

2ème Semestre

REPETITIONS ECRITES

D' ECONOMIE POLITIQUE ( 1ère Année )

Rédigées d'après le Cours et avec l'autorisation  
de Monsieur PIROU

Professeur à La Faculté de Droit de Paris.

## Chapitre II

## LES ENTENTES ENTRE LES ENTREPRISES.

Comment la concentration conduit fatalement aux ententes entre les entreprises.

Le développement des ententes entre les entreprises industrielle marque une seconde étape dans l'évolution économique de l'industrie contemporaine.

Un premier résultat de la libre concurrence est qu'une lutte s'engage entre les diverses entreprises. Dans cette phase de lutte, la libre concurrence si elle est désastreuse pour certains des combattants, est avantageuse pour les autres. Que se passe-t-il quand la lutte est terminée, et que, dans une branche donnée de production, la petite industrie est réduite à l'impuissance ou supprimée, de sorte qu'il ne reste plus en présence que quelques grandes entreprises ?

Inconvénients de la concurrence pour les entreprises concentrées.

A ce point de l'évolution, la libre concurrence n'est plus avantageuse pour aucun des producteurs. Quand il n'y a plus qu'un petit nombre de grandes firmes, si la concurrence subsiste entre elles, il en résulte d'abord un excès de production, car chacune d'elle est dotée de moyens mécaniques très puissants, et si elles se livrent toutes à une production sans frein, le marché est submergé sous une quantité de produits, qui dépasse bientôt les besoins sociaux. Puis, si la libre concurrence continue de jouer, chaque entreprise désireuse d'écouler sa

Surproduction

Baisse des prix de vente.

Comment l'entente production, essaie d'étendre sa clientèle aux dépens va remédier à cesdes entreprises concurrentes et abaisse ses prix au ni- inconvénients en veau le plus bas qu'elle puisse consentir.

disciplinant la  
production et  
les prix.

Il en résulte qu'aucune de ces grandes entrepri- ses ne va pouvoir utiliser sa victoire, en tirer des pro- fits pécuniaires appréciables. Quand on en arrive là, et que les chefs de grandes entreprises se rendent compte de la situation, le désir leur vient tout naturellement de mettre fin à une concurrence désastreuse pour tous. Ils ont pour cela un moyen, c'est de s'entendre, de pas- ser entre eux des accords, de décider qu'ils cesseront de se combattre, de surproduire. Par là, et par là seu- lement, ils se mettront en mesure d'utiliser en la pha- se précédente.

Modalités diver-  
ses des enten-  
tes.

Les ententes sont un phénomène très général. Mais suivant les pays et les situations, elles ont pris des formes assez diverses. La forme qui l'a emporté très vite en Allemagne, est celle du cartel. Celle qui prédomi- ne aux Etats-Unis, et dont on trouve des exemples en An- gleterre, est celle du trust. En France, il n'y a guère à proprement parler de cartels ni de trusts, mais sous des noms différents : comptoirs, syndicats de produc- teurs, etc., on trouve des organismes collectifs qui pro- cèdent du même esprit et visent à des objectifs analo- gues.

## Section I.

### Les cartels.

Définition  
du cartel.

Nous les étudierons principalement en Allemagne, où ils ont reçu leur maximum de développement.

Le cartel est une entente entre plusieurs produc- teurs, qui conservent en principe leur autonomie, mais qui la restreignent volontairement sur quelques points déterminés afin d'atténuer entre eux la lutte et la con- currence.

#### § Ier - Différentes espèces de cartels.

Les cartels de  
conditions de  
vente.

Les cartels peuvent se classer suivant leur degré croissant de cohésion.

Les plus simples à cet égard, ceux où le lien d' association est le plus lâche, sont les cartels de condi- tion de vente. Ils se bornent à poser des règles communes obligatoires pour tous associés, relativement aux clauses accessoires de la vente. Par exemple les adhérents du car- tel s'entendent sur la durée du crédit qu'ils feront à leurs acheteurs,

Les cartels de prix.

D'un degré déjà plus strict sont les cartels de prix, qui fixent pour toutes les entreprises un prix de vente minimum, au-dessous duquel les adhérents s'engagent à ne pas descendre.

Les cartels de limitation de la production

Plus restrictifs encore sont les cartels de limitation de la production. Un de ces inconvénients de la libre concurrence est, nous le savons, le risque d'une production excessive, qui entraîne l'avilissement des prix. On s'attache ici à la cause même de la chute des prix; on fixe la production globale de l'ensemble des adhérents du cartel, et, de cette production globale, chaque adhérent reçoit le droit de fabriquer un certain pourcentage. Par exemple, pour l'ensemble des entreprises adhérentes, on fixe une production maxima d'un million de tonnes pour l'année à venir. Une des entreprises adhérentes produira 10% de ce total, une autre 15%, etc.

Les cartels à bureau de vente.

Telles sont les modalités primitives du cartel. A première vue, surtout dans les dernières formes, elles peuvent sembler limiter très étroitement la liberté d'action de chaque adhérent. Cependant, l'expérience a montré qu'elles étaient, en fait, souvent impuissantes à apporter aux adhérents les avantages qu'ils escomptaient de l'entente. Et on a dû en venir très généralement à une forme encore plus restrictive; le cartel à bureau de vente. Ce cartel, comme son nom l'indique, comporte, au-dessus des entreprises cartellisées, un organisme commun, un service central, à qui est transférée toute la gestion commerciale, laquelle est donc retirée aux entreprises cartellisées prises individuellement.

## § 2 - Conditions de formation des cartels.

1°- Condition économique.

Le succès d'une tentative de cartellisation suppose la réunion d'un certain nombre de conditions que nous allons énumérer.

La cartellisation suppose la concentration.

1°- Et d'abord, pour qu'un cartel se forme dans une branche de production, il faut qu'elle soit arrivée au deuxième stade de l'évolution économique. Tant qu'on se trouve dans la première période, les grandes entreprises n'ont pas intérêt à mettre fin à la libre concurrence, puis qu'elles espèrent à la faveur de cette concurrence éliminer les petites entreprises. En outre, comme il subsiste une multitude de concurrents, l'accord de tous les producteurs serait pratiquement impossible à réaliser. Pour que la cartellisation réunisse, il faut donc qu'il ne reste plus en présence, qu'un petit nombre de grandes entreprises : la cartellisation suppose une concentration préalable.

- Conditions techniques.

2° - A cette condition d'ordre économique s'ajoute une condition d'ordre technique. Pour qu'un cartel ait chance de se former et de subsister, il faut que l'objet auquel il s'applique, présente les deux caractères techniques suivants: qu'il soit uniforme et qu'il ne comporte pas de substitut.

A) L'uniformité.

Il faut que le cartel s'applique à un article uniforme, non soumis au caprice de la mode, ni aux variations de goût des consommateurs. Si, en effet, l'objet qu'on essaie de cartelliser varie fréquemment dans le temps parce que la mode se porte sur telle ou telle forme, ou dans l'espace, parce que les consommateurs ne désirent pas tous un type unique, la cartellisation est très difficile. On est en présence d'une série de maisons, dont chacune essaie de s'adapter à l'une des formes demandées; chacune réussit, dans une modalité et moins bien dans une autre. Si l'on essaie de les plier toutes à une règle commune, elles s'y résigneront malaisément et les consommateurs résisteront à cette tentative qui aboutirait à leur offrir désormais un article uniformisé et banalisé.

Les matières premières et les produits semi-fabriqués sont les meilleurs articles du cartel.

De là résulte que les matières premières et les produits semi-fabriqués se prêtent mieux à la cartellisation que les articles consommables. Le charbon, l'acier, sont des matières excellentes de cartellisation. Les poutrelles, les rails, les tuyaux de chauffage également, parce que, produits finis pour telles industries, ils sont, pour d'autres, des matières premières, et que les industries qui les consomment ne voient pas d'inconvénient à ce qu'on leur livre des articles de série.

Voici quelques applications concrètes de cette première condition. On a pu faire dans le textile un cartel des fils de coton. Il a été plus difficile de faire un cartel des tissus en coton, en raison de la variété des produits d'usine à usine. Les fabricants de briques ont pu se constituer en cartel, pour les briques ordinaires, article de série; ils ont échoué lorsqu'ils ont voulu étendre le cartel aux briques vernissées, article de luxe, qui varie suivant les usines et les goûts des clients.

Sont aussi d'excellents articles de cartel certains produits terminés, mais extrêmement spécialisés et ne présentent pas une grande diversité de types. C'est ainsi qu'on a pu faire un cartel des doublures de satin de chine, des calendriers à effeuiller, des patins à roulettes.

B) L'absence de succédanés.

En second lieu, il faut que le produit auquel s'applique l'essai de cartellisation ne comporte pas de succédanés. Un des buts des fondateurs d'un cartel est en effet un relèvement très sensible du prix de vente. Si l'article a des succédanés, si les consommateurs peuvent s'en

passer et se satisfaire assez bien à l'aide d'un autre article, dès que le prix s'élève sensiblement, ils se détournent de l'article cartellisé et se reportent vers son substitut. Il faut alors, pour réussir, que le cartel englobe à la fois l'article même et son substitut, ce qui généralement, n'est pas possible.

Les cartels de raffineries de sucre en Allemagne.

On a pu faire aisément en France et en Autriche, des cartels de raffineries de sucre. Il a été beaucoup plus difficile d'y réussir en Allemagne, parce que, en ce pays, les clients, étant moins exigeants, se contentaient à la rigueur de sucre blanc. Quand les raffineries de sucre émettaient la prétention d'élever leurs prix, les consommateurs remplaçaient purement et simplement le sucre raffiné par du sucre blanc. Le cartel a bien essayé de s'étendre aux sucreries proprement dites, mais tandis que les raffineries étaient arrivées à un point de concentration très avancée, il subsistait une infinité de sucreries, dont beaucoup étaient exploitées par de petits propriétaires, très particularistes, qui ne voulurent pas se plier à la formule du cartel. Faute de pouvoir englober les sucreries, le cartel des raffineries fut condamné à l'échec.

3°- Condition Psychologique.

3°- Enfin, la cartellisation suppose réaliser une condition d'ordre psychologique. Un cartel ne peut subsister que si ses adhérents se plient volontiers à une discipline souvent très dure et acceptent que leur autonomie économique soit, sinon supprimée, du moins limitée sur des points importants. L'expérience montre en effet que, pour que le cartel fonctionne à la satisfaction de tous ses adhérents, et que les uns ne soient pas victimes des agissements des autres, un contrôle très sévère de la gestion de toutes les entreprises adhérentes doit être organisé. Même dans le cartel à bureau de vente, des fissures se produisent, des fraudes sont commises, s'il n'y a pas une surveillance de tous les instants sur les actes des adhérents du cartel.

Nécessité d'un contrôle contre les fraudes.

Voici quelques exemples qui illustrent cette idée. En 1895, à Elberfeld, était créé un cartel de fabricants de satin de chine, avec l'obligation pour tous les adhérents de vendre à un certain prix. Les inspecteurs du cartel s'aperçurent que certaines des entreprises adhérentes vendaient à un prix inférieur des lots importants de satin de Chine, sous la rubrique : marchandises défraîchies. Cette pratique était strictement conforme aux statuts du cartel, qui autorisaient dans ce cas un prix de vente moindre. Mais les inspecteurs furent frappés de l'importance des lots portés en compte sous cette rubrique. Par des visites inopinées, ils constatèrent qu'on inscrivait sous ce nom des marchandises en réalité neuves, pour faire bénéficier

Fréquence et variété des fraudes.

Exemples.

l'acheteur d'un prix inférieur au taux inscrit dans les statuts de l'entente. L'entreprise recrutait ainsi des clients au détriment des adhérents qui respectaient les statuts du cartel.

Autre exemple: un représentant d'une maison française de vins de Champagne remarqua que les hôteliers de la Forêt noire, auxquels il avait coutume de vendre ses vins, lui en achetaient beaucoup moins. Ayant fait une enquête pour connaître la cause de cette abstension, il apprit qu'une fabrique de chicorée de l'Allemagne du Sud, adhérente au cartel de la chicorée et obligée de vendre ses produits un certain prix, imaginait, pour accroître sa clientèle, de glisser dans ses livraisons de chicorée, un certain nombre de bouteilles de vin mousseux ressemblant à du champagne. Grâce à cette prime inattendue, elle vendait directement la chicorée au-dessous du prix du cartel.

La double  
facture.

Très souvent enfin, joue la fraude de la double facture. Une facture officielle est délivrée au prix du cartel, c'est celle que l'on montrera aux inspecteurs, une autre est établie d'accord avec le client et correspond au prix réel, inférieur: c'est celle qui fait foi dans les rapports entre le fournisseur et le client.

Tous ces faits ont montré qu'un cartel ne peut fonctionner que grâce à un contrôle très strict, minutieux de la gestion de toutes les entreprises cartellisées, de sorte que, dans les pays où la mentalité des chefs d'entreprise ne se prête pas à une contrainte de ce genre, (c'est là une question de psychologie nationale), la cartellisation est extrêmement malaisée. En fait, ce sont les producteurs allemands qui ont accepté le plus facilement cette discipline collective. C'est pourquoi la cartellisation s'est surtout développée en Allemagne.

