

JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

LUCIEN MARCH

Observation et stabilisation des prix

Journal de la société statistique de Paris, tome 54 (1913), p. 79-100

http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1913__54__79_0

© Société de statistique de Paris, 1913, 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

OBSERVATION ET STABILISATION DES PRIX

Les irrégularités du mouvement économique dont la marche, comme celle de toutes les choses humaines, est loin d'être uniforme, offrent quelque analogie avec celles dont la nature nous donne le spectacle quand elle fait succéder la pluie au beau temps ou le calme à la tempête.

Il y a vingt-cinq ans, notre maître, M. de Foville, esquissait, devant la Société de Statistique, un programme de *météorologie sociale*. L'expression était heureuse, car les ruines qui pourraient être évitées si nous savions prévoir les tempêtes économiques sont, dans une certaine mesure, comparables aux désastres qui résultent de notre ignorance des caprices du temps.

Cependant, l'analogie ne doit point être poussée trop loin. Des deux catégories de phénomènes, il en est une dont les éléments sont matériels et obéissent à des lois physiques complexes : c'est celle qui se prête le moins à la prévision. Dans l'autre, les événements sont en grande partie le fait de l'homme et, par conséquent, l'homme ne devrait pas se laisser surprendre par eux.

En fait, l'observation économique n'est guère plus ancienne que l'observation météorologique, mais, tandis que nous n'avons pu apercevoir encore de régularité dans la succession des années climatiques, nous en avons pu observer déjà dans les années économiques ; il suffirait peut-être de peu d'efforts pour analyser les observations, déjà nombreuses, afin de noter les concordances et les successions qui nous autoriseraient à prévoir, avec quelque vraisemblance, les mouvements généraux et à en fixer le retour.

Aujourd'hui, l'étude du mouvement des prix est facilitée par des indices synthétiques et par une analyse judicieuse qui décompose le mouvement général en mouvements superposés. Ainsi, on distingue les variations journalières, les variations saisonnières, les variations annuelles, puis les cycles commerciaux dont la période est de sept à dix ans, et enfin les mouvements séculaires s'étendant sur l'espace d'un demi-siècle environ (1).

Cette décomposition facilite l'étude des influences actives, permet de sérier ces influences, et, peut-être, d'essayer de réduire certaines d'entre elles. En tout cas, elle nous fait entrer dans la voie la plus sûre par laquelle nous puissions arriver à certaines prévisions.

Si nous y parvenions, et puisque les mouvements extrêmes sont en grande partie provoqués par nos actes, ne les écarterions-nous pas en les prévoyant ? N'éviterions-nous pas leurs conséquences fâcheuses ? En partie sans doute, mais point entièrement. *Meliora video proboque, deteriora sequor* ; le mélancolique aveu conviendrait mieux encore aux collectivités qu'aux individus.

Une connaissance plus précise et plus complète des faits économiques amène-

(1) Voir *Bulletin de la Statistique générale de la France*, fascicule d'octobre 1911, pages 64 et suivantes. Peut-être, d'après les historiens, pourrait-on noter un mouvement millénaire ; celui-là en tout cas nous intéresse moins que ceux auxquels nous sommes mêlés.

rait cependant des atténuations : pouvons-nous souvent espérer mieux que des atténuations aux maux inévitables ou difficilement évitables ? C'est pourquoi nous devons nous attacher à l'observation méthodique des faits et examiner sans idée préconçue les systèmes qui tendraient à stabiliser les mouvements.

Au cours d'un voyage récent aux États-Unis, j'ai visité un observatoire économique particulièrement bien organisé et j'ai rencontré l'auteur d'un projet intéressant de stabilisation des prix. Un résumé sommaire des notes recueillies m'a paru susceptible de seconder, chez les statisticiens, des suggestions fécondes.

I — UN OBSERVATOIRE ÉCONOMIQUE

Il n'est guère de renseignements plus utiles au monde des affaires que ceux qui se rapportent aux prix des marchandises ou des valeurs. Les journaux de toutes catégories leur affectent une certaine place.

Quant aux journaux et revues spécialement économiques ou financiers, ils s'efforcent de grouper, à côté des prix, les autres informations qui permettent un aperçu de l'état général des affaires. Ajoutons-leur les publications officielles où l'on trouve les données les plus générales et les plus sûres, les circulaires des courtiers et des banquiers, celles des associations de producteurs ou de négociants, les services d'études organisés dans les établissements de crédit et dans les grandes banques, et nous serons émerveillés de la masse des informations, de la multitude des organes aptes à l'étude des phénomènes économiques.

Des enseignements précis devraient s'en dégager, et nous avons appris beaucoup, en effet, depuis un siècle. Mais ce que nous savons est encore insuffisant. Chaque organe a son point de vue particulier, son domaine propre. Et nous sentons le besoin d'une coordination méthodique. C'est à ce besoin que répondent quelques entreprises nouvelles parmi lesquelles l'une des mieux organisées est sans doute la *Babson's Statistical organisation*, ainsi appelée par son fondateur, M. Babson, qui, pour le moment, ne s'occupe guère que de l'état des affaires en Amérique (1).

Les informations dont dispose cette organisation sont empruntées aux documents officiels, aux publications périodiques, ou transmises par des correspondants. Elles sont mises en œuvre méthodiquement, résumées et transformées de façon à être commodément placées à la portée de la clientèle.

Ces clients appartiennent à de nombreuses catégories professionnelles : financiers, banquiers, courtiers, commerçants, industriels, capitalistes et rentiers, etc. A chacune de ces catégories de personnes correspondent des catégories convenablement choisies de renseignements.

Tout homme dans les affaires, quel que soit son genre d'occupations, a tendance à concentrer son activité, soit dans le territoire où s'exerce cette activité, soit sur le genre d'affaires dont il s'occupe et qui lui est familier. Aujourd'hui cependant, il n'est plus permis de s'isoler. La facilité des communications, la complexité des échanges, sont tels que la prospérité d'une petite localité dépend directement de

(1) Les publications mensuelles de Richard Calwer (*Wirtschaftstatistische Monatsberichte*) à Berlin, ceux de la *Business Statistics Company* à Cardiff, et d'autres analogues, tendent à répondre au même besoin ; d'ailleurs M. Babson prépare aussi des statistiques et des courbes applicables à l'Allemagne, à l'Angleterre et à la France.

cellé du pays entier, que l'activité d'une industrie ou d'un commerce en particulier dépend de l'activité de tous les autres genres d'occupation.

Il est impossible de prévoir ce que ménage un avenir même très prochain, quels sont les progrès à attendre ou les réserves commandées par la prudence, si l'on n'embrasse un champ assez étendu. Dans un pays progressif, on ne saurait non plus sur quels points orienter son activité, si l'on n'est point éclairé sur les besoins nouveaux et sur les ressources, par des investigations systématiques. C'est surtout dans la répartition du crédit que la connaissance exacte de l'état des affaires est indispensable. A défaut de cette connaissance, on s'expose ou à ouvrir trop largement les vannes et à mal diriger l'écoulement, ou à les fermer trop brusquement, trop également, sans prendre garde que tous les canaux ne sont point également encrassés.

Enfin, le capitaliste en quête de placements a besoin, non seulement de connaître la valeur des placements qui lui sont offerts, mais encore de savoir quelles perspectives de hausse ou de baisse résultent de l'état général du marché.

Telles sont, dans leurs lignes principales, les raisons que M. Babson a fait valoir, par de nombreux écrits (1), pour justifier l'institution qu'il a créée de toutes pièces, il y a moins de dix ans et qui aujourd'hui couvre largement ses frais rien que par le produit des abonnements aux circulaires, brochures et cartes de renseignements régulièrement transmises à de fidèles clients.

L'établissement est situé à la campagne, dans un site très reposant, à Wellesley Hills, près de Boston. M. Babson attache un certain intérêt à ne point être trop près d'un centre d'affaires. Il affirme son entière impartialité et il entend donner en tous points l'impression de cette impartialité.

Les divers services occupent une soixantaine d'employés à demeure, indépendamment d'une centaine de correspondants disséminés dans un grand nombre de villes du territoire américain.

Des bibliothèques, des casiers de fiches, des salles de correspondance, de dépouillement, de comptabilité, de cartographie, d'expédition, remplissent le bâtiment. On y tient une école de correspondance, de banque, de commerce où les élèves d'autres écoles viennent s'entraîner à des exercices pratiques.

Cette organisation correspond, en somme, à la fois, aux services d'études économiques qui se sont développés dans certaines de nos grandes banques, et à une sorte d'observatoire de l'état général des affaires agricoles, industrielles, commerciales, financières, analogue à celui que beaucoup de personnes ont imaginé, et que M. Babson a eu le mérite d'avoir créé le premier d'une façon aussi large et aussi méthodique.

Un observatoire de l'état économique doit disposer, tout comme un observatoire de l'état climatérique, d'un instrument fondamental. Pour le météorologiste, cet instrument est le baromètre.

