

JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

A. DE FOVILLE

La circulation monétaire de la France en 1891

Journal de la société statistique de Paris, tome 32 (1891), p. 358-367

http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1891__32__358_0

© Société de statistique de Paris, 1891, 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

LA CIRCULATION MONÉTAIRE DE LA FRANCE EN 1891.

I

Pour la troisième ou quatrième fois depuis un quart de siècle, l'Administration des finances vient de procéder à un recensement méthodique du numéraire contenu dans toutes les caisses dont elle a la clef (1).

L'opération a eu lieu, en France et en Algérie, le 22 avril dernier, après la fermeture des bureaux. Ce sont là, sinon les beautés, du moins les curiosités de notre centralisation. A la même heure du même jour, les 20,000 comptables qui, de Belfort à Brest et de Dunkerque à Biskra, manipulent les deniers publics, posaient sur leur pupitre le même imprimé, détaché de la même circulaire, et commençaient à passer en revue, dans le même ordre et suivant les mêmes distinctions, le contenu de leurs tiroirs ou de leurs coffres-forts. Ce n'est pas tout. A la demande de la Direction du mouvement général des fonds, la Banque de France, la Banque de l'Algérie, le Crédit Lyonnais et la Société Générale avaient bien voulu s'associer, dans une certaine mesure, à l'enquête gouvernementale. La Société Générale a fait recenser, comme l'Administration des finances, la totalité de ses encaisses. La Banque de France et le Crédit Lyonnais ont donné leur recette du jour, tant à Paris que dans les succursales ou agences des départements. La Banque de l'Algérie limitait également ses recherches aux opérations du jour. Tout compris, on a visité et classé pour plus de 120 millions de billets ou d'espèces. Même en éliminant les contingents du Crédit Lyonnais et de la Société générale, qui n'ont pu répondre qu'à une partie des questions posées, il nous reste, comme base des comparaisons auxquelles nous allons procéder, une somme d'environ 100 millions de francs, en billets, pièces d'or de 20 fr. et 10 fr. ou pièces de 5 fr. en argent. On a laissé de côté, en 1891 comme en 1878 et 1885, les pièces d'or de 5 fr. et celles de 40, 50 et 100 fr., ainsi que les monnaies divisionnaires et le billon.

Les 99.3 millions recensés se partagent ainsi :

	Millions de francs.
Caisses publiques, France et Algérie	68.8
Banque de France (recette du 22). { Paris 10.6	} 30.0
{ Succursales 19.4	
Banque de l'Algérie (recette du 22).	0.5
Ensemble	99.3

En 1885, on n'avait trouvé dans les caisses publiques que 52.8 millions. Le Trésor bonifiant alors un intérêt de 4 p. 100 aux comptes courants des comptables, ceux-ci avaient, plus qu'aujourd'hui, avantage à réduire leurs encaisses au strict nécessaire.

(1) Voir le *Bulletin de statistique et législation comparée* d'août, pages 121 et suivantes.

I. — Billets de banque et espèces métalliques.

Le chiffre des encaisses s'étant trouvé notablement plus fort en 1891 qu'en 1885, on devait s'attendre à avoir proportionnellement plus de billets et moins de métal, car la prépondérance du papier tend naturellement à s'accroître à mesure qu'augmente l'importance des valeurs emmagasinées.

Voici, en effet, sur ce point, les résultats comparatifs des deux derniers recensements :

	PROPORTIONS.	
	Billets.	Especies.
Recensement de 1885	68 p. 100	32 p. 100
Recensement de 1891	80 —	20 —

Ceci posé, nous ne nous occuperons plus que des espèces métalliques. Nous en avons cette fois pour 20.2 millions, contre 17.1 en 1885, 22.9 en 1878 et 29.7 en 1868 (enquête spéciale de la Monnaie de Paris).