Développement

de la cartelli-à Cologne en 1869. C'est dans le dernier quart du XIXème siècle et au début du XXème siècle, que les cartels ont pris tout leur essor. A la veille de la guerre de 1914, on en comptait en Allemagne, environ 500. Les deux plus importants étaient le cartel du charbon, qui contrôlait une production plus de deux fois supérieure à celle des charbonnages français réunis, et celui de l'acier, qui englobait une trentaine d'établissements métallurgiques et plus de 200.000 ouvriers.

### § 3 - Méthodes économiques des cartels.

Diminution du  
prix de re-  
vient.

1° - Un premier effet de la cartellisation, c'est une réduction très sensible du prix de revient des produits. La cartellisation supprime en effet tous les frais qui

étaient la conséquence de l'état de lutte entre ces maisons qui désormais vont être associées.

Réduction des  
frais et publi-  
cité.

D'abord les frais de publicité diminuent dans une très large mesure. Ils peuvent, en effet, dans une entreprise viser deux objectifs: la diffusion dans la clientèle d'un certain produit auquel elle n'est pas habituée puis l'accaparement de la clientèle par une maison au détriment de ses concurrents. Une maison de café, par exemple, fera de la publicité, soit pour répandre l'usage du café dans une population de buveurs de thé, soit pour répandre sa marque aux dépens des autres marques de café. En cas de cartellisation, la réclame du premier type subsiste; la seconde peut disparaître, surtout dans l'hypothèse de cartel avec partage des débouchés, puisqu'alors il ne peut plus être question pour une entreprise d'arracher la clientèle à ses concurrents.

Du personnel de  
représentation.

Le personnel de voyageurs et de représentants de commerce va pouvoir de même être sensiblement réduit, puisque sa fonction principale est d'essayer de conquérir à la maison qu'il représente, les clients qui jusqu'alors s'adressaient à d'autres firmes. Quand l'accord est réalisé entre toutes les firmes, quz chacune a son débouché préfixé, ce personnel se trouve à peu près sans emploi.

des frais de  
transport.

La cartellisation diminue également les frais de transport. Puisqu'on répartit les débouchés en zones, il est naturel d'attribuer à chaque entreprise la zone géographiquement la plus proche. On ne voit plus cette pratique, courante sous la libre concurrence d'entreprises de l'Allemagne du Nord, vendant à des consommateurs de l'Allemagne du Sud et inversement.

Du prix d'achat  
des matières  
premières.

Enfin, la cartellisation diminue sensiblement le prix d'achat des matières premières, toutes les fois que le cartel comporte, en même temps qu'un bureau de vente, un bureau d'achat qui centralise les commandes de ses adhérents. De même que la grande entreprise obtient de meilleures conditions d'achat que la petite, de même le bureau d'achat réalisant la consommation à la seconde puissance peut obliger ses fournisseurs à lui consentir des conditions tout à fait spéciale.

Ainsi pour toutes sortes de raisons la cartellisation entraîne une compression très notable du prix de revient à l'unité.

2°- En ce qui concerne les prix de vente pratiqués par les cartels, il faut faire une distinction importante suivant qu'il s'agit du marché national ou des marchés étrangers.

La cartellisa-  
tion élève et

A. Sur le marché national, en l'espèce, le marché allemand, une grande enquête faite en Allemagne en 1903,

stabilise les prix sur le marché intérieur.

Le monopole de fait existe si les réfractaires ne dépassent pas 12%.

L'obligation du commerce exclusif.

Limites à la hausse des prix.

La stabilisation des prix obtenue grâce à la limitation de la production.

apporte des renseignements très précis. Elle montre que la cartellisation aboutit à l'élévation et à la stabilisation des prix de vente à l'intérieur.

a) L'élévation du prix de vente tient à ce que la cartellisation permet à ses initiateurs de dominer le marché et de réaliser une sorte de monopole qui se substitue à la libre concurrence. Pour qu'un monopole strict existe, il faut que tous les producteurs soient soumis au cartel, ce qui n'arrive jamais. Presque toujours, il y a des réfractaires qui refusent l'offre d'y participer. Mais quand leur pourcentage n'est pas très élevé, en fait, ils ne comptent pas les dirigeants du cartel fixant le prix qu'ils veulent. L'expérience montre que quand les réfractaires ne dépassent pas 12% du total, le cartel peut les négliger et est maître des prix.

Il l'est surtout s'il impose à ses clients l'obligation au commerce exclusif. Les clients des industries cartellisées sont généralement non pas les consommateurs mais des commerçants. Le cartel leur dit : " Je vous interdis, si vous voulez vendre mes produits de vendre ceux de mes concurrents, les réfractaires ". Comme, par hypothèse, le cartel englobe l'immense majorité des entreprises, les commerçants préfèrent tenir ses produits, plutôt que ceux des entreprises indépendantes et se soumettent à ses prescriptions.

Il ne faut pas croire cependant que le cartel, maître de la situation, puisse élever les prix sans limite. Sans vouloir dès maintenant entamer la théorie des prix sous un régime de monopole, disons que la liberté du monopoleur de fixer les prix est restreinte par une double condition. Il ne doit pas les porter à un niveau tel, que la consommation soit découragée. En outre, il doit se rendre compte que s'il les élève d'une manière excessive, il réalisera peut-être pendant quelque temps de gros bénéfices, mais attirées par l'appât de ces bénéfices, des entreprises concurrentes se formeront et pour avoir exagéré les prix, le cartel court le risque de perdre son monopole. Sous ces réserves, le cartel, qui n'est plus soumis à la concurrence, peut porter ses prix de vente très sensiblement au-dessus des anciens prix de concurrence.

b) Plus élevés, ces prix sont aussi plus stables. Les dirigeants du cartel centralisent un ensemble d'informations sur l'état du marché et les perspectives prochaines, ils sont mieux à même qu'une entreprise individuelle de pressentir les mouvements prochains de la demande de marchandises. Quand ils présument que le marché va être engorgé, parce que la demande fléchit, ou que la production est excessive, ils peuvent avertir leurs adhérents

qu'une crise de surproduction est imminente et leur donner l'ordre de limiter leurs fabrications. Cette limitation permettra de maintenir les prix au même niveau qu'auparavant, tandis que, en l'absence de cartel, comme la production n'est pas disciplinée, c'est le prix qui doit fléchir. Il y a donc une différence à cet égard entre l'état de concurrence, et l'état de cartellisation. Sous le régime de la concurrence, faute d'avoir pu agir pour adapter la production à l'état de la demande, on doit se résigner au fléchissement des cours, quand il y a entente, le cartel agit préventivement, sur la production, ce qui permet une stabilité relative des prix.

Sur les marchés étrangers, les cartels pratiquent le dumping.

B) Sur les marchés autres que le marché intérieur la politique des cartels se caractérise par une pratique appelée d'un terme anglais, le dumping, et qui consiste à adopter deux prix de vente différents, l'un relativement élevé pour le marché intérieur, l'autre sensiblement plus bas, parfois même inférieur au prix de revient, sur les marchés étrangers. A l'origine, de dumping fut sans doute un simple expédient. Des cartels, ayant mal calculé leurs prévisions, avaient accumulé des stocks importants. Pour se débarrasser de cette production qui encombrait les usines et les magasins, ils vendirent à vil prix à l'étranger leurs excédents.

Caractère systématique de cette politique.

Mais bientôt, cette politique est devenue systématique. Au lieu d'être un expédient pour liquider une production excessive, elle a été un moyen d'écouler une production que le cartel avait voulu telle. Il y a de très nombreux exemples de cette politique, notamment dans l'industrie métallurgique.

Résistance des consommateurs et des industries allemandes de transformation.

Le dumping devait susciter de très vives résistances, en Allemagne même. D'abord, les consommateurs allemands se déclarèrent victimes de l'opération; pour eux étaient les prix élevés, aux consommateurs étrangers étaient réservés les prix plus bas. Puis, les industries allemandes de transformation déclaraient inadmissible une politique qui les mettait dans l'impossibilité de conquérir les marchés étrangers, voire d'y conserver leurs positions. L'industrie hollandaise des clouteries, en achetant au cartel allemand de la métallurgie, ses fils de fer, matière première de cette industrie, les payait un prix si bas, par comparaison avec les prix intérieurs allemands qu'elle pouvait vendre ensuite ses clous à un prix défiant la concurrence de l'industrie allemande de la clouterie.

Correctif apporté au dumping: les primes de compensation aux

Aussi les cartels se rendirent-ils compte que le dumping, tel qu'ils le pratiquaient à l'origine, n'était pas au point, et ils y apportèrent un correctif. Ils décidèrent que quand les industries allemandes de transformation justifiaient avoir acheté des matières premières

industries allemandes d'exportation.

au prix fort allemand et avoir vendu les produits fabriqués avec ces matières sur des marchés étrangers, le cartel leur remettrait une ristourne égale à la différence entre le prix des matières premières en Allemagne et à l'étranger. Supposons que le fil de fer soit vendu 45 marks aux acheteurs allemands et 40 marks aux acheteurs étrangers. Les clouteries hollandaises paient 5 marks de moins, mais si les clouteries allemandes justifient que les clous fabriqués par elles avec des fils de fer achetés au cartel sont destinés à l'étranger, remise leur est faite de 5 marks. C'est comme si elles avaient payé 40 marks. Avec ce correctif des primes de compensation, le système du dumping a fonctionné d'une manière systématique dans les années d'avant-guerre.

Les prix de vente à l'extérieur varient suivant les pays.

Ce qui montre bien que le dumping est une politique systématique, c'est qu'il n'y a pas seulement fixation de deux prix, un pour l'intérieur, et un, plus bas, pour l'étranger, mais généralement d'une série de prix différents, suivant les marchés étrangers. Le cartel consent le sacrifice maximum sur les marchés où la concurrence est la plus vive, là où il y a intérêt supérieur pour l'Allemagne à conquérir les positions. Les poutrelles allemandes dont le prix de revient était d'environ 90 marks la tonne, se vendaient 130 marks en Allemagne, 120 en Suisse, 110 en Angleterre, et 75 marks seulement sur le marché italien, soit un prix inférieur au prix de revient. Evidemment, le cartel ne consentait pas cette perte par altruisme, et pour faire bénévolement un cadeau aux acheteurs italiens. L'industrie italienne à ce moment était en voie de développement. Il s'agissait pour l'industrie allemande, d'empêcher cet essor, et c'est à cette fin que les cartels vendaient en Italie, à un prix tel que la concurrence a montré que ce mécanisme était très bien agencé; il a été un des instruments les plus efficaces de l'expansion économique de l'Allemagne avant la guerre.

Ils peuvent être inférieurs au prix de revient.

Exemple du marché italien

#### § 4 - Cartels et pouvoirs publics.

L'enquête allemande sur les cartels.

Le développement des cartels à la fin du XIXème siècle avait déterminé en Allemagne certains mouvements d'opinion. Les pouvoirs publics décidèrent alors une grande enquête pour rechercher si, en fait, l'institution était avantageuse ou nuisible à l'économie nationale allemande. On fit entrer dans la commission d'enquête des économistes, des représentants de la grande industrie, des adversaires notoires des cartels. La commission nommée en 1903 procéda à de très longs travaux qui durèrent plus de dix ans. Ce n'est qu'un an avant la guerre que ses

Ses conclusions favorables.

conclusions ont été officiellement connues. D'une manière générale, elles furent favorables à l'institution, ce qui amena les pouvoirs publics à adopter une politique bienveillante, et même à accorder un appui effectif aux cartels.

Attitude bienveillante des pouvoirs publics.

À la vérité, dès l'origine, les cartels avaient trouvé un accueil favorable auprès des pouvoirs publics. En 1893, le Ministre des chemins de fer les défendait contre les attaques de leurs adversaires et traitait directement avec le cartel du charbon, pour la fourniture du combustible au chemin de fer. C'est dans un bureau du ministère des travaux publics que les commandes de locomotives étaient partagées entre les membres du cartel et de la métallurgie. Mais c'est surtout à l'occasion du cartel de la potasse que les sympathies du gouvernement pour la forme du cartel de manifestèrent.

Le cartel de la potasse.

Dans les premières années du XXème siècle, l'industrie de la potasse était organisée en cartel, et l'état prussien y était participant au titre de propriétaire de gisements. Le cartel profita de sa domination pour élever très sensiblement les prix de vente, mais la conséquence de cette mesure fut un accroissement du nombre des gisements de potasse en exploitation. De sorte que la production allemande s'élevait d'année en année, tandis que la consommation n'augmentait pas parallèlement. Le sentiment d'un déséquilibre croissant entre la production et la consommation fut un premier élément de dislocation du cartel.

Sa dislocation.

Attitude des Etats-Unis.