M. Babson s'est construit aussi un baromètre qui assurerait une base scientifique aux prévisions. Il emploie à cet effet un « indice composite » formé, comme tous les index numbers, par la combinaison d'un certain nombre d'indices particuliers.

Parmi les données statistiques rassemblées régulièrement dans l'Office, vingt-cinq

(1) Voir notamment : *Commercial paper*, by Roger W. BABSON and Ralph. MAY (Wellesley Hills. 1 vol. in-8).

genres d'informations, classés en douze groupes, ceux-ci formant trois grandes divisions, fournissent chacun un nombre dont les variations peuvent être généralement suivies de mois en mois.

Voici cette classification dont l'ordre est d'ailleurs arbitraire, ainsi que l'auteur en convient :

A) ÉTAT COMMERCIAL

I. *Constructions immobilières.*

1. Opérations immobilières (y compris les pertes par incendie).

II. *Clearing des banques.*

2. Ensemble des Clearing des États-Unis.

3. Clearing des États-Unis, à l'exclusion de celui de New-York.

III. *Faillites.*

4. Nombre de faillites.

IV. *Conditions du travail.*

5. Immigration et aperçu de la situation générale du marché du travail.

B) SITUATION MONÉTAIRE

V. *Conditions monétaires.*

6 Monnaie en circulation.

7. Rapports du contrôleur de la circulation (le seul élément qui ne puisse être obtenu mensuellement).

8. Prêts effectués par les banques de New-York.

9. Encaisse des Banques de New-York.

10 Dépôts dans les banques de New-York

11 Réserves des banques de New-York.

VI. *Commerce extérieur.*

12 Importation.

13 Exportation

14. Balance et volume du commerce.

VII. *Mouvements de l'or*

15. Exportations, importations et balance du mouvement de l'or.

16. Taux d'escompte aux États-Unis, à Londres, Paris, Berlin.

VIII. *Prix des marchandises.*

17. Production de l'or, particulièrement au Transvaal.

18. Prix des marchandises, y compris le froment, le blé, le coton, le fer, le cuivre, etc.

C) ÉTAT DES PLACEMENTS FINANCIERS

IX. *Marché des valeurs de placement.*

19. Nombre d'actions et d'obligations vendues en Bourse, prix le plus haut et le plus bas pour les dix valeurs principales.

20. Émission de titres. — Titres nouveaux inscrits au New-York Stock exchange et autres titres émis publiquement

X. *Statistique des récoltes et des productions industrielles.*

21. Conditions des récoltes et production des marchandises y compris la fonte de fer et le cuivre.

XI. *Chemins de fer.*

22. Recettes brutes et recettes nettes des dix compagnies principales et longueur des nouvelles lignes construites pour tous les chemins de fer.

23. Wagons inutilisés.

XII. *Conditions sociales.*

24. Facteurs politiques.

25. Statistiques religieuses (1).

Telles sont les données fondamentales utilisées pour la formation de l'indice composite.

Considérons maintenant une certaine période de base, par exemple la période 1903-1908. Pour chacun des douze groupes numérotés en chiffres romains, on détermine les valeurs successives des indices incorporés dans le groupe.

Par exemple, pour suivre le mouvement de l'immigration, durant le mois de janvier des différentes années, 1903 à 1908, on détermine la moyenne du chiffre le plus élevé et du chiffre le plus bas observés dans cette période. Puis, on calcule de combien le nombre des immigrants d'un mois de janvier quelconque dépasse cette moyenne ramenée à cent unités. La variation proportionnelle ainsi calculée est le nombre indice de l'immigration, pour le mois considéré.

Cette opération ayant été exécutée pour les indices d'un même groupe, on forme la moyenne de ces indices en vue d'obtenir l'indice du groupe. Enfin, on détermine l'indice d'une division comprenant quatre groupes en prenant la moyenne des indices de ces groupes *après avoir doublé l'un d'entre eux*.

Il y a donc, dans la formation de l'indice composite, trois nombres proportionnels auxquels on attribue un double poids, ce sont ceux qui se rapportent aux objets suivants :

Clearing houses des États-Unis ;

Taux de l'intérêt aux États-Unis ;

Cours des valeurs à la Bourse de New-York.

Après avoir ainsi déterminé la suite des valeurs mensuelles de l'indice général ou composite, M Babson en trace la courbe et cette courbe, non seulement lui sert de base de comparaison pour les courbes relatives aux indices particuliers, mais encore elle lui fournit un instrument de prévision dont la valeur, bien entendu, est encore à éprouver.

(1) Les informations rentrant dans les catégories ci-dessus sont distribuées, par voie de circulaires, tracts, etc., entre les trois groupes de clients :

Négociants, industriels, corporations ;

Banquiers et financiers ;

Capitalistes en quête de placements,

suivant les besoins ordinaires de la clientèle dans chacun de ces groupes.

En théorie, cette valeur repose sur les considérations suivantes :

1° L'indice composite est un bon signe de l'état d'activité des affaires ;

2° A travers les oscillations de cet indice, on doit pouvoir tracer une ligne XY correspondant à l'accroissement certain de la richesse publique et de l'activité des transactions. Cette ligne étant supposée sans oscillation, au moins durant une certaine période de temps, est une ligne droite ou, sur une longue période, une suite de lignes droites dont l'inclinaison change relativement peu ;

3° Par rapport à la ligne XY qui représente l'axe de progression des affaires durant une période particulière, la courbe de l'indice composite court tantôt au-dessus, tantôt au-dessous de l'axe. Si elle s'élève au-dessus à une faible hauteur, c'est-à-dire, si la progression de l'activité est peu intense, cette progression durera alors assez longtemps, et l'indice ne recoupera l'axe XY de la base pour passer au-dessous, qu'après un temps assez long.

Si la courbe s'élève à une grande hauteur au-dessus de l'axe XY, c'est-à-dire, si l'activité des affaires reprend très vite, cette activité se soutenant moins longtemps, la courbe rejoindra l'axe de la base plus tôt que dans le cas précédent.

Mêmes observations si, au lieu de considérer les périodes d'activité où la courbe de l'indice général passe au-dessus de l'axe, on considère les périodes de dépression où la courbe passe au-dessous.

Finalement, dans les diverses hypothèses qui viennent d'être examinées, la surface comprise entre la courbe de l'indice général et l'axe de base, de l'un à l'autre de deux points de rencontre consécutifs, reste à peu près constante, l'axe étant tracé de telle manière que l'ensemble des surfaces placées au-dessus de lui est égal à l'ensemble des surfaces au-dessous.

Autrement dit, l'indice général forme des ondes successives de surface constante autour de l'axe de base.

Dans ces conditions, il suffirait d'observer le développement d'une onde quelconque, à un moment donné, pour apprécier à quel moment cette onde atteint la surface qui lui est assignée.

Parmi les hypothèses sur lesquelles se fonde cette théorie, on admettra sans doute volontiers que, plus la reprise des affaires est intense, moins la période d'activité sera longue. On peut admettre aussi que, dans un pays industriel, il y a une ascension régulière de l'activité que l'on peut déceler à travers les oscillations périodiques.

Il resterait à établir que le mouvement de l'indice composite correspond bien au mouvement général des affaires et que la surface d'onde reste effectivement à peu près constante. L'expérience établira le bien-fondé de cette théorie ; dès maintenant, on peut s'étonner qu'en 1909 la courbe de l'indice général ait l'apparence qu'elle possédait avant l'année 1907, année de crise. D'ailleurs, pour M. Babson, la succession et l'interprétation des cycles économiques diffèrent sensiblement de ce qu'enseignent d'autres auteurs.

Aux États-Unis cependant, son autorité s'affirme dans le monde des affaires ; on prétend que ses avis sont fréquemment suivis (1).

(1) Dans ses communications aux capitalistes et aux rentiers, M. Babson condamne le jeu qu'il distingue nettement de la spéculation éclairée. Ses prévisions paraissent fondées, avant tout, sur la foi dans le progrès économique des États-Unis. A la différence du jeu où les chances de perte égalent les chances de gain, il y a toujours profit, dans la spéculation, à escompter la prospérité future, quand rien n'oblige à réaliser ce profit avant l'échéance.

D'autres éléments de prévision dirigent encore ses appréciations. C'est par exemple la succession, en quelque sorte mécanique (mais à vérifier), d'événements qui se dérouleraient toujours à peu près dans l'ordre suivant, à partir du moment où s'élève le taux de l'intérêt (1) :

- 1° Hausse du taux de l'intérêt ;
- 2° Baisse des cours des valeurs à revenu fixe ;
- 3° Prospérité générale ;
- 4° Baisse des cours des actions ;
- 5° Baisse des prix des marchandises ;
- 6° Baisse des prix des immeubles ;
- 7° Baisse du taux de l'intérêt des prêts ;
- 8° Hausse des cours des valeurs à revenu fixe ;
- 9° Hausse des cours des actions ;
- 10° Hausse des prix des marchandises ;
- 11° Hausse des prix des immeubles ;
- 12° Hausse du taux de l'intérêt.

