

# JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

CLÉMENT JUGLAR

**La question monétaire d'après les faits observés en France,  
en Angleterre et aux États-Unis**

*Journal de la société statistique de Paris*, tome 15 (1874), p. 199-215

[http://www.numdam.org/item?id=JSFS\\_1874\\_\\_15\\_\\_199\\_0](http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1874__15__199_0)

© Société de statistique de Paris, 1874, 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/>

## II.

### LA QUESTION MONÉTAIRE D'APRÈS LES FAITS OBSERVÉS EN FRANCE, EN ANGLETERRE ET AUX ÉTATS-UNIS.

Depuis longtemps déjà cette question a été discutée, mais le plus souvent à un point de vue particulier, tantôt pour faire prédominer l'or ou l'argent en excluant l'un des deux métaux, tantôt au point de vue de la monnaie internationale pour arriver à la monnaie universelle. La convention monétaire de 1865, entre la Belgique, l'Italie, la France et la Suisse, a été le premier pas dans cette voie, et la dernière conférence qui vient de nouveau de s'occuper de cette question n'a fait qu'en ajourner la solution à janvier 1875. Il est donc plus que jamais opportun d'étudier les faits, de les grouper, afin de faire pencher la balance, non d'après la routine, mais d'après les résultats de l'observation.

Un mot sur l'origine de la monnaie, ses transformations, ses usages, ne sera

pas inutile. Dans les premiers âges, comme dans les civilisations peu développées, les échanges limités au troc ne pouvaient prendre un grand développement; aussi dans les pays riches on n'a pas tardé à faire intervenir les métaux précieux, c'est-à-dire l'or et l'argent, pour les gros paiements, le cuivre et le bronze pour la monnaie divisionnaire, c'est-à-dire les petits paiements. Il y avait donc plusieurs monnaies, et comme elles ne pouvaient pas avoir une valeur relative toujours la même, puisque les métaux précieux comme les autres produits sont soumis à des variations de prix, elles eurent des prix différents, et par conséquent l'échange de ces diverses monnaies amena immédiatement des opérations de change; de là l'origine de l'industrie des changeurs qui ont joué un si grand rôle dans l'antiquité, dans le moyen âge et de nos jours.

Les variations de prix des métaux précieux étaient cependant moindres que celles des autres produits, c'est ce qui les avait fait adopter pour remplir la fonction de monnaie; néanmoins elles étaient encore assez grandes et assez fréquentes pour qu'on ait cherché, dans la loi de germinal an XI, à leur donner un rapport fixe et invariable par la manière même dont les lingots étaient divisés en pièces de monnaie. On adopta le rapport de 1 à 15  $\frac{1}{2}$ , pour exprimer la valeur de l'or comparé à l'argent; dans ces conditions, on supprimait le change, les deux métaux pouvant à volonté et alternativement décharger une dette. C'est ce qu'on a appelé le régime du double étalon.

Aux États-Unis on voulut aussi législativement établir un rapport fixe entre les deux métaux, et en 1792 on adopta le rapport de 1 à 15, rapport trop faible qui fit exporter l'argent de France en Amérique et l'or d'Amérique en France.

En 1834, on voulut réformer ce rapport, mais on dépassa encore le but en le portant de 1 à 16.

L'exemple de ce qui se passait en France aurait dû éclairer, mais on voulait arrêter la sortie de l'or et empêcher l'importation de l'argent, et, en effet, aussitôt un mouvement contraire se produisit: l'or passa en Amérique et l'argent sur le marché français. Le rapport était si faux que les petites pièces de monnaie divisionnaire vinrent même à manquer.

Une dernière réforme devint inévitable; comme toujours, ce fut sous la pression des événements qu'on dut aviser.

En 1853, pour retenir la monnaie divisionnaire qu'on exportait, on décréta que dorénavant cette monnaie serait frappée à bas titre (billon) et seulement pour le compte de l'État, et que le public ne serait tenu d'en recevoir en paiement qu'une somme limitée.

Nous venons de constater que quand le rapport légal de l'or à l'argent s'écarte de 1 à 15  $\frac{1}{2}$ , l'un des deux métaux ne peut rester en présence de l'autre; mais même en adoptant la proportion de 1 à 15  $\frac{1}{2}$ , comme on l'a fait en France, est-on à l'abri de cet inconvénient? Les écarts qui se manifestent sur les prix des métaux précieux ne sont-ils pas suffisants pour les faire alternativement exporter et importer?

Pour s'en assurer, il suffira de jeter les yeux sur ce qui s'est passé en France depuis la loi de germinal an XI. Le rapport fixe établi par cette loi n'a pu maintenir les deux métaux en circulation. L'or n'a pas pu rester en présence de l'argent, malgré le change légal établi par la loi, et il a disparu.

On se rappelle qu'avant la découverte de la Californie on ne pouvait se procurer une pièce d'or qu'en payant une prime qui variait de 10 à 25 centimes, prime qui

indiquait la différence de prix des deux métaux. Cette prime a disparu aussitôt que la production des mines a versé l'or en grandes quantités sur les marchés européens.

Nous joignons ici un tableau de variations de la prime sur les matières d'or et d'argent, de 1833 à 1848; en observant ce tableau, il faut se rappeler que dans le commerce des métaux on compte toujours d'après l'ancien tarif de la Monnaie, alors que le prix du monnayage de l'argent était de 3 fr. par kilogramme et le monnayage de l'or de 9 fr. (tarif de 1803). De sorte que, quand la prime de l'argent en barre est cotée à 15 fr. pour 1,000 fr., autrement dit pour 5 kilogrammes, on est couvert de tous les frais de monnayage; il en est de même pour l'or, lorsque la prime atteint 2 fr. 90 c. pour 1,000 fr.

*Prime sur les matières d'or et d'argent.*

Prime pour 1,000 francs.

Or (le kilog.) : 3,434 fr. 44 cent. — Argent (le kilog.) : 218 fr. 89 cent. (Tarif 1803).