Le deuxième élément fut l'action des Etats-Unis. Ils étaient un des principaux consommateurs de potasse; acheteurs des produits du cartel, ils souffraient de la hausse du prix de vente. Ils acquirent la majorité des actions de quelques gisements adhérents au cartel allemand. Et, au renouvellement du cartel, quelques sociétés (celles où les Etats-Unis avaient la majorité) déclarèrent se retirer. Le jour même où elles rompirent leurs liens, ces entreprises passèrent des marchés et acceptèrent un prix de vente inférieur de 50% à l'ancien prix. La dislocation du cartel annonçait une ère très difficile pour la production allemande de la potasse et un avilissement des prix. Les pouvoirs publics décidèrent alors que le cartel de la potasse serait obligatoire. Ils firent rentrer de force sous la règle du cartel les sociétés qui avaient entendu s'en libérer ( Mai 1910).

Le cartel de la potasse est déclaré obligatoire ( Mai 1910).

Mesures prises

en faveur des consommateurs

Par ailleurs, en rendant le cartel obligatoire, les pouvoirs publics édictèrent un certain nombre de règles en vue de protéger les consommateurs et les ouvriers des industries cartellisées. Ils décidèrent que ce cartel obligatoire, donc renforcé, ne pourrait dépasser un certain maximum dans les prix de vente, à l'intérieur, un certain

en faveur des  
ouvriers.

minimum dans les prix de vente à l'étranger en vue d'éviter une pratique excessive du dumping. Puis, pour protéger les ouvriers, il leur fut garanti un minimum de salaire et des conditions de travail fixées par un accord collectif.

Cette politique des pouvoirs publics montre que, déjà avant la guerre, on s'orientait en Allemagne vers la reconnaissance officielle des cartels, avec un droit de regard au profit des pouvoirs publics pour éviter que les cartels ne tirent de la situation des bénéfices excessifs au détriment de la masse des consommateurs et des ouvriers.

### § 5 - Les cartels pendant la guerre 1914- 1918.

Extension de  
la cartellisa-  
tion pendant  
la guerre.

La guerre devait avoir pour premier effet un accroissement du nombre et du rôle des cartels. La guerre a suscité en Allemagne, comme chez tous les belligérants, un état de choses nouveau. Les matières premières n'existaient plus d'une manière illimitée avec la possibilité de se les procurer aisément; l'Allemagne était réduite à son territoire des Etats avec lesquels elle restait en liaison. D'autre part, un grand nombre d'ouvriers étant mobilisés, il était nécessaire d'aménager la production, pour tirer le maximum de rendement, de matières premières et d'une main-d'œuvre limitée en quantité: D'où l'avantage de faire porter l'effort productif sur celles des entreprises les mieux outillées. C'est le triomphe de la grande entreprise et, au sein des grandes entreprises, de la règle de l'effort coordonné et rationnel.

Nécessité d'  
un aménagement  
rationnel de  
la production.

Aussi, dans les premières années de la guerre, les cartels furent-ils très facilement renouvelés, et il s'en créa de nouveaux. Quand le déroulement de la guerre vint accentuer la pénurie de matières premières et de main-d'œuvre, la nécessité de la cartellisation devint plus impérieuse. Les pouvoirs publics intervinrent activement pour accélérer ce mouvement. Si dans une branche d'industrie existait un cartel, l'Etat, qui était devenu très gros consommateur, n'avait qu'à s'adresser à lui. Il lui déclarait avoir besoin de telles quantités de marchandises; le cartel qui connaissait dans le détail les possibilités de ses adhérents, répartissait lui-même entre eux la commande. Là, au contraire, où n'existait pas de cartel, il était difficile d'entrer directement en contact avec une foule d'entreprises. On s'explique par là que la mobilisation industrielle allemande se soit faite dans de meilleures conditions que la mobilisation agricole, parce que la cartellisation développée dans l'industrie l'était beaucoup moins dans l'agriculture. A la fin de la guerre, faisant un pas

Création de  
nouveaux  
cartels.

La cartelli-  
sation obli-  
gatoire.

de plus, les pouvoirs publics décrétèrent pour beaucoup d'industries la cartellisation obligatoire, si bien qu'en 1918, un grand nombre de branches d'industries allemandes étaient cartellisées, soit par le fait d'un accord spontané des chefs d'entreprises, soit par la volonté de l'Etat.

### § 6 - Les cartels dans l'après-guerre.

Il convient à cet égard de sous-distinguer deux périodes séparées par le redressement monétaire allemand

Eclipse de la cartellisation de 1920 à 1923.

A) La première va de la fin de la guerre à 1923.

Dans cette période, on constate une sorte d'éclipse de la cartellisation. Un certain nombre de dirigeants de la politique allemande estiment que le temps des cartels, de l'effort discipliné est passé, que la lutte doit reprendre entre les entreprises. Ce sentiment était naturellement partagé par ceux qui se sentaient assez forts pour remporter la victoire.

Conséquences de la réforme monétaire de 1923.

B) A partir de 1924, les choses changent, et avec la réforme monétaire, l'idée de cartellisation revient au premier plan. Un des résultats de la réforme monétaire consistait à fixer les prix en marks or. Mais les prix ainsi fixés étaient trop élevés pour supporter la concurrence étrangère. Un mouvement se produit alors qui n'est pas encore terminé, et qui tend à comprimer par tous les moyens les prix de revient. Comme cette compression ne pouvait pas s'exercer sur l'élément salaire, parce que ce serait réduire par là-même, la puissance d'achat d'une fraction importante des consommateurs, on recherche quels moyens permettraient une réduction des autres éléments du prix de revient et par là, un abaissement du prix de vente.

La compression des prix de revient.

La rationalisation de la production.

C'est le mouvement désigné sous le nom de rationalisation de la production. Ce mouvement, qui eut pour protagoniste le professeur Julius Hirsch, dépasse en un sens ce que nous étudions en ce moment. Il implique d'abord le développement du taylorisme pour obtenir d'un effort donné un rendement supérieur, puis la concentration et le développement de la production dans les grandes entreprises, puis la normalisation, c'est-à-dire la diminution du nombre des types d'articles fabriqués, l'expérience montrant que plus une entreprise fabrique de types divers, plus son prix de revient est élevé.

Développement du taylorisme et de la concentration.

La normalisation.

En outre, et c'est ce qui nous intéresse plus spécialement ici, la théorie de la rationalisation comporte un développement systématique de la formule du cartel. On la pousse même au delà de sa notion initiale et on rejoint la deuxième forme d'entente, le trust, car on va jusqu'à

Regain de faveur des cartels avec fermeture d'entreprises moyennant indemnité. supprimer l'indépendance des entreprises. Le cartel décide la fermeture complète de celle des entreprises qui se trouvent placées dans des conditions médiocres, et par conséquent, ne peuvent pas réduire leurs prix de revient. Une série de mesures ont été prises pour attribuer des indemnités aux entreprises supprimées. Les initiateurs de ce mouvement estiment que ces indemnités reviendront moins cher à l'économie allemande que le maintien en fonctionnement d'entreprise dont le prix de revient ne pourrait être comprimé.

Le cartel international. Renvoi. Nous nous bornerons à mentionner l'existence et le développement en ces dernières années des cartels internationaux. L'étude approfondie n'en sera faite que plus tard au moment où nous examinerons les problèmes d'économie internationale.

Conclusion sur les cartels. La conclusion de l'étude des cartels paraît devoir être double.

Leurs avantages économiques. 1°- Au point de vue économique, il convient de reconnaître que, tout compte fait, cette institution présente plus d'avantages que d'inconvénients. C'est un instrument d'organisation économique qui substitue la discipline à l'anarchie, permet une organisation scientifique de la production, équilibre l'offre à la demande et stabilise les prix.

Nécessité d'un contrôle des pouvoirs publics. 2°- Mais, à mesure que se développent les cartels et leur domination effective sur le marché, il devient plus nécessaire que les pouvoirs publics, représentant la collectivité et notamment les consommateurs, aient un droit de regard sur leur fonctionnement. C'est la formule vers laquelle se sont orientées les entreprises en Allemagne, dès avant la guerre, et surtout depuis 1914: Le groupement des entreprises sous le contrôle de la collectivité.

## Section II

### Les Trusts.

Le trust réalise la fusion des entreprises. Le trust rappelle à certains égards le cartel. Comme lui, il implique la formation, en dehors et au-dessus des entreprises individuelles, d'un organisme de coordination, qui se propose de limiter la concurrence et d'instituer un monopole de fait; mais cette idée, esquiscée dans le cartel, est portée dans le trust à son extrême limite, et l'autonomie des entreprises individuelles, qui subsistait dans le cartel, et en reconstituait un trait caractéristique disparaît dans le trust, tant au point de vue technique qu'au point de vue commercial.

### § I- La structure juridique des trusts.

Formes successi-

ves des trusts  
1°- Le voting-  
trust.

A l'origine, le trust a été l'utilisation, pour des fins nouvelles, d'une institution juridique très ancienne, empruntée au droit britannique, lequel appelle "trust" une combinaison dans laquelle une personne, "le trustee", détient un bien pour le compte d'une autre. Les promoteurs de l'entente industrielle formaient un syndicat et s'efforçaient d'obtenir, des actionnaires des différentes entreprises, la remise de leurs actions. Le syndicat centralisait donc entre ses mains, les actions et remettait aux anciens actionnaires des "certificats du trust" qui donnaient à leur porteur exactement les mêmes droits de vote aux assemblées générales, lequel restait entre les mains des promoteurs de l'opération. Le syndicat, possédant ainsi le droit de vote dans toutes les sociétés trustifiées, pouvait diriger à sa guise l'exploitation de chacune d'elles.

L'originalité de ce système consiste dans la dissociation du faisceau des droits que comportait l'ancienne action, dont on détachait le droit de vote. Aussi a-t-on appelé cette combinaison le voting-trust. Mais cette première forme fut assez vite abandonnée, parce qu'une loi fédérale de 1890 fut interprétée par les tribunaux de telle manière qu'elle aboutit à interdire le voting-trust

2°- La consoli-  
dation.

On imagine alors la forme de la consolidation ou fusion pure et simple. On prononçait la dissolution de toutes les entreprises particulières, on les remplaçait par une société unique et l'on remettait des actions de la Société nouvelle aux porteurs d'actions des anciennes sociétés. Pour que les promoteurs du trust pussent diriger à leur guise la société nouvelle, il leur suffisait d'acheter pour leur compte la majorité des actions.

3°- Le holding  
trust.

Ce système avait l'inconvénient d'une trop grande netteté. Toute l'opération devait se faire au grand jour. Or, comme les promoteurs préféraient généralement poursuivre la transformation des entreprises d'une façon moins apparente, ils furent amenés à substituer à la consolidation une troisième modalité de trustification, celle du holding trust.

Le holding -trust est une société par actions, comprenant un petit nombre de membres et constituée en vue, non pas d'exploiter directement une entreprise, mais simplement d'acquérir des actions de diverses entreprises existantes. Celles-ci, en apparence, continuent d'être indépendantes les unes des autres, mais en fait, le holding trust s'assure la possession d'une quantité d'actions suffisante, pour diriger l'activité économique de toutes

ces sociétés.

Le plus ancien trust est celui du pétrole, créé en 1872, et organisé sur les bases juridiques du trust en 1892. Dans sa dernière forme, celle du holding-trust il est composé de vingt sociétés. Avant-guerre, il contrôlait plus de 80% de la production du pétrole.

Le trust de l'acier.

Le trust le plus important est celui de l'acier fondé en 1901, par la fusion de trusts déjà existants. Parmi les trusts qui ont formé la " Corporation de l'Acier", l'un, la Société Carnegie, produisait déjà à cette époque plus de fonte que toute la métallurgie française réunie. La corporation de l'acier a poussé très loin l'intégration; elle possède des mines, des navires, des hauts-fourneaux, des usines de toutes sortes. Avant la guerre, ses biens étaient évalués à 10 milliards; elle ne contrôle toutefois que 50% de la production de l'acier des Etats-Unis.

La " Trustomanie".

Dans les dernières années du XIXème siècle, s'est produit aux Etats-Unis une sorte d'engouement pour l'idée du trust, une véritable "trustomanie". Rien que dans les années 1898 à 1900, il ne s'est pas fondé aux Etats-Unis moins de 150 trusts; mais tous n'ont pas subsisté.

Les trusts dans les autres pays.

Si les Etats-Unis sont le pays d'élection des trusts, il ne faut pas croire qu'il n'en existe que là; on en trouve au Canada, au Mexique, en Angleterre. Il n'est pas inutile de souligner l'existence de trusts en Angleterre car elle détruit cette affirmation assez courante que la cause du développement des trusts aux Etats-Unis est le régime protectionniste. Les trusts dit-on, ne peuvent se former qu'à l'abri de la protection. Mais il est évident que la notion du trust, et celle de barrière douanière ne sont pas liées puisque l'Angleterre, libre échangiste avant la guerre connaissait des trusts du coton, de la teinturerie, etc...

