

JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

E. FOURNIER DE FLAIX

Le problème monétaire

Journal de la société statistique de Paris, tome 38 (1897), p. 304-317

http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1897__38__304_0

© Société de statistique de Paris, 1897, 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.

LE PROBLÈME MONÉTAIRE. (*Suite* [4].)

CINQUIÈME PARTIE.

Lutte de l'argent contre l'or.

CHAPITRE SIXIÈME.

La crise de l'argent aux États-Unis.

Accordons cependant une mention spéciale au travail de M. Mac Lean Hardy sur les rapports de la quantité de monnaie avec les prix, parce que ces rapports, comme nous l'avons indiqué, forment l'une des deux erreurs fondamentales, avec le pou-

(1) Voir *Journal de la Société de statistique de Paris* : 1886, p. 281 ; — 1887, p. 43 et 99 ; — 1889, p. 217 ; — 1891, p. 261 ; — 1895, p. 20 et 371 ; — 1897, p. 17.

voir illimité des gouvernements sur la monnaie en cours aux États-Unis. M. Hardy a dressé un tableau et un graphique de la quantité de monnaie et des prix aux États-Unis de 1861 à 1891. D'après ce tableau, les prix, au lieu de s'élever, auraient baissé avec la quantité de monnaie.

Années.	Volum of currency.	Proportion pour 100.	Prix indet number.
1860 . . .	435,407,752	100,0	100,0
1865 . . .	714,702,995	164,1	216,8
1870 . . .	675,212,794	155,0	152,3
1875 . . .	754,101,869	173,1	127,0
1880 . . .	973,782,228	223,5	106,9
1885 . . .	1,292,568,615	296,8	93,0
1891 . . .	1,497,440,507	347,9	92,2

En 1895, le total de la circulation dépassait légèrement 1,600 millions et pouvait atteindre à 2,200 millions de dollars, soit plus de 11 milliards de francs. L'observation de M. Mac Lean Hardy sur l'accroissement de la *currency* aux États-Unis est parfaitement exacte. Nous allons, au surplus, y revenir et rechercher si, avec ses divers éléments, elle correspond à l'étendue du territoire, aux progrès économiques et à l'augmentation de la population.

XX. *Production des métaux précieux.* — Quoique nous ayons déjà donné de nombreux chiffres sur cette production, nous résumons les tableaux qu'en a dressés le directeur des mines de Washington à partir de 1845, et même à partir de 1792. La totalité de la production, depuis 1792, est évaluée, celle de l'or à 2,112,946,769 dollars et celle de l'argent à 1,444,970,236 dollars, ensemble 3,206,685,769 dollars ou 16,674 millions de francs. Le tableau ci-après, bien que ramené à la production par année décadaire, permet d'en suivre les progrès depuis 1845.

Années.	Or.	Argent.	Années.	Or.	Argent.
	1,000 doll. coining value.			1,000 doll. coining value.	
1845 . . .	1,008	50	1885 . . .	34,800	51,600
1849 . . .	40,000	50	1890 . . .	32,845	70,464
1855 . . .	55,000	50	1891 . . .	33,175	75,417
1860 . . .	46,000	150	1892 . . .	33,000	82,101
1865 . . .	53,225	11,250	1893 . . .	35,955	77,576
1870 . . .	50,000	16,000	1894 . . .	39,500	64,000
1875 . . .	33,400	31,700	1895 . . .	46,610	72,051
1880 . . .	36,000	39,600	1896 . . .	53,000	76,069 (1)

Ainsi, en ce qui concerne l'or, la production, après avoir augmenté de 1849 à 1875, a fléchi pour se relever, sans revenir au niveau de 1849 ; quant à l'argent, la production a pris, depuis 1849, un développement inouï, tel qu'il doit nécessai-

(1) A partir de 1875, la valeur de l'argent est en baisse, il y a lieu de diminuer les chiffres et de plus, d'après la baisse en 1893, la diminution est de 50 p. 100. Tous les chiffres sont empruntés aux *Reports of the Director of the mint*, 1893, 1894, 1895.

rement exercer une certaine influence sur la condition économique des États-Unis.

XXI. Le milieu minier américain. — Dix-huit États ou territoires prennent part à cette production.

Production en 1893 et 1895.

États.	1895.		1893.	
	Or.	Argent.	Or.	Argent.
	Onces.		Onces.	
Alaska	78,140	67,200	48,863	9,600
Arizona	95,072	986,900	57,286	2,935,700
Californie	722,171	633,700	584,370	470,100
Colorado	643,634	23,398,500	364,119	25,838,600
Georgia	6,192	400	4,702	500
Idaho	86,088	3,110,600	79,669	3,910,700
Michigan	2,075	37,300	2,032	43,500
Montana	198,405	17,560,100	172,989	16,906,400
Nevada	75,088	956,200	46,367	4,564,300
New-Mexico	23,810	694,800	44,171	458,460
North Carolina	2,622	400	2,593	13,400
Oregon	42,972	54,000	79,592	11,800
South Carolina	6,212	400	5,998	500
South-Dacotah	187,187	159,300	193,809	140,400
Texas	»	450,000	»	349,400
Utah	66,419	7,468,100	41,293	7,196,300
Washington	16,980	122,700	10,744	152,700
Divers	1,693	400	726	700
Totaux	2,254,760	55,701,000	1,739,323	63,003,000

Il résulte de ce tableau que la production de l'or a augmenté depuis 1893 et celle de l'argent a légèrement fléchi. Il en résulte encore que la production de l'or a de l'importance dans 14 États ou territoires, et que celle de l'argent n'en présente réellement que dans 10 États compris dans les 11 premiers ; aussi la production des métaux précieux n'est considérable que dans les dix États ci-après, en les classant selon la valeur de la production en 1895 :

