

# JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

CLÉMENT JUGLAR

## **Les banques des France et d'Angleterre aux époques de prospérité et de crise**

*Journal de la société statistique de Paris*, tome 2 (1861), p. 321-328

[http://www.numdam.org/item?id=JSFS\\_1861\\_\\_2\\_\\_321\\_0](http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1861__2__321_0)

© Société de statistique de Paris, 1861, tous droits réservés.

L'accès aux archives de la revue « Journal de la société statistique de Paris » (<http://publications-sfds.math.cnrs.fr/index.php/J-SFdS>) implique l'accord avec les conditions générales d'utilisation (<http://www.numdam.org/conditions>). Toute utilisation commerciale ou impression systématique est constitutive d'une infraction pénale. Toute copie ou impression de ce fichier doit contenir la présente mention de copyright.

NUMDAM

Article numérisé dans le cadre du programme  
Numérisation de documents anciens mathématiques  
<http://www.numdam.org/>

### III.

#### *Les banques des France et d'Angleterre aux époques de prospérité et de crise.*

Quand on étudie les statistiques officielles sur la situation matérielle de la France et probablement des autres pays, on est frappé d'un fait très-remarquable, qui résulte de la simple inspection des chiffres, c'est qu'il existe, dans le cours de la vie des peuples, des périodes croissantes et décroissantes, se succédant avec la plus grande régularité.

Tableau du commerce extérieur, relevés du mouvement de la population, prix moyen des céréales, comptes rendus de la Banque, comptes des finances, cours des fonds publics, tous ces documents concordent pour signaler l'existence de semblables périodes.

Il y aurait dès lors un grand intérêt à comparer les divers phénomènes économiques qu'ils présentent, et à vérifier s'il n'existe pas entre eux un rapport intime quoique peu visible à un premier examen.

Mais il était permis d'hésiter en présence des vastes exigences d'un pareil travail, et de se demander s'il n'était pas possible, sans préjudice pour la valeur des déductions que l'on voulait mettre en lumière, de se restreindre à une seule catégorie d'observations. C'est ce que nous avons fait en concentrant nos recherches sur les Banques de France et d'Angleterre, ces grands intermédiaires du commerce, dont les opérations indiquent assez exactement le mouvement général des échanges.

Le tableau qui suit a pour but de résumer, à trois époques caractéristiques, celles des opérations de ces deux grands établissements qui varient le plus sensiblement, selon que la situation générale est prospère ou critique. Nous avons choisi de préférence, pour mettre ces variations en relief, et donner à nos recherches une certaine actualité, les périodes de 1843-47, 1850-57, 1858-61. Mais il serait facile de continuer ce travail en remontant, pour la Banque de France, jusqu'au commencement du siècle et plus haut encore pour celle d'Angleterre. On trouverait ainsi dans le passé la confirmation du présent et de précieuses indications pour l'avenir.