L'existence des trusts n'est pas liée au régime protectionniste.

## § 2 - Les méthodes économiques des trusts.

Cette étude va nous permettre de montrer en quoi les trusts se rapprochent des cartels, en quoi ils en diffèrent et à certains égards, s'y opposent. Comme pour les cartels, il faut examiner successivement la question du prix de revient et celle du prix de vente.

Le trust abaisse le prix de revient.

A) L'effet constant du trust est d'abaisser le prix de revient. Il a donc sur ce point un rôle analogue à celui du cartel. Mais son action est plus efficace parce qu'il pousse plus loin, et jusqu'à la fusion économique, l'entente dans les entreprises.

Réduction des

D'une part, le trust abaisse le prix de revient

frais de publicité et de représentation. pour les raisons que nous avons vu jouer à propos des cartels. Il permet de supprimer ou du moins de diminuer notablement les frais de publicité, de représentants de commerce, qu'entraîne l'état de concurrence. Dès 1892, on estimait à 35.000 le nombre des commis-voyageurs licenciés par les trusts.

D'autre part, comme le trust n'implique pas seulement la discipline commerciale, mais aussi l'unification technique, il peut réaliser sur ce plan des économies inaccessibles à la simple forme du cartel commercial.

Fermeture d'usines.

D'abord, le trust va pouvoir fermer celles des usines qui fonctionnent dans des conditions médiocres, ce que ne pouvait pas faire le cartel dans sa forme normale, ce qu'ont fait cependant quelques cartels obligatoires du temps de guerre et dans l'après-guerre qui dépassaient alors la formule de la cartellisation.

Spécialisation des entreprises.

Puis le trust peut spécialiser davantage chacune des entreprises qu'il réunit sous une gestion commune. Il peut demander à chacune d'elles de se cantonner uniquement dans la production pour laquelle elle est plus apte, en raison de sa situation géographique, des qualités de ses ouvriers, etc....

Conditions d'achat et de transport.

Enfin, grâce à sa grosse puissance financière, le trust peut obtenir de ses fournisseurs des conditions encore plus avantageuses que le cartel. Cela s'est bien vu dans le rapport des trusts et des Compagnies de chemin de fer. Le trust du pétrole, un des plus puissants, a pu dicter sa volonté aux compagnies, et en obtenir des tarifs meilleurs que ses concurrents. Les pouvoirs publics sont alors intervenus, et ont obligé les compagnies qui, à certains égards constituent des services publics d'intérêt collectif, à faire à tous leurs clients les mêmes conditions. Mais faute de pouvoir officiellement des avantages au trust, les compagnies ( dans les conseils d'administration desquels le trust avait des représentants ) les lui ont accordés indirectement et sous une forme occulte. On en a vu, par exemple, décider des modifications de tarifs pour une certaine date, et en aviser officieusement les dirigeants du trust du pétrole, qui pouvaient ainsi activer leurs transports, si le tarif devait être relevé, ou au cas contraire, les suspendre jusqu'après l'abaissement.

Le transport du pétrole par canalisations spécialement aménagées à cet effet.

Bien plus, le trust du pétrole s'est aperçu à un moment donné, qu'il aurait avantage à se passer des compagnies de chemins de fer et à être son propre transporteur. Il a fait construire à ses frais une canalisation énorme dur 50.000 kilomètres pour le transport du pétrole des centres de production aux lieux de distribution.

L'utilisation de ces canaux lui a permis de réaliser sur les frais de transport une économie évaluée à 60%. Il n'aurait pu faire ce travail énorme s'il n'avait été une immense entreprise résultant de la fusion de nombreuses sociétés.

Le trust maintient l'émulation entre les entreprises.

On n'a pas manqué d'objecter que ces avantages, cette compression possible du prix de revient ont peut-être une contre-partie. Dans le régime de la concurrence, un élément permanent de réduction du prix de revient résulte de l'émulation, entre les entreprises. Chaque entreprise est obligée, pour conserver sa clientèle et l'étendre aux dépens de ses concurrents, de chercher à réduire sans cesse son prix de revient. Cette pression de tous les instants ne disparaît-elle pas quand l'entente remplace la concurrence ?

L'expérience a montré qu'il n'en est rien parce que les dirigeants des trusts ont eu l'intelligence de maintenir l'émulation entre les entreprises, en mettant à la tête de chacune d'elles un directeur technique auquel ils ont fait une situation d'autant meilleure que, dans son entreprise, il obtiendrait une amélioration du rendement et une réduction du prix de revient par unité. L'émulation a donc pu subsister.

Le trust élève les salaires des ouvriers.

Quel est plus particulièrement l'effet de la trustification sur un des éléments du prix de revient, le salaire des ouvriers.

Les enquêtes faites sur ce point aux Etats-Unis, ont montré que les ouvriers étaient plutôt bénéficiaires que victimes de la trustification. D'une manière générale au lendemain de la trustification, les salaires augmentent, la compression du prix de revient n'a donc pas porté sur le salaire des ouvriers. Cela tient vraisemblablement à ce que les dirigeants du trust ont éprouvé le besoin de ne pas trop mécontenter l'opinion publique. Ils ont eu le sentiment que si elle se révoltait contre leur domination, il en pourrait résulter une action énergique des pouvoirs publics. Pour ne pas mécontenter l'opinion, dont la masse des ouvriers forme un élément important, les trusts ont été plutôt portés à améliorer les conditions de travail et de rémunération de la main-d'oeuvre.

Mais la fermeture d'usines cause souvent le chômage.

Cependant, il faut faire une réserve. Un des effets fréquents de la trustification est la concentration de la production dans quelques usines et la fermeture des autres. Sans doute, les ouvriers licenciés dans les unes peuvent parfois être embauchés dans les autres. Mais il n'en est pas toujours ainsi, surtout quand il y a une grande distance entre elles, et que l'ouvrier, pour une raison quelconque, ne peut se déplacer. Il risque alors de subir en conséquence de la trustification, une crise

de chômage.

B. Jusqu'à présent, le trust nous a semblé quelque chose d'assez semblable au cartel, mais à un degré supérieur. A s'en tenir à cette idée, on n'aurait pas une vue exacte du trust. Nous allons nous en rendre compte en étudiant maintenant les effets du trust sur le prix de vente : d'une part la trustification entraîne le relèvement des prix, comme dans le cartel; mais d'autre part, elle donne une mobilité extrême aux prix, et, par là le trust est l'antithèse du cartel qui agissait dans le sens de la stabilisation des prix.

Le trust élève les prix de vente.

Les enquêtes faites aux Etats-Unis montrent dans toutes les branches sauf une, que les prix de vente, au lendemain de la trustification, ont été plus élevés qu'auparavant. La raison très simple a déjà été donnée à propos du cartel. Le trust vise à dominer le marché; dans la mesure où il le domine, il supprime l'élément de baisse résultant de la concurrence. Il peut imposer un prix sensiblement supérieur au prix de revient.

Les prix deviennent plus mobiles.

Ces prix plus élevés sont aussi plus mobiles. Les enquêtes américaines montrent dans la plupart des trusts, des fluctuations plus grandes que sous le régime de libre concurrence. On en aperçoit deux raisons essentielles.

Les trusts abaissent momentanément les prix pour trier leurs concurrents.

D'abord les trusts ont souvent en face d'eux une menace de concurrence, certains trusts ne réussissent qu'à un pourcentage relativement faible de la production (le trust de l'acier n'en contrôle, nous l'avons noté, que 50%). Dans ce cas, ils ne sont pas maîtres absolus du marché; quand cette concurrence leur apparaît dangereuse, qu'ils voient en face d'eux se former des entreprises nouvelles, les trusts ( leurs dirigeants l'ont avoué ) pratiquent le système d'un prix de vente inférieur au prix de revient; mais ils ne le pratiquent que temporairement, pour tuer la concurrence. Dès qu'elle est disparue, immédiatement, ils relèvent leurs prix en sorte que les graphiques des prix des trusts présentent de grandes oscillations.

Ils ne connaissent le prix de vente optimum que par tâtonnements.

Une deuxième cause de ces fluctuations des prix joue même en dehors de toute concurrence. Les dirigeants du trust recherchent, entre tous les prix possibles, celui qui leur laisse le maximum de bénéfice. Prenons le trust du pétrole qui est maître de la production. Supposons qu'il se demande à quel prix il doit vendre le litre de pétrole, et qu'il hésite entre 1 fr., 1 fr.50 et 2 fr. Lequel de ces prix est le plus avantageux ? Nul ne peut le dire par avance, parce qu'on ignore quelles seront les quantités vendues respectivement à ces trois prix, et si la consommation se maintiendra à peu près constante ou

diminuera sensiblement à mesure que le prix ira de 1 fr à 1 fr 50 et de 1 fr 50 à 2 fr. Il se peut que le prix de 2 fr. soit désavantageux pour le trust, parce que la consommation sera tellement réduite que les recettes totales seront moindres. Ce n'est qu'après avoir éprouvé les réactions de la consommation aux divers prix de vente, et avoir multiplié les expériences, que les dirigeants du trust pourront déterminer le prix le plus avantageux, le prix optimum.

Le trust est un instrument de lutte.

On arrive ainsi à cette conclusion : tandis que le cartel subsiste à la concurrence et aux luttes qu'il suscite une organisation calme et tranquille du marché qu'il y introduit un élément de stabilisation, il n'en est pas de même pour le trust. Il est, en réalité, plutôt qu'un instrument d'organisation, un instrument de lutte. C'est en cela que, malgré leurs ressemblances, il y a, à certains égards, une sorte d'antithèse entre ces deux formes de l'entente industrielle.

### § 5 - Les trusts et les pouvoirs publics.

Griefs adressés aux trusts.

En Allemagne, les cartels ont fait très bon ménage avec les pouvoirs publics parce que ceux-ci ont vu dans cette institution un avantage pour l'économie nationale. Tout autre est l'attitude des pouvoirs publics à l'égard des trusts. Leur développement a déterminé une réaction très nette de l'opinion publique, qui a adressé aux trusts deux graves reproches : 1°- Ils reposent généralement sur des bases financières défectueuses.

2°- Ils sont dans la nation des agents de corruption et de démoralisation.

La pratique de la surcapitalisation ( ou mouillage ).

1°- Comment se présente financièrement l'aménagement d'un trust ? Il existe une pratique très courante, celle du watering, du mouillage, de l'arrosage, de la surcapitalisation. Le trust ne se forme que si les hommes d'affaires en prennent l'initiative, y voyant leur intérêt, et s'ils réussissent à décider les actionnaires des sociétés préexistantes à entrer dans la combinaison. Cela entraîne à peu près nécessairement la constitution du trust avec un capital très sensiblement supérieur à l'addition des capitaux des sociétés préexistantes. Supposons qu'un trust résulte de la fusion de dix sociétés au capital de 10.000 dollars chacune. Si l'on constitue le trust au capital de 100.000 dollars, simple addition des capitaux des entreprises antérieures, à chaque actionnaire de 100 dollars des anciennes sociétés, on ne pourra remettre qu'une action nouvelle de 100 dollars; l'opération n'aura pas d'intérêt pour lui. Et une fois les actions nouvelles attribuées à tous les anciens actionnaires, il ne resterait

Elle a pour but de rémunérer les actionnaires et les dirigeants.

plus rien pour les fondateurs du trust; l'opération n'aurait pas non plus d'intérêt pour eux. C'est pourquoi on est amené fatalement à la surcapitalisation. Elle consiste d'abord, pour obtenir l'assentiment des actionnaires des sociétés préexistantes, à leur dire : vous allez abandonner vos anciennes actions de 100 dollars; nous vous remettrons à la place des actions de 200 dollars de la société actuelle, si bien que votre capital nominal va doubler.

Puis, chacun des dirigeants va naturellement, en rémunération de ses bons offices, désirer recevoir des actions. Tandis que le total des capitaux des sociétés trustifiées était de 100.000 dollars, la société nouvelle se fondera peut-être au capital de 300.000 dollars, dont 100.000 pour le mouillage des actions anciennes au profit des actionnaires, et 100.000 pour le mouillage supplémentaire destiné à rémunérer les dirigeants.

Elle se justifie par l'élévation éventuelle des bénéfices.

Cette combinaison financière est-elle admissible? Oui, en un sens. S'il est vrai que le trust va pouvoir à la fois abaisser le prix de revient et relever le prix de vente, normalement, il réalisera des bénéfices beaucoup plus considérables que le total des bénéfices réalisés avant sa création par les sociétés préexistantes. Le mouillage est justifié dans la mesure où la surcapitalisation est simplement l'anticipation de ce surcroît de bénéfices.

Mais elle est souvent exagérée.

Mais en fait, les dirigeants forcent fréquemment la dose et pratiquent une telle surcapitalisation qu'il est impossible au trust de fonctionner sur ces bases nouvelles. Par exemple, le trust des pêcheries avait réuni des installations dont la valeur réelle était 1 million de francs; il fut créé au capital de 50 millions et fit faillite.