II. — Or et argent.

La Banque de France, comme valeur nominale, a presque autant d'argent que d'or : 1,264 millions d'argent contre 1,375 millions d'or, au 20 août. Les proportions sont tout autres, heureusement, dans la circulation courante, quoique l'argent y tienne aujourd'hui beaucoup plus de place qu'il y a vingt-cinq ans :

DATES des recensements.	MONTANT des sommes recensees (or et argent). Millions de francs	PROPORTIONS.	
		Or.	Argent.
1868	29.7	97.7 p. 100	2.3 p. 100
1878	22.9	73.5 —	26.5 —
1885	17.1	69.3 —	30.7 —
1891	20.2	69.1 —	30.9 —

En 1868, l'argent faisait prime, et, conformément à la vieille loi de Gresham, les écus avaient fui. En 1878, la baisse rapide du métal blanc les ramenait en foule et, bien que la frappe en eût été suspendue, ils formaient déjà plus du quart des encaisses recensées. Les deux dernières enquêtes révèlent, à cet égard, une situation identique : or, 69 p. 100 ; argent, 31 p. 100. Comme nos grosses pièces de 5 fr., toujours dépréciées, ne voyagent plus guère, l'identité des proportions constatées en 1885 et 1891 semble de nature à rassurer ceux qui croyaient à la raréfaction progressive de l'or monnayé dans le pays.

La prépondérance de l'or s'accroît dans certaines régions : autour de Paris d'abord (Seine, 80 à 81 p. 100 d'or ; Seine-et-Oise, Seine-et-Marne, 86 p. 100 ; Eure-et-Loir, 88 p. 100, etc.) ; puis dans quelques localités du centre pour lesquelles ce fait s'explique moins aisément (Creuse, 91 p. 100 ; Loir-et-Cher, Can-

tal, 87 p. 100 ; Sarthe, Mayenne, 86 p. 100 ; Indre-et-Loire, 85 p. 100, etc.). Les départements où l'argent se mêle abondamment à l'or sont ou des départements industriels ou des départements frontières. Dans les départements industriels (Loire, Nord, Doubs, Seine-Inférieure), la pièce de cent sous est plus commode que le louis d'or pour régler le salaire et la dépense de l'ouvrier. Dans les départements frontières, la rareté relative de l'or peut invoquer, selon les cas, des causes assez différentes. En Corse, en Savoie, ce sont les écus italiens qui pullulent ; dans le Nord, ce sont les écus belges. La Seine-Inférieure se laisse peut-être prendre un peu de son or par les Transatlantiques qui vont du Havre à New-York. L'abondance relative de l'argent en Bretagne n'a rien de surprenant. En Corse et surtout en Algérie, l'or passe absolument au second plan (Corse, 40 p. 100 ; Alger, 30 p. 100 ; Oran, 27 p. 100 ; Constantine, 14 p. 100). La Banque de l'Algérie, dans la journée du 22 avril, sur une recette d'un demi-million, n'avait touché que 110 fr. d'or !

III. — Or français et or étranger.

L'or français n'est pas le seul auquel nos caisses publiques soient ouvertes. Elles reçoivent d'abord de l'or de tous les pays compris dans l'Union latine, c'est-à-dire de la Belgique, de la Suisse, de l'Italie et de la Grèce. En outre, on y a successivement admis l'or autro-hongrois (juin 1874), l'or russe (octobre 1887) et l'or espagnol (février 1871). Dans quelle mesure notre situation se trouve-t-elle affectée par cette immigration ? C'est ce que les chiffres suivants vont dire :

DATES des recensements.	MONTANT des sommes recensées (or) en millions de francs.	PROPORTIONS.	
		Or français.	Or étranger.
1868	29.0	95.4 p. 100	4.6 p. 100
1878	16.9	87.1 —	12.9 —
1885	11.9	89.6 —	10.4 —
1891	12.0	88.6 —	11.4 —

Voici, d'ailleurs, la subdivision de l'or étranger par pays d'origine en 1878, 1885 et 1891 :

