous avons en vue. Je crois que notre proposition, en ce qui concerne ce point, est absolument *logique*. Comme vient de le dire M. de Sainctelette, nous avons une circulation d'à peu près 22 à 22 millions et demi de livres sterling en pièces d'or de 10 schellings. Les autres pays n'en sont pas là ; leur circulation de pièces analogues est loin d'être aussi considérable. Si la Grande-Bretagne acceptait le plan proposé, elle ferait un sacrifice hors de proportion avec celui que d'autres s'imposeraient. »

Comme on le voit, l'argument de l'honorable délégué de la Grande-Bretagne ne se réfère à aucune question de fond ; il n'avait pour base que l'égoïsme national, comme si c'était une raison suffisante pour ne pas retirer la pièce de 10 schellings, parce que, par exemple, la Belgique, n'ayant jamais frappé de pièces de 10 francs, n'aurait pas à s'imposer de sacrifice à ce sujet. M. Tirard, dé-

légué de la France, employait un autre argument plus digne d'être pris en considération. Il faisait remarquer que le public en France est habitué à se servir de la monnaie de 10 francs, et que, peut-être, il ferait quelque résistance si on voulait la retirer de la circulation.

Sans doute, l'existence d'une espèce de monnaie quelconque dans la circulation n'est pas un fait arbitraire, elle obéit aux besoins et bien souvent au goût du public, qui est l'arbitre souverain à ce sujet , mais il ne peut échapper à personne que la monnaie de 10 francs, scientifiquement analysée, n'est pas une bonne monnaie. D'abord, on peut faire remarquer qu'elle ressemble trop à la petite pièce de 50 centimes. Le poids de celle-ci est de $2^{gr},50$ et avec la tolérance de $2^{gr},517$, son diamètre 18 millimètres ; le poids de la pièce de 10 francs est de $3^{gr},225$ et avec la tolérance de $3^{gr}23$, son diamètre de 19 millimètres. C'est presque impossible de s'expliquer la coexistence de ces deux monnaies dans la circulation sans donner lieu aux duperies embarrassantes, à des équivoques fréquentes, à de pénibles confusions. Le retrait de la pièce de

10 francs mettrait un terme à cette situation qui n'est pas du tout satisfaisante.

On a fait aussi valoir une autre observation contre le projet; la dépense que la refonte occasionnerait et les pertes que le gouvernement aurait à subir par suite de la plus grande tolérance dans le poids et le titre des pièces au-dessous de 20 francs et la moins-value causée par l'usage dans la circulation.

Les faits sont certains, personne ne peut les nier, et pourtant, dans le fond, ils ne sont pas de ceux devant lesquels aucun pays pourrait reculer, soit parce qu'ils n'ont pas l'importance qu'on veut leur attribuer, soit parce que les bénéfices que la circulation devrait recevoir seraient une compensation suffisante du sacrifice fait. Si, en 1881, l'Allemagne offrait la refonte de toutes ses monnaies d'argent, dont le montant s'élevait à 427 millions de marcs, pour augmenter le rapport de leur valeur avec l'or, les autres nations ne pouvaient pas s'excuser, par justice, d'accepter le remonnayage des pièces d'or au-dessous de 20 francs.

Cependant, le sacrifice aurait pu être sté-

rile. Le retrait de la circulation des pièces et des petites coupures des billets aurait-il pu ne pas donner les résultats que M. Moritz-Lévy attendait? Aurait-il pu arriver qu'il ne créât pas une demande d'argent égale au montant des monnaies retirées de la circulation, et, par conséquent, que le prix actuel de l'argent ne s'élevât pas?

N'obtiendrait-on pas au moins une plus grande fixité de sa valeur? La situation resterait telle qu'elle est aujourd'hui, et la pénurie de l'or ne diminuerait-elle pas?

Jamais nous ne pourrions partager ces doutes sans fondement. Ce serait méconnaître l'influence qu'exercent les lois naturelles qui règlent la circulation monétaire.

Quelle est l'importance réelle du projet Moritz-Lévy?

L'impossibilité de pouvoir fixer avec exactitude la quantité de monnaies au-dessous de 20 francs qui existe dans la circulation nous oblige à faire des calculs plus ou moins susceptibles de rectification, en prenant pour base la frappe.

Il est vrai aussi que cette sorte de monnaie n'est pas destinée principalement à l'ex-

portation, ou, pour mieux dire, qu'elle a été frappée pour rester dans la circulation intérieure. Cependant, il est bien possible que l'industrie en ait retiré quelques-unes, que d'autres se trouvent déposées dans les banques, que d'autres aient été exportées ou remonnayées, ce qui ferait compter plusieurs fois une même quantité et augmenter ainsi le chiffre total; mais les estimations de l'auteur du projet n'ont jamais paru exagérées à personne.

Selon M. Moritz-Lévy, la quantité de billets d'une valeur nominale au-dessous de 20 francs en circulation est la suivante:

Allemagne, billets de 5 marcs . . . . . Fr.	50	millions.
Autriche-Hongrie, billets de 1 à 5 florins.	430	—
Russie, billets de 1, 2 et 3 roubles	1.000	—
Italie, billets de 1/2, 1, 2, 5 et 10 francs	559	—
États-Unis, billets de 1 et 2 dollars.	230	—
Total. . . Fr.	2.269	millions.