Corruption exercée par les trusts.

2° - Un autre grief adressé aux trusts est d'être des organes de corruption et de démoralisation. Nous avons vu leur action sur les compagnies de chemins de fer afin d'en obtenir des conditions particulièrement favorables ou d'être avisés officieusement des modifications de tarifs. Certains trusts avaient aussi de véritables services d'espionnage chez les concurrents. Lorsque le trust du pétrole savait qu'une certaine quantité de pétrole serait amenée tel jour, en tel endroit, par tel concurrent, il s'empressait d'envoyer sur le même lieu une cargaison considérable de pétrole et le vendait à un prix si bas qu'il jugulait son adversaire. Les trusts se sont également livrés à des tentatives de corruption sur les pouvoirs publics dont ils sont souvent obtenus des tarifs très protecteurs, et sur les parlementaires américains, dont certains s'étaient fait, une industrie très fructueuse

de déposer des propositions de lois contre les trusts et de les retirer moyennant finance.

Cette corruption sous ces diverses formes est fonction de la puissance des trusts; or celle-ci est plus grande encore en réalité qu'en apparence. Une série de trusts dans diverses branches semblent distincts, mais ce sont d'ordinaire les mêmes gros personnages, moins techniciens que financiers, qui sont à la tête des principaux trusts. On a pu dire que ce qui caractérise l'organisation économique aux Etats-Unis, c'est que l'ensemble des industries et du pays est sous la domination d'une petite oligarchie d'hommes d'affaires.

Variétés des mesures relatives aux trusts.

En présence de cette situation, il était impossible aux pouvoirs publics de demeurer passifs. Dès que les trusts ont pris une certaine importance, une action administrative, judiciaire, légale de contrôle s'est exercée sur eux. Il n'est pas très facile au premier abord de se reconnaître dans ces mesures très diverses.

La législation des Etats particuliers.

Elles varient d'abord suivant les Etats. Aux Etats-Unis, il y a deux catégories de législations :  
1°- La législation des divers Etats, très variée d'autant plus que certains, tel l'Etat de New-Jersey, se sont donné pour règle d'être très indulgents pour les trusts afin de les amener à établir leur siège social sur leur territoire.

La législation fédérale.

2°- Au-dessus de ces diverses législations, il y a la législation fédérale, qui vaut pour l'ensemble du territoire des Etats-Unis. Cette législation fédérale a varié suivant les fluctuations des luttes politiques. Les deux grands partis, démocrate et républicain, n'ont pas absolument la même attitude à l'égard des trusts. D'une manière générale, c'est le parti démocrate qui se montre le plus sévère. C'est quand le président Wilson était à la tête des Etats-Unis que les lois les plus restrictives ont été votées. Les républicains sont généralement plus favorables aux trusts, avec cependant certaines exceptions : notamment celle du président Roosevelt.

Attitude des démocrates et des Républicains à l'égard des trusts.

Si, négligeant les détails, nous essayons d'extraire quelques idées générales de cette législation, voici ce qu'on peut en dégager. On a très vite compris qu'il fallait s'orienter vers une solution intermédiaire, impliquant une discrimination des bons et des mauvais trusts. Mais il n'est pas facile de trouver un critère permettant, sans inquisition, ni arbitraire, de faire cette discrimination.

Critères de distinction des bons et des mauvais trusts.

1°- Condamnation des trusts occultes.

1°- Certains l'ont cherché du côté des modalités juridiques de constitution des trusts. On a posé le principe que le trust est admissible quand il se fait au grand jour, d'une manière expresse, qu'il est répréhensible

quand il se constitue par des voies détournées et d'une manière occulte, visible seulement de quelques spécialistes.

La Sherman-Act.

L'application de ce principe a conduit d'abord à condamner le voting-trust. La première grande loi votée aux Etats-Unis est la Sherman Act de 1890. Les tribunaux notamment la Cour de New-York, qui l'ont interprété, ont déclaré qu'il interdisait la délégation de pouvoirs des actionnaires entre les mains des trustées, caractéristique de cette modalité du voting-trust.

La loi Clayton

Plus tard, l'application du même principe a conduit à condamner le holding-trust; la loi Clayton, du 15 Octobre 1914, prohibe l'achat des actions d'une compagnie par une autre compagnie ce qui est la caractéristique du holding-trust.

En conséquence, la seule forme de trust qui soit parfaitement licite est le trust réalisé sous forme de consolidation, de fusion des entreprises préexistantes en une unité juridique et économique nouvelle.

2°- Condamnation des trusts visant à supprimer la concurrence.

2°- Les pouvoirs publics et les tribunaux ont essayé ensuite de trouver la discrimination des bons et des mauvais trusts sur un autre terrain, celui des résultats économiques poursuivis, et des méthodes employées. Ils ont dégagé ce second principe le trust est condamnable, quand il entreprend de réaliser dans une branche de la production un monopole, de restreindre ou de supprimer la liberté de la concurrence. Les trusts visant au monopole doivent être dissous et eux seulement.

C'est par cette idée que s'explique un certain nombre de décisions, en apparence contradictoires, des tribunaux américains. En 1911, les trusts des tabacs et du pétrole ont été dissous, parce qu'il résultait des enquêtes, qu'ils prétendaient dominer le marché et supprimer la concurrence. Aussi bien, au moment où ils ont supprimé ces deux trusts, les tribunaux ont donné aux entreprises réunies par les trusts, la possibilité de subsister, à condition que le trust fut morcelé en un certain nombre de sociétés distinctes. C'est donc uniquement contre la réunion d'un grand nombre d'entreprises, dans une société visant au monopole qu'a porté la condamnation.

Par application de la même idée, en 1920, les tribunaux se sont refusé à dissoudre la corporation de l'Acier, bien que l'enquête eût révélé certaines pratiques que le tribunal déclarait réprouver. Les juges avaient constaté que cette corporation n'englobait guère que 50% de la production américaine de l'acier; elle ne pouvait donc prétendre à dominer le marché et ne supprimait pas en fait la liberté de la concurrence.

3°- A l'action répressive des Tribunaux s'est

3°- L'action préventive de la commission fédérale du commerce.

juxtaposée, depuis 1914, l'action préventive d'un organisme non judiciaire, la commission fédérale du commerce. Les tribunaux, lorsqu'ils avaient à porter un jugement sur un trust, étaient assez gênés pour le faire, la question à résoudre étant d'ordre économique plutôt que juridique, et supposant des connaissances sur l'état des marchés, les prix, la production, etc... que les juges n'avaient pas toujours. On a songé alors, sans supprimer leur droit de regard et de répression, à créer un organisme spécial pour surveiller l'activité des trusts. La commission fédérale du commerce a été constituée, à cette fin, en 1914. Composée de 7 membres, elle dispose de pouvoirs d'investigations très étendus et est chargée de contrôler les méthodes des trusts. Elle émet des injonctions d'une valeur plus morale que juridique. Les trusts peuvent ne pas s'y soumettre. Mais s'ils résistent, le mécanisme de la répression est alors déclenché; les tribunaux éclairés par les investigations de la commission fédérale du commerce ont en dernier ressort à rendre le verdict.

4°- La loi Webb favorise les trusts d'expansion à l'étranger.

4°- Enfin, pendant la guerre, les Etats-Unis ont compris que la forme de la grande production, pouvant leur être très utile pour la conquête des marchés étrangers et leur expansion internationale. Ils ont pensé qu'en tout en maintenant les principes du contrôle judiciaire et administratif, il convenait d'assouplir la législation quand on était en présence d'organisations industrielles, ne visant pas à l'exploitation du marché national mais à la conquête des marchés étrangers. La loi Webb du 10 Avril 1918 a décrété que les trusts d'exportation échapperaient aux lois Sherman et Clayton et ne seraient plus soumis qu'à un contrôle préventif de la commission fédérale du commerce. Un nouveau plan est donc apparu récemment pour la discrimination des bons et des mauvais trusts. On se place au point de vue de l'intérêt national, un trust est bon quand il emploie sa puissance à conquérir les marchés étrangers, il est mauvais s'il l'emploie à rançonner les consommateurs américains.

Conclusions sur les trusts.

En somme, les pouvoirs publics ont compris qu'il n'est pas possible aujourd'hui d'entraver complètement le mouvement d'ententes entre les industries; qu'à certains égards, sous certaines limites et sous certaines formes, la discipline des entreprises était un progrès technique et économique. Mais en même temps, ils ont vu que ces ententes, par la puissance même qu'elle réalisent ne sont pas sans danger, qu'il y a lieu, par des procédés divers, préventifs et répressifs, législatifs, judiciaires et administratifs, d'organiser un contrôle de leur activité.

Section III - Les ententes industrielles en  
France .

§ I - Importance et rôle économique des  
ententes industrielles  
en France.

Absence de statistiques des ententes.

Leur caractère souvent occulte.

Avant la guerre.

Les ententes dans l'industrie chimique.

Nous n'avons pas de statistique nous renseignant officiellement sur le nombre et l'importance de ces ententes. En outre, comme pendant très longtemps les ententes industrielles en France étaient menacées de sanctions pénales, un grand nombre d'entre elles se sont nouées sans le dire, si bien qu'on en soupçonne l'existence, mais qu'en présence des dénégations des intéressés, on ne peut pas en faire état puisqu'elles ne sont pas officiellement certaines.

Sous ces réserves, indiquons les principales de ces ententes. Il est nécessaire de distinguer trois périodes : avant la guerre, pendant la guerre, depuis la guerre.

I°- Avant la guerre, pour autant que nous sommes renseignés, il existait vraisemblablement un assez grand nombre d'ententes industrielles, en particulier dans deux branches d'industries : la chimie, et la métallurgie.

Dans l'industrie chimique, la manufacture de Saint-Gobain s'était unie aux principales sociétés qui s'occupent de la fabrication des glaces et elle avait organisé un comptoir pour la vente en commun, sans toutefois donner à ce comptoir le pouvoir absolu de répartir les commandes, afin de laisser aux clients le droit de choisir leurs fournisseurs.

La même manufacture de Saint-Gobain avait formé une autre entente avec 34 sociétés pour la production et la vente des superphosphates. L'entente était ici beaucoup plus stricte, puisque chaque participant s'engageait à limiter sa production à un certain contingent. En même temps, à chaque participant était attribuée une zone où seul il avait le droit de vendre.

Toujours dans l'industrie chimique, de 1836 à 1838 un cartel des fabricants de soude a existé mais dès 1838, il a été dissout par les tribunaux.

Enfin, il existait un cartel des produits pharmaceutiques.

C'est dans l'industrie métallurgique que, avant la guerre, on trouvait l'exemple le plus intéressant d'entente.

Le comptoir  
métallurgique de  
Longwy

le comptoir métallurgique de Longwy. Pour en faire com-  
prendre le mécanisme, il est nécessaire de donner quel-  
ques explications techniques. Le comptoir de Longwy fut  
créé le 1er Janvier 1877 à une époque où la métallurgie  
était profondément bouleversée par la découverte du pro-  
cédé Thomas. Auparavant, les minerais de fer phosphoreux  
ne pouvaient être transformés qu'en fonte phosphoreuse  
et en acier phosphoreux de qualité très inférieure. Or,  
les minerais de fer de Lorraine contenaient une propor-  
tion importante de phosphore. Il en résultait que ces  
minerais ne permettaient de fabriquer que des fontes et  
des aciers médiocres; surtout par comparaison avec les  
aciers obtenus par le traitement des minerais anglais  
beaucoup plus purs.

Procédé Thomas

La situation changea quand fut découvert le procé-  
dé Thomas. Il permettait d'éliminer dans l'acier les  
phosphores de la fonte. A l'aide du minerai phosphoreux  
on pouvait obtenir un acier pur. Les minerais de Lorrain  
ne étaient désormais capables de lutter à égalité avec  
les minerais non phosphoreux. D'autre part, le bon mar-  
ché de l'acier obtenu à l'aide du minerai lorrain allait  
permettre aux usines lorraines de lutter victorieusement  
contre la concurrence étrangère.

Objectifs du  
comptoir de  
Longwy.

Mais il fallait adapter le marché à ces conditi-  
ons techniques nouvelles, entreprendre une oeuvre de  
propagande auprès de la clientèle, lui montrer que l'aci-  
er obtenu des mines lorraines valait l'acier provenant  
du traitement du minerai anglais, il fallait aussi évi-  
ter une surproduction, résultant d'une utilisation trop  
poussée de ces minerais qui entraînerait un avilissement  
des prix. C'est dans ce but de propagande et d'équilibre  
du marché qu'a été créé le comptoir de Longwy.

Centralisation  
et répartition  
des commandes  
de fonte brute  
sur le marché  
français.