Quoi qu'il en soit de la succession ainsi présentée, on ne saurait méconnaître l'intérêt de cette tentative en vue de systématiser l'ensemble des symptômes de l'activité économique. L'expérience prononcera.

Aujourd'hui, si l'interprétation des faits n'est point unanimement admise, on doit en tout cas louer la méthode avec laquelle l'Office statistique Babson collectionne les éléments d'information et les met à la disposition du public. Grâce à ces éléments, chacun se peut former à tout moment une opinion éclairée sur l'état économique d'un pays tel que les États-Unis ; la méthode elle-même peut être généralisée dans tous les pays.

Les nombres indices dont on dispose comme symptômes de l'activité économique ne sont pas les mêmes dans tous les pays parce que les mêmes statistiques ne sont pas dressées partout. Ainsi, en Amérique, on a rarement des renseignements périodiques sur le chômage industriel, signe presque aussi important que l'indice général des prix, pour caractériser les époques d'activité et les époques de dépression.

On ne dispose pas non plus de renseignements sur l'étendue du paupérisme. Par contre, on recueille des données plus précises qu'ailleurs sur d'autres points, par exemple sur l'immigration.

J'appellerai seulement l'attention sur deux catégories d'informations très précieuses, faciles à obtenir, et qu'il serait désirable de voir recueillir chez nous. Le premier renseignement est le nombre proportionnel des wagons de chemin de fer utilisés, ou celui des wagons vides. Les Compagnies de chemins de fer tiennent constamment à jour un état de l'utilisation des wagons et le résultat d'ensemble, publié par les journaux spéciaux, fournit un excellent symptôme du trafic des voies ferrées, d'autant plus précieux qu'il est noté rapidement et fréquemment, tandis que le montant des recettes ne peut être publié qu'après un assez long délai.

Le second indice se rapporte aux opérations de Bourse.

(1) *Business barometers for forecasting conditions*, by Roger W. BABSON, p. 104 (5^e édit., Wallesey Hills, 1912).

Dans les deux Bourses de valeurs de New-York, dès qu'une opération est conclue, le cours auquel elle a été traitée apparaît immédiatement sur un grand tableau et, en même temps, les détails sont imprimés par un scripteur automatique, sur un ruban sans fin. Pour chaque opération, le ruban enregistre la nature de la valeur, le nombre des titres négociés et le cours. Normalement, l'impression se fait dans les trois ou quatre minutes qui suivent l'opération.

On connaît ainsi, pour chaque négociation, à la fois le cours et le nombre des titres négociés, ce qui permet d'attribuer à chaque cours le poids qui lui appartient et de déterminer les cours moyens avec exactitude. La statistique des opérations de Bourse atteint ainsi à New York une perfection inconnue dans les autres pays.

Signalons en passant que, pour un œil exercé, le texte du ruban est comme le pouls de la Bourse. Il donne l'impression exacte de l'état du marché, du nombre et de la rapidité des transactions, des valeurs les plus fréquemment négociées et de leurs prix.

De plus, les notations du ruban, immédiatement transmises à une nombreuse clientèle, permettent de déterminer chaque jour le nombre moyen de titres vendus par négociation et la valeur moyenne de ces titres. Ces deux moyennes fournissent des signes caractéristiques de l'état des affaires.

Ainsi, la valeur moyenne des titres vendus au New-York Stock exchange, dans une même opération, s'est élevée de 280 francs en 1890 à 410 francs en 1906, pour s'abaisser ensuite ; et de même, le nombre des titres vendus par négociation s'est élevé de 10 en 1890 au maximum de 26 en 1906, comme on le voit sur le tableau ci-dessous.

Négoiations au New-York Stock exchange, d'après les négociations faites sur le ruban

Années	Nombre des titres par négociation (1)	Valeur moyenne des titres(1) en francs	Années	Nombre des titres par négociation	Valeur moyenne des titres en francs
1890.	10,0	280	1901.	20,8	385
1891.	9,5	285	1902.	17,0	375
1892.	12,0	285	1903.	15,6	345
1893.	11,7	255	1904.	19,0	320
1894.	8,9	315	1905.	25,2	405
1895.	9,8	285	1906.	26,3	410
1896.	8,7	305	1907.	22,3	325
1897.	9,4	325	1908.	20,6	385
1898.	10,9	365	1909.	21,2	440
1899.	14,8	380	1910.	20,0	440
1900.	13,5	335	1911.	16,5	435

II — UN PROJET DE STABILISATION DES PRIX

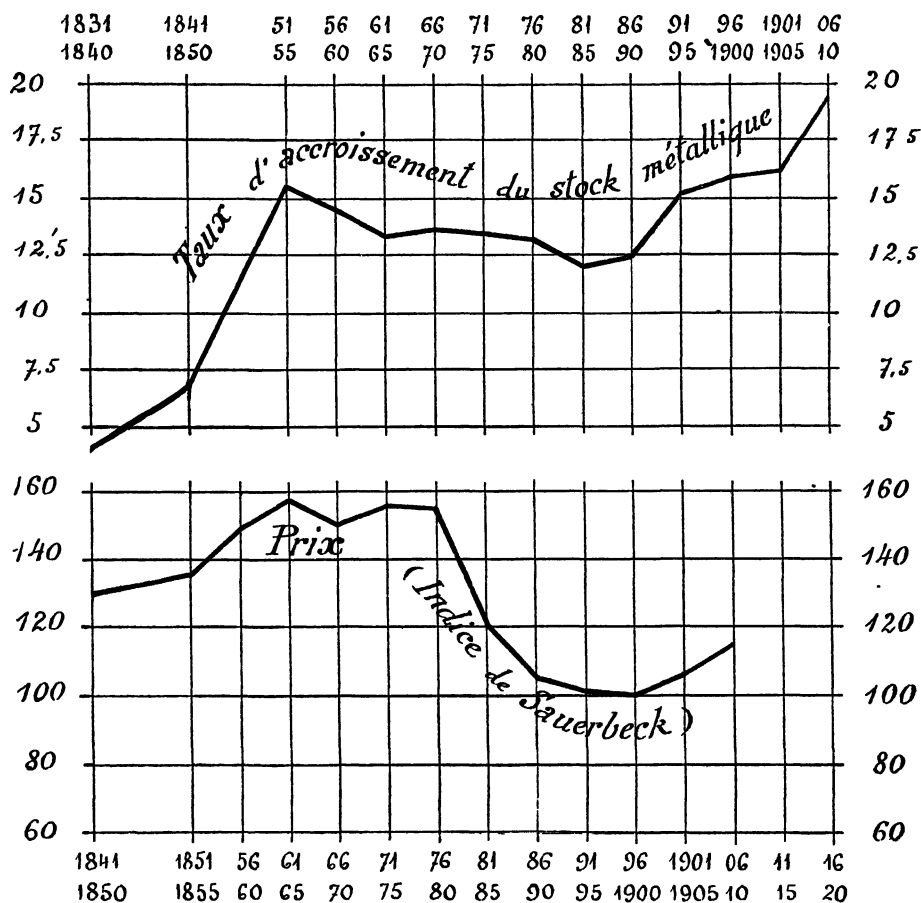
L'observation soigneuse de l'état économique, l'analyse des changements qui se manifestent dans cet état, la publicité, la mise à la portée du public des conditions principales d'un jugement éclairé, voilà certes des éléments de pondération, de

(1) Ces moyennes ont été calculées à l'aide des nombres absolus publiés par M. Sereno S. Pratt dans *The work of Wall Street*, p. 146 (New-York, 1912, chez Appleton).

stabilisation des affaires. Dans chaque crise importante on a vu des affolements et des interventions courageuses. D'où venait l'affolement? En grande partie d'une connaissance insuffisante des choses. D'où venait l'intervention? D'une appréciation judicieuse, ou d'une intuition éprouvée des véritables lois du développement économique, du sentiment que ce développement ne saurait s'arrêter.

Cependant, si une cause spéciale fausse d'une manière permanente les rapports économiques, il peut en résulter un trouble durable auquel il importerait de remédier.

L'altération de la monnaie a des effets certains, que de fâcheux précédents ont fait bien connaître. La question est tout autre quand se modifie, non pas l'unité monétaire, mais la quantité du métal précieux qui sert à fabriquer la monnaie. Cependant les conséquences de cette modification sur l'état économique ne semblent pas négligeables; on peut se faire une idée de l'influence de la variation du stock



monétaire sur le mouvement des prix en rapprochant deux courbes (1) : l'une qui représente le taux annuel d'accroissement du stock monétaire, l'autre, le mouvement général des prix, d'après l'indice de Sauerbeck par exemple. Sur le diagramme

(1) Chiffrés dans le *Journal de la Société de Statistique de Paris*, numéro de mars 1912, page 115. — Voir aussi *Bulletin de la Statistique générale de la France*, fascicule de janvier 1913, étude de M. Marcel LENOIR.

ci-dessus ces deux courbes sont figurées à la même échelle, la courbe du stock monétaire étant décalée de dix années en arrière de la courbe des prix.