ANNÉES.	MOIS.	OR.		ARGENT.		ANNÉES.	MOIS.	OR.		ARGENT.	
		fr.	c.	fr.	c.			fr.	c.	fr.	c.
1833	Janvier . . .	19,00		6,00		1848	Janvier . . .	12,50		2,50	
	Mai . . . . .	20,00		6,00			Février . . .	11,00		2,50	
	Août . . . . .	14,00		5,00			Mars . . . . .	70,00		2,00	
	Décembre . . .	10,00		6,00			Août . . . . .	8,00		2,00	
1836	Janvier . . .	13,00		7,00		1849	Janvier . . .	7,50		2,50	
	Septembre . . .	8,00		5,50			Mai . . . . .	18,00		1,50	
Décembre . . .	10,00		5,75		Août . . . . .		10,00		2,00		
1837	Janvier . . .	10,00		5,75		Décembre . . .	12,50		2,00		
	Mai . . . . .	9,50		5,50		Janvier . . .	12,00		2,00		
	Août . . . . .	8,50		5,50		1850	Mai . . . . .	18,00		2,50	
1838	Décembre . . .	7,50		5,25		Août . . . . .	9,00		9,00		
	Janvier . . .	7,50		5,25		Décembre . . .	1,00		8,50		
	Juin . . . . .	10,00		5,50		Janvier . . .	Pair.		4,50		
1839	Octobre . . .	8,25		5,50		1851	Mai . . . . .	—		2,00	6,50
	Décembre . . .	8,00		5,50			Août . . . . .	—		3,00	6,50
	Janvier . . .	9,00		5,50			Décembre . . .	—		0,75	9,50
1840	Mai . . . . .	9,00		5,50		Janvier . . .	—		0,75	9,60	
	Août . . . . .	9,00		6,00		1852	Mai . . . . .	—		6,00	10,00
	Décembre . . .	9,50		6,50		Août . . . . .	—		1,00	10,50	
1841	Janvier . . .	7,00		7,00		Décembre . . .	—		0,50	9,50	
	Mai . . . . .	7,50		8,00		Janvier . . .	—		1,00	6,00	
	Août . . . . .	9,50		7,00		1853	Mai . . . . .	—		0,25	11,00
1842	Décembre . . .	4,50		8,50		Août . . . . .	—		3,50	6,00	
	1842 . . . . .	»		»		Décembre . . .	—		2,75	13,00	
	1843 . . . . .	»		»		Janvier . . .	—		2,00	13,00	
1844	1844 . . . . .	»		»		1854	Mai . . . . .	—		4,00	12,00
	Janvier . . .	12,00		2,00		Août . . . . .	—		3,00	13,00	
	Mai . . . . .	18,50		2,00		Décembre . . .	—		3,00	13,00	
1845	Août . . . . .	9,50		2,00		Janvier . . .	—		3,00	13,00	
	Décembre . . .	11,00		2,00		1855	Mai . . . . .	—		3,00	13,00
	Janvier . . .	10,75		2,00		Août . . . . .	—		3,00	13,00	
1846	Mai . . . . .	10,50		2,00		Décembre . . .	—		5,00	20,00	
	Août . . . . .	16,50		2,00		Janvier . . .	—		5,00	20,00	
	Décembre . . .	17,00		4,00		1856	Mai . . . . .	—		6,00	20,00
1847	Janvier . . .	10,00		4,00		Août . . . . .	—		6,00	19,00	
	Mai . . . . .	19,00		4,00		Décembre . . .	—		7,00	25,00	
	Août . . . . .	7,50		2,00		Janvier . . .	—		6,00	25,00	
1848	Novembre . . .	18,00		2,50		1857	Mai . . . . .	—		7,00	30,00
	Décembre . . .	12,00		2,50		Août . . . . .	—		7,00	35,00	
						Décembre . . .	—		7,00	35,00	

ANNÉES.	MOIS.	OR.		ARGENT.		ANNÉES.	MOIS.	OR.		ARGENT.	
		fr. c.	fr. s.	fr. c.	fr. s.			fr. c.	fr. s.	fr. c.	fr. s.
1858	Janvier . . .	Pair.	18,00	1863	Août . . . .	1,00	20,00				
	Mai . . . . .	Idem.	14,00		(suite)	Décembre . .	3,00	25,00			
	Août . . . . .	Idem.	41,00		Janvier . . .	5,00	26,00				
	Décembre . .	Idem.	10,00		1864	Mai . . . . .	4,00	31,00			
Janvier . . .	Idem.	24,00	Août . . . . .	4,00		31,00					
Mai . . . . .	Idem.	24,00	Décembre . .	3,00		12,00					
Août . . . . .	Idem.	24,00	1865	Janvier . . .		4,00	15,00				
Décembre . .	Idem.	24,00		Mai . . . . .	3,00	15,00					
Janvier . . .	Idem.	24,00		Août . . . . .	1,00	12,00					
Mai . . . . .	Idem.	25,00		Décembre . .	1,00	12,00					
1860	Août . . . . .	Idem.	15,00	Janvier . . .	1,00	12,00					
	Décembre . .	Idem.	22,00	1866	Mai . . . . .	1,00	21,00				
	Janvier . . .	1,00	22,00		Août . . . . .	Pair.	30,00				
Mai . . . . .	2,50	20,00	Décembre . .		Idem.	30,00					
Août . . . . .	3,50	15,00	Janvier . . .		1,00	15,00					
1861	Décembre . .	3,00	18,00	1867	Mai . . . . .	1,00	15,00				
	Janvier . . .	3,00	18,00		Août . . . . .	1/2	12,00				
	Mai . . . . .	2,00	18,00		Décembre . .	1/2	9,00				
Août . . . . .	Pair.	20,00	Janvier . . .		1/2	9,00					
1862	Décembre . .	1,00	26,00	1868	Mai . . . . .	1/2	9,00				
	Janvier . . .	1,00	26,00		Août . . . . .	1/2	10,00				
1863	Mai . . . . .	1,00	19,00		Décembre . .	Pair.	8,00				

Le tableau ci-dessus donne les variations de la prime par 1,000 fr. pour l'or comme pour l'argent. Si nous suivons des yeux les différences de prix observées depuis 1833, nous constatons que la prime de l'argent, jusqu'en décembre 1855, n'a jamais égalé la somme de 15 fr., somme nécessaire pour compenser les frais de monnayage d'après l'ancien tarif de 1803; la prime oscillait alors de 2 fr. à 6 ou 7 fr.

Pour l'or, au contraire, la prime est toujours de beaucoup supérieure aux frais de monnayage, qui ne dépassent pas 2 fr. 90 c. par 1,000 fr. Elle varie de 20 à 7 ou 8 fr.

Ainsi, avant les arrivages de Californie, en 1851, la prime sur l'or variait de 10 à 12 fr. pour 1,000 fr.; rarement on l'a vue descendre à 7 fr. pour 1,000 fr.; dans certains moments de panique, comme en 1848, on a même coté 70 fr. pour 1,000 fr. Aussitôt les premiers arrivages d'or, la prime s'abaisse à 1 pour 1,000; bientôt l'or est au pair et sa valeur s'abaisse même à 3 pour 1,000 au-dessous du pair.

Avant 1851, la prime sur l'argent variait de 2 à 5 pour 1,000; au moment des plus grands besoins, pendant les crises commerciales, elle ne dépassait pas 7 à 8 pour 1,000; en 1850, dès que l'influence de l'or commence à se faire sentir, la prime s'élève à 9 pour 1,000 par le fait seul de la présence de l'or.

Ainsi, le premier effet des arrivages d'or a été de faire tomber sa valeur de 12 pour 1,000 de prime à 3 pour 1,000 de perte, soit une baisse totale de 15 pour 1,000.

La prime de l'argent, au contraire, de 2 pour 1,000, s'est élevée à 9 pour 1,000, soit une hausse de 7 pour 1,000. Jusqu'en décembre 1853, elle ne dépasse pas 11 pour 1,000; mais alors au moment de la guerre de Crimée, en 1854 et 1855, elle s'élève à 13 pour 1,000, pendant que les arrivages d'or, augmentant chaque jour sa dépréciation, font tomber le prix de ce dernier métal à 3 pour 1,000 au-dessous du pair.

Les embarras des années 1856-1857, qui précèdent la crise, exigeant une plus grande somme de métaux dans le solde des échanges, nous voyons la prime se tendre jusqu'à 35 pour 1,000 sur l'argent, et 7 pour 1,000 sur l'or. L'argent était spécialement demandé pour solder les opérations engagées en Orient, et l'écart de prix donne une idée de l'étendue des besoins. Ces derniers ne tardèrent pas à être satisfaits, car, aussitôt la liquidation de la crise terminée, en 1858, la prime de l'argent était retombée à 10 pour 1,000 et celle de l'or au pair.

Les prix se relevèrent, pour l'argent seulement, pendant l'année 1859, on revit les cours de 24 pour 1,000, alors que l'or se maintenait au pair.

La disette de coton, par suite de la guerre aux États-Unis, de 1860 à 1865, obligea l'Europe à chercher ailleurs ce précieux textile, et comme il n'y avait pas de relations commerciales engagées avec les pays auxquels on s'adressait, comme on ne pouvait échanger des produits contre ce produit spécial, il fallut pour solder les achats envoyer du métal et choisir celui qui convenait le mieux aux populations. Ce métal c'était l'argent, et il fut recherché dans ce but; aussi vit-on la prime de 15 fr., en août 1861, s'élever à 31 fr. en mai 1864. L'or fut même employé dans le même but, car du pair la prime sur ce métal se releva à 5 p. 1000.