Sous sa forme première, c'est un organisme commar-  
cial, qui se substitue à ses membres pour la vente en  
France, de la fonte brute. Toutes les commandes de fonte  
brute émanant d'établissements français, forges, lami-  
noirs, ateliers de construction mécanique, devaient aller  
non pas à telle entreprise individuelle, mais au comptoir  
de Longwy, qui se chargeait de les répartir entre ses  
membres. Chaque adhérent gardait la latitude de transfor-  
mer lui-même sa fonte brute et donc de fabriquer autant  
de fonte brute qu'il lui plaisait, à condition de trans-  
former lui-même la partie de sa production qui n'aurait  
pas été vendue par le comptoir à ses clients.

D'autre part, le comptoir ne s'occupait que de la  
vente sur le marché français. Les adhérents conservaient  
toute latitude pour exporter la fonte brute pour les  
quantités et aux prix qu'ils l'entendaient.

Mais la situation initiale ne subsista pas. En

Le comptoir d'exportation des fontes.

1905, fut instituée une filiale: le Comptoir d'exportation des fontes de Meurthe et Moselle, qui étendit à l'exportation la pratique établie pour le marché national.

Attaques dirigées contre le comptoir de Longwy.

Quant aux résultats du Comptoir de Longwy, on rencontre deux sons de cloche. Si nous nous adressons aux clients du Comptoir : Forges, laminoirs, ateliers de construction mécanique, on constate qu'ils se sont plaints à plusieurs reprises des excès du Comptoir, il leur aurait fait des conditions plus difficiles que quand ils avaient à traiter avec des entreprises concurrentes et diverses.

Le Comptoir qui a été l'objet de campagnes passionnées, a développé la thèse contraire; grâce à la discipline de la vente, le Comptoir prétend avoir permis à ses adhérents de réaliser des compressions notables du prix de revient, et en définitive, avoir vendu en moyenne la fonte brute à des prix plus bas que s'il n'avait pas existé.

Politique suivie par le Comptoir.

La vérité semble être que le Comptoir n'a pas abusé de la situation et a pratiqué dans l'ensemble des prix modérés et stables. À cet égard, dans ses méthodes, il y a quelque chose qui ne ressemble pas à celle des trusts et qui ne s'explique pas évidemment par une pensée d'altruisme, mais par le souci de son intérêt bien entendu, et les conditions particulières de sa situation.

Les clients étaient les entreprises moyennes.

Les clients du Comptoir n'étaient généralement pas de grandes entreprises, parce que les grandes entreprises, pratiquant l'intégration, possèdent des hauts-fourneaux, des mines, et fabriquent elles-mêmes leur fonte brute. Les clients du Comptoir étaient des entreprises de dimension moyenne, et non intégrées. Si le Cartel leur avait fait des conditions draconiennes, il en aurait été la première victime. Ses clients, qui luttent déjà difficilement avec les entreprises intégrées de grande envergure, n'auraient pas pu résister et le Comptoir eût finalement perdu tout débouché pour ses produits.

Nécessité pour le Comptoir de pratiquer à leur égard une politique de modération

On l'a vu dans une circonstance curieuse, vers 1900. Dans les premières années du XIXème siècle, le Comptoir de Longwy avait passé avec un certain nombre de clients des "marchés à échelle" par lesquels il s'engageait à livrer pendant cinq ans telles quantités de fonte brute à des prix dont les bases étaient fixées en fonction des variations du prix du coke s'élevant avec ce prix et s'abaissant avec lui. Or, vers 1900 se produisit à la fois une hausse sur le marché du coke et une baisse sur le marché des produits métallurgiques. Les clients du Comptoir, en vertu de leur marché à échelle, devaient payer la fonte cher puisque le coke était à un cours élevé

Suspension par le Comptoir de ses marchés à échelle.

et devait revendre bon marché les produits fabriqués puisque les produits métallurgiques étaient à la baisse. La situation était d'autant plus difficile pour eux que les entreprises intégrées, restées en dehors du Comptoir, non liées par des marchés à échelle, pouvaient fabriquer la fonte brute à un prix sensiblement inférieur au prix du comptoir. Les clients du Comptoir lui exposèrent cette situation. Le Comptoir consentit à suspendre le jeu des marchés à échelle.

Autres ententes métallurgiques.

Le Comptoir de Longwy ayant somme toute réussi, le système a fait tache d'huile dans la métallurgie. Successivement se créent en 1888 le Comptoir des essieux, en 1896 le Comptoir des ressorts et des poutrelles en 1904, le comptoir des tôles et des fontes émaillées. La constitution de ces divers comptoirs fut facilitée par l'action tenace d'un organisme créé le 15 Février 1864 entre les représentants des principaux centres métallurgiques de France et transformé en 1888 : Le

Rôle du Comité des Forges avant la guerre.

Comité des Forges. Dans cette période d'avant-guerre, le Comité des Forges n'était ni un comptoir, ni un Cartel, mais simplement un groupement d'études pour la défense des intérêts communs de la métallurgie. Tous les Comptoirs créés à son instigation ne subsistèrent d'ailleurs pas, certains Tel celui des tôles et des fontes, disparurent avant la guerre. Mais les plus importants survécurent. Notamment le Comptoir de Longwy fut renouvelé à plusieurs reprises. En 1910, il l'avait été à nouveau pour 25 ans.

Les ententes pendant la guerre.

2°- Que sont devenues les ententes industrielles en France pendant la guerre ?

Nécessité d'une organisation de la métallurgie.

L'Industrie métallurgique prit, pendant la guerre, et du fait de la guerre, une importance particulière; aussi fut-il vite indispensable de l'organiser systématiquement. Cette organisation était d'autant plus nécessaire que les approvisionnements en matières premières minérales étaient limités, et qu'il fallait, par une discipline rigoureuse, en tirer le rendement maximum.

Le Comité des Forges joue le rôle d'un Comité d'achats.

Pour discipliner l'industrie métallurgique, l'Etat s'adressa au Comité des Forges qui devint pendant les années de guerre, ce qu'il n'avait pas été auparavant, un véritable comptoir, un cartel d'achats. Comme le Comité des Forges était constitué avec la structure juridique d'un syndicat professionnel, et qu'à cette époque les syndicats professionnels ne pouvaient se livrer à aucune opération commerciale, il est assez vraisemblable que les actes passés par le Comité des Forges pendant la guerre étaient illégaux, mais à cette époque, on se préoccupait peu de la légalité.

A titre facultatif d'abord, puis ( à partir de 1916, et à la demande de l'Angleterre) d'une manière

obligatoire, le Comité des Forges devint l'acheteur unique des matières premières de la métallurgie française. Il avait à répartir ce stock entre les diverses entreprises et utilisa, pour cette répartition, les services du Comptoir de Longwy, qui n'avait plus d'autre emploi, puisque la région où le Comptoir exerçait d'ordinaire son activité était occupée par l'ennemi ou par nos troupes.

Nécessité d'une organisation de la production dans les autres branches d'industries.

Pour les industries autres que la métallurgie, la situation était plus délicate, parce qu'il n'y avait pas avant la guerre d'ententes, sauf d'une manière fragmentaire. Cependant même pour ces industries, on éprouva vite la nécessité d'une organisation systématique. Il était nécessaire de limiter les approvisionnements, parce qu'une partie de la marine marchande était employée aux transports de guerre. Puis si l'on avait admis des achats de matières premières à l'étranger sans limite, la France serait devenue débitrice de sommes formidables et la valeur de la monnaie française en aurait été dépréciée. C'étaient là un ensemble de raisons qui devaient obliger les pouvoirs publics à établir une discipline des achats à l'extérieur. Ne pouvant ici organiser des organismes préexistants, comme on l'avait fait dans la métallurgie, on fut amené à créer de toutes pièces des sortes de cartels d'achat, auxquels on donna le nom de consortium.

Les consortiums.

Leur forme juridique.

Leur action: centralisation des demandes.

Répartition des matières premières achetées par l'Etat.

Le consortium se présentait sous la forme juridique d'une société par actions. Etaient actionnaires les industriels, individus ou sociétés, se rattachant à une branche donnée de la production. Le consortium déterminait la quantité de matières premières dont avaient besoin les entreprises françaises, puis il entrait en conversation avec l'Etat. Généralement, l'Etat ne pouvait pas satisfaire à la demande globale du consortium. On aboutissait à un accord sur un chiffre transactionnel, et l'Etat, seul négociateur vis-à-vis du pays étranger, en l'espèce l'Angleterre, ou les Etats-Unis, engageait les pourparlers avec ce pays pour l'achat des matières premières. Il passait le contrat, puis il rétrocédait les stocks acquis par lui au consortium, qui se chargeait de distribuer les matières premières entre ses actionnaires.

La répartition sauvegardait l'existence des entreprises moyennes.

L'avantage de ce système était de répartir le sacrifice rendu nécessaire par la pénurie des matières premières. Si le consortium n'avait pas existé, les entreprises puissantes, ayant des relations à l'étranger, auraient réussi à se faire servir, les moyennes et les petites entreprises auraient été obligées de fermer leurs portes. Le consortium en répartissant sur

l'ensemble le sacrifice, permit de sauvegarder l'existence des entreprises de moyenne et petite dimensions.

Pour achever de marquer ce qu'étaient les consortiums, il faut dire que l'Etat contrôlait de très près leur activité. C'était la contre partie du privilège énorme qu'il leur accordait. L'Etat, acheteur unique à l'étranger, fixait à son gré le prix auquel il vendait au consortium les matières premières que l'étranger lui fournissait. L'Etat disait également à quel prix le consortium devait revendre, à ses actionnaires, le contingent attribué à chacun d'eux. Il décidait ainsi quels bénéfices ferait le consortium. En outre, il déterminait l'emploi de ces bénéfices; pour une part, ils servaient à rémunérer les capitaux apportés pour constituer le consortium; le surplus était employé pour le plus grand bien de l'ensemble de l'industrie considérée, sa propagation, sa diffusion, la recherche de centres d'approvisionnement ou de débouchés.

Contrôle de l'Etat sur les prix d'achat et de vente et l'emploi des bénéfices.

Les consortiums et l'opinion.

Telle est, rapidement esquissée, la physionomie des consortiums pendant la guerre. Le consortium rencontre des adversaires déterminés, et aussi d'ardents défenseurs. Ces derniers ne se bornaient pas d'ailleurs à soutenir que le consortium était indispensable dans les circonstances du temps de guerre. Ils ajoutaient que les consortiums devraient, dans une certaine mesure, survivre à la guerre. Pendant un nombre d'années indéterminées, disaient-ils, il y aura encore après la guerre, pénurie des matières premières et nécessité de discipliner les approvisionnements. Si les industries françaises, reprenant leur particularisme, agissaient en ordre dispersé, il leur serait impossible de lutter contre les formations massives de l'Allemagne cartellisée. On disait donc (et c'était, semble-t-il la thèse officielle, au moins sous-entendue dans une grande enquête du Ministère du commerce publiée en 1919) que la formule du consortium peut-être assouplie appelée à subsister dans l'après-guerre.

Contre cette apologie du consortium, se dressèrent la plupart des commerçants et des chambres de commerce. Ils déclaraient que le consortium, en apparence organisation des intéressés, masquait en réalité, une emprise bureaucratique de l'Etat sur la vie économique, et cette discipline étatique de l'industrie, à la rigueur admissible pendant la guerre, leur semblait tout à fait insupportable en temps normal.

Disparition des consortiums après la guerre.

C'est la deuxième thèse qui a finalement triomphé : Les consortiums ont disparu les uns après les autres, très peu de temps après la fin des hostilités.

3°- Pour l'après-guerre, nous avons à faire une

constatation curieuse. Avant la guerre en France, une branche d'industrie seulement était systématiquement organisée, la métallurgie; dans les autres, il n'existait que des ententes sporadiques. Dans l'après-guerre, c'est pendant un certain temps au moins, l'inverse qui est vrai.

Dislocation  
des ententes  
de la métallur-  
gie.

Si nous considérons d'abord la métallurgie dans les années qui suivent la guerre, et spécialement en 1921-1922, les ententes industrielles se disloquent les unes après les autres. En Janvier 1921, le Comptoir de Longwy disparaît, avec le comptoir d'exportation des fontes de Meurthe et Moselle. En 1922, c'est le comptoir des fontes hématites. A la fin de 1922, le comptoir sidérurgique de France. Si bien qu'au début de 1923, il n'existe plus aucune entente entre les industriels de la métallurgie.

La question de  
l'extension des  
Comptoirs à la  
Lorraine, à la  
Sarre et au  
Luxembourg.

Cette situation s'explique facilement par les conditions particulières de la métallurgie française après la guerre. La formule d'entente s'est en effet heurtée à une difficulté, qui pendant quelque temps sembla insurmontable. Aux producteurs français d'avant-guerre, venaient s'ajouter les entreprises de la Lorraine désannexée, du Luxembourg, de la Sarre. Un dilemme se posait: ou bien il fallait incorporer dans les comptoirs ces nouveaux arrivants, mais leurs prétentions étaient très grandes. Ils demandaient un contingent très élevé; une quote-part très notable qui venait réduire le pourcentage des membres anciens. Ou bien on laissait ces nouveaux arrivants en dehors du Comptoir; mais alors le Comptoir n'était plus maître du marché; il avait en face de lui, à l'intérieur de la même ligne douanière, de très puissantes entreprises, non soumises à ses réglementations.