Non pas certes qu'à tout accroissement du stock corresponde un accroissement correspondant des prix, car les mouvements à courte période n'offrent aucune apparence de solidarité. Mais les mouvements plus étendus, considérés sur des périodes de trente à cinquante ans, manifestent, on le voit, une assez frappante analogie, surtout si l'on compare les changements du stock monétaire aux changements *ultérieurs* des prix, à quelques années de distance.

Dans le système de la frappe libre, la production de l'or exercerait donc une influence permanente à laquelle serait soumise la hausse générale ou la baisse générale des prix, tandis que d'autres causes variables interviennent également : état des récoltes, emploi des capitaux, état des inventions, du crédit, de la confiance générale, etc. (1).

L'action ainsi exercée par l'or monnaie est d'ailleurs assez faible, de sorte qu'elle est généralement masquée par les autres influences qui agissent sur les prix, mais elle s'exerce d'une manière continue. L'activité économique est un peu comme le pendule auquel une impulsion très légère suffit à imprimer un mouvement très étendu.

On a comparé aussi quelquefois les ondes économiques à celles de la mer : les ondulations à courte période correspondent aux vagues proprement dites et elles se superposent aux mouvements à longue période comme les vagues se superposent au flux et au reflux de la marée. Celle-ci est due à l'action d'une cause constante,

(1) Sans vouloir introduire ici une discussion économique qui ne serait point à sa place, j'indiquerai au moins l'une des raisons qui me semblent expliquer l'influence persistante de l'accroissement du stock monétaire. Supposons le monde monométalliste argent. L'accroissement du stock d'or aura pour effet d'abaisser le prix de ce métal de façon que ses emplois industriels ou domestiques se développeront. Et il arrivera sans doute que l'or se substituera à d'autres métaux, ou à d'autres produits, dont les prix sont d'ailleurs susceptibles de baisser sous l'effet de la concurrence de l'or. Assurément, les choses pourraient se passer autrement si, par exemple, un abaissement du prix de l'or facilitait une nouvelle application générale de ce métal, une nouvelle découverte qui serait source d'activité. Mais la plus probable est que l'or se comporterait comme un simple substitut d'autres matières. Donc, dans cette hypothèse, l'accroissement de la production de l'or ne tendrait nullement à faire hausser les prix.

Supposons maintenant le monde monométalliste or. Dès que le prix du métal jaune tend à baisser, ses possesseurs le transforment en monnaie, grâce à la frappe libre, et comme cette monnaie n'est qu'un instrument d'échange, elle s'échangera contre des produits dont elle favorisera la hausse, puis servira à de nouveaux échanges, favorisant ainsi l'élévation des prix d'autres produits, et ainsi de suite. Supposons que cette monnaie change de mains vingt fois dans l'année, ce sont vingt occasions de hausse de divers produits, tandis que l'or marchandise était, une fois pour toutes, occasion de baisse plus probablement qu'occasion de hausse.

Dans les rapports de deux commissions qui ont fonctionné aux États-Unis pour l'étude du coût de la vie, on retient surtout que l'accroissement des réserves monétaires facilite le crédit et l'application des capitaux à l'entreprise (Voir *Bulletin de la Statistique générale de la France*, numéros d'avril 1912, p. 274 et juillet 1912, p. 390).

D'après l'observation des courbes économiques, le mouvement séculaire des prix serait oscillatoire, comme celui du cycle commercial. Or, d'après la même observation, le mouvement du stock des métaux précieux offre le même caractère, tandis qu'à première vue ce caractère n'apparaît pas dans le jeu des autres causes capables d'influence sur les prix. Si, pourtant, l'on serre de près l'analyse psychologique de la spéculation, qui explique dans une certaine mesure les cycles commerciaux, on peut trouver aussi dans cette analyse la possibilité de cycles plus étendus : il est néanmoins bien difficile de justifier l'étendue de périodes telles que 1813-1873, 1873 (?)

l'attraction lunaire, tandis que les vagues sont l'effet de causes atmosphériques changeantes (1).

Une impulsion donnée par une production particulière suffit à ébranler l'activité générale (2). Quand le produit est l'instrument des échanges, l'impulsion se multiplie d'autant plus que le mouvement de ce produit ne s'arrête jamais et qu'un autre élément important, à savoir la confiance générale, en amplifie les effets, à la manière d'un résonnateur (3).

De nombreux systèmes ont été imaginés ou appliqués pour remédier aux inconvénients des brusques changements de la production des métaux précieux.

La hausse des prix à laquelle nous assistons depuis une quinzaine d'années ne pouvait manquer de suggérer de nouvelles recherches, de nouveaux projets.

Cette hausse, en effet, jette un trouble profond dans les rapports économiques ; il

(1) Voir notamment l'article de W. T. LAYTON dans *The sociological Review*, octobre 1912 ; cet article est suivi d'observations demandées à divers économistes notamment, pour la France, à MM. Ch. Gide et Rist.

(2) Ces répercussions ont été récemment décrites par notre collègue M. LESCURE, dans le numéro de juillet 1912 de la *Revue d'économie politique*. Toutefois, M. Lescure conteste la correspondance entre la production de l'or et les prix. D'après une phrase de la page 462 de cet article, la production de l'or n'aurait augmenté notablement qu'à partir de 1898 ; or, on constate, à la page 486, qu'elle a beaucoup augmenté de 1891 à 1895, comme on peut s'en assurer aussi sur le diagramme ci-dessus. Pourquoi d'ailleurs le déclenchement d'activité que peut produire une industrie quelconque, ne se produirait-il pas avec l'industrie qui fournit l'instrument des échanges ?

(3) S'il n'était quelque peu incorrect de présenter ici des supputations fondées sur des bases très fragiles, je dirais, pour préciser les idées, que la valeur de la production agricole, dans les pays à étalon d'or de l'Europe et de l'Amérique du Nord, me semble pouvoir être estimée à 100 milliards par an ; celle de la production industrielle à un chiffre à peu près égal (a). De sorte qu'en ajoutant les produits de la pêche et la rémunération des transports, on obtiendrait une estimation totale de 250 milliards. Cette somme doit être multipliée par le nombre des passages, quatre à première vue : elle sert d'abord à payer les salaires et profits, puis s'échange contre des objets pris au détail et passe ensuite au commerce de gros qui la retourne aux producteurs.

On est porté à admettre que ce sont là les échanges qui se règlent, soit en monnaie métallique, soit en billets et chèques représentant la circulation dépositaire (b). En gros et pour la plupart des marchandises, on peut donc supposer que la circulation nécessaire des produits et services agricoles ou industriels représente, dans l'année, un mouvement de $250 \times 4 = 1.000$ milliards de francs.

Sans doute, une partie de ces produits subit bien d'autres échanges, par exemple dans le commerce de gros, mais ceux-là se règlent de plus en plus par compensations et virements et non en espèces ou par papiers représentant un dépôt d'espèces.

En regard de ces 1.000 milliards, que représente la circulation monétaire et dépositaire ?

Le stock de monnaie d'or est évalué à 40 milliards de francs. Aux États-Unis, Fisher a évalué la vitesse de circulation de la monnaie métallique de 18 à 20 changements de main par an ; celle des chèques a 30 à 40 fois. Les paiements par chèque étant encore peu répandus dans les pays autres que les pays anglo-saxons, et les billets de banque étant en grande partie représentés par du métal, nous admettons que l'ensemble de la circulation qui sert aux paiements passe 25 fois dans l'année dans des mains différentes, et nous retrouvons alors les 1.000 milliards de tout à l'heure.

Un accroissement annuel de 15 à 16 % de la production annuelle de l'or, succédant, dès la période 1890-1895, à un accroissement de 12 à 13 %, soit un quart en plus, peut suffire pour imprimer une impulsion sensible à l'activité productrice. L'accroissement normal étant sans effet sur les prix en raison du progrès général, il serait surprenant qu'une hausse d'un quart en plus n'ait aucun effet.

a) On peut évaluer à 60 millions le nombre des travailleurs agricoles masculins et à 40 millions celui des travailleurs industriels, d'après les résultats des recensements (Voir tome IV du Recensement de 1901, p. 986). D'autre part, diverses statistiques permettent d'évaluer un rendement moyen par travailleur.

b) Suivant la terminologie d'Irving Fisher.

suffira pour l'instant de noter quelques-uns des phénomènes dont elle s'accompagne : élévation du coût de la vie (1), baisse des valeurs à revenu fixe, perte effective subie par les créanciers, leur créance nominale n'ayant plus la même valeur réelle, etc. On conçoit que le plus grand nombre des personnes soit atteint, et l'on n'aperçoit pas, à première vue, les compensations que peuvent offrir des mouvements aussi onéreux.