La guerre terminée, la prime sur l'argent s'est abaissée à 12 fr., par conséquent a disparu, puisqu'on n'était pas même couvert des frais de monnayage, et ce n'est qu'un instant, en 1866, pendant la crise, qu'on a vu de nouveau coter une prime de 30 fr.

Depuis ce moment l'argent est toujours en baisse, et aujourd'hui non-seulement la prime n'existe plus, mais la perte sur les lingots s'élève à 11 fr. pour 1,000 fr.

La prime entre en déduction des frais de monnayage, et si cette prime dépasse 15 fr., la plus-value permet de trouver des acheteurs, tandis qu'on ne peut vendre lorsque la prime est inférieure à ce prix; mais on a intérêt à faire monnayer parce que le lingot peut toujours se placer au taux du tarif légal de la Monnaie, quelle que soit la baisse de l'argent sur les marchés étrangers.

Le monnayage a suivi les oscillations de la prime du métal; aussitôt qu'elle a dépassé 15 fr., les marchands de métaux, s'emparant de cette plus-value, ont cessé de faire monnayer; l'argent a disparu pour ainsi dire de la circulation, pendant que l'or se substituait aux pièces de 5 francs.

Le monnayage annuel de l'argent, qui variait de 70 à 47 millions, de 1842 à 1852, s'était de suite abaissé à 2 millions en 1854. La crise de 1856-1857 le faisait rechercher de nouveau, et la monnaie en frappait 54 millions en 1856; mais à partir de ce moment la frappe est insignifiante, de 2 à 8 millions par an. Ce n'est qu'au moment où nous voyons le retour de l'argent, alors que la prime est tombée à 8 ou 9 pour 1,000, que le monnayage a recommencé. Quand la prime sur l'argent dépassait 15 à 20 pour 1,000, on n'a pu monnayer que des *monnaies divisionnaires* au-dessous du titre (835 millièmes); mais lorsqu'elle s'est abaissée à 8, 9 et 10 pour 1,000, les pièces de 5 francs ont reparu; on en a frappé :

En 1867 pour 54 millions;

En 1868 pour 93 millions;

En 1869 pour 58 millions.

La prime sur les métaux précieux ayant reparu à la suite de nos désastres, en 1870, et de la suspension des paiements à la Banque, le monnayage de l'argent

a été interrompu, mais il recommençait avec grand avantage depuis que son prix était tombé au-dessous du pair, la perte étant de 11 pour 1,000, si la dernière conférence monétaire (janvier 1874), pour empêcher la spéculation de s'exercer sur une trop grande échelle en profitant de la différence, n'avait limité le monnayage dans tous les pays signataires de la convention de 1865. Cette limitation du monnayage ne doit durer qu'une année; c'est une mesure provisoire qui a la prétention de laisser la question entière, tout en violant la loi de germinal an XI, qui donne à chacun le droit de faire frapper à la Monnaie les lingots qu'il possède. On a d'autant plus lieu d'être surpris de cette mesure, que la majorité de la commission avait une préférence pour le maintien des deux métaux; et cependant en retirant à l'argent la faculté qu'on avait de le faire monnayer, on le privait de la propriété qu'il avait de circuler comme monnaie: ce n'était qu'une démonétisation déguisée. Il fallait que le danger ou du moins les inconvénients fussent grands et menaçants pour qu'on adoptât une pareille mesure.

Que se passait-il donc au moment où la conférence était réunie? Une baisse sensible s'était produite sur le prix de l'argent. Observons les cours sur la place de Londres, qui est le marché régulateur des métaux précieux.

Voici le tableau des cours depuis 1866 :

	PRIX DE L'ONCE D'ARGENT FIN.	PROPORTION DE L'OR à l'argent.
1866, moyenne. . . . .	61 pence $\frac{2}{10}$	15.41
1867 — . . . . .	60 — $\frac{2}{10}$	15.57
1868 — . . . . .	60 — $\frac{7}{10}$	15.60
1869 — . . . . .	60 — $\frac{2}{10}$	15.59
1870 — . . . . .	60 — $\frac{1}{2}$	15.59
1871 — . . . . .	60 — $\frac{1}{2}$	15.65
1872 — . . . . .	60 — $\frac{2}{10}$	15.75
1873 — . . . . .	59 — $\frac{2}{10}$	15.80
Id. — . . . . .	59 — $\frac{2}{10}$	15.90
Id. — . . . . .	58 — $\frac{2}{10}$	16.03
Id. — . . . . .	59 —	15.98
Id. — . . . . .	57 — $\frac{2}{10}$	

On voit, par ce tableau, comment le prix relatif des métaux précieux a, lentement d'abord, dépassé la proportion légale de 15.50 pour atteindre, en 1873, celle de 16.03.

On peut donc, en ce moment, se procurer sur le marché anglais de l'argent à 3 p. 100 au-dessous du prix correspondant à la proportion légale de 15  $\frac{1}{2}$ . Celui qui achète à Londres des lingots d'argent et les fait monnayer à Bruxelles ou à Paris, réalise donc un bénéfice brut de 3 p. 100, les frais de l'opération non déduits, ce qui explique le retour de l'argent et le départ de l'or.

La dépréciation a commencé en 1867, elle s'est légèrement accusée jusqu'en 1870, puis elle a pris une marche plus rapide; mais c'est surtout de 1872 à la fin de 1873 qu'elle a été très-sensible, puisque dans une seule année, de 60  $\frac{1}{2}$  pence le prix s'est abaissé à 57  $\frac{2}{10}$ . L'adoption de l'étalon unique d'or en Allemagne et la démonétisation de l'argent ont dû contribuer à cette baisse et l'accélérer, mais il faut noter que le mouvement descendant était déjà bien accentué avant la nouvelle loi monétaire allemande.

D'un autre côté, la production des mines d'argent augmente et l'exportation pour

l'Orient diminue. Nous empruntons encore à la remarquable brochure de M. Fieber-Herzog le tableau suivant qui en donne une démonstration évidente. Les chiffres sont tirés d'un journal allemand, le *Hamburger Bankvalute, Actenstücke und Nachweise*.

*Argent.*

PÉRIODE.	PRODUCTION	EXPORTATION
	annuelle	annuelle.
	DES MINES.	POUR L'ORIENT.
	Millions	Millions
	de thalers.	de thalers.
1851 . . . .	60	11
1852 . . . .	59	18
1853 . . . .	56	37
1854 . . . .	57	31
1855 . . . .	60	53
1856 . . . .	61	94
1857 . . . .	64	134
1858 . . . .	68	38
1859 . . . .	68	109
1860 . . . .	71	72
Total . . . .	624	597
2 <sup>e</sup> PÉRIODE.		
1861 . . . .	75	59
1862 . . . .	80	97
1863 . . . .	87	101
1864 . . . .	88	112
1865 . . . .	98	65
1866 . . . .	96	47
1867 . . . .	98	14
1868 . . . .	93	24
1869 . . . .	90	44
1870 . . . .	99	15
Total . . . .	904	578

Pendant la première période (1851-1860), l'excédant de la production annuelle sur les exportations en Orient ne dépasse pas 27 millions de thalers, tandis que dans la seconde période (1861-1870) elle s'élève à 326 millions, soit 1,222,000,000 de francs.