Ajoutons qu'au lendemain de la guerre, il existait un état d'esprit assez général chez les producteurs français. On estimait que le temps de la production disciplinée était passé, on désirait voir renaître la lutte; les chefs des entreprises les plus puissantes estimaient qu'ils y avaient avantage.

La concurrence  
allemande fait  
revivre les  
ententes de la  
Métallurgie.

Toutefois, cette situation n'a pas subsisté très longtemps. En 1925, se reforme l'entente de la métallurgie, qui englobe cette fois les anciens membres et les nouveaux arrivants. La raison décisive de cet accord a été semble-t-il, la renaissance de la concurrence allemande. Les entreprises allemandes étaient sorties alors de leurs difficultés monétaires. Les producteurs français se sont dit: ou bien nous allons avoir à engager la lutte avec nos concurrents, et il faut nous unir pour l'emporter, ou bien nous allons à un accord avec les producteurs allemands, mais pour réaliser cet accord, il faut

au préalable que la production de chaque pays ait été disciplinée dans le cadre national.

L'office de statistique des produits métallurgiques.

L'entente en conséquence s'est réformée, non pas sous l'ancien nom, mais sous le nom en apparence plus anodin, d'Office de statistique des produits métallurgiques. Derrière cette façade se dissimulent en réalité de nouveaux accords moins stricts à la vérité que les accords d'avant-guerre. Ils ne règlent plus que les prix et non les quantités, mais cela est déjà important: dès que l'entente a été conclue, il s'en est suivi un relèvement très sensible des cours.

Relèvement des prix.

Dans les autres branches de la production, il semble, bien qu'on ne possède pas beaucoup de renseignements sûrs, que l'idée de la cartellisation ait fait, dans l'après-guerre, des progrès sensibles. Dans la branche de l'alimentation, existe actuellement une cartellisation très étendue de l'industrie du sucre et de la minoterie.

La cartellisation dans l'industrie du sucre.

Dans la sucrerie, le mouvement de concentration, a fait, depuis quelque temps, des progrès très notables. En 1914, il existait, en France plus de 200 sucreries; en 1923, il en restait moins de 100. Cette concentration est pour partie, la conséquence de la législation sur les dommages de guerre, qui a permis le rachat des dommages par certaines firmes, et la réunion, dans une même société, de Sucreries auparavant distinctes. Dans la raffinerie du sucre, il existait plus de 30 entreprises en 1914 et 24 seulement en 1923.

C'est là de la concentration et non de l'entente mais la concentration prépare l'entente. Plus une branche est concentrée, et plus il est facile aux chefs des entreprises de se mettre d'accord. Trois Sociétés de Raffinage font à elles seules plus de la moitié de la production française. On prétend qu'il existe entre elles une entente occulte très étroite, qui se traduit par la pratique suivante: Les Sucreries et les Raffineries font baisser, par une action concertée, les cours au moment de l'achat des betteraves et imposent aux agriculteurs des cours bas. Puis on laisse remonter le prix du sucre quand la récolte des betteraves est tout entière achetée.

dans la minoterie.

Pour les blés, situation analogue. Un effort très notable de concentration a été réalisé, et si on en croit les doléances des agriculteurs, les minoteries coalisées font, par une politique systématique baisser les prix de la farine et d'achat des grains, quand elles ont des commandes à passer, puis les laissent remonter quand les achats sont terminés.

## § 2 - Le régime juridique des ententes industrielles en France.

L'article 419 du Code pénal . . .

Quand les premières ententes ont été conclues, vers 1830, elles se sont trouvées en présence des articles 419 et suivants du Code pénal, qui punissent de peines très sévères certains actes qui se caractérisent par la réunion de ceux éléments. D'abord, quant au résultat poursuivi, il faut qu'il ait été la hausse ou la baisse des prix, au-dessus ou au-dessous du prix qu'aurait déterminé la concurrence naturelle et libre du commerce. En outre, quant aux moyens employés pour atteindre ce but, l'article 419 en indique une série. Parmi eux se rencontre la réunion ou la coalition... entre les principaux vendeurs d'une même marchandise ou denrée, tendant à ne pas la vendre, ou à ne la vendre qu'à un certain prix.

Il visait la répression de l'accaparement.

Quels mobiles ont poussé les rédacteurs du Code pénal à adopter ce texte ? Ils n'ont pas évidemment visé les cartels, qui n'existaient pas en 1810. Ce qui l'a déterminés, c'est la crainte de certaines manoeuvres auxquelles on s'était livré sous l'ancien régime. Ce n'était pas l'entente organisée entre industriels d'une même branche, mais l'accaparement, le fait pour un individu ou un groupe d'individus, de rafler, à un moment donné, tous les approvisionnements sur le marché, puis de les revendre ensuite à des prix surélevés. Ces pratiques avaient porté surtout sous l'Ancien Régime sur les denrées alimentaires et entraîné de véritables famines. Le souvenir en était très vif. Et ce qui prouve que c'est bien là l'origine de l'art. 419, c'est que ce texte double la péralité, quand les manoeuvres ont porté sur des denrées alimentaires.

Esprit individualiste des rédacteurs du Code pénal.

Pour achever d'expliquer la pensée des auteurs du Code pénal, il faut ajouter qu'au début du XIXème siècle, dans les sphères législatives et dans la doctrine régnait la conviction qu'il fallait détruire toutes les réglementations et les formes d'action collective. On estimait que le meilleur régime était l'individualisme, que dès que se manifestait l'action collective, elle constituait un risque pour la collectivité.

L'article 419 et les ententes devant les tribunaux.

Quand se développèrent, dans la seconde moitié du XIXème siècle, les cartels et les comptoirs, les tribunaux furent extrêmement gênés et hésitants: d'une part, et de plus en plus nettement, à mesure que l'évolution se déroulait, ils comprenaient qu'il serait

L'embarras des  
tribunaux.

mauvais de condamner en soi la formule de l'entente qui, à certains égards réalise un progrès. Au reste, des formes d'action collective avaient été autorisées par les lois de 1864 et de 1884 sur les coalitions ouvrières et les Syndicats professionnels, ce qui rendait un peu désuet l'article 419. Mais, d'autre part, chargés d'appliquer la loi, les Tribunaux savaient que l'application stricte de cette disposition devrait conduire à prohiber et à punir tous les cartels. Si en effet, l'on reprend le texte de l'article 419, on voit que les deux éléments de l'infraction sont en fait toujours réunis dans les cartels et les ententes. Il s'agit toujours de vendre des marchandises à un prix autre que le prix de libre concurrence, puisque les ententes se font pour lutter contre ce prix. Et aussi du moins dans la forme du cartel à bureau de vente, l'entente tend toujours à ne pas vendre au-dessous d'un certain prix. Par leur but et par leurs moyens les cartels tombaient donc strictement sous le coup de l'article 419.

Distinction  
faite par les  
Tribunaux sui-  
vant le but des  
ententes.

Pour sortir de la difficulté, les Tribunaux adoptèrent une ligne de conduite transactionnelle. La plupart établirent une distinction; Lorsque les ententes luttèrent contre un avilissement excessif des prix, quand la concurrence et la surproduction étaient telles qu'il en était résulté un fléchissement des cours dont tout le monde était victime, les tribunaux déclaraient licite l'entente qui visait à mettre fin à cette situation. Quand, au contraire, l'entente tendait à relever les prix d'une manière excessive, les tribunaux la condamnaient et en poursuivaient les auteurs.

Propositions  
et projets de  
lois relatifs  
aux ententes.

Au lendemain de la guerre, il a semblé au législateur que l'article 419 appelait une refonte complète. Entre 1921 et 1923, ont été déposées un certain nombre de propositions et projets de lois, inspirés des directives suivantes : Il convient de reconnaître expressément au plein jour, la validité de la formule du Cartel mais en même temps, il faut que les pouvoirs publics prennent certaines garanties, et que l'on distingue les bons et les mauvais cartels, comme on le fait en Allemagne et aux Etats-Unis. Pour faciliter cette discrimination, certains proposaient d'obliger les ententes à faire une déclaration. D'autre, allant plus loin, organisaient un mécanisme de contrôle de la gestion des ententes.

La loi du 30  
Décembre 1926.

Enfin, on a abouti au vote de la loi du 30 Décembre 1926, qui remanie les articles 419, 420 et 421 du Code pénal. Pour nous borner à ce qui touche à notre sujet, désormais sont punissables ( article 419 alinéa 2 " ceux qui auront opéré ou tenté d'opérer la hausse ou la baisse artificielle des prix, en exerçant ou en

Le nouvel article tentant d'exercer, soit individuellement, soit par 419 du Code pénal, réunion ou coalition, une action sur le marché, dans le but de se procurer un gain qui ne serait pas le résultat du jeu naturel de l'offre et de la demande".

Ce texte est à deux égards, plus sévère que l'ancien article 419. Il punit la tentative comme l'acte réalisé. D'autre part, on y trouve les termes: soit individuellement, soit par coalition. Les manoeuvres sont donc punissables, même quand elles sont le fait d'une seule personne. Sous le régime de l'article 419 ancien, en présence de faits d'accaparement scandaleux les tribunaux étaient contraints d'acquiescer, quand leur auteur avait agi individuellement.

Nécessité d'une action sur le marché.

Mais, à un autre point de vue, les dispositions du nouvel article 419, sont moins sévères. Pour qu'il y ait un acte punissable, il faut qu'une action ait été exercée sur le marché. D'autres proposaient même de dire : une pression. Il en résulte que les petits industriels et commerçants ne peuvent plus être poursuivis en application de l'article 419, car jamais on ne pourra prétendre qu'ils voulaient exercer une action sur le marché. Au contraire, les grandes entreprises qui ont réussi à exercer, par leur réunion, une action sur le marché, sont punissables, si elles essaient de se procurer un gain excessif.

Dans la législation nouvelle, il y a ainsi à la fois reconnaissance de la légitimité des ententes industrielles et confirmation de l'idée que les pouvoirs publics ont le droit de poursuivre celles qui essaient d'exploiter la domination qu'elles exercent sur le marché au détriment des intérêts légitimes des consommateurs.

### Chapitre III

#### INTERVENTION DES POUVOIRS PUBLICS DANS

#### L'INDUSTRIE

Le régime juridique qui a régné dans l'Europe occidentale durant la plus grande partie du 19ème siècle se caractérise par deux traits essentiels : l'appropriation privée des moyens de production, la liberté du travail et de la concurrence; par là est réduite au minimum l'intervention des pouvoirs publics. Appropriation privée : cela signifie que ce sont les individus qui détiennent les instruments de production. Liberté du travail et de la concurrence : cela signifie que

les pouvoirs publics s'immiscent le moins possible dans les relations économiques.

Or, sur tous les points, une évolution s'est produite, dans la seconde moitié du XIX<sup>ème</sup> siècle et au début du XX<sup>ème</sup> siècle. A l'heure actuelle, il n'est plus vrai de dire que notre régime économique repose exclusivement sur la liberté du travail et de la concurrence et sur l'appropriation privée des moyens de production. En fait, dans nos sociétés de l'Europe occidentale moderne, il existe un domaine très large, chaque jour croissant, d'action des pouvoirs publics dans la vie économique et en particulier dans l'industrie.

Modalités de l'intervention de l'Etat.

Cette intervention revêt deux modalités différentes :

L'intervention directe.

1<sup>o</sup>- Intervention directe. Les pouvoirs publics deviennent à côté des particuliers, souvent à leur place, chefs d'entreprises. Cette intervention se traduit donc par le développement des exploitations publiques.

Développement des exploitations publiques.

2<sup>o</sup>- Intervention indirecte. Là même où les chefs d'entreprise demeurent des individus, les pouvoirs publics ne leur laissent pas toujours le soin de régler eux-mêmes, et à leur gré, les rapports de l'entreprise avec ses agents et avec ses clients. Ils pénètrent dans la vie des affaires privées et limitent la liberté des individus, en particulier, en ce qui concerne le statut du travail qui fait l'objet d'une réglementation légale très minutieuse.

L'intervention indirecte : La réglementation légale du travail.

L'intervention indirecte sera étudiée plus tard ( cours d'Economie politique de deuxième année; cours de législation industrielle de troisième année. Nous ne nous occuperons donc ici que de l'intervention directe.

Importance et diversité des exploitations publiques.

Dans nos sociétés modernes, il existe un très grand nombre d'exploitations publiques se rapportant aux diverses branches de la production. Nous retiendrons exclusivement celles qui ont un caractère industriel. Mentionnons toutefois que, en beaucoup de pays ( Russie, Allemagne, Autriche, Etats-Unis, etc..) les collectivités publiques possèdent des domaines fonciers très étendus, qu'à peu près, dans tous les grands pays civilisés les postes et les télégraphes et que, dans certains pays les chemins de fer appartiennent à l'Etat et sont exploités par lui. Ces exemples donnent une idée de l'ampleur des exploitations publiques.