Parmi les systèmes proposés pour faire obstacle au renchérissement permanent, le plus récent et l'un des plus séduisants, par la légèreté avec laquelle son auteur touche au système monétaire actuel, et par l'argumentation statistique qui l'appuie, est celui dont le professeur Irving Fisher a établi les bases dans son livre *The purchasing power of money* (2). Nous essaierons de le résumer sans l'affaiblir et sans en discuter les détails, notre but étant moins de critiquer que d'exposer.

Les principes sur lesquels il est fondé peuvent s'énoncer ainsi :

1° En comprenant sous le terme de circulation monétaire, à la fois la circulation métallique et la circulation fiduciaire qui n'en est qu'un substitut, on peut admettre que les changements de la circulation monétaire déterminent des changements à peu près proportionnels du niveau général des prix des marchandises ;

2° Les changements de la circulation fiduciaire se conforment à peu près aux changements de la circulation métallique.

Ces deux principes étant admis, il suffit évidemment de faire obstacle aux changements de la circulation métallique, d'appliquer à celle-ci en quelque sorte un frein, pour obtenir une certaine stabilisation des prix (3).

Tenons pour un instant les principes comme établis et voyons par quel ingénieux mécanisme Irving Fisher institue ce frein.

En 1896, comme aujourd'hui, les monnaies des États-Unis, comme celle de Londres, donnaient en échange de l'unité monétaire un poids p d'or et inversement, elles payaient d'une pièce de monnaie unité le même poids p d'or. Cependant, par suite de la production croissante de l'or, la valeur de ce poids p , exprimée en marchandises diverses, a diminué d'à peu près 50 %.

Le professeur Fisher propose que l'État, producteur de monnaie, opère comme un producteur quelconque. Puisque la valeur de l'or a baissé de 50 %, il exigerait maintenant, en échange de la pièce de monnaie, non plus le poids p de métal précieux, mais ce poids augmenté de 50 %, c'est-à-dire $\frac{3}{2} p$. Dans ces conditions, le monnayage serait moins actif, la quantité de monnaie métallique, et par contre-coup la quantité de monnaie fiduciaire en circulation, ne s'accroîtraient plus autant ; les affaires elles-mêmes ne pourraient se développer au même degré, ne recevraient plus le même stimulant ; le frein désiré serait construit et les prix ne pourraient s'élever au niveau qu'ils atteignent quand il n'y a aucun obstacle à la fabrication de la monnaie.

On accorde généralement à l'auteur de ce projet que, si tous les pays l'adop-

(1) Comme la monnaie est la mesure habituelle de chaque chose, on finit par avoir l'illusion qu'elle mesure toujours la même chose. Cette erreur de base crée des situations injustes et incohérentes (D^r Toulouse in *Demain*, 10 janvier 1913).

(2) Chez Macmillan. Une traduction française en sera probablement publiée prochainement.

(3) Il paraît peut-être étrange à certains esprits que l'on s'occupe des inconvénients de l'abondance de l'or au moment où il est si difficile de s'en procurer. Mais la cause momentanée de ce resserrement est connue et il convient de la négliger dans un raisonnement général.

taient, le frein modérateur agirait (1), mais on doute qu'il en soit de même s'il n'y a point d'accord international. D'autre part, il faut éviter la spéculation sur les opérations monétaires. Si l'on sait qu'à un moment donné le Gouvernement va élever de 1 % le poids de métal équivalent à l'unité monétaire, le spéculateur achètera auparavant des pièces de monnaie contre du métal et revendra ensuite les mêmes pièces ; il aura réalisé ainsi un bénéfice égal à 1 % du poids du métal échangé.

Irving Fisher a prévu les objections ; son système est à cet égard bien coordonné ; nous en résumerons les dispositions en supposant qu'il fonctionne dans un seul pays, aux États-Unis.

D'abord, par une disposition analogue à celle qui existe en France, l'échange de monnaie contre lingots ne serait plus gratuit, le Gouvernement établirait un droit de fonte ou brassage, fixé, par exemple, à 1 % de la valeur échangée. Ainsi, le dollar s'échangeant actuellement contre 25,8 grains de métal, le Gouvernement américain exigerait 26,06 grains avant de remettre un dollar au porteur de lingot. L'or aurait donc deux prix aux États-Unis comme il a deux prix en France, par suite de la retenue au change : prix de rachat du dollar 25,8 grains, prix de vente du dollar 26,06, c'est-à-dire, un dollar, plus le brassage 0^{er} 26.

Supposons maintenant que le niveau général des prix des marchandises, tel qu'il serait constaté par un organisme purement scientifique, vienne à s'élever de 10 %, le Gouvernement accroîtra de 10 % le poids de métal intervenant dans les transactions monétaires.

En échange du dollar monnaie, il exigera un dollar lingot pesant 11/10 de 25,8 grains, ou 28,38 grains, et il donnera pour un dollar les 11/10 de 26,06 grains, soit 28,66 grains. La différence entre le dollar lingot exigé, 28,66, et le dollar monnaie actuel, 25,8, soit 3,86 représente, déduction faite du brassage 0,26, ce que l'on peut appeler le seigneurage. Cette différence servirait à constituer une réserve de lingots.

Dans ces conditions, la spéculation serait légèrement entravée, mais elle ne serait point empêchée. Admettons en effet que la revision du prix de l'or s'opère chaque trimestre. On prévoit qu'au 1^{er} avril la hausse sera de 10 %. Auparavant, le spéculateur achètera des dollars monnaie contre 26,06 d'or par dollar ; le 1^{er} avril il les revendra 28,38 grains. Pour empêcher cette spéculation, il faut que le seigneurage ne dépasse pas 1 %, c'est-à-dire, la valeur du brassage. Alors les deux prix de l'or étant respectivement 25,8 et 26,06, avant le changement de cours, seraient 26,06 et 26,32 après. Personne n'aurait intérêt à acheter des pièces de monnaie à 26,06 pour les revendre le même prix.

On conçoit même que le taux du seigneurage pût être porté à 2 %, car le bénéfice de la spéculation représenterait, au maximum, 4 % par an, si le changement de cours est réglé par trimestre, et l'on ne voudrait point encore, à ce taux, risquer des erreurs de prévision.

D'un autre côté, si les prix viennent à baisser, le poids d'or remis par la monnaie, en échange d'un dollar, serait réduit progressivement, sans toutefois descendre jamais au-dessous du poids effectif de 25,8 grains par dollar.

(1) Indépendamment des articles de notre ancien président M. Yves Guyot dans le *Journal des Économistes* et dans le *Journal* de notre Société, on trouvera cependant une réfutation vigoureuse, sinon très probante, du système dans une étude du D^r H. Schwarzwald de Vienne (*Das Handelsmuseum*, numéros des 7, 14, 21 mars 1912).

Il est clair que les limites fixées à l'accroissement trimestriel du dollar lingot ne permettent pas de compenser les hausses exceptionnelles. Le système vise à la stabilisation des prix, non à leur uniformité absolue.

Pour donner un exemple concret, nous supposons avec Fisher qu'un accroissement de 1 % du dollar lingot, c'est-à-dire du poids d'or échangeable contre le dollar monnaie, détermine un abaissement de 1 % du niveau général des prix, mesuré par un bon index number. Voici comment se serait comporté l'index number de 1896 à 1911, le nombre de 1896 étant pris égal à 100, si l'on avait appliqué le système (1).

	Index number réel (Bureau du travail de Washington)	Poids du dollar lingot en grains	Index number modifié
1896	100,0	25,8	100,0
1897 . — I	98,5	25,8	97,5
— II	96,2	25,8	95,2
— III	98,5	25,8	97,5
— IV	104,0	26,1	103,0
1898 . — I	105,1	26,3	103,1
— II	108,4	26,3	105,4
— III	100,7	26,3	96,7
— IV	98,5	26,1	95,5
1899 . — I	104,0	26,3	102,0
— II	109,5	26,6	106,5
— III	112,8	26,8	108,5
— IV	118,4	27,1	112,4
1900 . — I	123,2	27,3	115,5
.			
.			
.			
1911 . — III	142,5	37,2	99,8
— IV	143,6	37,4	100,8

(1) Les opérations successives se résument ainsi :

Trois premiers trimestres 1897. — Le niveau réel des prix est resté plus bas qu'en 1896, aucun changement ne doit être apporté au poids du dollar lingot. Toutefois, comme l'or affluait et devait tendre à faire monter les prix, en dépit des influences contraires, l'institution du droit de brassage de 1 % eût fait obstacle à la frappe et amené une baisse des prix de 1 %, en sorte que les indices 98,5 ; 96,2 ; 98,5 fussent devenus respectivement 97,5 ; 95,2 ; 97,5.