	En 1878.	En 1885.	En 1891.
Or belge	8.25 p. 100	6.23 p. 100	5.77 p. 100
Or italien	3.95 —	3.37 —	4.00 —
Or suisse	0.02 —	0.01 —	0.03 —
Or grec	0.11 —	0.09 —	0.14 —
Or austro-hongr.	0.55 —	0.66 —	1.27 —
Or russe	»	»	0.13 —
Or espagnol	»	»	0.02 —
Totaux égaux.	12.88 p. 100	10.36 p. 100	11.36 p. 100

On voit qu'ici encore la situation n'a guère varié : un peu moins d'or belge, un peu plus d'or italien et austro-hongrois ; c'est presque le *statu quo*.

IV. — Argent français et argent étranger

La distinction des nationalités a moins d'importance pour les monnaies d'or, dont la valeur intrinsèque est égale à la valeur nominale (sauf le frai) que pour les écus d'argent qui, en tant que lingots, perdent environ 25 p. 100. Les écus belges, suisses, italiens et grecs circulent librement en France, comme les écus français circulent librement en Belgique, en Suisse, en Italie, en Grèce. C'est la conséquence de l'Union latine. Mais le jour où cette espèce de syndicat monétaire viendrait à se dissoudre, chacune des puissances contractantes aurait à racheter au pair celles de ses pièces de 5 fr. qui se trouveraient chez le voisin. La question d'origine présente donc ici un intérêt tout particulier.

Voici comment nos quatre enquêtes ont chiffré l'abondance comparative des écus français et des écus étrangers dans la circulation :

D A T E S des recensements.	MONTANT des sommes recensees (écus) en millions de francs	P R O P O R T I O N S	
		Écus français.	Écus étrangers
1868	0.7	94.0 p. 100	6.0 p. 100
1878	6.1	68.0 —	32.0 —
1885	5.2	71.2 —	28.8 —
1891	6.2	68.5 —	31.5 —

Et les écus étrangers comportent, dans les recensements de 1878, 1885 et 1891, la subdivision suivante :

	En 1878	En 1885.	En 1891
Écus italiens . .	15.81 p. 100	15.29 p. 100	17.33 p. 100
Écus belges . . .	15.37 —	12.49 —	12.54 —
Écus suisses. . .	0.52 —	0.31 —	0.42 —
Écus grecs . . .	0.31 —	0.67 —	1.23 —
Totaux égaux .	32.01 p. 100	28.76 p. 100	31.52 p. 100

Notons en passant que l'encaisse argent de la Banque de France ne se partage pas tout à fait de la même façon que la circulation ambiante. A plusieurs reprises, la Banque s'est vu demander par le gouvernement italien de fortes livraisons d'écus à l'effigie de Victor-Emmanuel ou de Humbert et tout ne lui est pas revenu. En février 1888, la Banque, tant à Paris que dans les succursales, détenait pour 1,153 millions de pièces de 5 fr., et savait l'exacte composition de plus des quatre cinquièmes de cet énorme dépôt (988 millions). Or, les pièces françaises formaient 72.9 p. 100 de l'ensemble des pièces triées ; les pièces belges, 17.2 p. 100 ; les pièces italiennes, 9.4 p. 100 ; les pièces suisses, 0.3 p. 100, et les pièces grecques, un peu plus de 2 p. 100.

V. — Classement par millésimes.

La partie la plus minutieuse du travail prescrit par l'Administration des finances à ses agents consistait à classer par millésimes les monnaies françaises, pièces d'or