	1. PORTEFEUILLE OU ESCOMPTE.							2. RÉSERVE MÉTALLIQUE.				3. CIRCULATION DES BILLETS.			
	FRANCE.		ANGLE-TERR.		TOTAL de l'escompte dans l'année.		FRANCE.		ANGLE-TERR.		FRANCE.		ANGLE-TERR.		
	MAX.	MIN.	MAX.	MIN.	FRANCE.	ANGL.	MAX.	MIN.	MAX.	MIN.	MAX.	MIN.	MAX.	MIN.	
	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
PREMIÈRE PÉRIODE.	1844. . . .	101	78	11	7	749	2.6	278	236	15	14	215	242	21	19
	1845. . . .	164	88	16	8	1,003	18.5	268	193	18	13	262	257	22	19
	1846. . . .	180	135	23	12	1,290	34.2	197	110	16	13	311	258	21	19
	1847. . . .	192	167	21	14	1,327	38.3	89	66	14	8	255	229	20	17
	1848. . . .	252	57	18	10	692	8.8	137	53	15	12	283	263	19	16
1849. . . .	57	41	11	9	256	4.5	289	145	17	14	413	359	19	17	
DEUXIÈME PÉRIODE.	1850. . . .	144	100	14	9	1,175	7.4	475	432	17	14	492	449	20	18
	1851. . . .	150	98	15	11	1,240	15.2	622	470	17	13	563	508	20	18
	1852. . . .	273	106	14	10	1,824	7.7	608	510	22	17	671	552	23	19
	1853. . . .	394	231	19	12	2,247	25.9	533	316	20	14	685	628	23	20
	1854. . . .	410	241	16	13	2,247	22.6	467	280	16	12	642	582	22	19
	1855. . . .	479	310	19	12	3,745	22.1	440	210	18	10	662	592	20	18
	1856. . . .	511	382	21	13	4,419	30.9	285	163	13	9	638	594	21	18
1857. . . .	608	501	31	15	5,596	49.1	288	188	11	6	612	531	21	18	
TROISIÈME PÉRIODE.	1858. . . .	543	348	25	14	4,561	.	593	250	19	12	690	562	22	20
	1859. . . .	534	440	19	16	4,247	.	644	523	19	11	754	689	23	21
	1860. . . .	562	437	24	19	5,083	.	548	431	16	12	787	709	24	20
	1861. . . .	608	444	21	16	.	.	412	284	14	10	778	713	21	19

Chacune des périodes qui servent de base à ce tableau, comprend les années prospères, et l'année extrême qui voit se déclarer la crise. Les deux suivantes sont celles de la liquidation. A partir de ces deux années, le mouvement reprend son cours, pour parcourir les mêmes phases.

La similitude et la simultanéité de ce mouvement en France et en Angleterre, indiquent bien qu'il n'a rien de particulier et de local, et qu'il ne subit pas l'influence des institutions ou des lois du pays.

La charte même de la Banque d'Angleterre, bien qu'elle lui impose des conditions souvent inexécutables, puisque en cas de circonstances graves, elle est obligée, avec l'autorisation du Gouvernement, de la violer, ne paraît pas avoir modifié en Angleterre la marche des crises.

En effet, depuis le bill de 1844, qui, comme on sait, a réglementé sévèrement ses opérations, elles se reproduisent avec la même régularité qu'avant, au grand étonnement des promoteurs de cette loi.

1. Pour Paris seulement jusqu'en 1850; pour Paris et les succursales à partir de et y compris cette année. — Les sommes sont en millions de francs pour la banque de France, et en millions de livres sterling pour celle d'Angleterre.

## I. ESCOMPTES.

*Période 1844-1847.* — En France, de 73 millions en 1844 (pour Paris seulement, c'est-à-dire avant la fusion des banques départementales), ils s'élèvent à 192 millions par une progression continue, qui se manifeste à la fois et dans les mêmes conditions, à la colonne du maximum et du minimum, jusqu'au moment où la crise éclate.

Le maximum de l'escompte s'observe en 1848, peu après l'explosion du 24 février (252 millions). La liquidation suit immédiatement, car dans l'année même, et en décembre, l'escompte descend à 17 millions pour ne se relever qu'à 41 millions en 1849. A cette époque, le crédit est suspendu; les rares affaires qui ont survécu à la crise, se traitent au comptant. Et cependant, malgré l'incertitude de l'avenir, le mouvement reprend à la fin de l'année, en vertu de cette force secrète qui veut que, dès que le chiffre le plus bas ou le plus haut a été atteint, une réaction commence en sens inverse.

En Angleterre, de 7 millions L. (175 millions fr.), en 1844, les escomptes s'élèvent à 23<sup>m</sup> L. (575 millions fr.) en 1846, et à 21<sup>m</sup> L. en 1847. Le maximum est atteint précisément dans l'année qui précède les plus graves embarras. Le taux de l'intérêt ayant été porté à 8 p. cent, le portefeuille diminue de 2<sup>m</sup> L. et la liquidation commence. A la fin de l'année, l'escompte est tombé de 21 à 16<sup>m</sup> L.; en 1848 il fléchit jusqu'à 10, et en 1849 jusqu'à 9. La liquidation se mesurant sur la dépression du portefeuille, elle est complète en ce moment.