Avant que l'Allemagne ait pris aucune décision relativement à l'étalon unique d'or, le débouché de l'argent dans l'Inde se restreignait chaque jour. La disette du coton en Europe, pendant la guerre de sécession aux États-Unis, avait dirigé la plus grande partie des demandes vers l'Inde, et comme les échanges avec ce pays n'avaient jamais été engagés sur une pareille échelle, un solde considérable en métaux précieux était devenu nécessaire pour solder les envois de coton; or, cette balance avait eu lieu en argent.

Pendant les cinq années de la guerre, de 1861 à 1865, la moyenne annuelle des importations d'argent en Orient s'élève à 87 millions de thalers, et aussitôt la guerre terminée elles retombent au-dessous de 30 millions. Dans la période décennale précédente (1851-1860), si on retranche les deux années de crise, 1857-1859, dans lesquelles l'exportation en Orient atteint plus de 100 millions de thalers, nous trouvons que la moyenne annuelle des six autres années s'élève encore à 37 millions de thalers.



Il y a donc un ralentissement marqué des exportations du métal dans l'Inde; la circulation en paraît saturée pour le moment, et surtout les échanges de produits contre produits prennent un développement inconnu jusqu'ici, avec une intervention de moins en moins grande de l'argent.

Pendant que la demande diminue de ce côté, nous voyons la moyenne annuelle de la production, de 62 millions de thalers dans la première période décennale (1851-1860), s'élever à 90 millions dans la seconde (1861-1870). Voilà le mouvement qu'il faut suivre avec soin et qui, combinant son action avec les autres causes énumérées plus haut, a produit la dépréciation du prix de l'argent que nous observons sur le marché de Londres.

Le rapport de 1 à 15.50 établi par la loi de germinal an XI, entre la valeur de l'or et de l'argent, a donc été troublé: de 15.50 il s'est élevé à 16.03; au lieu de donner 15 kilogrammes et demi d'argent pour 1 kilogramme d'or, il faut aujourd'hui en donner 16. Or, dans le commerce des métaux précieux, on sait que l'argent se présente et fait irruption aussitôt que la proportion s'élève au-dessus de 15.55, tandis que l'effet contraire, c'est-à-dire l'or, se présente aussitôt que la proportion tombe au-dessous de 15.55. Or, on a vu que dans ces derniers temps l'oscillation au-dessous de 15.55 a été favorable à l'importation de l'or et à l'exportation de l'argent, il en est résulté que malgré les efforts de la loi pour maintenir dans la circulation les deux métaux, or et argent, leur présence, au lieu d'être simultanée, a presque toujours été alternative.

Avec ce système, on rencontre toujours dans la circulation le métal déprécié comparativement à la proportion légale, tandis que celui dont le prix est en hausse fuit et disparaît.

La circulation simultanée et permanente de l'or et de l'argent monnayé, dans les pays qui ont le double étalon, n'est possible que lorsque la proportion entre le prix du marché et le rapport légal se maintient entre 15.50 et 15.60. L'expérience et l'observation des cours des métaux précieux nous prouvent que cet équilibre est bien rare. Et alors quand le prix des métaux précieux, combiné avec les frais de monnayage (ce qui porte la limite à 15.56 au lieu de 15.50), s'écarte du rapport légal, on comprend que les banquiers et les marchands de métaux s'emparent de suite des bénéfices à réaliser par l'importation ou l'exportation d'un des deux métaux. Dans ces lucratives opérations le *tarif légal* de la Monnaie leur *vient en aide* en leur permettant de placer au-dessus de sa véritable valeur le métal déprécié. Comme les lingots d'or et d'argent sont divisés par le monnayage en pièces, dont la valeur est établie dans la proportion de 1 à 15  $\frac{1}{2}$ , le bénéfice résulte de l'écart qui existe entre ce rapport fixe et les prix variables des deux métaux. Alors il y a avantage à faire monnayer les lingots du métal déprécié pour leur donner la valeur du rapport légal et, en exportant le métal dont la valeur est supérieure au rapport légal, lui substituer une somme *légalement équivalente*, mais *réellement inférieure*. On importe donc le métal déprécié et on exporte le métal dont la valeur sur le marché général du monde est au-dessus du tarif légal de la Monnaie et qui par conséquent, dans l'intérieur même du pays, circulerait au-dessous de son cours réel.

Il y a pour les métaux précieux, comme pour les autres marchandises, par suite des variations de prix, un mouvement continu d'importations et d'exportations, et le métal déprécié reste toujours seul dans la circulation. Tout le monde est d'accord sur ce point, mais les partisans du double étalon prétendent que dans ces oscilla-

tions il y a des retours alternatifs et que la prime passe successivement de l'un à l'autre métal, de telle sorte que les pertes et les bénéfices se compensent. Cela serait vrai, à la condition que ces départs et ces retours des métaux précieux fussent régulièrement périodiques, et que les prix des produits et des services suivissent dans la même proportion les mêmes mouvements; mais alors, avec ces oscillations, on perd une grande partie des avantages de la fixité relative du métal qui doit servir d'étalon pour mesurer la valeur des choses.

Quant aux variations alternatives de la valeur des métaux précieux, il suffira de jeter un coup d'œil sur le tableau des primes cotées sur les métaux d'or et d'argent pour reconnaître que des deux métaux il y en a un qui a bien rarement fait prime, si l'on tient compte des frais de monnayage, et ce métal c'est l'argent.

Nous avons expliqué plus haut dans quelles conditions l'argent a fait prime dans ces derniers temps, sous la pression de crises commerciales violentes, comme en 1857 et en 1866, ou pendant des guerres civiles qui bouleversent une nation pendant un certain nombre d'années, comme la guerre de sécession aux États-Unis, et suppriment la production de certains produits spéciaux comme le coton, à ce point que le monde entier, privé de cette matière première, est forcé de chercher ailleurs le stock qui lui est nécessaire; de là un trouble profond dans les échanges et une intervention beaucoup plus grande des métaux précieux qui, en temps ordinaire, n'entrent que pour une faible part dans les règlements des opérations commerciales. S'il faut compter sur des accidents aussi funestes pour rétablir l'équilibre monétaire, il est difficile de prévoir quelles conséquences plus fâcheuses la démonétisation de l'argent pourrait entraîner.

En dehors de ces migrations continuelles des métaux précieux, on ne se rend pas compte de la perte que peut éprouver une nation qui a toujours en circulation le *métal déprécié*.

Sans parler des économistes, presque tout le monde paraît comprendre les funestes effets du papier-monnaie, c'est-à-dire d'une monnaie dépréciée; eh bien, les résultats, quoique moins graves, puisque la baisse est limitée par la valeur intrinsèque des lingots, n'en sont pas moins réels quand, au lieu de papier, c'est du métal qui circule.

Faute d'or ayons du moins de l'argent, répète-t-on souvent sans se demander si ce métal vient *naturellement* remplir les canaux de la circulation ou s'il y est amené par quelques dispositions législatives.

Les nations n'ont jamais que le métal qu'elles peuvent payer quand la circulation du papier ne s'y oppose pas. Le métal déprécié se dirigera toujours vers les pays où il est favorisé par le tarif légal de la Monnaie qui lui donne, sous forme de pièces monnayées, une valeur plus grande que sous forme de lingots. De là une migration continue des métaux précieux recherchant sans cesse, par l'intermédiaire des banquiers et des changeurs, le marché le plus avantageux pour l'achat ou la vente, soit sous forme de lingot, soit sous forme de monnaie. Ce sont ces opérations qui déterminent la répartition des métaux précieux dans les divers pays du globe.