	Or.	Argent.	Total.
	Dollars.		
1° Colorado	13,395,100	36,252,600	43,557,700
2° Montana	4,101,400	22,715,600	26,817,000
3° Californie	14,928,000	845,180	15,773,780
4° Utah	1,373,000	9,655,720	11,028,720
5° Idaho	1,779,600	4,021,780	5,807,380
6° Arizona	1,965,300	1,275,900	3,241,290
7° South-Dacotah	3,869,500	205,960	4,075,400
8° Nevada	1,552,200	1,236,290	2,788,490
9° Oregon	888,300	65,930	954,230
10° New-Mexico	492,200	898,310	1,390,520

Les États miniers principaux sont le Colorado, le Montana et la Californie, mais celle-ci, produisant surtout de l'or, peut être laissée de côté. Le milieu minier d'or et le milieu minier d'argent ne sont pas les mêmes. Leurs intérêts sont différents. Par suite, la sphère d'action du milieu minier d'argent est limitée. C'est ce qui explique comment l'influence des *silvermen* a diminué. Ils ne sont pas le facteur principal de la crise monétaire ; ce facteur, c'est la colonisation elle-même. Le *free coinage* est plutôt une erreur économique qu'une erreur monétaire. La colonisation ne donne pas les profits sur lesquels on comptait. On espère les améliorer plutôt avec l'argent qu'avec l'or, et tout aussi bien avec le papier qu'avec l'argent.

Le Montana et le Colorado figurent parmi les États les plus pittoresques et les plus sauvages des États-Unis. Ils appartiennent l'un et l'autre, bien que séparés par le Wyoming, à la zone des montagnes Rocheuses qui les traversent également. M. Pierre Leroy-Beaulieu a dernièrement parcouru le Colorado et en a montré l'importance comme centre productif d'argent et d'or (1). « Ce qui frappe dans ces « mines, dit M. Pierre Leroy-Beaulieu, c'est le petit nombre d'hommes qui suffisent « à extraire et à traiter les minerais. Dans l'une des plus grandes usines d'Euréka, « 160 ouvriers seulement extraient 210 tonnes de minerai par jour ; tout ce camp, « qui fournit par an 2 millions à 2 millions et demi d'onces d'argent n'a que 3,000 « à 4,000 habitants. Celui de *Cripple-Creek*, qui donnait 3 à 3 millions et demi « de dollars d'or, n'en a que 15,000. »

Le Montana est un centre moins important encore pour l'or que pour l'argent. Sa place exceptionnelle comme foyer minier provient des minerais de cuivre dont la production a été de 166 millions de francs en 1892. Il n'existait en 1890 que 139,000 habitants sur les 38 millions d'hectares de l'État. Toutes les villes du Montana sont perchées au haut des montagnes Rocheuses, entre 3,000 et 4,000 pieds au-dessus du niveau de la mer. Il y règne une fièvre de jeu, de spéculation, de plaisirs, de débauche et de crimes à peu près perpétuelle. Pendant le jour, le jeu sur les actions des mines et une multitude d'affaires en participation ; les actions sont émises depuis 1 jusqu'à 25 dollars afin de faciliter le jeu. Selon les moindres circonstances, une trouvaille, ou l'amointrissement d'un filon, telle valeur monte ou baisse tout à coup de 40, de 100 dollars ; on cote, on vend, on échange également les parts. C'est un trafic incessant. Le soir on se réunit dans les *saloons* et les jeux de cartes succèdent aux coups sur les actions et les parts (2). Tout cela en présence des débris des plus sauvages tribus indiennes, *Têtes plates*, *Pieds noirs*, *Nez percés*, qui, de temps à autre, font des râles au milieu de ce singulier monde.

L'influence du milieu minier américain ne tient pas à son importance, mais à son organisation en compagnies puissantes, disposant de vastes ressources pour peser sur les délibérations du Congrès de Washington.

XVII. De la suprématie monétaire des États-Unis. — Illusions des Américains.
— Les renseignements qui suivent permettent d'apprécier la place des États-Unis dans la production annuelle des métaux précieux. Les illusions des Américains à ce sujet sont excessives. Le tableau ci-après de cette production sur le globe depuis

(1) *Économiste français*, 21 septembre 1895.

(2) *Économiste français*, 9 décembre 1893.

1873 a été dressé par le directeur de l'hôtel des monnaies de Washington. En rapprochant les chiffres de ce tableau de ceux donnés plus haut quant à la production américaine, on voit qu'en 1893 les États-Unis n'ont pas fourni le quart de la production de l'or et le tiers de celle de l'argent (1).

Années.	Or.	Argent (valeur réelle).	Années.	Or.	Argent (valeur réelle).
1873. . .	96,200	82,120	1885. . .	108,400	92,564
1874. . .	90,750	70,673	1886. . .	106,000	97,777
1875. . .	97,500	77,578	1887. . .	105,775	94,631
1876. . .	103,700	78,322	1888. . .	110,197	102,283
1877. . .	114,000	75,240	1889. . .	123,489	112,399,7
1878. . .	119,000	84,644	1890. . .	118,848,7	132,399,7
1879. . .	109,000	83,383	1891. . .	130,650	135,524,8
1880. . .	106,500	85,636	1892. . .	146,797,6	133,822,6
1881. . .	103,000	89,777	1893. . .	157,494,8	126,185,3
1882. . .	103,000	98,230	1894. . .	181,567,8	102,420,3
1883. . .	95,400	98,886	1895. . .	200,285,7	105,636,6
1884. . .	101,700	90,817			