Le total annuel des escomptes qui, en France, s'était élevé de 749 millions en 1844, à 1,327 millions en 1847, fléchit à 692 millions en 1848, et à 256 millions en 1849!...

En Angleterre, de 2<sup>m</sup>.6 L., il s'élève à 38<sup>m</sup>.3 L. (950 millions de fr.), dans la même période, et tombe à 4<sup>m</sup>.5 L. (112 millions fr.) en 1849; quoi de plus concluant!

*Période 1850-1857.* — Même succession de faits dans cette période.

En France, de 160 millions en 1850 (Paris et sa succursale réunie), le portefeuille s'est élevé graduellement à 608 millions en 1857, et l'accroissement s'est manifesté à la fois dans la colonne du maximum et dans celle du minimum.

Ce mouvement n'a rencontré aucun obstacle de nature à se modifier où à le suspendre; la guerre d'Orient elle-même, quoique imposant un temps d'arrêt au commerce (importations), a passé inaperçue. La crise éclate à la fin de l'année; mais personne ne veut y croire; on accuse l'Angleterre, les États-Unis, tout le monde, excepté soi.

Les affaires se ralentissent un peu en 1858; le portefeuille, de 608 millions, tombe à 348. Cette faible satisfaction donnée au principe, ce semblant de liquidation accompli, on se lance dans une nouvelle période, mais dont la marche cette fois ne répond pas au début, puisque au bout de trois années seulement, le progrès des escomptes se trouve arrêté (crise actuelle).

En Angleterre, la deuxième période s'accomplit dans les mêmes conditions. De 9<sup>m</sup> L. (225 millions fr.), en 1849, le portefeuille s'est élevé à 31<sup>m</sup> L. (755 millions fr.), en 1857, lorsque la crise éclate.

Ici, la guerre d'Orient produit un temps d'arrêt: de 1853 à 1854, l'escompte baisse tout à coup de 19<sup>m</sup> L. à 16; mais, pour remonter à 19 dès l'année suivante et reprendre son cours ascendant jusqu'à l'explosion. La crise sévit avec plus d'inten-

sité qu'en France; ses causes remontant plus haut, ses effets sont plus violents. Et cependant la liquidation n'est pas complète, puisque le portefeuille, de 15<sup>m</sup> L. minimum de 1857, ne diminue que d'un million l'année suivante. La situation commerciale ne peut donc reprendre une base stable. Aussi la recrudescence des escomptes est-elle arrêtée dès la troisième année.

En France, le total annuel des escomptes s'est élevé, dans la période, de 1,175 millions (1850) à 5,596 millions (1857); et en Angleterre de 7<sup>m</sup> L. à 49<sup>m</sup>.1 L. (de 175 millions fr. à 1,225 millions fr.).

*Période 1858-1861.* — La crise de 1857 ayant été plus ou moins liquidée dans les deux pays, le mouvement en avant réapparaît en 1858. Tombé à 348 millions (minimum) en 1858, le portefeuille remonte, dès 1859, à un chiffre supérieur à celui de 1856 (534 millions); il progresse en 1860 (562 millions), et atteint, en 1861, le maximum de 1857, 608 millions. Mais le mouvement a été beaucoup plus rapide, puisque le total annuel des escomptes, qui n'a pas dépassé 5,596 millions en 1857, est déjà revenu à 5,083 millions en 1860.

L'Angleterre offre le même spectacle. Réduit de 31<sup>m</sup> L. à 14 (minimum) de 1857 à 1858, le portefeuille se relève à 24<sup>m</sup> L. (600 millions fr.) dès 1860. Les embarras se font surtout sentir au commencement de 1861, sans que le portefeuille dépasse 21<sup>m</sup> L. (525 millions). A partir de ce moment, il baisse sans relâche jusqu'à 16<sup>m</sup> (400 millions fr.) en novembre 1861, au moment où celui de la Banque de France est encore de 606 millions.