Y a-t-il perte ou profit pour une nation dans ce commerce et dans ces mouvements de métaux? Au premier coup d'œil, puisqu'il n'y a qu'une classe de négociants qui puisse se livrer à ces opérations, il est évident qu'elle seule en *recueillera tout le bénéfice*, car c'est le seul mobile dans ce cas qui les dirige, et s'il y a

perte sur un métal, c'est la nation tout entière qui en souffrira ; quant à eux, le bénéfice de l'importation ou de l'exportation réalisé, ils sont complètement désintéressés, tout prêts à recommencer l'opération en sens contraire quand l'occasion s'en présentera, et, en agissant ainsi, leur conduite est parfaitement légitime, puisque le rôle du commerce est de déplacer les produits et de les diriger là où on en offre le meilleur prix. La nation est ainsi dépouillée du métal qui a la plus grande valeur, et, en échange, on lui remet entre les mains un autre métal qui, quoique d'une valeur inférieure, doit servir de mesure dans les échanges. Mais alors que va-t-il se passer dans les opérations avec l'étranger ? Sur quel métal seront basés les échanges ? et quelle sera l'influence de ces mouvements des métaux précieux sur les opérations de change ? C'est là le côté le plus important de la question monétaire, et c'est celui qui a été complètement négligé.

Examinons donc ce qui se passe quand une nation a le malheur de n'avoir en circulation que le métal déprécié, quand ce métal est l'argent, comme cela s'est toujours rencontré, sauf dans les quinze dernières années, et nous avons vu sous l'influence de quelles causes.

Pour comprendre la fausse position dans laquelle on est placé, il faut observer le milieu dans lequel on opère. Or, sur les divers marchés du monde, il y a deux grands peuples dont les affaires ont une telle importance qu'ils font pour ainsi dire la loi : nous voulons parler de l'Angleterre et des États-Unis. — Dans ces deux pays, la circulation métallique n'est représentée que par un seul métal, l'or. En Angleterre, parce qu'on l'a adopté comme étalon unique ; aux États-Unis, parce que le rapport légal et artificiel de l'argent à l'or a été fixé au-dessus de sa valeur réelle. Comme nous l'avons déjà indiqué, le métal déprécié est seul resté en circulation, et ce métal ici c'est l'or.

La suspension des paiements pendant la guerre de sécession a amené de trop grands troubles dans la circulation métallique et fiduciaire aux États-Unis pour que nous puissions faire porter la comparaison jusqu'à l'époque actuelle. Mais nos observations, pour être limitées au marché anglais, n'en seront pas moins concluantes :

Étudions donc les prix des métaux précieux et les cours des changes en France et en Angleterre depuis 1790. — Nous avons recueilli ces chiffres sur les tableaux officiels donnés dans les *Blue books* anglais ; nous ne donnons que les maxima et les minima de chaque année ; la démonstration n'en sera que plus claire. En lisant ces tableaux, il faut toujours se rappeler ce qu'on appelle le pair du change, c'est-à-dire la somme équivalente en métal au même titre de fin exprimée en monnaie de compte des deux pays. — Or, entre la France et l'Angleterre, le pair du change, c'est-à-dire la valeur de la quantité d'or contenue dans une livre sterling, comparée à la monnaie française, est exprimé en francs par le prix de 25 fr. 20 c. ; autant de fois on remettra cette somme, autant de fois on aura droit à une livre sterling. Cependant, dans la pratique, on sait qu'en plus ou en moins on s'éloigne souvent de ce prix ; mais dans quel écart ? Cela dépend de la situation du marché, quoique, en hausse comme en baisse, il y ait une limite extrême qu'on ne peut dépasser quand la circulation se trouve dans son état normal, c'est-à-dire quand on peut offrir de l'or à l'Angleterre.

Dans ces cas, quels que soient les besoins, dès que le numéraire intervient, les plus grands écarts du change entre deux places qui ont une circulation identique

ne peuvent jamais dépasser la somme des frais de transport du métal, la prime d'assurance et la perte d'intérêt. Sous l'influence de cette loi, on voit les métaux précieux se déplacer et se diriger vers l'Angleterre aussitôt que les cours du change sont cotés 25 fr. 27, et l'importation en France commence quand ils tombent à 25 fr. 17. Dès que ces cours sont touchés, il y a avantage à envoyer du métal pour se libérer, et, en hausse comme en baisse, les prix extrêmes au-dessus et au-dessous de 25 fr. 20 ne dépassent pas 20 cent., même dans les moments les plus critiques, pourvu qu'il n'y ait pas suspension des paiements dans les banques et qu'on puisse se procurer du métal.

Voilà ce que l'on observe dans les vingt-cinq dernières années. Recherchons s'il en a toujours été ainsi aux époques antérieures.

En principe et théoriquement, d'après la loi de germinal an XI, nous avons toujours pu nous servir des deux métaux or et argent. Mais, en fait, jusqu'en 1850, c'est-à-dire jusqu'aux découvertes de la Californie et de l'Australie, il n'y en avait qu'un seul dans la circulation; l'argent en remplissait tous les canaux, l'or ne paraissait que par exception, et dans ces cas il fallait toujours payer une prime; il n'intervenait jamais au pair dans les échanges.

Dans ces conditions, quelles étaient les variations des cours du change? Nous bornons nos observations à l'Angleterre, parce que la démonstration sera plus complète. Mais le fait est général et peut être constaté dans tous les pays qui ont une circulation métallique.