XXIII. *Accroissement de la production de l'or et de l'argent dans les autres États.*
 — Cet accroissement de l'or et de l'argent dans les autres États s'est répartie de la manière suivante depuis 1882 :

ÉTATS.	OR.			ARGENT (coining rate).		
	1882.	1893.	1895.	1882.	1893.	1895.
	Dollars.	Dollars.	Dollar.	Dollars.	Dollars.	Dollars.
Anstralasie	31,955,017	35,688,600	44,798,900	89,592	26,507,000	16,171,100
Afrique	1,993,800	29,305,800	44,551,900	"	"	"
Russie.	29,867,935	26,451,400	28,894,400	323,427	420,500	519,800
Chine	"	8,426,000	5,521,000	"	"	"
Mexique.	986,223	866,700	6,000,000	29,237,798	32,111,778	60,719,500
Bolivie	72,375	67,000	67,000	11,000,000	15,188,000	28,141,400
Allemagne	24,890	1,498,900	2,223,110	8,934,652	8,210,100	7,522,400
Inde anglaise	"	3,843,600	4,755,200	"	"	"
Amérique du Sud (sans la Bolivie)	"	22,000,000	12,989,900	"	"	14,389,400
Tous les États	101,996,640	157,494,800	200,285,700	111,802,337	213,914,400	218,738,100
États-Unis.	32,500,000	35,955,000	46,610,000	46,800,000	77,575,500	72,051,000

NOTA. — Ne pas oublier, quant à l'argent, que la valeur calculée est celle du *coining* américain et que les chiffres doivent être diminués d'un tiers au moins en 1882 et de moitié en 1893 et 1895.

Les détails pour 1896 n'ont pas encore été publiés.

Les conséquences de cette situation sont de la plus haute importance. D'une part, l'Europe se trouve affranchie de toute dépendance monétaire à l'égard des États-Unis. Elle a maintenant, à sa disposition, par la Russie, l'Inde, l'Australie et surtout l'Afrique, sans compter les divers États de l'Amérique du Sud dont la pro-

(1) En tenant compte de la baisse de l'argent, la production des États-Unis en 1893 n'excède pas 38 à 39 millions de dollars.

duction (Venezuela, Guyanes, Brésil, Colombie [1]) représente 13 millions de dollars par an, environ 65 millions de francs par an ; c'est elle qui est maîtresse de l'or sur le globe. Les États-Unis n'ont plus, au point de vue de l'or, qu'un rôle secondaire. Maîtresse de l'or, l'Europe commande les marchés. D'autre part, les États-Unis doivent ou suivre la direction monétaire de l'Europe ou devenir État à argent, auquel cas ils se trouveront dans la situation économique subordonnée de la Chine.

XXIV. *Mouvements de l'or et de l'argent aux États-Unis.* — Ces mouvements fournissent une autre preuve des illusions que se sont faites les Américains sur leur suprématie monétaire. De 1845 à 1877, les exportations d'or et d'argent ont toujours été supérieures aux importations ; c'était, au surplus, un fait inévitable, les Américains ayant beaucoup à payer à l'Europe, soit pour leurs achats, soit pour les capitaux de leur colonisation. De 1877 à 1888, avec exception pour 1884 et 1886, les importations *d'or seulement* ont été supérieures aux exportations d'or ; les Américains ont cru que ces excédents étaient devenus la règle, ils se sont trompés. A partir de 1889, les exportations, comme autrefois, ont été plus fortes que les importations, comme ce doit être normalement pour les États-Unis, malgré l'opinion contraire de M. Atkinson dont nous démontrerons le peu de fondement. Cette erreur des Américains a de très graves conséquences. Avant de les énumérer, nous allons donner les chiffres d'après un tableau spécial (2) dressé par le directeur de la Monnaie de Washington. De 1845 à 1864, les résultats présentant quelques incertitudes, le directeur n'a pas indiqué les excédents.

Années	Mouvements de l'or			Mouvements de l'argent.		
	Exportations	Importations.	Excédents des exportations.	Exportations	Importations.	Excédents des exportations
1,000 dollars.						
1864. . .	100,661	17,176	89,484	4,734	1,938	2,796
1865. . .	58,381	6,498	51,889	9,263	3,311	5,950
1866. . .	71,197	8,196	63,001	14,846	2,503	12,342
1867. . .	39,638	17,024	22,001	21,841	5,045	16,796
1868. . .	72,396	8,737	63,658	24,384	5,450	15,936
1869. . .	36,003	14,132	21,870	31,134	5,675	15,450
1870. . .	33,635	12,056	21,579	24,519	14,362	10,157
1871. . .	66,686	6,883	59,802	31,755	14,386	17,399
1872. . .	49,548	8,717	40,631	30,528	5,026	25,302
1873. . .	44,856	8,082	36,174	39,751	12,798	26,953
1874. . .	34,642	19,503	14,539	32,587	8,951	23,636
1875. . .	66,980	13,696	53,284	25,151	7,203	17,947
1876. . .	31,177	7,902	23,184	25,329	7,943	17,385
1877. . .	26,590	26,246	344	29,571	14,528	15,013
1878. . .	9,204	13,330	»	24,535	16,491	8,044
1879. . .	4,587	5,624	»	20,409	14,671	5,738
1880. . .	3,630	80,758	»	13,503	12,275	1,227
1881. . .	2,565	100,031	»	16,841	10,544	6,297
1882. . .	32,587	34,377	»	16,829	8,095	8,734

(1) *Économiste français*, septembre 1895.

(2) *Report for 1893*, Washington, 1894, page 50.