En 1861, une anomalie se manifeste dans la marche, jusque là parallèle, des escomptes des deux pays. Pendant que l'on observe encore le maximum en France, déjà une dépression notable s'est produite en Angleterre. Espérons que ce sera le début d'une liquidation sérieuse, si désirable pour la reprise réelle des affaires.

## II. RÉSERVE MÉTALLIQUE.

Nous venons de passer en revue les périodes croissantes des escomptes; nous allons constater et suivre un mouvement inverse dans la réserve métallique des deux grandes institutions de crédit que nous comparons.

En France, dans la première période (1844-1847), de 273 millions en 1844, la réserve métallique tombe à 66 millions (minimum) en 1847, et à 53 en 1848, par un mouvement lent et régulier.

En Angleterre, de 16<sup>m</sup> L. en 1845, elle baisse à 8 en 1847, au plus fort de la crise.

Dans la deuxième période (1850-1857), nous voyons la réserve métallique se reformer en France et en Angleterre dans l'année même de la liquidation. A peine, en effet, le flux du numéraire a-t-il cessé, que le reflux commence, mais avec une beaucoup plus grande rapidité; car, tandis que l'écoulement du numéraire s'est fait lentement, graduellement, par une série de diminutions échelonnées sur plusieurs années, et en dépit de toutes les mesures prises pour l'arrêter, son retour s'est accompli en deux ou trois ans; puis, le maximum atteint, le mouvement décroissant a commencé.

En France, de 91 millions en 1848, la réserve métallique a déjà atteint 475 millions en 1850, et s'élève à 522 millions en 1851, chiffre le plus élevé que l'on eut observé jusque-là. A partir de cette année, elle commence à décroître, et bien avant que la crise se fasse sentir, elle descend jusqu'à 163 millions en 1856.

En 1857, quoique les embarras soient plus grands, le minimum observé est supérieur de quelques millions à celui de 1856.

En Angleterre, de 8<sup>m</sup> L. en 1847, la réserve métallique est déjà remontée à 17 en 1850, à 22 en 1852 (550 millions de fr.). A une année près, le maximum s'observe à la même époque dans les deux pays. Mais la décroissance est un peu moins régulière dans le premier que dans le second. La guerre d'Orient produit notamment en Angleterre, comme pour les escomptes, une perturbation qui n'a pas été sensible chez nous. La réserve métallique y tombe tout à coup, en effet, de 20<sup>m</sup> L. en 1853, à 10 en 1854, pour se relever, l'année suivante, à 18. Cette chute a eu probablement pour cause quelque besoin urgent de numéraire destiné à solder les frais de la guerre. Nouvelle ascension l'année suivante, qui fait place à un mouvement descendant régulier, jusqu'au moment où l'encaisse a touché le minimum de 6<sup>m</sup> en 1857 (150 millions fr.), minimum inférieur à celui qui se déclare en France (163 millions) la même année. Le maximum n'avait pas non plus égalé celui de la Banque de France (550 millions contre 622.)

La dernière période ne s'écarte pas de la règle déduite des deux précédentes. Dès que le mouvement des sorties est suspendu, les rentrées s'opèrent avec la rapidité ordinaire. De 163 millions en France (minimum de 1856), la réserve métallique est déjà revenue à 593 millions (maximum) en 1858, et à 644 en 1859. Ainsi, trois années seulement après le minimum, le maximum reparaît, et supérieur de 22 millions à celui de la première période. Mais la décroissance est beaucoup plus rapide, puisque deux ans après, c'est-à-dire en novembre 1861, la réserve est déjà tombée à 284!

En Angleterre, de 6<sup>m</sup> L. en 1857, elle est déjà revenue à 19 en 1858. Elle se maintient à ce chiffre en 1859, pour reprendre un mouvement décroissant et s'abaisser jusqu'à 10<sup>m</sup> L. (250 millions fr.) en janvier 1861. Depuis, les escomptes étant tombés de 21<sup>m</sup> L. à 16, la réserve, suivant une marche contraire, est remontée à 14<sup>m</sup> L. à la fin de novembre.