Le calcul des pièces en or d'une valeur au-dessous de 20 francs réellement en circulation est le suivant :

Allemagne :		
Pièces de 5 et 10 marcs. Fr.	250	millions.
France (avec la Belgique et la Suisse) :		
Pièces de 5 et 10 francs .	600	—
Angleterre :		
1/2 souvereings.	450	—
Etats-Unis d'Amérique :		
Pièces de 1 et 2 dollars et 2 dollars 1/2 . . .	250	—
Total. . . Fr.	1.550	millions.

Total des pièces en or et des billets : 3.819 millions de francs.

Est-ce la somme que l'on devrait remplacer dans la circulation par de nouvelles monnaies d'argent ? Non, sans doute. L'auteur même du projet ne le croyait pas ; à ce sujet, il disait : « On pourrait donc retirer de la circulation une somme de 1 milliard 1/2 en or, qui deviendrait disponible pour la liquidation internationale, en même temps qu'on

aurait besoin d'une très grande quantité d'argent, pour remplacer dans la circulation les sommes mises hors de circulation, tant en or qu'en monnaie fiduciaire. Si nous nous tenons aux nombres indiqués plus haut, il faudrait, à cet effet, en chiffres ronds, 2 milliards 1/4 et 1 milliard 1/2, soit en tout 3 milliards 3/4 de francs en argent. Mais il y a lieu de croire que l'opération proposée ne demanderait pas une aussi grande quantité d'argent. Il faut se rappeler qu'une petite partie des pièces d'or retirées sera remplacée par des pièces d'or plus grandes et de même beaucoup de petits billets pourront être remplacés par des billets plus grands. Je suis pourtant persuadé que la réalisation complète du plan en vue exigera une circulation nouvelle de monnaies d'argent de 2 milliards de francs au moins. »

Toutefois, on peut faire valoir quelques observations contre ce calcul. Malgré que la circulation eût besoin de cette somme, elle n'exigerait pas la frappe de nouvelles monnaies d'argent. Les anciennes pièces d'argent déposées dans les banques des pays d'étalon boiteux pourraient être en partie

retirées par le public, et la circulation resterait encore satisfaisante. La Banque de France a pour plus d'un milliard de pièces de 5 francs, et, comme le disait M. Tirard, avant d'acheter de l'argent nouveau, c'est dans ce stock qu'on puiserait pour les besoins de la circulation.

Cependant, le calcul de M. Moritz-Lévy pourrait être modifié en déduisant encore 500 millions de francs au chiffre établi par lui, car il n'est pas possible de supposer que la circulation peut tirer des banques leurs stocks ayant en vue les besoins qu'ils ont à remplir quand elles les gardent dans leurs caveaux. La nouvelle demande d'argent atteindrait donc le chiffre de 1.500 millions de francs. Les effets que cette demande produirait sont faciles à prévoir. Obéissant à des nécessités réelles, se produisant en vertu d'un accord international, s'appuyant sur la constatation de la convenance d'augmenter l'emploi monétaire de l'argent, le prix du métal hausserait graduellement; et pendant la période signalée pour l'exécution de l'accord, il devrait atteindre une certaine fixité, qui mettrait un terme

aux constantes fluctuations des changes internationaux des pays d'étalon d'argent, qui ruinent le commerce et arrêtent le progrès de l'industrie.

Mais quoique un pessimisme exagéré mît en doute ces résultats, de même si l'adoption du projet ne produisait d'autre effet que celui de décharger les banques de l'argent qu'elles gardent dans leurs caveaux, il serait toujours digne de mériter l'approbation des nations. Il rendrait les banques moins avares de leur or et modifierait la politique qu'elles suivent pour défendre leur encaisse; il rétablirait l'équilibre troublé dans les pays qui ont suspendu la frappe du métal blanc, et donnerait une certaine aisance aux marchés du monde entier.

La demande de l'or pour les besoins du commerce international pourrait disposer du produit de la refonte des pièces au-dessous de 20 francs, soit de 1 milliard de francs. La demande d'argent serait créée avec le seul retrait de ces pièces et des petites coupures des billets, si bien qu'elle devrait rester satisfaite avec le stock d'argent accumulé.

La monnaie, dans les pays civilisés, a deux

emplois bien distincts : servir de mesure de la valeur dans toutes les transactions et de moyen d'échange, et être exportée comme marchandise pour couvrir les soldes débiteurs du commerce international. La proposition de M. Moritz-Lévy tend à ce que ces deux emplois distincts soient desservis par les deux métaux précieux ; laisse le premier à l'argent et le second à l'or. M. Moritz-Lévy pense que le métal blanc, après avoir rempli pendant des siècles de si augustes fonctions, ne doit pas être détrôné, et il lui offre non pas un rôle secondaire, mais bien celui d'agent de tous les échanges intérieurs. Il comprend les avantages essentiels qu'offre l'or par sa grande valeur en proportion avec son poids et lui décerne le rôle qui lui correspond justement, celui qu'aucun autre métal ne pourrait remplir mieux que lui, celui, enfin, d'intermédiaire des échanges internationaux.

Pour l'argent qui baisse de prix par rapport à l'or, il crée une demande naturelle qui détermine une hausse. Pour l'or, dont la puissance d'acquisition augmente à cause d'une production rare et insuffisante, il crée

par une demande chaque jour plus grande de la part de l'industrie et de la circulation monétaire, une offre artificielle qui provoque une baisse. Tel est le projet Moritz-Lévy. Peut-être, nous n'avons pas pu l'expliquer suffisamment et faire ressortir les effets que son adoption est appelée à produire ; mais les nations finiront par lui faire justice et l'adopter dans leurs législations. La science le conduit par la main, et elle ne demande pas autre chose qu'on lui rende les hommages qui lui sont dus.