Années.	Mouvements de l'or			Mouvements de l'argent.		
	Exportations.	Importations.	Excédents des exportations	Exportations	Importations.	Excédents des exportations.
1883. . .	11,600	17,754	"	20,219	10,755	9,464
1884. . .	41,681	22,831	18,250	26,051	14,594	11,456
1885. . .	8,477	26,601	"	33,753	16,500	17,253
1886. . .	42,952	20,743	22,208	29,511	17,850	11,660
1887. . .	9,701	42,910	"	26,296	17,260	9,036
1888. . .	18,376	43,934	"	28,037	15,403	12,634
1889. . .	59,952	10,284	49,667	36,689	18,678	18,011
1890. . .	17,274	12,943	4,331	34,873	21,032	13,840
1891. . .	86,362	18,232	68,136	22,590	18,026	4,564
1892. . .	50,195	49,699	495	32,810	19,955	13,855
1893. . .	108,680	21,174	87,506	40,757	23,103	17,514
1894. . .	76,978	72,449	4,528	50,451	13,286	37,164
1895. . .	105,020	34,369	70,651	54,892	24,976	29,916

Ainsi pendant les 31 années qui se sont écoulées de 1884 à 1894, les exportations d'argent ont toujours été supérieures aux importations, de même les exportations d'or sur les importations pendant 22 ans sur 31. Les causes de ce grand fait monétaire sont multiples : 1° la grande production de l'or et de l'argent aux États-Unis ; 2° le service des intérêts des capitaux placés par l'Europe aux États-Unis et le remboursement de ces capitaux ; 3° le règlement des achats faits en Europe par les Américains ; 4° les frais des nombreux voyages des Américains en Europe, voyages chaque année plus nombreux ; 5° les départs à titre définitif de colons et même d'Américains venant se fixer en Europe. Il n'y a guère de capitale européenne qui ne possède une colonie américaine, car ce n'est guère qu'en Europe que l'Américain riche peut jouir paisiblement de sa fortune. Si l'incertitude monétaire augmentait aux États-Unis, si les crises y devenaient plus intenses, les exportations d'or prendraient encore plus d'importance, comme l'indique l'excédent de 1893 qui a été de plus de 87,500,000 dollars, soit de plus de 450 millions de francs.

On explique, dès lors, fort bien, pourquoi les Américains suivent d'un œil si anxieux le mouvement des exportations de l'or. Ils craignent, d'un côté, de voir s'amoinrir leur stock d'or, tandis que s'accroît leur stock d'argent ; ils y voient, d'un autre côté, une sorte de baromètre qui marquerait, par ses oscillations, le va-et-vient de leur crédit national.

XXV. *Le stock monétaire des États-Unis en 1894 et 1896.* — Nous avons dressé le tableau ci-après en nous servant des chiffres donnés par l'office des monnaies de Washington au 1^{er} juillet 1894.

	Or		Argent		
	monnaie	en lingot.	monnaie.	d'appoint	en lingot
Dans le Trésor fédéral. . .	86,455,197	44,781,118	368,160,173	17,738,968	128,000,824
National Banks	159,074,677	"	7,016,489	5,943,584	"
Autres banques et circulation générale.	336,982,209	"	44,156,546	52,567,373	97,800
	<u>582,512,083</u>	<u>44,781,118</u>	<u>419,333,208</u>	<u>76,249,925</u>	<u>128,761,624</u>
	627,293,201		624,347,757		

Changements dans cette situation au 1^{er} juillet 1896.

	Or		Argent		
	monnayé.	en lingot.	monnayé.	d'appoint.	en lingot.
	1,000 dollars.				
Dans le Trésor fédéral.	112,589,9	32,102,9	378,673,1	15,767,0	120,933,9
National Banks.	141,517,1	»	6,867,0	5,619,1	»
Autres banques et circulation générale.	313,387,9	»	45,249,8	54,584,9	1,082,5
	<u>567,494,9</u>	<u>32,102,9</u>	<u>430,789,9</u>	<u>75,971,0</u>	<u>121,966,4</u>
	599,597,8		628,727,3		

Plusieurs de ces chiffres ont une très grande importance : 1° il existe aux États-Unis un stock d'or et un stock d'argent très considérables et à peu près égaux, mais seul l'or circule ; 2° l'argent est accumulé dans les caisses du Trésor fédéral qui, sur 624,347,757 dollars en 1894 et 628,727,800 en 1896, en détenait à lui seul 548,097,832 en 1894 et 514,474,000 en 1896 ; 3° les banques nationales n'ont dans leur encaisse qu'une imperceptible quantité d'argent ; 4° dans la circulation générale, l'argent n'entraîne que pour 96,723,919 dollars en 1894 et 29,834,700 dollars en 1896, soit moins de 500 millions de francs sur un territoire 17 fois grand comme la France.

XXVI. *La circulation fiduciaire aux États-Unis au 1^{er} juillet 1894 et 1896.* — Quelles modifications la circulation fiduciaire apportait-elle à cet état de choses ? Voici quelle était sa consistance :

1^{er} juillet 1894.

	Trésor fédéral.	National banks.	Autres banques et circulation générale.	Totaux.
Legal tender notes greenbacks	80,091,414	138,216,318	128,273,284	346,681,016
Nouveaux legal tender notes	17,902,988	»	134,681,429	152,584,417
National banks-notes	6,695,044	128,088,861	172,629,339	207,353,244
Currency certificates, loi de 1872, 8 juin	300,000	59,755,000	»	60,055,000
Gold certificates	48,050	40,560,490	25,779,359	66,787,899
Silver certificates.	10,157,768	38,075,412	288,915,524	337,148,504
Totaux.	<u>115,195,264</u>	<u>404,696,081</u>	<u>750,278,935</u>	<u>1,170,590,080</u>

Changements dans cette situation au 1^{er} juillet 1896.