*Cours du change. — Londres sur Paris.*

An- nées.	DATES.	Maxima. Minima.		DATES.	An- nées.	DATES.	Maxima. Minima.		DATES.
		fr. c.	fr. c.				fr. c.	fr. c.	
1790.	23 janvier . . . .				1838.	16 avril . . . . .	25,95	25,45	19 novembre.
1791.	7 janvier . . . . .	25 3/4	19,00	23 décembre.	1834.	6 mai . . . . .	25,55	25,40	18 mars.
1792.	20 novembre . . . .	20,00	15,00	13 mars.	1835.	27 octobre . . . . .	25,75	25,45	10 février.
1793.	1 <sup>er</sup> janvier . . . . .	17,00	4,00	2 août.	1836.	26 janvier . . . . .	25,75	25,45	15 novembre.
1794.					1837.	11 avril . . . . .	25,75	25,55	6 juin.
1795.					1838.	1 <sup>er</sup> mai . . . . .	25,75	25,45	25 décembre.
1796.					1839.	19 novembre . . . . .	25,50	25,30	16 juillet.
1797.					1840.	7 janvier . . . . .	25,50	25,40	13 octobre.
1798.	Manquent sur les relevés officiels.				1841.	26 octobre . . . . .	25,65	25,25	2 février.
1799.					1842.	27 décembre . . . . .	25,67	25,42	25 janvier.
1800.					1843.	2 mai . . . . .	25,67	25,55	8 août.
1801.					1844.	26 mars . . . . .	25,65	25,45	2 juillet.
1802.	7 avril . . . . .	24,11	23,10	2 avril.	1845.	17 mars . . . . .	25,82	25,52	19 juillet.
1803.	30 décembre . . . . .	25,02	23,16	2 septembre.	1846.	18 avril . . . . .	25,77	25,40	12 décembre.
1804.	18 mai . . . . .	25,10	24,14	27 janvier.	1847.	8 mai . . . . .	25,85	25,25	23 janvier.
1805.	23 mai . . . . .	25,16	24,12	15 octobre.	1848.	25 mars . . . . .	26,70	25,25	30 décembre.
1806.	7 janvier . . . . .	25,12	24,00	7 octobre.	1849.	8 juin . . . . .	25,55	25,15	23 février.
1807.	12 mai . . . . .	24,12	23,18	6 novembre.	1850.	18 mai . . . . .	25,70	24,87	21 décembre.
1808.	1 <sup>er</sup> janvier . . . . .	24,00	21,16	11 novembre.	1851.	6 décembre . . . . .	25,25	24,90	18 janvier.
1809.	3 janvier . . . . .	22,04	19,60	7 novembre.	1852.	22 mai . . . . .	25,45	25,05	24 décembre.
1810.	5 juin . . . . .	21,16	19,60	30 janvier.	1853.	19 février . . . . .	25,07	24,95	6 août.
1811.	1 <sup>er</sup> janvier . . . . .	19,08	17,60	26 mars.	1854.	30 septembre . . . . .	25,15	24,95	15 avril.
1812.	3 avril . . . . .	20,06	18,00	23 octobre.	1855.	6 octobre . . . . .	25,40	25,07	10 février.
1813.	26 mars . . . . .	20,80	18,30	12 novembre.	1856.	23 février . . . . .	25,47	25,17	4 octobre.
1814.	9 août . . . . .	23,40	20,30	4 janvier.	1857.	25 novembre . . . . .	25,40	25,22	7 février.
1815.	29 décembre . . . . .	24,10	18,30	19 mai.	1858.	6 janvier . . . . .	25,17	25,07	5 mars.
1816.	15 octobre . . . . .	26,10	24,10	2 janvier.	1859.	14 septembre . . . . .	25,12	25,02	13 avril.
1817.	10 janvier . . . . .	25,55	24,30	15 août.	1860.	14 novembre . . . . .	25,17	25,07	11 juillet.
1818.	15 septembre . . . . .	25,00	23,65	29 décembre.	1861.	13 mars . . . . .	25,50	25,25	6 novembre.
1819.	Octobre . . . . .	25,55	23,50	Janvier.	1862.	28 mars . . . . .	25,35	25,17	7 novembre.
1820.	Juin . . . . .	25,80	24,95	Idem.	1863.	11 décembre . . . . .	25,35	25,20	9 janvier.
1821.	Idem . . . . .	25,85	25,60	Novembre.	1864.	12 octobre . . . . .	25,40	25,15	29 juin.
1822.	Juillet . . . . .	25,70	25,20	Avril.	1865.	.....	25,35	25,07	
1823.	Avril . . . . .	25,90	25,50	Février.	1866.	.....	25,37	25,00	
1824.	Janvier . . . . .	25,65	25,15	Novembre.	1867.	.....			
1825.	Décembre . . . . .	25,50	25,15	Janvier.	1868.	.....			
1826.	Mars . . . . .	25,80	25,40	Idem.	1869.	.....	25,50	25,00	
1827.	Janvier . . . . .	25,60	25,25	Décembre.	1870.	.....	25,10	25,00	
1828.	Décembre . . . . .	25,45	25,25	Février.	1871.	.....	26,22	25,10	
1829.	Novembre . . . . .	25,95	25,35	Janvier.	1872.	.....	26,80	25,17	
1830.	Janvier . . . . .	25,85	25,25	Novembre.	1873.	.....	25,70	25,24	
1831.	Décembre . . . . .	25,40	25,20	Février.	1874.	.....		25,17	
1832.	26 juin . . . . .	25,95	25,40	8 janvier.					

*Cours des changes Londres sur Paris.* — Si nous jetons un coup d'œil sur le tableau des cours du change de Londres sur Paris depuis 1790, nous observons des variations extrêmes dont il est facile de se rendre compte.

La livre sterling, cotée 25 fr. 75 en 1791, ne tarde pas à tomber à 4 fr. en 1793, c'est-à-dire qu'un Anglais ou un étranger ayant un payement de 25 fr. 20 à faire en France pouvait se libérer avec une somme de 4 fr. en métal, tant, par suite de l'exagération de l'émission des assignats, la dépréciation du papier était grande en France.

Pendant la période révolutionnaire, les relevés nous manquent.

Dès 1802, avec la restauration de l'ordre et d'un gouvernement régulier, de 4 fr., la livre sterling se relève à 24 fr. 11; enfin, en 1805, elle touche presque le pair, on cote 25 fr. 16; mais quelques années plus tard, pendant la crise de 1810, elle retombe à 19 fr. 60 et même à 17 fr. 60 en 1811, pendant la liquidation des embarras de l'année précédente. En 1812 et 1813, les cours se relèvent un peu à 20 fr. 06 et à 20 fr. 80. Mais ce n'est qu'après nos désastres, quand on entrevoit le rétablissement de la paix, en 1814 et en 1815, qu'on revoit les cours de 23 fr. 40 et de 24 fr. 10. Enfin, quand la paix, rétablie en 1816, permet une vive reprise des transactions commerciales, nous voyons coter les cours de 26 fr. 10, tant nous avons de payements à faire en Angleterre, soit pour le règlement de nos échanges, soit pour l'indemnité de guerre. — Une crise ne tarda pas à suivre ces excès de la spéculation, et en 1819 la livre sterling était retombée à 23 fr. 50.

Après la liquidation de ces embarras, une nouvelle période de prospérité nous amène à la terrible crise de 1825, et nous voyons les cours osciller de 25 fr. 90 à 25 fr. 15.

Les mêmes écarts se reproduisent au moment de la révolution de 1830; nous voyons s'exécuter de brusques mouvements de 25 fr. 20 à 25 fr. 95 sous l'influence de la panique et des embarras financiers.

Les écarts des plus hauts cours aux plus bas cours varient donc de 0,80 c. à 0,75 c., soit de 3 p. 100! On voit quel nouvel aléa venait s'ajouter aux opérations commerciales.

Quelles ont été ces mêmes variations dans les périodes suivantes, jusqu'à l'arrivée de l'or de la Californie?

Les plus hauts cours du change ont varié :

De 1832 à 1850, de. . . . .	25'95° à 25'50°
De 1850 à 1869, de. . . . .	25 50 à 25 12
Différence en moins. . . . .	» 45° » 38°

Le cours minimum du change de la première période est devenu le cours maximum de la seconde, et la différence en moins de 25 fr. 95 à 25 fr. 50 s'élève à 45 c.

Les plus bas cours du change ont varié :

De 1832 à 1850, de. . . . .	25'45° à 25'25°
De 1850 à 1869, de. . . . .	25 25 à 24 95
Différence en moins. . . . .	» 20° » 30°

Jusqu'en 1848, même aux moments les plus propices, quand le change aurait dû être en notre faveur, on ne l'a jamais vu descendre au-dessous de 25 fr. 25.

Sans insister sur la coïncidence de la liquidation de la crise de 1847-1848 avec l'introduction de l'or qui, en 1850, fit tomber le change de 25 fr. 70 à 24 fr. 87, remarquons que, depuis ce moment, nous voyons les bas cours du change varier de 25 fr. 25 à 24 fr. 95. Comme pour les hauts cours, les chiffres maxima de la première période 1832-1850 se sont abaissés de 20 centimes et de 30 centimes. Le tableau ci-joint, qui donne les oscillations des changes par mois et par année depuis 1832, indique les écarts auxquels le commerce était exposé dans le règlement de ses affaires avant l'introduction de l'or dans notre pays.

Les variations des changes par mois étaient :

En baisse :

De 1832 à 1850, de. . . .	10 à 55 centimes.	Écart. . . .	45 centimes.
De 1850 à 1869, de. . . .	15 à 32 —	Écart. . . .	17 —

En hausse :

De 1832 à 1850, de. . . .	10 à 58 centimes.	Écart. . . .	48 centimes.
De 1850 à 1869, de. . . .	15 à 37 —	Écart. . . .	20 —

Dans la dernière période, en baisse comme en hausse, l'écart se réduit à 17 et 20 centimes; dans les deux cas, nous bénéficions de la présence de l'or dans la circulation.