de 20 fr., pièces d'or de 10 fr. et pièces d'argent de 5 fr. Le rapport que l'on obtient en divisant, pour chaque millésime, le nombre des pièces recensées par le nombre des pièces frappées est naturellement très faible lorsqu'il s'agit des fabrications les plus anciennes, et il se relève peu à peu à mesure que l'on se rapproche de l'époque actuelle. La courbe des survies proportionnelles qu'engendrent ces rapports successifs est intéressante à suivre, soit dans sa pente générale, soit dans les anomalies plus ou moins motivées qui s'y rencontrent çà et là. Mais ce qu'il y a ici de plus curieux et de plus instructif, c'est le parallélisme presque absolu des trois courbes dont les éléments sont fournis, soit pour l'or, soit pour l'argent, par les enquêtes similaires de 1878, 1885 et 1891. Ces trois courbes semblent calquées l'une sur l'autre, jusque dans leurs moindres zigzags (1), et cette concordance absolue répond victorieusement aux critiques de ceux qui seraient tentés de considérer nos recensements comme illusoire et même puérils. Sans doute, l'Administration ne manipule chaque fois qu'une faible partie du stock métallique de la France, tout au plus quelques millièmes. Mais l'épreuve graphique à laquelle nous convions le lecteur lui prouvera que le mélange sur lequel portent ces analyses partielles est devenu assez homogène pour que l'on puisse, sans aucune témérité, en généraliser les révélations.

Et cette constatation nous encourage à demander à l'enquête qui vient d'avoir lieu la solution d'un problème dont les hommes d'affaires ne néconnaîtront pas plus l'intérêt que les hommes de science. Ce problème consiste dans la détermination, au moins approximative, des quantités d'or et d'argent monnayés, français ou étrangers, dont la France dispose en l'an de grâce 1891.

II

Cherchons donc à baser sur les résultats que vient de publier l'Administration des finances une évaluation approximative du stock métallique de notre pays. L'intérêt de la question n'est pas douteux et, s'il en était besoin, la riche Angleterre et l'infortuné Portugal, la Grèce, la République Argentine, d'autres États encore, trouveraient dans les pages les plus récentes de leur histoire économique de nouvelles preuves de l'inconvénient qu'il y a pour un peuple à ne pas suivre d'assez près les mouvements de son argent et de son or.

Malheureusement, le problème que nous nous posons ici présente de sérieuses difficultés; et il faut bien qu'il en soit ainsi pour que l'on ait pu voir, il y a peu d'années, deux hommes aussi expérimentés en ces matières que M. André Cochut et M. Ottomar Haupt chiffrer l'un à 1,800 millions seulement, l'autre à 3,500 millions de francs la valeur totale des écus de 5 fr. existant en France.

Il est clair que le comptage direct de notre approvisionnement monétaire est chose irréalisable : le Gouvernement a déjà quelque peine à nous faire déclarer tous les cinq ans notre existence, notre sexe, notre âge et notre état civil. S'il prétendait nous faire dire, en même temps, ce que nous possédons de pièces jaunes ou blanches, ce serait un *tolle* général, et le coffre-fort du millionnaire ne mentirait pas moins consciencieusement que le bas de laine du paysan.

L'Administration des douanes elle-même, quand elle se met à chiffrer nos impor-

(1) Voir le *Bulletin de statistique* d'août 1891, p. 167 (diagramme) et p. 187 (état numérique).

tations et exportations de numéraire, ne fournit à la statistique monétaire qu'une contribution très suspecte et elle est la première à nous recommander de ne pas, trop l'en croire sur ce point. Il manque d'abord à ses additions tout l'argent et tout l'or que portent avec eux, dans leurs poches, dans leurs bourses, dans leurs ceintures, dans leurs sacoches, ces milliers de voyageurs qui, chaque jour, traversent la frontière. Ce n'est jamais là une quantité négligeable et en 1889, à l'époque de l'Exposition, il nous est venu de la sorte des sommes énormes. Puis, jusque dans les caisses et sacs plombés dont la Douane note quotidiennement l'entrée ou la sortie, il se cache souvent tout autre chose que ce que l'expéditeur annonce. Le stratagème le plus usuel est celui qui consiste à déclarer de l'argent quand c'est de l'or qu'on fait circuler. La Douane laisse faire : elle est moins intéressée que les chemins de fer à déjouer cette fraude et les chemins de fer eux-mêmes la supportent, sans l'ignorer. Enfin, il y a des cas où la Douane est encore plus trompée que les entreprises de transports : c'est ainsi qu'en Italie, où M. Carlo Ferraris a institué avec le concours des grandes Compagnies une contre-statistique des importations et exportations des métaux précieux, il s'est révélé, entre les chiffres du Ministère des finances et ceux du Ministère du commerce, des différences allant parfois jusqu'à 100 et 200 p. 100. Dans ces conditions, il est clair que tout calcul spécialement basé sur les données fournies par les publications douanières doit être récusé pour cause de suspicion légitime.