	Tresor federal.	National banks.	Autres banques et circulation générale.	Totaux.
	Dollars.			
Legal tender notes (ancienne émission)	122,431,148	113,213,290	111,636,578	346,681,016
— (14 July 1890 act)	34,638,033	»	95,045,247	129,683,280
National banks-notes	10,832,425	22,132,927	193,035,195	226,000,547
Gold certificates	620,070	20,336,400	21,861,719	42,818,189
Silver certificates	11,962,313	29,495,375	301,161,816	342,619,504
Currency certificates.	326,000	27,165,000	4,725,000	32,210,000
Totaux.	<u>180,809,989</u>	<u>212,342,992</u>	<u>727,465,555</u>	<u>1,120,012,536</u>

Si on décompose ces diverses espèces de papiers, on trouve : 1° que les certificats d'or sont plus que représentés par l'or du Trésor fédéral ; 2° que les certificats d'argent n'équivalent qu'aux deux tiers de l'argent du Trésor fédéral ; 3° que les banks-notes sont presque couvertes par les encaisses ; 4° que les papiers à découvert réellement se composent des *legal tender notes* du Trésor fédéral, montant à 499 millions de dollars ou 2,500 millions de francs, chiffre assez élevé par lui-même, quelles que soient les ressources des finances américaines ; en un mot, les États-Unis fabriquent le papier-monnaie sur une large échelle. Cette pratique est aggravée par deux faits : d'abord elle dépend directement du Trésor fédéral, puis à côté d'elle fonctionne une circulation excessive d'argent déprécié.

Si on réunit les deux circulations monétaire et fiduciaire aux États-Unis, on trouve qu'au 1^{er} juillet 1894 et 1896, elles comprenaient :

	1894.	1896.
	—	—
	Dollars.	
1° Or.	627,293,201	599,597,800
2° Argent.	624,347,757	628,727,800
3° Papiers.	1,170,190,080	1,120,012,536
	<hr/>	<hr/>
	2,421,831,038	2,348,338,136

Soit 12,300 et 11,720 millions de francs. Sur cet ensemble, la part des contre-valeurs laisse à peu près une moitié à découvert.

	1894.	1896.
	—	—
	Dollars.	
Or dans le Trésor fédéral.	131,236,315	144,692,800
— dans les national banks	159,074,677	141,517,100
Argent au Trésor fédéral.	514,565,965	515,374,000
— dans les national banks	12,960,273	12,486,100
	<hr/>	<hr/>
Totaux.	817,837,230	814,070,000

N. B. — Le dollar d'argent ne représente pas la moitié de sa valeur légale.

Dans les grands États de l'Europe, la totalité de la circulation est couverte, parce que la circulation fiduciaire est faite par des banques. Aussi dans le compte rendu de 1894 le directeur des monnaies de Washington (1) se méprend sur les conditions comparées de la circulation fiduciaire aux États-Unis et dans les autres États. Il n'évalue qu'à 475 millions de dollars le papier fiduciaire non couvert aux États-Unis et il énumère le papier fiduciaire non couvert par chacun des États de l'Europe. C'est une illusion — le papier fiduciaire des banques est couvert par leur actif, — mais le Trésor fédéral n'a d'autre actif que le crédit général des États-Unis. En nous occupant du mécanisme du Trésor fédéral, nous allons montrer les conséquences de cet état de choses.

Arrivons maintenant à la question, si importante aux États-Unis, de la suffisance de cette circulation totale — métaux précieux et papier — eu égard : 1° à l'étendue

(1) *Report of the Director of the mint.*

du territoire ; 2° au montant de la population ; 3° à l'activité des affaires. Nous bornerons la comparaison avec les États de l'Europe, à l'Angleterre, l'Allemagne et la France, les éléments à comparer étant pour les autres peuples trop différents.

I. La circulation monétaire de la France est évaluée pour 1894 par le directeur de la monnaie de Washington à 825 millions de dollars or, soit 4,125 millions, argent 492,200,000 dollars, soit 2,461 millions, ensemble 6,586 millions en espèces ; la circulation fiduciaire peut être portée en moyenne à 3,500 millions, ensemble 10,086 millions.

Il est d'évidence qu'eu égard à l'étendue du territoire, au chiffre de la population et à l'activité économique comparés des États-Unis et de la France, la circulation (*currency*) en France est mieux pourvue en quantité et en qualité, elle a de meilleurs instruments monétaires et elle en a davantage, toutes choses comparées. Il est vrai qu'il est fait aux États-Unis un tout autre usage des instruments monétaires (*clearings*, chèques, mandats de poste, mandats télégraphiques) qu'en France, mais les différences entre les territoires et les populations sont si considérables, qu'on peut parfaitement admettre une certaine insuffisance dans la circulation quant aux États-Unis.

II. Avec l'Angleterre, les éléments comparatifs sont différents. L'activité économique est au moins le double de celle de la France, — la population est la même, — mais le territoire est moindre d'un tiers. Néanmoins le total de la circulation fiduciaire et monétaire est inférieur à celui de la France, sans qu'on le trouve insuffisant : or, 584 millions de dollars ; argent, 121,7 millions de dollars, soit 3,500 millions de francs ; circulation fiduciaire, au moins 1,100 millions de francs ; ensemble 4,600 millions. En Angleterre les *clearings* ont moins d'importance qu'aux États-Unis, mais chèques, *postal* et *telegraphical orders* en ont autant, sinon davantage. Eu égard aux conditions anglaises, les États-Unis auraient une *currency* suffisante sans excès.