Si nous étendons les regards sur une plus longue période, nous voyons que de 1832 à 1850, avant la circulation de l'or en France, les écarts maxima des changes variaient de 25 fr. 95 à 25 fr. 25, soit de 70 centimes. Depuis l'entrée de l'or dans notre pays, le change n'a varié que de 25 fr. 50 c. à 25 fr., soit de 50 centimes et à de rares intervalles. (Voir le tableau.)

Il est inutile d'insister sur l'immense avantage qui en résulte pour les opérations commerciales; l'aléa annuel de 70 centimes se trouve réduit exceptionnellement à 50 centimes. Cela donne la mesure des variations dont le commerce a été préservé. On a essayé de diminuer l'importance de ce fait en rappelant que si les oscillations avaient diminué depuis 1850, cela tenait au développement des affaires, développement sans comparaison avec ce qu'on observait aux époques antérieures. A cela on peut facilement répondre par l'observation des faits. Si cette transformation que nous signalons dans les cours du change était le résultat du développement des échanges, on aurait vu les changements s'opérer peu à peu, en raison même de l'extension plus ou moins grande que prenait le commerce; mais il n'en a pas été ainsi. Avant que le commerce ait pu se modifier, dans une année même où il était peu actif, la révolution dans les cours du change a été subite; aussitôt que l'or est entré au pair sur le marché français, de 25 fr. 70 en mai 1850; le change est tombé un instant à 24 fr. 87 en décembre, et, depuis, le plus haut cours n'a jamais dépassé 25 fr. 50. Sans doute, depuis 1852, notre commerce s'est progressivement accru, mais c'est tout d'un coup que les écarts du change entre Londres et Paris ont disparu, avant même que nous ayons commencé à faire directement beaucoup d'affaires sans l'intermédiaire de Londres. Ces écarts, qui comprenaient, outre les frais de transport du métal, la prime d'assurance, le taux de

l'intérêt et la prime de l'or, ont perdu les 25 à 30 centimes qui représentaient cette prime aussitôt que l'or est tombé au pair en France, ce qui permettait de l'expédier en Angleterre.

L'influence sur le change de cette entrée de l'or a été, pour ainsi dire, instantanée, et depuis ce moment on n'observe plus que les oscillations ordinaires produites par l'abondance ou la rareté du papier de commerce sur chaque place.

L'événement qui a fait descendre l'or au pair n'est pas difficile à déterminer : c'est la production des mines de la Californie et de l'Australie ; le résultat a été immédiat, le développement des faits commerciaux n'a été que postérieur.

Avant l'arrivée de l'or, les négociants français, dans leurs échanges avec l'étranger, ne savaient sur quoi compter. Il pouvait y avoir des différences de 3 p. 100 qui se manifestaient à l'échéance et en leur défaveur. A partir de 1850 ces différences ont disparu, les variations du change seules ont persisté ; ces dernières, nous ne pouvons pas les faire disparaître, et elles sont limitées par les frais de transport du métal ; nous prétendons seulement supprimer l'intervention dans les cours du change de la *prime* des métaux. Depuis que nous avons de l'or, les variations du change sur Londres ne s'élèvent pas de 20 centimes au-dessus du pair ; les cours extrêmes, dans les plus grands embarras, au moment des crises commerciales, ne dépassent pas 25 fr. 40 c., soit 20 centimes au-dessus du pair, tandis qu'avant 1850, au moindre besoin, le prix de la livre sterling s'élevait à 25 fr. 60 c., 25 fr. 75 c., 25 fr. 80 c. et même 26 francs.

On voit quel a été le bénéfice pour le commerce.

*Prime sur l'argent.* — Jusqu'ici nous n'avons parlé que de la prime de l'or, c'était l'état normal jusqu'en 1850, mais l'argent peut aussi faire prime ; il est vrai que nous n'avons vu cette prime que dans ces derniers temps et dans des circonstances toutes spéciales, et alors, dira-t-on, on bénéficiera de la prime dans les remises sur l'Angleterre, il y aura ainsi compensation.

C'est précisément ce fait qui s'est produit dans les Pays-Bas, quand ces derniers ont adopté l'étalon unique d'argent ; mais nous, à cause du double étalon, nous n'avons pu en profiter.

Comme nous, les Pays-Bas avaient le double étalon, et ils ont essayé de le conserver. Depuis longtemps, même avant la découverte de la Californie, ils se préoccupaient déjà de cette question et des difficultés que cette situation amenait dans leurs rapports avec les étrangers. Comme nous, comme partout où il y a un double étalon, ils avaient dû établir un rapport légal entre les deux métaux. Nous avons été assez heureux en France pour établir un rapport auquel l'expérience a quelquefois, rarement il est vrai, donné raison, le rapport de 1 à 15 et demi. Ni les Pays-Bas, ni les États-Unis n'ont pris le même rapport que nous : les États-Unis ont établi le rapport de 1 à 16, les Pays-Bas celui de 1 à 15.873.

Ainsi, voilà deux pays qui, désirant conserver les deux métaux, par suite du rapport légal, ne peuvent conserver en circulation que le moins évalué, c'est-à-dire l'or.

En 1845 et en 1849, les Pays-Bas, après avoir cherché quel était celui des deux métaux dont la valeur était la plus fixe, pensèrent que c'était l'argent, et ils démonétisèrent l'or.

Depuis 1850, les Pays-Bas ont donc un seul étalon et une circulation unique d'argent.

Eh bien, voici les changements des cours du change d'Amsterdam sur Londres dans ces conditions nouvelles. Un phénomène tout contraire à celui qui s'était passé à Paris s'est produit à Amsterdam. M. Baert, secrétaire de la banque d'Amsterdam, a bien voulu nous communiquer un rapport détaillé sur ce sujet. Dans ce travail on trouve un tableau très-intéressant du change d'Amsterdam sur Londres de 1840 à 1869. Ce tableau présente des variations qu'il faut noter. Sur la cote le cours est établi en florins et en stavers (le stavers vaut 5 centimes). On donne le cours moyen de chaque mois, enfin le maximum et le minimum de chaque année.

Le pair du change d'Amsterdam sur Londres est environ de 12 florins 9 stavers; c'est la quantité d'or en florins comparée à la quantité d'or en livres sterling

*Cours du change. — Amsterdam sur Londres.*

ANNÉES.	MOYENNES MENSUELLES.				MAXIMA.	MINIMA.
	1 <sup>er</sup> trimestre.	2 <sup>e</sup> trimestre.	3 <sup>e</sup> trimestre.	4 <sup>e</sup> trimestre.		
	fl. st.	fl. st.	fl. st.	fl. st.		
1840.	11,95	11,98	12,00	11,96	12,02	11,92
1841.	»	»	»	»	12,02	11,87
1842.	»	»	»	»	12,25	12,07
1843.	»	»	»	»	12,22	12,12
1844.	»	»	»	»	12,20	12,02
1845.	»	»	»	»	12,32	12,17
1846.	»	»	»	»	12,32	11,97
1847.	11,97	12,13	12,03	12,20	12,30	11,95
1848.	12,10	11,93	11,97	11,93	12,12	11,80
1849.	»	»	»	»	12,12	11,97
1850.	12,04	12,08	11,97	11,72	12,10	11,67
1851.	»	»	»	»	11,95	11,73
1852.	»	»	»	»	12,05	11,77
1853.	»	»	»	»	11,85	11,63
1854.	11,60	11,72	11,75	11,76	11,77	11,60
1855.	»	»	»	»	11,90	11,73
1856.	»	»	»	»	11,97	11,60
1857.	11,63	11,84	11,76	11,84	11,92	11,62
1858.	»	»	»	»	11,82	11,67
1859.	11,77	11,60	11,60	11,69	11,77	11,60
1860.	»	»	»	»	11,73	11,62
1861.	»	»	»	»	11,93	11,72
1862.	»	»	»	»	11,82	11,64
1863.	»	»	»	»	11,90	11,68
1864.	11,84	11,86	11,90	11,70	11,95	11,68
1865.	»	»	»	»	11,98	11,66
1866.	11,89	11,73	11,70	11,77	11,90	11,62
1867.	»	»	»	»	11,96	11,77
1868.	11,88	11,89	11,93	11,97	12,05	11,84