### III. — CIRCULATION DES BILLETS.

L'émission du papier est le but principal de l'institution des banques modernes. Cette émission a le double but d'ajouter à la circulation métallique, et de la remplacer par un signe monétaire d'une transmission plus facile et plus rapide. Mais elle peut créer les plus grands troubles, les plus grands embarras, si elle se fait sans mesure, c'est-à-dire si elle ne tient pas compte des véritables besoins de la circulation, et surtout si elle n'est pas accompagnée de la constitution d'une réserve métallique suffisante pour assurer le remboursement à vue des billets.

L'acte de 1844, qui a réglé le mécanisme de la banque d'Angleterre, a restreint la circulation dans des limites si étroites, qu'à deux reprises (en 1847 et 1857), sous la pression de besoins urgents et considérables, on a dû la franchir.

En 1848, lorsque le remboursement des billets de la Banque de France est suspendu, le Gouvernement, pour donner au public une garantie contre leur dépréciation, croit devoir en limiter également l'émission. Il en fixe d'abord le chiffre à 452 millions (27 avril - 2 mai). La réserve métallique ne dépasse pas en ce moment 91 millions. Malgré les primes que font l'or et l'argent, signe évident d'une dépréciation du billet, il continue à circuler pour sa valeur nominale. La baisse de tous les produits, et surtout la suspension des transactions commerciales corrigent d'ail

leurs dans une certaine proportion cette différence entre les deux natures de circulation fiduciaire et métallique. Cependant, les craintes du présent et les inquiétudes de l'avenir ayant fait disparaître l'or et l'argent, et les échanges les plus indispensables à la vie devenant ainsi très-difficiles, un moment doit venir où le papier prendra forcément la place des métaux précieux; c'est ce qui arrive en effet.

Des 272 millions en mars 1848, la circulation générale pour la France entière s'élève à 358 millions en juin. Mais en même temps et sous l'influence du cours forcé, ainsi que de l'émission obligée des coupures de 100 fr., la réserve métallique monte de 91 millions à 145.

Le calme commence alors à renaître. La Banque, ne recevant pas de demandes d'escompte, tandis que son portefeuille se vide sans relâche, et voyant son encaissé protégé par la suspension des remboursements, songe à reprendre ses paiements en espèces. Le moment est favorable; la panique est passée; les besoins n'existent plus; on approche, d'ailleurs, de la limite extrême fixée par la loi (452 millions).

Dans cette situation, la conduite de la Banque est naturellement tracée: sa réserve augmentant sans cesse, elle doit modérer l'émission du papier, et rendre à la circulation le numéraire qui afflue dans ses caisses.

Un spectacle singulier se produit alors. Le public, qui a repris confiance dans le billet, parce qu'il est accepté partout pour sa valeur nominale, et qu'il ne doute pas de la sagesse et de la solvabilité de la Banque, en demande des quantités considérables, tandis qu'on ne lui en délivre plus que d'une main avare, et qu'on cherche à lui faire accepter du numéraire.

A la fin de l'année, la circulation a dépassé 400 millions, et la réserve métallique est à 261 millions. En même temps, la limite de 452 millions de billets, jugée insuffisante, a été portée à 525 (22 décembre). Le mouvement d'extension continue presque sans temps d'arrêt, et arrive à 472 millions en 1849, tandis que la réserve métallique, elle aussi, a grossi sans relâche pour atteindre 300 millions en mars 1849. Ainsi le premier effet du cours forcé et de l'émission des billets de 100 fr. a été d'accroître la circulation de 100 millions (272 millions, mars; 375 millions, juillet 1848,) en présence d'une réserve métallique s'élevant de 91 à 145 millions. Les espèces ayant augmenté sans interruption (de 145 millions à 302 en mars 1849), les billets ont dû prendre leur place dans la circulation, mais pour une assez faible part, car, pendant que la réserve montait de 145 millions à 302, la circulation n'augmentait que de 52 millions (375 à 427).