III. Quant à l'Allemagne, le territoire est à peu près de même étendue que celui de la France, la population plus forte d'un quart au moins, l'activité économique également supérieure ; avec ces conditions la *currency* est moindre : 1° or, 675,000,000 de dollars ; argent, 207 millions ; ensemble, 4,400 millions de francs ; 2° circulation fiduciaire environ 1,600 millions de francs, total 6 milliards de francs. La comparaison avec les États-Unis donne à peu près les mêmes résultats que pour l'Angleterre.

Nous concluons de cette comparaison qu'il y aurait plutôt insuffisance qu'excès dans la *currency* aux États-Unis et, sans hésiter, nous attribuerons cette insuffisance au trop-plein d'argent, de même qu'à l'intervention exagérée du Trésor fédéral dans le mouvement économique du pays. D'où la nécessité, comme elle résulte de notre exposé de tout ce qui s'est passé aux États-Unis depuis 7 ans, de modifier l'organisation des banques et du change, le mécanisme du Trésor, réformes qui ont pour fondement, comme l'a indiqué le président Cleveland, l'adoption d'une bonne politique monétaire, *for to have sound a money*.

XXVII. *Réforme du mécanisme du Trésor fédéral.* — Les fonctions du Trésor fédéral sont sextuples : 1° lever les recettes fédérales et parer aux paiements fédéraux, c'est la fonction fondamentale ; 2° administrer la dette fédérale et faire face aux diverses affaires financières qui incombent à un grand État ; 3° contrôler les

banques de circulation ; cette fonction n'a été confiée au Trésor fédéral que depuis la législation sur les *national banks*, c'est-à-dire pendant la guerre de la Sécession ; ce contrôle n'est pas tout à fait désintéressé, parce que les *national banks*, en échange des billets qu'elles émettent, sont tenues d'absorber une certaine quantité de valeurs fédérales ; 4° manipuler, entretenir le papier-monnaie fédéral qui se compose des *greenbacks*, des *legal tender notes* et des *currency certificates* ; 5° veiller à la circulation monétaire et notamment au maintien de l'argent avec une certaine parité avec l'or, au moyen des *silver certificates* ; 6° échanger toutes ces valeurs contre de l'or. Au point de vue légal strict, les *silver certificates* et les *currency certificates* ne sont pas *legal tender*, c'est-à-dire ne jouissent pas complètement de la force libératoire, mais ils sont acceptés en paiement des droits de douane et de tous les engagements du Trésor, *for all dues*. Ils ne sont pas non plus légalement échangeables contre de l'or par le Trésor.

Les quatre dernières fonctions à la charge du Trésor fédéral sont le résultat et la mise à exécution des lois sur le papier-monnaie et la circulation de l'argent. Elles aboutissent toutes à faire du Trésor fédéral l'agent qui échange, sans cesse, contre de l'or les diverses formes du papier-monnaie, y compris les notes des *national banks* et les certificats d'argent. Sans doute le Trésor fédéral n'est légalement tenu de rembourser en or (1) que les *gold certificates* ; il a le droit de parer aux échanges de toutes les autres en *lawful money* ou en *coin*, ce qui lui permettrait de donner des *silvers dollars*, ou des *treasury notes*, ou des *greenbacks*, mais l'usage politique a interprété autrement le sens réel des mots *lawful money* et *coin*. Voici de qu'elle manière s'explique à ce sujet le *Banker's magazine* : « Le monde « financier considère la réserve d'or du Trésor comme le baromètre spécial du « crédit et de la solidité financière de la nation ; le fait que les banques des États- « Unis possèdent plus d'or que le Trésor est considéré plutôt comme une aggrava- « tion de la situation, comme dénotant, de leur part, certains doutes quant à l'absolu- « tement sécurité de la circulation fiduciaire du pays, car, en outre de la responsabilité « directe des 497 millions de dollars du Gouvernement, la loi oblige également le « Trésor à rembourser les 207 millions de *bank notes* et même indirectement les « 396 millions de dollars de *silver dollars* et de *silver certificates* et les 75 millions « de dollars de monnaie subsidiaire, soit 1,175 millions de dollars qui ne sont « maintenus dans la circulation que sur la conviction de l'existence d'une réserve « suffisante ; or, la proportion de la réserve à cet ensemble est tout au plus de 4 à « 4 1/2 p. 100 (2). »

A vrai dire, légalement parlant, le Trésor n'est tenu de rembourser en or que les *gold certificates*. Toutes les autres valeurs par lui émises, qu'elles soient *legal*

(1) On trouve dans le livre de M. Muhleman, *Monetary systems of the World*, London, 1895, des renseignements complets sur l'origine, la nature, l'importance de chaque instrument de la circulation fiduciaire aux États-Unis.

1° *United States notes*, ce sont les *greenbacks*.

2° *Treasury notes of 1890*, émis pour payer les achats d'argent.

3° *National banks-notes*, billets des banques garantis par des *bonds* du Trésor.

4° *Currency certificates*, remis aux banques par *grosses coupures* en échange des *petites coupures* des *greenbacks*.

5° *Gold certificates*, remis contre des dépôts d'or.

6° *Silver certificates*, émis en représentation de dollars d'argent du Trésor.

(2) Mars 1895, page 489.

tender (1) ou non, sont remboursables en *coin* ou en *lawful money*; mais l'usage a prévalu que ces mots signifieraient en or et voici comment (2). A partir de 1879, l'or devint si abondant au Trésor fédéral, qu'il consentit à rembourser en or les *greenbacks*, puis les *treasury notes* de 1890 furent stipulées remboursables *en or ou en argent à option*. Le même usage a prévalu pour toutes les autres valeurs, notamment pour les *silver certificates*.

C'est ainsi que le Trésor fédéral est devenu chargé de payer en or toutes les valeurs, la plupart d'argent, circulant aux États-Unis, en sorte que comme, dans la frappe des nouveaux dollars d'argent, il n'était pas tenu compte de la baisse de l'argent relativement à l'or, toute la baisse était supportée par le Trésor.