Il nous reste la ressource de combiner des recensements partiels, comme ceux qui ont été effectués chez nous en 1878, 1885 et 1891, avec la comptabilité des fabrications monétaires qui, elle, n'est pas sujette à caution. Ce sont là des rapprochements délicats et la vérité ne s'en dégage pas du premier coup ; mais, en procédant par voie d'approximations successives, on peut arriver à la serrer d'assez près.

Nous parlerons d'abord de l'argent monnayé existant en France et ensuite de l'or.

I. — Monnaies d'argent.

L'étalon d'argent n'est personnifié chez nous que par les écus de 5 fr., puisque les pièces de 2 fr., 1 fr. et au-dessous sont à titre réduit. Combien a-t-il été frappé de ces écus, tant en France que dans les autres États de l'Union latine ? Le tableau ci-dessous répond à cette première question :

PIÈCES DE 5 FRANCS en argent.	VALEUR NOMINALE des pièces frappées (démontisations déduites).
Pièces françaises.	5,060,6 millions de francs.
Pièces belges (1).	488,4 —
Pièces italiennes (2).	549,2 —
Pièces suisses.	10,5 —
Pièces grecques	15,5 —
Ensemble.	<u>6,124,2 millions de francs.</u>

(1) Les frappes des écus de 5 fr. en Belgique montent, tout compris, à 495,7 millions (1832-1880) ; mais il en a été retiré en 1886 et 1887 pour 7 millions 1/4 et, avec le métal ainsi obtenu, on a fait pour 7,8 millions de monnaies divisionnaires.

(2) Le royaume d'Italie, depuis 1862, a frappé pour 364,6 millions d'écus ; et il s'y ajoute pour 184,6 millions d'anciennes pièces encore admises dans la circulation.

Si donc, par impossible, toutes ces émissions accumulées subsistaient intégralement, il y aurait pour plus de 6 milliards d'écus lâtins dans le monde civilisé. Mais il en a bien disparu une bonne moitié. Beaucoup se sont égarés. Beaucoup ont émigré définitivement dans ces pays lointains où le métal blanc va, pour ainsi dire, s'enterrer. Beaucoup ont été refondus ici même, notamment les écus à l'effigie de Napoléon et de Louis XVIII qui, presque tous, contenaient un peu trop d'argent fin et même un peu d'or. Les tableaux publiés par le Ministère des finances prouvent que des frappes antérieures à 1830 il ne reste presque rien, et voilà déjà 2 milliards à déduire. Sur les Louis-Philippe, le déficit est des deux tiers environ, et c'est encore un bon milliard à retrancher. Pour les émissions ultérieures, le déchet est moindre, naturellement ; mais il est encore important et, tout considéré, l'approvisionnement actuel de l'Union latine doit être inférieur à 3 milliards. De cet approvisionnement total, la Grèce, officiellement vouée au papier-monnaie, n'a plus rien, et l'Italie n'a plus grand'chose. M. Magliani, il y a deux ans, considérait que la circulation italienne, banques comprises, ne pouvait pas retenir pour plus de 130 millions d'écus (1). Restent la France, la Belgique et la Suisse. En tenant compte des populations et des encaisses des banques, on se trouverait conduit à attribuer à la France un stock de pièces de cent sous au moins égal à 2 milliards, mais inférieur à 2 milliards 1/2.