Le mouvement n'est cependant pas encore terminé; et la liquidation, accompagnée d'une suspension presque complète des transactions commerciales intérieures, fait toujours affluer les espèces à la Banque. La réserve métallique, de 415 millions à la fin de 1849, s'élève à 475 en mars 1850, à 586 en juin 1851, enfin à 622 en octobre de la même année.

La circulation des billets, au contraire, de 427 millions fin 1849, progresse lentement à 586 millions en octobre 1851, ne s'accroissant que de 109 millions, tandis que l'encaisse a gagné 300 millions (de 302 à 622). Le billet n'a donc pu prendre dans la circulation la place laissée libre par le numéraire.

En 1853, lorsque la circulation des billets a grandi jusqu'à 685 millions, la réserve métallique s'est déjà abaissée de 622 millions à 482; le mouvement, en sens contraire, commence ainsi à se produire.

Nous insistons sur ces oscillations, parce qu'elles indiquent que rien n'est plus

variable que la quantité de billets qui peut rester en circulation, quoique garantis par une représentation métallique en caisse presque équivalente et même supérieure comme en 1851 (622 millions espèces contre 536 millions billets). Cette situation se manifeste particulièrement aux époques de stagnation qui suivent la liquidation des crises. Le numéraire, inutile alors aux échanges et à la balance des comptes avec l'étranger, vient s'accumuler inactif à la Banque, et le billet de banque le remplace dans la circulation. Mais si les affaires reprennent, si les échanges se multiplient à l'intérieur et à l'extérieur, le besoin de la monnaie métallique se fait sentir, et le fait de l'abaissement continu de l'encaisse, depuis la première année de prospérité jusqu'à celle où la crise éclate, atteste la nécessité de l'intervention de cette monnaie pour le solde de différences qu'on ne peut compenser autrement.

La diminution extrême de la réserve métallique n'est donc pas un fait particulier à l'année de la crise, mais bien le dernier terme d'un mouvement qui s'est produit au premier jour de la reprise des affaires, alors que le numéraire, négligé plus ou moins longtemps, est intervenu activement dans les transactions.

Les théoriciens qui recommandent l'accroissement de la circulation fiduciaire réuni à la fixité du taux de l'escompte, comme le moyen certain de prévenir les crises, devraient d'abord étudier avec soin les fluctuations que nous venons de faire connaître. Ils pourraient ainsi se convaincre que lorsqu'elles éclatent, ce ne sont pas les billets que l'on demande comme aux époques de stagnation commerciale. A peine délivrés, en échange du papier de commerce, au guichet de l'escompte, ils se présentent au guichet des remboursements, pour être convertis en espèces. La diminution de la réserve ne le prouve que trop. Si la circulation-papier suffisait, pourquoi s'attaquerait-on à l'encaisse? Car la Banque n'élève le taux de l'escompte que parce que au lieu de billets, c'est le numéraire que l'on recherche alors, soit pour acquitter des soldes dus à l'étranger, soit même pour la balance de certains comptes à l'intérieur. Le danger qui menace la réserve métallique ne saurait donc être nié, et il est assez difficile de s'expliquer comment une extension de la circulation pourrait le conjurer.

Pendant la période 1844-1847, l'émission (faite à Paris, mais qui s'étend à la France entière) s'élève de 215 millions à 311 en 1846. En 1847, au moment des plus grands besoins, elle est déjà retombée à 255 et même à 229 millions. Les causes que nous avons indiquées plus haut, la portent à 383 millions en 1848, et à 413 en 1849.

En Angleterre, de 21<sup>m</sup> L. en 1844, elle monte à 22 en 1845, une des années les plus prospères, et retombe à 20<sup>m</sup> L. en 1847. Les circonstances de force majeure qui en ont forcé la circulation en France, n'existant pas de l'autre côté du détroit, elle s'y trouve réduite à 16<sup>m</sup> L. en 1848 pendant la liquidation.