Quatrième trimestre 1897. — Au début, l'index number s'étant élevé à 104,0 sa valeur dans le nouveau système eût été seulement 103. A ce moment, le poids du dollar lingot aurait été élevé de 1 % et porté de 25,8 à 26,1 grains, ce qui aurait eu pour effet de ramener l'index des prix de 1 % en arrière.

Premier trimestre 1898. — L'index réel s'étant accru de 104 à 105,1, soit de 1,1 et le nouveau système l'ayant ramené de 1,0 en arrière, l'avance n'eût été que de 0,1 ; l'index eût dès lors pris la valeur 103,1.

Second trimestre 1898 — Comme l'index est encore au-dessus du pair, le poids du dollar lingot est accru de 1 %, soit de 26,1 à 26,3 environ. Baisse correspondante de l'index des prix, et comme l'index réel s'est accru de 105,1 à 108,4, soit de 3,3, la hausse de l'index n'eût été que de 2,3 dans le nouveau système et cet index fût passé de 103,1 à 105,4.

Troisième trimestre 1898. — L'index est donc au-dessus du pair, d'où accroissement du dollar lingot de 26,3 à 26,6 environ. Baisse corrélatrice de l'indice des prix de 1 %. Comme les prix ont baissé effectivement de 108,4 à 100,7, soit de 7,7, la baisse totale eût été 8,7 et l'index nouveau eût pris la valeur 105,4 — 8,7 = 96,7.

Quatrième trimestre 1898. — Cette fois, l'index est au-dessous du pair et il y a lieu de réduire le dollar lingot de 26,6 à 26,3. Hausse corrélatrice de l'indice des prix atteignant 1 point. Comme les prix

Dans ce système, la série de l'index number nouveau donnerait, en 1911, une valeur à peu près égale au pair, tandis que l'index réel est de 43 % au-dessus du pair. Les oscillations des prix n'auraient point été supprimées, mais elles auraient été considérablement atténuées.

Les changements que nous avons supposés, pour l'exposé, obéir à une loi très simple, seraient naturellement un peu plus complexes.

Il importe maintenant de voir comment le système pourrait, sans inconvénient, n'être adopté que par un seul pays, par exemple les États-Unis, les autres pays continuant à admettre l'or à la frappe libre.

Dès que l'élévation des prix aurait déterminé le Gouvernement américain à accroître le poids du dollar lingot, les porteurs de lingots n'iraient plus aux monnaies des États-Unis ; ils transporteraient le métal, par exemple, à la Monnaie de Londres. Avec les souverains qui leur seraient remis en échange, ils pourraient acheter du change sur New-York et s'assurer ainsi plus de monnaie américaine qu'en vendant directement leurs lingots en Amérique.

D'autre part, l'afflux d'or aux États-Unis serait enrayé et l'effet stabilisateur du système se manifesterait : les prix cesseraient de monter dans ce pays, tandis qu'ils augmenteraient en Europe d'autant plus que l'or américain y affluerait.

Le maintien aux États-Unis de prix relativement bas ferait obstacle aux importations européennes dans ce pays et favoriserait les exportations américaines. Par le jeu du commerce extérieur, les États-Unis verraient ainsi s'accroître leurs créances sur l'étranger, ce qui tendrait encore à élever le change européen sur New-York et agirait dans le même sens que les achats de lettres de change américaines par les porteurs de lingots. Cette hausse du change en Europe pèserait finalement sur le commerce international Europe-États-Unis en sens contraire de la hausse des prix, et un état d'équilibre se produirait au moment où la hausse du change équivaldrait à peu près à la différence des niveaux des prix aux États-Unis et en Europe (1).

On peut opposer à ce système diverses objections. Nous ne nous arrêterons pas à

ont effectivement baissé de 100,7 à 98,5, soit de 2,2, la baisse finale eût été de 1,2 et l'index nouveau fût passé de 96,7 à 96,7 — 1,2 = 95,5.

Premier trimestre 1899. — L'index étant au-dessous du pair, réduction nouvelle du dollar lingot de 26,3 à 26,1. Hausse consécutive des prix et comme les prix ont effectivement augmenté de 98,5 à 104, soit de 5,5, la hausse eût été de 6,5. Le nouvel index eût donc pris la valeur, 95,5 + 6,5 = 102,0.

Second trimestre 1899. — Le niveau des prix ayant dépassé le pair, le poids du dollar lingot est accru de 26,1 à 26,3, d'où baisse des prix de 1 %, et comme l'index s'est effectivement accru de 104 à 109,5, soit de 5,5, la hausse eût été réduite à 4,5 et le nouvel index eût pris la valeur 102 + 4,5 = 106,5.

Et ainsi de suite...

(1) Supposons que les prix aient augmenté de 10 %. Dans le système I. F. l'État américain exigerait 28,4 d'or pour 1 dollar monnaie. Dès lors les porteurs de lingots viendraient en France par exemple et le monnayage des États-Unis serait momentanément arrêté. Les prix montant en France, les exportations en Amérique seraient ralenties, les importations d'Amérique s'accéléraient et le change sur New-York hausserait jusqu'à ce que le dollar vaille 5,70 au lieu de 5,18. A ce moment le dollar s'échangerait en réalité contre 28,38 d'or exactement comme si les porteurs de lingots étaient restés aux États-Unis. L'exportation d'Amérique n'aurait plus alors la possibilité de s'accroître du fait de la hausse des prix : celle-ci ayant cessé en France, tout accroissement de l'exportation ne pourrait que faire monter encore le cours du change et réduire le bénéfice de l'exportateur américain. L'état d'équilibre serait donc atteint (bien entendu, dans ce qui précède, on néglige les frais de transport).

On peut se demander toutefois s'il n'y aurait pas transport aux États-Unis de monnaies européennes.

celles qui prévoient l'intervention des monnaies européennes, ou de l'or en barres, dans le commerce américain. Le frein cherché n'en existerait pas moins. Mais si les produits américains tendent à sortir du marché national et si l'activité des industries d'exploration est surexcitée tandis que l'entrée des produits étrangers se ralentit, n'y aura-t-il pas aux États-Unis une certaine rareté de ces produits, de nature à accroître les prix à l'intérieur, et, d'autre part, une élévation du taux des salaires ?

Car, enfin, l'accroissement de la quantité de monnaie n'est point l'unique cause de la hausse des prix, soit des marchandises, soit du travail. Le professeur Irving Fisher ne le conteste pas. Il reconnaît même que, dans les troubles passagers, tels que ceux qui sont caractérisés par les crises économiques, l'influence du stock monétaire reste latente (1). Et en effet, quand on observe la courbe qui représente le mouvement de la production des métaux précieux (2), on n'aperçoit aucune correspondance entre ce mouvement et les oscillations à courte période caractérisées par les crises économiques.

Mais alors, il ne suffit pas de constater l'influence à longue période de la circulation monétaire ; dans un programme dont l'adoption entraînerait une modification importante des rapports économiques d'un pays avec les autres, il importerait d'examiner si les effets à courte période ne sont pas susceptibles d'apporter un trouble profond dans la vie économique du pays.

Le stimulant temporaire dont bénéficieraient certaines industries aurait sans doute pour conséquence des mouvements de capitaux et un surcroît d'excitations de nature à aggraver la crise inévitable. Comment celle-ci se dénouerait-elle avec une circulation monétaire trop restreinte ? Il faudrait sans doute avoir recours à l'étranger, comme en 1907 (3).

De plus, alors que le projet de stabilisation des prix a pour but de rendre la vie plus facile pour les salariés, en faisant obstacle au renchérissement, il arriverait qu'en fait l'écart entre le salaire nominal de l'ouvrier américain et le salaire nominal de l'ouvrier européen s'amoinerait. Si, en 1896, le salaire américain était de 2 dollars par jour dans une certaine profession, alors que l'ouvrier français de même profession gagnait 5 francs, à un certain moment ce dernier verrait son salaire hausser à 7^{fr}50 et au delà, tandis qu'il resterait aux environs de 2 dollars aux États-Unis. Sans doute, les salaires réels conserveraient le même rapport, mais l'expérience apprend que la hausse du salaire nominal est généralement avantageuse pour l'ouvrier, malgré l'élévation correspondante du prix des choses.

En somme, le pays qui serait seul à adopter le système stabilisateur serait-il avantagé ou désavantagé par rapport aux autres ? Cela dépendrait sans doute des qualités respectives de l'activité économique d'un côté ou de l'autre. On a admis tout à l'heure que, par suite du maintien des prix dans le pays stabilisateur, l'importation serait plus difficile et l'exportation plus facile. Si les industriels de ce pays s'adaptent promptement à la nouvelle situation économique, s'ils disposent de capitaux suffisants et d'une main-d'œuvre assez abondante pour développer les

(1) I. Fisher. *The purchasing power of money*, notamment au chapitre 4 et à la page 325.