Voici le moment de rappeler la place qu'occupent, soit dans la circulation courante, soit dans les réserves de la Banque de France, les écus étrangers :

	PROPORTIONS constatées en 1891 dans la circulation (1 milliard %).	PROPORTIONS constatées en 1888 dans les réserves de la Banque (1 milliard).
	p. 100.	p. 100.
Écus français.	68.50	72.9
Écus belges	12.55	17.2
Écus italiens.	17.35	9.4
Écus suisses	0.40	0.3
Écus grecs.	1.20	0.2
Totaux	100.00	100.0

Admettant ainsi provisoirement l'existence sur le marché français de 2 milliards de francs en écus, ces 2 milliards, d'après les proportions ci-dessus, se décomposeraient comme il suit :

	MILLIONS de francs.	PROPORTION par rapport aux frappes.
		p. 100.
Écus français.	1,414,0	28
Écus belges	297,5	61
Écus italiens.	267,5	49
Écus suisses	7,0	67
Écus grecs.	14,0	90
Ensemble	2,000,0	33

(1) Voir la *Nuova Antologia* du 16 octobre 1889.

Si réellement il n'a été frappé que pour 15 ou 16 millions d'écus grecs et si les proportions obtenues en ce qui les concerne sont exactes (1.2 p. 100 en 1891, 0.2 p. 100 à la Banque en 1888), la France n'aurait bien que 2 milliards en pièces de cent sous, car elle ne peut détenir plus d'écus grecs que le gouvernement hellénique n'en a émis. Ajoutons que, mis en regard des 1,400 millions d'écus français que notre calcul attribue à la France, les 4.3 millions d'écus français recensés le 22 avril en représenteraient les 3 millièmes et que c'est bien la proportion vers laquelle semblent tendre les émissions qu'il y a lieu de croire à peu près intactes, comme celles des dernières années de l'Empire (1).

Par contre, nous aurions été disposé à croire le marché français détenteur de plus de la moitié des écus frappés en Italie et des deux tiers des écus frappés en Belgique. A ce point de vue, nous aurions peine à ne pas considérer le chiffre de 2 milliards, pour notre stock total de pièces de 5 fr., comme un minimum.

En tout cas, nous pouvons et devons dénoncer comme entaché d'une extrême exagération le chiffre de 3 milliards 1/2 proposé par M. Ottomar Haupt et ratifié tout récemment par M. Edw. Leech, directeur de la Monnaie aux États-Unis (2). Pour que nous possédions 3 milliards 1/2 en pièces de 5 fr., il faudrait que toute la production étrangère fût chez nous et même davantage ; il faudrait que pas un écu belge, suisse, italien, grec, n'eût été détruit, perdu, ni exporté en Orient ; il faudrait, en même temps, qu'il n'en restât pas un en Belgique, en Suisse, en Italie... Cette évaluation, trop souvent reproduite, a vraiment l'évidence contre elle, et ce n'est guère qu'entre 2 milliards et 2 milliards 1/2 que l'hésitation nous paraît permise.

Les monnaies divisionnaires d'argent n'ont pas été comprises dans le recensement de 1891. Déduction faite des pièces démonétisées, il en a été émis en France pour 250 millions, en Italie pour 200 millions, en Belgique pour 60 millions, en Suisse pour 29 millions. Il doit bien nous rester pour 250 ou 300 millions de petite monnaie blanche ; et c'est, en tout cas, de quoi acheminer vers 2 milliards 1/2 notre stock total d'argent monnayé.