Les producteurs d'argent convertissaient leur marchandise en or aux dépens du Trésor.

On comprend pourquoi il a fallu arrêter à tout prix les achats d'argent et la frappe de dollars, le Trésor fédéral, sans cet arrêt, n'aurait certainement plus été à même de continuer son mécanisme de rembourser en or toutes les valeurs fiduciaires des États-Unis, y compris les *silver certificates* qui, à vrai dire, ne sont qu'une valeur monétaire.

C'était pour soutenir les *greenbacks*, s'élevant à 346,684,016, que le Congrès avait enjoint au Trésor de conserver un certain minimum de 100 millions de dollars or. Cette réserve pouvait à la rigueur suffire, puisqu'elle représentait plus de 26 p. 100, mais elle est devenue notoirement insuffisante à partir de 1890. Depuis 1879, elle a passé par les limites ci-après :

Années.	Maximum.	Minimum.	Années.	Maximum.	Minimum.
	Millions.			Millions.	
1879. . .	157,1	116,6	1887. . .	208,6	164,4
1880. . .	150,2	115,2	1888. . .	218,8	191,0
1881. . .	173,0	148,0	1889. . .	197,8	180,6
1882. . .	168,5	131,9	1890. . .	190,5	147,9
1883. . .	157,3	125,6	1891. . .	149,3	117,6
1884. . .	144,3	119,0	1892. . .	125,8	110,4
1885. . .	147,9	115,8	1893. . .	108,1	65,6
1886. . .	170,9	136,0	1894. . .	111,1	52,2

Il est facile de constater que le mécanisme a bien fonctionné jusqu'en 1890, c'est-à-dire jusqu'à *l'act Sherman* qui a élevé les achats d'or à 4,500,000 onces par mois, augmenté la frappe en proportion, autorisé les *silver certificates* et exposé le Trésor à la terrible œuvre de convertir l'argent en or. Aujourd'hui le système est par terre.

Pour le maintenir, le président Cleveland, après avoir échoué dans son grand projet de rembourser en or toutes les valeurs fiduciaires fédérales au moyen d'un emprunt en or, en a été réduit à deux expédients, de manière à subsister. Le premier de ces expédients a consisté à négocier pour 100 millions de *bonds* fédéraux or 5 p. 100 (3) et le second à obtenir d'un syndicat puissant (Rothschild-Morgan) qui

(1) Muhleman, *ibid.*, page 38.

(2) Muhleman, *ibid.*, page 28.

(3) En vertu d'une loi de 1875, les *bonds* derniers à 5 p. 100 ont laissé un beau profit. Le taux

a depuis les *bonds* or, une sorte de garantie contre les retraits d'or du Trésor fédéral. Les *bonds* ont été enlevés sans difficulté et le syndicat est parvenu, sans trop de peine, à maintenir la réserve d'or du Trésor fédéral qui au 4 juillet 1895 s'élevait à 107,392,355 dollars, et au 4 septembre à 101,791,341 dollars (1).

Le tableau suivant résume parfaitement pour 1894 et les 8 premiers mois de 1895 les mouvements de l'or par le Trésor fédéral.

MOIS.	1894.			1895.		
	ENTRÉES.	SORTIES.	RÉSERVES.	ENTRÉES.	SORTIES.	RÉSERVES.
	Dollars.	Dollars.	Dollars.	Dollars.	Dollars.	Dollars.
Janvier	24,087,779	31,309,670	65,650,175	27,804,400	34,527,447	44,705,967
Février	22,269,299	26,725,774	106,527,062	24,888,057	25,696,675	87,007,511
Mars	24,842,898	31,137,560	106,149,136	25,470,576	25,716,257	20,463,707
Avril	22,697,764	32,072,876	100,202,009	24,147,876	32,220,676	91,247,144
Mai	23,006,224	29,779,141	78,603,268	25,272,078	23,558,214	99,151,409
Juin	26,485,926	25,557,071	64,873,025	25,615,474	21,687,029	107,512,262
Juillet	34,802,310	36,048,587	54,275,607	29,069,698	38,548,069	107,256,487
Août	40,417,606	31,656,687	55,216,200	28,057,696	32,645,800	102,791,341
Septembre	22,681,203	30,323,013	53,875,318			
Octobre	19,139,242	31,717,040	61,361,327	210,325,855	239,600,167	
Novembre	19,411,404	28,447,189	105,424,560			
Décembre	21,866,137	27,135,461	86,244,445			
	301,707,828	361,910,019				

Ainsi l'emprunt de 100 millions de dollars avait bien peu amélioré les conditions du mécanisme du Trésor. Aussi a-t-il fallu procéder à une seconde émission de bons fédéraux en novembre 1895. Il en est du Trésor fédéral comme du tonneau des Danaïdes : on ne le remplit que pour le vider, bien qu'il doive avoir un niveau constant. Les retraits ont continué d'être très importants. La protection du syndicat (2) a permis au Trésor fédéral de conserver à peu près le niveau obligatoire légal, mais rien de plus. Il a cependant exercé une certaine action sur les changes, grâce aux ressources étendues, à la surveillance de la maison Rothschild qui entretient des agents financiers fort habiles sur tous les coins du globe, mais le syndicat n'a pu tout prévoir. Ainsi dès les premiers jours d'octobre 1895, on apprenait que la maison Lazare frères, de Paris, avait fait prendre pour l'exportation 2,500,000 dollars or. De là des discussions dans toute la presse financière américaine ; des prédictions de nouvelles demandes, des attaques du syndicat qui avait promis de conduire lui-même d'Europe au moins 32,500,000 dollars aux États-Unis et toutes les vigiles américaines de surveiller les départs et les arrivées d'or avec la plus scrupuleuse exactitude (3). Il en était, fin 1895, du Trésor des États-Unis comme, il y a quelques années, de la banque d'Angleterre (4), où tout retrait faisait craindre l'élévation de l'escompte et tout versement espérer sa baisse. De là

d'émission le réduit à 3 p. 100, 27/8. Sur le fonctionnement de ce syndicat, voir *Rhodes Journal*, août 1895, page 143.