(2) *Bulletin de la Statistique générale de la France*, octobre 1914, page 89.

(3) Il est vrai que ce recours peut ne point entraîner une charge bien lourde.

industries d'exportation, ils lutteront avec avantage contre les concurrents étrangers, mais, il convient de ne point oublier que, dans les autres pays, grâce à l'abondance de l'or, on pourrait appliquer à l'industrie plus de capitaux, et que le retard de la hausse des salaires, par rapport à la hausse des prix, permettrait des prix de revient relativement favorables.

Peut-être, dans le pays stabilisateur, aura-t-on plus d'éléments de satisfaction économique que dans les autres, mais cet avantage ne sera-t-il point compensé par un certain affaiblissement de la puissance économique ?

En dernière analyse, même dans les hypothèses admises au point de départ, le résultat de la stabilisation pour un pays isolé semble difficile à prévoir ; au contraire, si le système est introduit dans les principaux pays, par un accord international, rien ne sera changé, du fait de ce système, dans les relations entre les pays qui le pratiqueraient, et l'influence persistante de l'accroissement du stock d'or sera vraisemblablement atténuée.

Cependant, si l'obstacle opposé à l'accroissement de la circulation métallique agit, ce ne sera sans doute pas en vertu des deux postulats admis au début de cet exposé. En effet, ces postulats n'ont point encore de justification valable.

Est-il sûr d'abord que les changements de la circulation fiduciaire se conforment à peu près aux changements de la circulation métallique. Et d'abord que faut-il comprendre dans la circulation fiduciaire ?

Irving Fisher ne fait intervenir comme monnaie proprement dite que les comptes de chèque, c'est-à-dire, en somme, ce qui est représenté soit par de la monnaie métallique, soit par des titres équivalents à de la monnaie. Il écarte avec soin les opérations de virement et de compensation. Or, ces opérations sont un succédané des opérations monétaires, à tel point que, dans certains projets de transformation du système monétaire, tel que le système dit de comptabilisme, toutes les transactions se régleraient en fait par virements. Et n'a-t-on pas regardé parfois la monnaie métallique comme un moyen commode de comptabilité des paiements, de même que le système des fiches individuelles fournit un moyen perfectionné de comptabilité commerciale.

Or, si l'on peut admettre que la vitesse de circulation de la monnaie métallique varie peu en raison des habitudes, des dates usuelles des règlements en espèces, des époques de paiement des salaires, etc., il est certain que la vitesse des règlements par virements de comptes est loin d'être invariable.

Notre regretté collègue, Pierre des Essars, avait évalué ce qu'il appelait la vitesse de circulation de la monnaie (1), en divisant le montant des versements en comptes de dépôts à la Banque de France par le stock moyen des dépôts, et il avait trouvé comme quotient 110 en 1884, 127 en 1894. En 1911, on trouve 274 et des Essars a montré que ce quotient varie suivant l'état économique.

Ainsi, nous ne pouvons affirmer que la restriction de la circulation métallique suffirait pour prévenir de grands mouvements de prix ; *a fortiori*, nous ne pouvons

(1) *Journal de la Société de Statistique de Paris*, décembre 1895, page 143. En réalité il s'agissait de la vitesse des virements de comptes.

On a fait remarquer avec raison que les difficultés croissantes de l'extraction et la hausse des salaires des mineurs sont déjà des freins à la production de l'or et que, si l'on tient à accroître leur efficacité par des mesures d'ordre international, il vaudrait peut-être mieux agir directement et plus efficacement encore, sur la production (Voir notamment l'article précité du Dr Schwärzwalde).

prétendre que les mouvements des prix seraient à peu près proportionnels aux mouvements de la circulation métallique ; nous pouvons admettre seulement qu'ils varient généralement dans le même sens.

Mais le principal argument, à notre avis, à l'encontre du projet est qu'il n'apporterait pas d'amélioration suffisante aux conditions d'existence de la population. Celle-ci souffre en effet davantage des oscillations à courte période, que des mouvements à longue période des prix. Elle s'accommode mal — et non sans à-coups — aux premières ; il lui est plus facile de s'accommoder aux secondes dont l'allure est plus lente.

Or, le rythme des cycles économiques à courte période ne semble point sous la dépendance de la circulation monétaire. La Banque agit beaucoup plus sûrement que tout autre système, pour atténuer les crises, en réglant convenablement le taux de l'escompte (1). Cependant si, dans la période de prospérité qui précède la crise, les salaires n'augmentent pas aussi vite que les prix, par contre, ils ne baissent point autant après la crise et ainsi l'équilibre se rétablit ; tandis que, dans un mouvement à longue période, les taux de salaires demeurent longtemps en arrière des prix, peut-être pendant la majeure partie d'une vie de travail. Et cette stagnation relative des salaires permet sans doute aux entrepreneurs des profits plus élevés.

Est-ce au détriment des salariés ? N'en résulte-t-il pas un stimulant des entreprises et un courant d'activité qui fait passer les salariés de professions moins avantageuses à des professions plus avantageuses, sélectionne la masse et réalise une élévation du niveau de la vie, un accroissement de bien-être matériel, malgré la stagnation relative du taux des salaires ?

Ces considérations, par trop hypothétiques sans doute, appelleraient des vérifications qu'il appartiendra à la statistique de tenter.

En fait, il semble bien que le retard avec lequel les salaires, gages et traitements suivent la hausse des prix peut donner lieu à des abus que nous avons le devoir d'éviter : il ne suffit pas de constater que l'état des choses est par quelque côté favorable au progrès de la richesse. Toutefois, dans des problèmes aussi complexes, il faut redouter les répercussions inattendues. Le système du professeur Irving Fisher comporte des aléas qui nous semblent, jusqu'à présent, insuffisamment mesurés.

Heureusement, Irving Fisher ne s'en est point tenu à ce plan : en vue d'organiser l'étude méthodique des systèmes de stabilisation, il a eu l'idée d'une commission internationale chargée de l'observation des prix et de l'étude des facteurs qui les gouvernent (2).

(1) Aux États-Unis, il est vrai, l'absence de Banque centrale gêne cette action, et d'ailleurs l'escompte n'est guère pratiqué dans ce pays. La question de la Banque centrale, toujours à l'étude, est difficile à solutionner dans un pays fédéral.

(2) L'idée de la Conférence internationale, soutenue aussi par le professeur S. Bauer, de Bâle, a recueilli l'adhésion de diverses associations scientifiques, de nombreux économistes et hommes d'affaires de tous les pays. Dans son message du 2 février 1912, le président des États-Unis signalait cette communauté de vues et l'appuyait de son autorité. Une proposition de loi déposée par M. Crawford, relative à la nomination des membres américains de cette commission et au vote d'un crédit de 100.000 francs, a été adoptée par le Sénat. Soumise ensuite à la Chambre des représentants, elle a été l'objet, le 15 mai, d'un rapport favorable de M. Garner au nom de la Commission des affaires étrangères. Mais le vote a été

Cette commission travaillant au grand jour ferait avant tout œuvre d'enseignement, d'éducation, et c'est en cela peut-être que son rôle serait le plus utile et le plus efficace (1). Nous pouvons nous rendre compte des raisons générales qui justifieraient sa création et des conditions dans lesquelles elle pourrait le plus utilement fonctionner.

III — L'OBSERVATION PUBLIQUE DES PRIX

La fonction principale de la Commission serait de recueillir des informations précises sur le mouvement des prix ou des valeurs et sur les symptômes de l'activité économique dans les principaux pays du monde.

Le mouvement des prix comporte en effet des répercussions sur les conditions d'existence de la population et sur les positions économiques respectives des catégories de personnes : nous en avons déjà indiqué quelques traits.

En premier lieu, avons-nous dit, la cherté rend la vie plus difficile aux consommateurs non producteurs et aux travailleurs à gages. Pour ceux-ci, avant que la hausse des salaires, appointements, etc. ne leur ait permis de s'accommoder aux nouvelles conditions du marché, la réduction du pouvoir d'achat du salaire est une source de conflits avec les entrepreneurs, alors que, pour ces derniers, la hausse des prix s'accompagne normalement d'un accroissement des profits. Et les conflits tournent souvent en désordre quand la cause des changements reste obscure et que les interprétations simplistes sont le plus aisément accueillies par la crédulité publique.

Puis, parallèlement au renchérissement des marchandises, on observe une baisse correspondante des valeurs à revenu fixe, de celles qui forment le patrimoine des vieillards, des mineurs, des caisses d'épargne, des institutions de prévoyance ou de bienfaisance, tandis que les capitalistes à même de recourir aux placements aventureux, voient leur fortune s'accroître, grâce à la hausse des valeurs à revenu variable. Quand nous promettons une retraite, par exemple, moyennant un versement annuel effectué dans une période de baisse des prix, l'assuré verse une somme qui représente une certaine quantité de produits dont il peut fort bien ne plus retrouver l'équivalent si l'âge de la retraite sonne dans une période de hausse. Par contre, le taux de l'intérêt s'accroît et aussi le cours des valeurs à revenu variable.