De 1840 à 1850, le cours du change varie de 12 florins 32 stavers à 11 florins 80 stavers; ce sont les plus grands écarts du change. Tout à coup, en 1850, le gouvernement hollandais prend cette grande décision de la démonétisation de l'or, au moment où l'argent commence à faire prime, et aussitôt nous voyons le cours du change d'Amsterdam sur Londres baisser à 11 florins 67 stavers, c'est-à-dire qu'au lieu de payer 12 florins 30 stavers pour faire une livre sterling, il ne faut plus payer que 11 florins 67 stavers. C'est au moment où l'argent remplace l'or dans la circulation et où les paiements doivent se faire en argent et non pas



en or, c'est à ce moment que les cours du change baissent de 40 stivers en moyenne. On voit quelle différence énorme; c'est la même différence qu'en France, mais ici c'est au profit des Pays-Bas, grâce à cette circonstance favorable que l'on avait démonétisé l'or au moment où l'argent faisait *prime*.

Rien ne montre mieux, non par les résultats théoriques, mais par les résultats pratiques du double étalon en France et de l'étalon unique dans les Pays-Bas, l'inconvénient qui en est résulté pour le commerce de la France, lequel a dû payer la prime de l'or avant 1850 sans profiter de la prime de l'argent, et l'avantage acquis aux Pays-Bas, qui ont recueilli le bénéfice de la prime de l'argent par la baisse sur le change.

Ainsi, avant la loi de démonétisation de l'or, le pair de la livre sterling valait à Amsterdam 12 florins 9 stivers. Après la loi votée au mois de juin 1850 les cours baissent :

En juillet . . . . .	12 florins	6 stivers.
En août. . . . .	12 —	2 —
En septembre . . . .	11 —	97 —
En décembre. . . . .	11 —	72 —

On constate ici l'influence qui se fait sentir dès les quatre premiers mois après la promulgation de la loi : les cours descendent de 12 florins 6 stivers à 11 florins 72 stivers.

Dans les années qui suivent, de 1850 à 1857, les cours oscillent de 11 florins 97 stivers à 11 florins 60 stivers.

Dans cette dernière année, au moment de la crise, alors que toutes les places sont soumises aux mêmes influences parce que les espèces métalliques manquent partout, on essaye de trouver le métal qui est demandé, et, malgré le grand besoin qu'on peut en avoir, jamais les variations ne font remonter le cours du change d'Amsterdam sur Londres à 12 florins; il reste toujours dans les prix minima, oscillant de 11 fl. 60 st. à 11 fl. 77 st.

Il n'en est pas ainsi depuis la dernière crise de 1864, depuis que l'argent commence à revenir un peu sur toutes les places, depuis qu'il a perdu la plus grande partie de sa prime, car si on jette les yeux sur les tableaux des primes des métaux précieux, on remarquera que la prime de l'argent, qui s'était élevée à 35 francs par 1,000 francs, est successivement tombée à 9 francs en 1867, et elle oscillait de 9 à 10 francs en 1870.

Les cours du change ont varié avec la prime, et, au moment où elle a disparu, les cours d'Amsterdam sur Londres se sont relevés; ils sont remontés de 11 fl. 60 st. à 11 fl. 95 st. et 11 fl. 98 st., enfin à 12 fl. 5 st. En 1870, l'avantage dont ont joui les Pays-Bas se trouvait déjà annihilé.

Par suite du double étalon, le commerce français n'a pu profiter de la prime de l'argent; les remises sur l'Angleterre pouvant se faire en or, on a établi les cours du change sur ce métal et les marchands de métaux ont seuls profité de la prime de l'argent qu'ils ont retiré de la circulation.

Tout ce que nous venons de constater en France et dans les Pays-Bas prouve mieux qu'une démonstration théorique combien toutes ces oscillations ont une marche naturelle. On croit que la spéculation peut agir; oui, sans doute, mais elle ne peut agir que bien peu et non d'une manière durable sur ces grands écarts dans les cours des changes.

*Le développement des affaires est-il la cause de la baisse du change?* — A ces observations on a fait une objection assez sérieuse; on a dit : Si ces écarts, qu'on ne peut nier, sont moins considérables aujourd'hui qu'autrefois, cela tient uniquement au développement du commerce. Le commerce étant plus grand, plus étendu, on a ainsi un plus grand nombre de lettres de change, et, par suite, les écarts ont disparu.

Cette remarque on devait la faire, elle ne nous a pas échappé, mais peut-on prouver que les choses se soient passées ainsi ?

Si le développement du commerce avait seul produit ce changement, on aurait dû voir l'écart de 50 à 75 centimes diminuer peu à peu en raison du développement du commerce; ce serait d'année en année qu'on aurait pu constater que les cours du change de Londres sur Paris s'abaissaient pour se rapprocher du pair. Dans le fait, c'est le contraire qui s'est produit : c'est au moment où l'or est entré en France, où l'on a pu faire des remises en or en Angleterre, que l'écart a tout à coup disparu. Le développement du commerce a pu contribuer à ce résultat, mais c'est par suite de l'entrée de l'or dans la circulation qu'on a pu en sentir les effets. Le mouvement d'affaires inespéré qui a suivi n'a rien changé à la situation; il n'a pu rendre plus favorables les cours du change; l'écart qui tient à la prime sur le métal n'a ni augmenté ni diminué; on est arrivé de suite, en 1850, aux environs du pair, oscillant de 20 centimes au-dessus ou au-dessous, et quand, dans les plus grands besoins d'argent en Angleterre, ce métal y est allé, le plus haut cours du change ne s'est pas élevé au-dessus de 25 fr. 40 c., c'est-à-dire de 20 centimes seulement au-dessus du pair (1857 à 1864); à ce moment la prime sur l'argent s'élevait à 35 francs pour 1,000 francs. L'objection qu'on a faite à cet égard pour expliquer l'abaissement des cours du change n'est donc pas fondée.

**CONCLUSION.** — Pour nous résumer, il résulte de cet ensemble de faits que malgré tous les efforts de la loi pour maintenir à l'aide du tarif légal de la Monnaie, c'est-à-dire d'un change fixe, la circulation simultanée des deux métaux, le but n'a jamais été atteint, et le pays n'a jamais eu à sa disposition que le métal déprécié. On a pu voir quelles étaient les conséquences sur les cours du change, et par suite dans tous nos échanges avec l'étranger.

Avant l'introduction de l'or dans notre pays, la perte pour notre commerce a pu s'élever à 3 p. 100 sur les importations et sur les exportations. Si on se rappelle que cette différence à notre détriment porte sur des transactions dont le chiffre s'élève annuellement à 6 milliards, on comprendra tout l'intérêt qui se rattache à la question du double étalon monétaire, combien sa solution basée sur l'observation des faits et sur ce qui se passe dans d'autres pays importe à la prospérité et au développement des affaires, et combien il serait regrettable de voir la circulation monétaire de la France retomber dans la fausse situation où elle était avant 1850.

CLÉMENT JUGLAR.