(1) *L'Economist* du 19 août 1895 indique les valeurs que le syndicat a dû réaliser. Ces réalisations, si elles s'étaient multipliées, auraient pu affecter le marché.

(2) *Bradstreet*, 3 août 1895.

(3) Cette vigilance a aussi pour but de suivre les oscillations de change qui, depuis plusieurs années, tendent à devenir plus fréquentes et plus étendues qu'auparavant. (*Messenger de Paris*, 10 septembre 1895, article Raffalovich.)

(4) *Rhodes Journal*, septembre 1895, page 285.

mille supputations, des calculs perpétuels et une sorte d'état fébrile et de jeu qui a fini par faire tort au crédit des États-Unis (1).

On peut hardiment conclure de ces diverses observations qu'il ne sera pas possible de maintenir longtemps le fonctionnement d'un pareil mécanisme. Tant que les finances fédérales ont été prospères, tant qu'elles ont présenté des excédents, ces excédents masquaient les dangers de la situation fiduciaire, mais ils ont fait place au déficit et le déficit a ajouté à ces dangers les inconvénients de finances mal agencées.

Nous empruntons au *Commercial chronicle* un tableau fort curieux (juin 1895) de l'état financier des États-Unis depuis 1870.

FISCAL YEARS ENDED JUNE 30.	RECEIPTS FROM			
	Customs.	Internal Revenue.	Miscellaneous.	Total.
	Dollars.	Dollars.	Dollars.	Dollars.
1879.	137,250,048	113,561,610	23,015,526	273,827,184
1880.	186,522,065	124,009,374	22,995,172	333,526,611
1881.	198,153,676	135,264,346	27,358,231	360,782,293
1882.	220,410,730	146,497,595	36,616,925	403,525,250
1883.	211,706,497	114,720,339	38,863,716	398,257,582
1884.	195,067,490	121,586,072	31,866,308	348,519,870
1885.	181,471,939	112,498,726	29,720,041	323,690,706
1886.	192,905,023	116,805,937	26,728,767	336,439,727
1887.	217,286,983	118,823,391	35,292,993	371,403,277
1888.	219,091,174	124,296,872	35,878,029	379,266,075
1889.	223,832,742	130,881,514	32,335,803	387,050,059
1890.	229,668,584	142,606,706	30,805,692	403,080,982
1891.	219,522,205	147,686,249	27,403,993	392,612,447
1892.	177,452,964	153,971,073	23,513,747	354,937,784
1893.	203,355,017	161,027,624	21,436,988	385,819,629
1894.	131,818,530	147,111,233	18,792,256	297,722,017
1895.	152,749,406	143,567,464	16,993,297	313,310,169

FISCAL YEAR ENDING JUNE 30.	EXPENDITURES.					EXCESS OF RECEIPTS.
	Ordinary.	Premiums on Bonds Purchased.	Pensions.	Interest.	Total.	
	Dollars.	Dollars.	Dollars.	Dollars.	Dollars.	
1879.	126,498,453	"	35,121,482	105,327,949	266,947,884	6,879,300
1880.	112,312,889	2,795,320	56,777,174	95,757,575	267,642,958	65,888,053
1881.	127,083,618	1,061,249	50,059,280	82,508,741	260,712,888	100,069,405
1882.	125,559,039	"	61,345,194	71,077,207	257,981,440	145,543,810
1883.	140,255,433	"	66,012,574	59,160,131	265,408,138	132,879,444
1884.	131,118,688	"	55,429,228	54,578,378	241,126,244	104,393,026
1885.	152,738,412	"	56,102,267	51,886,256	260,226,935	63,463,771
1886.	128,498,128	"	63,404,864	50,580,146	242,483,138	93,956,589
1887.	145,161,501	"	75,029,102	47,741,877	267,932,180	108,471,097
1888.	134,650,443	8,270,842	80,258,509	41,715,007	267,924,801	111,311,274
1889.	153,370,352	17,292,363	87,621,779	41,001,484	299,288,978	87,761,081
1890.	151,700,347	20,304,224	106,936,855	36,099,284	315,040,710	85,040,272
1891.	193,409,598	10,401,221	124,415,951	37,547,135	365,773,905	26,853,542
1892.	187,062,161	"	134,583,053	27,378,116	345,023,330	9,914,454
1893.	196,856,004	"	159,357,558	26,264,392	383,477,954	2,341,675
1894.	198,506,588	"	141,177,285	27,811,406	367,525,280	69,803,251 df.
1895.	183,827,672	"	141,391,624	30,915,920	356,135,616	42,825,019 df.

Il résulte de ce tableau que de 1890 à 1895, les recettes ont baissé de 90 millions de dollars et que les dépenses ont augmenté de 38 millions. C'est à ce déficit que l'*income-tax* devait faire face. Il faudra trouver d'autres ressources. Toutefois, les déficits financiers ne présentent, aux États-Unis, d'inconvénient préoccupant parce que le Trésor est en même temps le gérant et le garant de la circulation fiduciaire.

(A suivre.)

E. FOURNIER DE FLAIX.

(1) *Commercial chronicle*, septembre 1895, curieux article sur les ressources que le change a offertes au syndicat.