II. — Monnaies d'or.

La France, démonétisations déduites, a émis, depuis 1803, pour 8 milliards 3/4 d'or ; la Belgique en a émis, depuis 1832, pour 600 millions ; la Suisse, depuis 1850, pour 12 millions ; l'Italie, depuis 1862, pour 425 millions. Avec l'ancien or italien et l'or grec, on arrive ainsi à un total d'environ 10 milliards, rien que pour l'Union latine. Il est vrai que le temps des grandes frappes est passé pour nous. Depuis la guerre, on n'a vu le métal jaune affluer à la Monnaie que pendant quelques années, de 1875 à 1878. Mais la modicité des émissions actuelles n'empêche pas notre stock d'or d'être sujet à de tout autres fluctuations que notre stock d'argent. L'or est la monnaie internationale par excellence, et, sans voyager autant que les *sovereigns* anglais, nos pièces de 20 fr. vont et viennent volontiers quand le cours des changes les convie à quitter la France ou à y rentrer. On a même vu,

(1) Voir le *Bulletin de statistique* d'août 1891, p. 150.

(2) Voir *Production of gold and silver during the calendar year 1890*, Washington, 1891, p. 53.

cette année, l'Amérique du Nord envoyer à l'Europe quelques centaines de millions en or que la pente naturelle du commerce ne nous aurait pas amenés, mais qui vont nous être fort utiles pour payer aux États-Unis les cargaisons de blé dont nous avons besoin. De ces mouvements alternatifs, nous savons que la Douane rend compte d'une manière assez illusoire : ce n'est pas elle qui saurait nous dire sûrement si, comme certains spécialistes le croient, notre approvisionnement d'or a notablement diminué depuis quelques années.

On peut invoquer, en faveur de l'opinion contraire, la constance du rapport entre l'or et l'argent dans notre circulation courante : la proportion de l'argent, dans nos encaisses métalliques, ressort à 31 p. 100 en 1891 comme en 1885 et, par conséquent, si notre stock d'argent ne s'est pas sensiblement réduit depuis six ans, il semble légitime d'admettre aussi le *statu quo* pour l'or.

La proportion de 31 p. 100 d'argent contre 69 p. 100 d'or, obtenue deux fois de suite à quelques millièmes près, s'accorderait bien avec l'hypothèse suivante :

	STOCK total.	PORTION immobilisée par la Banque.	CIRCULATION	
			effective.	p. 100.
Millions de francs.				
Argent (écus de 5 fr.)	2,200	1,000	1,200	31
Or (pièces de 20 et 10 fr.) . .	3,700	1,000	2,700	69

Voyons si cette évaluation de notre stock d'or, — 3,700 millions, dont 3 milliards en pièces de 20 fr. et 700 millions en pièces de 10 fr., — va résister aux diverses épreuves que l'enquête de 1891 nous permet de lui faire subir.

D'après le recensement du 22 avril, sur 3 milliards en pièces de 20 fr., il y aurait :

En pièces françaises	2,550 millions, soit 35 p. 100 des frappes.
En pièces belges	240 — — 50 — —
En pièces italiennes	150 — — 37 — — (1)

Tout cela n'a rien d'in vraisemblable. D'autre part, s'il nous reste pour 2,550 millions de pièces de 20 fr. françaises, celles que l'enquête de 1891 a rencontrées (8,7 millions) représenteraient environ 3 millièmes 1/2 du total et, ici encore, cette proportion est bien celle vers laquelle tendent les émissions qu'il y a lieu de croire les moins incomplètes, comme celles de 1889 et 1890 (2).

Nous estimons donc, jusqu'à preuve du contraire, que la France peut se considérer comme possédant pour 3 milliards de pièces de 20 fr.

Les pièces de 10 fr., pour diverses raisons, sont bien plus sédentaires que les pièces de 20 fr. et nous devons nous attendre à en trouver l'effectif beaucoup moins réduit. La France, de 1850 à 1869, en a fabriqué pour 1,014 millions ; mais la démonétisation du petit module primitivement adopté en ramène l'émission nette à 965 millions. On peut, sans témérité, admettre que nous en avons encore pour près

(1) On prend ici comme dénominateur les 410 millions en pièces de 20 fr. frappés par le royaume d'Italie de 1862 à 1890.

(2) Voir le *Bulletin de statistique* d'août 1891, p. 147.