Dans la seconde période, de 272 millions en France, elle s'élève, d'une manière régulière et continue, à 685 millions en 1853, un peu après la reprise des affaires. Une baisse de 40 millions se déclare l'année suivante; elle continue jusqu'en 1857, année même de la crise, époque à laquelle les billets ne circulent plus que pour 612 millions. En novembre, au moment des plus fortes demandes, l'escompte étant à 10 p. 100, elle ne dépasse pas 580 millions, restant ainsi inférieure de 100 millions au maximum de 1853, année prospère.

En 1858 (3<sup>e</sup> période), pendant la demi-liquidation qui s'opère alors, elle se relève à 690 millions, à 754 en 1859, et à 787 en 1860, se développant toujours jusqu'à ce qu'elle ait atteint un maximum supérieur de 100 millions à celui de 1853.

Elle baisse, en 1861, à 778 millions; en octobre, au moment de l'élévation du taux de l'escompte, elle n'est plus que de 766 millions, et en novembre, par suite des mesures restrictives prises par la Banque, elle se réduit à 728. C'est le seul et très-modeste résultat de tous les efforts de cet établissement pour *contracter* ses émissions.

En Angleterre, de 16<sup>m</sup> L. en 1848 (400 millions fr.), elle s'élève à 23<sup>m</sup> L. (575 millions fr.) en 1852 et 1853, années prospère, pour diminuer et n'être plus que de 21<sup>m</sup> L. en novembre 1857, au plus fort de la crise, l'escompte étant à 10 et 12 p. 100.

Dès 1858, pendant la demi-liquidation, elle remonte à 22<sup>m</sup> L. La progression continue jusqu'à 24. (600 millions fr.) en 1860, maximum (inférieur à celui de la France <sup>1</sup>) qui n'avait pas encore été atteint.

Quand, en 1851, la diminution de la réserve fait élever le taux de l'escompte à 8 p. 100 (février 1861), elle n'est plus que de 20<sup>m</sup> L. (500 millions fr.).

Ainsi, dans les trois périodes, le maximum de la circulation s'observe toujours dans les années qui précèdent la crise, aussi bien en France qu'en Angleterre. Quand les recours à la Banque sont le plus pressants, elle a déjà baissé; quand ils diminuent, elle descend, avant de prendre un nouvel essor, à un minimum inférieur à celui de toutes les années antérieures.

Si nous ne nous trompons, les faits qui précèdent nous paraissent avoir suffisamment établi les résultats suivants :

1<sup>o</sup> Le total annuel des escomptes, après s'être élevé, pendant un certain nombre d'années, au milieu d'une prospérité générale, à un chiffre cinq ou six fois supérieur à celui du point de départ de la période, diminue brusquement, pour reprendre, après la liquidation forcée qui s'opère alors, un nouvel et non moins vif essor.

2<sup>o</sup> La réserve métallique, après avoir diminué graduellement pendant la même période, descend, dans la dernière année, au tiers ou au quart du chiffre du point de départ. C'est à ce moment qu'une crise éclate.

3<sup>o</sup> Dans le cours de la liquidation qui suit cette crise, d'une part, la somme d'escompte se réduit à un chiffre quelquefois insignifiant (France en 1849); de l'autre, la réserve métallique, par suite du ralentissement des échanges, s'élève avec une rapidité telle, qu'en deux ou trois années, elle atteint et dépasse même la circulation des billets (France en 1851);

4<sup>o</sup> Mais ce terme extrême une fois atteint, il se produit un mouvement en sens contraire. Les transactions reprennent, les escomptes s'accroissent, l'encaisse recommence à décroître, et cette double force en sens inverse continue à agir jusqu'à ce qu'une nouvelle crise l'arrête.

On peut donc, à la seule inspection du chiffre des escomptes et de l'encaisse, pendant cinq ou six années, se rendre compte du degré de proximité d'une crise.

CLÉMENT JUGLAR.

---

1. Nous devons faire observer, pour expliquer cette infériorité du chiffre des opérations de la banque d'Angleterre comparée à la banque de France, que le premier de ces établissements n'a pas seul le privilège de l'émission. Les *Joint stock banks* (banques par action), les banques d'Écosse et d'Irlande alimentent aussi la circulation dans une forte proportion.