En somme, la hausse des prix a des conséquences très différentes pour le travailleur et pour l'entrepreneur, pour le créancier et pour le débiteur. Elle entraîne un changement dans les positions relatives des uns et des autres, et dans la répartition de la richesse.

retardé par les élections présidentielles. La majorité démocrate a craint, paraît-il, en mettant en relief la généralité de la hausse du coût de la vie, d'affaiblir la campagne contre le tarif douanier.

Le projet a été approuvé par un vœu du Congrès international des chambres de commerce réuni à Boston en septembre 1912.

(1) Irving Fisher compare les inconvénients de la réduction du pouvoir d'achat de la monnaie à ceux qui naîtraient d'une diminution progressive de l'étalon des longueurs. Mieux vaut sans aucun doute un étalon fixe qu'un étalon variable. Toute la question est de savoir si, pratiquement, un autre système de circulation monétaire n'offrirait pas plus d'inconvénients que le système actuel : ce n'est malheureusement point une question où la preuve soit facile. Il n'est pas certain d'ailleurs que le monde ne s'accommoderait pas d'un mètre en peau de chagrin, s'il était impossible d'en posséder un meilleur et si le public était convenablement averti de ses changements.

Sans doute, en période de hausse des prix, le travail abonde, les chômages se restreignent, de sorte que, de ce fait, le revenu de l'ouvrier salarié s'accroît et le gain supplémentaire peut compenser, dans une certaine mesure, le renchérissement des denrées. C'est aussi en période de prix élevés que les taux de salaires augmentent le plus rapidement, et cette hausse est en partie définitivement acquise.

D'autre part, l'activité des affaires accroît les revenus de ceux qui produisent, d'où un accroissement corrélatif des épargnes et des capitaux productifs et par conséquent de nouvelles sources de travail. En particulier, les revenus agricoles sont les premiers à bénéficier de la situation nouvelle.

Les fluctuations à courte période ont quelques effets bienfaisants, à côté des troubles qu'elles occasionnent : d'une part, ce sont des occasions de salaires élevés et ceux-ci ne redescendent point au niveau ancien quand arrive la baisse ; puis, la période de hausse est un stimulant de l'activité favorisant l'essor des entreprises, tandis que dans la période de baisse s'accomplit une œuvre d'épuration où sombrent principalement les entreprises les moins bien conduites.

Ces arguments sont loin d'être sans valeur ; ils ne s'appliquent cependant point au cas d'une hausse générale persistante des prix, et l'on a fait remarquer en outre que, durant la période de baisse des prix, de 1873 à 1896, l'activité des entreprises n'avait point été inférieure à celle de la période précédente(1).

Quoi qu'il en soit, le changement des relations économiques qui accompagne les mouvements des prix est incontestable. Il arrive que certains individus en tirent profit alors que d'autres en souffrent ; en général, cela tient à ce que les premiers sont mieux avertis ou mieux à même de prendre avantage des circonstances. De là des mouvements excessifs profitant à quelques-uns au détriment des autres. L'intérêt général commande de faire la lumière sur ces mouvements et sur les circonstances qui les accompagnent. L'attention publique étant éveillée, il y aura moins d'irrégularités, moins d'à-coups, moins de frottements inutiles.

Les États sont d'ailleurs les premiers intéressés. L'État est lui-même un gros consommateur ; dépositaire de la puissance publique, il ne saurait négliger les éventualités de renchérissement ou de chômages ; il a également intérêt à prévoir les événements économiques qui peuvent suggérer des dispositions législatives ou modifier les conditions d'application des lois. Les lois dites sociales, par exemple, sont plus aisément acceptées et supportées en période prospère qu'aux époques de resserrement.

L'œuvre d'information est à compléter ; la commission internationale qui étudiera les moyens de suivre exactement les mouvements généraux des prix, et de prévenir le public contre les inconvénients des mouvements excessifs, préparera sans doute une organisation permanente.

On conçoit aisément le fonctionnement d'un organisme international, de caractère scientifique, documenté par des organismes nationaux :

Des offices publics nationaux affectés tant à l'observation des prix qu'à l'étude des facteurs des mouvements économiques, capables d'éclairer dans chaque pays l'opinion publique, en évitant ainsi les surprises ou les révoltes dues le plus souvent à l'ignorance ; d'autre part, un office international qui procéderait à la

(1) Dans l'article déjà cité, M. Lescure estime cependant qu'elle a été moindre. Ici encore, il y aurait lieu de mettre en œuvre des statistiques comparatives après s'être entendu sur les mesures à comparer.

coordination des observations nationales en dégageant, sous la forme la mieux représentative, la synthèse des opérations économiques qui s'accomplissent dans le monde, et les influences qui paraissent gouverner ces opérations.

Chaque organisme public national offrirait naturellement quelque analogie avec l'office privé, dont il a été question au début de cette notice et qui peut, à juste titre, servir de modèle. Mais, quelle que soit son impartialité, un office privé risque toujours d'être suspecté ou attaqué.

Or, un semblable organisme ne peut rendre les services auxquels il est destiné s'il n'inspire une confiance sans réserve. On ne lui demande, bien entendu, aucun pronostic. On attend simplement de lui une observation attentive et impartiale des faits économiques, un exposé convenablement mis au point des enseignements que fournit l'expérience passée. Le public, éclairé par des informations nombreuses et rapides, et disposant de points de comparaison précis, formera lui-même ses prévisions et réglera sa conduite en conséquence.

Par exemple, les travailleurs rémunérés par salaires, gages, appointements, pourront suivre de près les variations du coût de la vie, se rendre compte des perspectives de hausse ou de baisse, du caractère permanent ou temporaire des mouvements, de l'éventualité des chômages, et régler en conséquence leurs légitimes revendications. Et les employeurs disposant des mêmes éléments pourront envisager les transformations d'outillages, de débouchés, etc., qui faciliteraient leur essor. De même, si la situation économique est incertaine, et si les mouvements n'entraînent qu'un trouble passager, les consommateurs trouveront, dans une documentation à leur portée, des éclaircissements sur les moyens de s'accommoder au renchérissement, à l'aide de substitutions de denrées, par des associations d'achat, etc., etc.

En France, de nombreuses réunions de consommateurs ont réclamé l'institution d'un office qui s'occuperait spécialement des intérêts généraux de la consommation. Or les pouvoirs publics peuvent difficilement distinguer les citoyens en deux classes : les producteurs d'un côté, les consommateurs de l'autre. Chacun, plus ou moins directement, est à la fois producteur et consommateur. Un office public qui rassemblerait les informations utiles aux intérêts des consommateurs, et les présenterait sous la forme la plus claire, serait aussi un auxiliaire précieux des producteurs, des commerçants, des hommes d'affaires. En facilitant à chaque intéressé des vues d'ensemble, il éviterait sans doute beaucoup d'abus.

L'œuvre d'un office national d'observation comporterait donc principalement une collection et une coordination méthodique de statistiques économiques et sociales, des études statistiques rétrospectives, des enquêtes et aussi une documentation sur toutes les questions qui se rattachent au coût de l'existence.

L'organisme international coordonnerait à son tour les études poursuivies dans chaque pays et uniformiserait les méthodes. Ce pourrait être une partie de l'Office international de Statistique, dont l'Institut international de Statistique discute la création. Ce pourrait être un organisme entièrement autonome. La commission internationale réclamée par Irving Fisher, dont les études porteront sans doute sur tous les aspects de la question, serait naturellement qualifiée pour proposer un programme de travail.

De grands progrès économiques résultent du mouvement des capitaux entre les nations. Pour la défense de leurs intérêts, les travailleurs de tous pays se concer-

tent. N'est-il pas opportun de développer parallèlement les institutions qui, en éclairant les questions obscures dont les masses sont troublées, peuvent contribuer à l'équilibre des forces en présence et à la paix économique ?

Deux attitudes sont possibles à l'égard des événements dont nous constatons les dommages. Ou bien en reconnaître les causes et combattre ces causes. En matière économique, où les influences sont multiples et complexes, où des répercussions inattendues peuvent surgir, c'est une méthode délicate et quelquefois dangereuse.

Ou bien essayer de s'accommoder le mieux possible des événements, en les mettant en juste lumière et en évitant les surprises au moyen de bons avertissements ; c'est souvent le meilleur système pour éviter les excès nuisibles sans provoquer d'autres maux.

Cette seconde méthode est la plus libérale, la mieux susceptible de prévenir le recours à l'autorité de l'État. Elle n'est en somme que l'application au domaine économique, et aux variations des prix, de la pensée de Guizot, que l'on peut paraphraser ainsi : « La publicité est le correctif nécessaire, et la garantie de la liberté. »

Lucien MARCH.