Même à s'en tenir à l'industrie, les exploitations publiques ont une grande importance. Ce sont des exploitations d'Etat ou locales, généralement municipales.

Exemples d'ex-

Donnons-en quelques exemples. En Prusse, l'Etat possède et exploite des mines, des fonderies, des fabriques de porcelaine. En Suisse, en Russie, avant la guerre

exploitations industrielles de l'Etat.

Exemple d'exploitations industrielles dans les villes d'eaux.

exploitations municipales monopolisées :

Les distributions d'eau,

de gaz,

de l'électricité

non monopolisées.

le monopole de la production et de la vente de l'alcool appartient à l'Etat. En France, l'Etat exploite les manufactures de tabacs, d'allumettes, de poudres; il a des manufactures de porcelaine ( Sèvres ), il fabrique des tapis ( Gobelins ) il exploite certains établissements ther-

Quant aux exploitations industrielles municipales les plus répandues en tous pays sont celles de distributions d'eau. Dans presque tous les grands pays civilisés, les services d'eau sont exploités en régie directe par les collectivités locales.

Comme exploitations municipales fréquentes, on trouve encore celle du gaz, qui présente, beaucoup plus que la distribution de l'eau, un caractère industriel et même commercial, puisqu'il implique des achats de charbon, la vente des sous-produits, notamment du coke du goudron, et qu'il faut à ses dirigeants une certaine habileté commerciale pour lutter contre les succédanés de l'éclairage et du chauffage au gaz. Les entreprises municipales de gaz sont en majorité en Angleterre; elles sont très répandues en Allemagne et aux Etats-Unis. Elles le sont beaucoup moins en France, à cause de la jurisprudence restrictive du Conseil d'Etat.

Pour ce qui est de la municipalisation de l'électricité, ce sont les Etats-Unis qui ont été à l'origine du mouvement; l'Angleterre a suivi, puis la France, avec quelque retard, à cause de la même jurisprudence restrictive.

Il arrive par ailleurs fréquemment, que les municipalités ont des entreprises publiques qui co-existent avec des entreprises privées fournissant le même service. En Angleterre, le Conseil de Comité de Londres, suivi par quelques grandes villes, dès avant la guerre, avait développé une politique de construction de Maisons à bon marché, à côté de sociétés capitalistes, qui construisaient aussi des Maisons pour les louer et les vendre. On rencontre en Italie et au Portugal, des boulangeries municipales en concurrence avec les boulangeries privées.

En Suisse, en Belgique, il existe des boucheries et des blanchisseries municipales. Indiquons en passant que quelques villes suisses ont un service municipal médical. Le médecin s'engage à soigner les malades moyennant une rémunération fixe de tant par individu et par an. Au contraire du médecin ordinaire, qui gagne d'autant plus d'argent qu'il fait plus de visites à la clientèle et qui a, en une certaine mesure, intérêt à ce que les gens soient malades, le médecin municipal a intérêt à ce que ses clients demeurent en bonne santé, puisqu'alors il touche la même somme pour un moindre travail.

Variété des entre- prises municipa- les en Angleterre

Ce sont surtout les municipalités anglaises qui ont développé cette gestion directe. Les grandes villes anglaises ont une énorme variété d'entreprises. Elles fabriquent du savon, des briques, des vêtements, des fourneaux, de la glace artificielle; elles vendent des denrées alimentaires; possèdent 500 magasins municipaux de toute espèce.

On pourrait multiplier ces exemples. Ceux que nous venons de donner suffisent à montrer l'importance et la diversité des entreprises publiques.

### § Ier - Causes du développement des exploitations publiques.

On peut en découvrir quatre principales : fiscale, politique, économique, sociale. Suivant les cas, tantôt l'une, tantôt l'autre qui est prépondérante.

Cause fiscale.

Les revenus des exploitations publiques servent à équilibrer le budget des Etats.

1° Cause fiscale. - C'est un fait que les grands Etats modernes, non seulement depuis la guerre, mais déjà auparavant, en conséquence de l'évolution économique et sociale générale, éprouvent des difficultés croissantes à équilibrer leur budget, parce que les dépenses vont en augmentant, et qu'il n'est pas toujours facile de trouver des ressources qui augmentent parallèlement. L'emprunt ne fait que reculer la difficulté, puisqu'il augmente pour l'avenir les charges de l'Etat. L'impôt est accepté difficilement des contribuables. Dans divers pays, les pouvoirs publics ont alors songé à tirer des recettes fiscales appréciables de l'exploitation directe de certaines entreprises. Ils se sont dit: Puisque des sociétés privées réalisent de gros bénéfices en pratiquant telle ou telle industrie, pourquoi ne pourrions-nous en faire autant? En fait, si nous prenons les budgets des Grands Etats avant la guerre, certains d'eux ne s'équilibrent que grâce aux recettes de leurs exploitations publiques. Le cas le plus typique était celui de la Russie, qui tirait à peu près les 2/3 de ses recettes de la vente des eaux-de-vie, et des revenus de son domaine foncier. La Prusse tirait près d'un milliard de ses chemins de fer; la France, un demi milliard de la vente des tabacs.

et des grandes villes.

Cela est vrai aussi des finances municipales. Les grandes villes modernes voient leurs besoins s'accroître, parce que leur population augmente en nombre et devient plus exigeante. Le problème des recettes se pose donc pour elles avec la même acuité que pour les Etats. Le premier essai de municipalisation à Birmingham est né du souci de procurer à la commune des recettes qui lui manquaient.

2° Cause politique. - Les Etats et les municipa- lités

Les exploitations ont tendance à voir avec faveur l'extension au domaine publiques comme économique de leur activité. Plus leurs attributions moyen d'influen sont étendues, plus leur puissance s'accroît. Quand ce politique, un réseau de chemins de fer exploité par une société privée concessionnaire revient à l'Etat, qui l'exploite alors directement ( comme l'a fait la France pour l'ancien réseau de l'Ouest incorporé au réseau de l'Etat ) cette gestion permet à l'Etat de disposer désormais d'un certain nombre de places, de facilités de circulation, etc... Autant de moyens d'influence qui passent de la Compagnie à l'Etat. Il est donc fatal que les pouvoirs publics voient d'un oeil favorable l'étatisme économique. Cela est vrai aussi des municipalités. Une municipalité qui dirige des exploitations d'eau, de gaz, d'électricité, a une puissance plus grande que celle qui se tient en dehors de toute activité de cet ordre.

Cas où le mono  
pole public est  
rendu nécessai-  
re par l'évolu-  
tion économique  
qui a tué la  
concurrence ou  
par la nature  
de service qui  
exclut la con-  
currence.

3°- Cause économique - Nous avons noté qu'une des dominantes de l'évolution contemporaine est la tendance au développement des grandes entreprises et des ententes et que l'aboutissement de cette évolution est souvent la substitution d'un monopole de fait au régime initial de la concurrence. Il est facile de comprendre que cette évolution, arrivée à son terme, soit l'origine d'une évolution nouvelle, qui, partie du monopole privé, va aboutir au monopole public.

Par ailleurs, il est des exploitations qui, par leur nature même sont exclusives du régime de la concurrence. Prenons, par exemple, la distribution d'eau, de gaz, d'électricité. Le régime de la concurrence d'entreprise dressées les unes contre les autres ne peut guère se concevoir. Une entreprise de distribution d'eau implique une dépense de premier établissement énorme, un réseau de canalisation. Une Société ne consentira à entreprendre cette dépense que si elle est assurée d'avoir pour clientèle toute la ville, ou au moins tous un quartier. D'autre part, la Société ne peut pas faire ces canalisations sans l'autorisation des pouvoirs publics; il lui faut creuser dans les rues, prendre des appuis sur les murs. Jamais, dans une ville, on ne concède à deux Sociétés purement privées, concurrentes, la distribution de l'eau; ou bien la ville prend le monopole pour elle, ou bien elle le concède à une Société autorisée à faire des travaux de premier établissement et qui bénéficie de la garantie d'un monopole pendant un certain nombre d'années.

Ainsi, il arrive fréquemment que, soit la nature des entreprises, soit l'évolution économique, imposent un choix, non pas entre la concurrence et le monopole, mais entre le monopole privé et le monopole public.

La question se pose alors entre le monopole privé et le monopole public.

Quand il en est ainsi; les pouvoirs publics ont souvent de bonnes raisons, plutôt que de concéder l'exploitation des Sociétés privées, de la garder pour l'Etat ou la municipalité. Et il arrive aussi que les pouvoirs publics commencent par adopter le système de la concession; puis que des difficultés s'élèvent entre eux et les concessionnaires. La municipalité alors ne renouvelle pas la concession et prend l'exploitation en régie directe.

Concession ou régie ?

4° - Cause sociale. - Quand une entreprise est exploitée par une Société privée, il est fatal qu'elle n'ait en vue que la recherche du profit. Les dirigeants des entreprises ne sont jamais des philanthropes; ils essaient d'en tirer le plus gros rendement. Or, très souvent parmi les diverses couches de consommateurs, ceux qui sont susceptibles d'apporter une grosse recette à l'entreprise ne sont pas les quelques consommateurs riches mais la foule des consommateurs moyens ou pauvres. Il est tout naturel, sans qu'on puisse leur en faire grief que les dirigeants d'une entreprise soient amenés à tirer le plus clair de leurs bénéfices de la masse de ces consommateurs moyens et pauvres. Mais alors se produit un heurt entre l'entreprise et l'opinion publique. On en a vu des exemples très nets dans les chemins de fer; il est incontestable que leurs recettes augmentent davantage quand ils relèvent le tarif de la 3ème classe que quand ils relèvent celui de la 1ère. Dans un régime démocratique, comme le sont tous les régimes modernes, quelle que soit leur façade constitutionnelle, l'opinion publique a toujours des moyens de se prononcer contre une gestion contraire à ses intérêts. Elle exercera, si elle est mécontente, une action sur les pouvoirs publics, pour les inciter à substituer à la gestion privée, ce qu'on appelle une gestion sociale qui s'accorde mieux avec les intérêts de la masse, et dont nous préciserons tout à l'heure les principes.

Gestion économique et gestion sociale.

### § 2 - Effets économiques et sociaux du développement des entreprises publiques.

Il faut envisager ici, successivement, comme nous l'avons fait à propos des cartels et des trusts, la question du prix de revient, et celle du prix de vente.

Le prix de revient des exploitations publiques.

a) Quel est l'effet du développement des entreprises publiques sur le prix de revient des entreprises ?

Sur ce point, deux thèses doctrinales sont en présence. Les économistes individualistes, libéraux, déclarent que l'expérience prouve que les pouvoirs publics Etat ou municipalités, étant mauvais industriels, le

prix de revient tend à être plus élevé dans les entreprises publiques que dans les entreprises privées. Les interventionnistes répliquent qu'en fait, le choix ne se présente généralement pas entre la libre concurrence et le monopole, mais entre le monopole privé et le monopole public. Si nous comparons l'exploitation des chemins de fer en France sous les deux systèmes, il s'agit dans les deux cas, d'une vaste administration, d'une bureaucratie pratiquant le monopole. Les arguments invoqués, en faveur de la libre concurrence, ne jouent plus. On ne peut pas dire a priori, que l'exploitation publique soit plus onéreuse.

Les deux thèses doctrinales.

Difficulté de comparer les bilans des exploitations privées et publiques.

Comment le passage de l'exploitation privée à l'exploitation publique entraîne-t-il généralement l'accroissement des dépenses de personnel.

Si l'on s'adresse aux faits pour départager ces deux thèses, on éprouve de grosses difficultés à en extraire un enseignement sûr. Il semble que la comparaison devrait être facile, à l'aide des bilans de telle compagnie et du réseau de l'Etat. On l'a tenté souvent sans jamais obtenir un résultat certain parce que les principes d'établissement des bilans ne sont pas les mêmes dans l'entreprise privée et dans l'entreprise publique. Les dépenses de premier établissement des exploitations publiques sont souvent couvertes par le budget général tandis que les entreprises privées doivent en faire entre l'amortissement dans leurs budgets et dans leurs comptes.

Toutefois même si une comparaison précise et décisive n'est pas possible, il semble bien établi que le prix de revient est généralement plus élevé dans l'entreprise publique que dans l'entreprise privée. La principale raison de cette différence est qu'un des éléments des dépenses, les salaires, tend à croître quand une exploitation passe dans le domaine de l'activité publique. Quand l'Etat eut racheté la Compagnie de l'Ouest, les dépenses de personnel augmentèrent sensiblement, par suite du relèvement des salaires des cheminots. D'où une aggravation du prix de revient. De même, en Angleterre, en Allemagne, en Suisse, on a constaté que la substitution de l'Etat à un groupement privé, entraînait une augmentation des salaires ou, ce qui revient au même, à salaire égal, une diminution des heures de travail. C'est là la conséquence de ce fait que la pression des masses ouvrières est plus directe et plus efficace sur les pouvoirs publics que sur un patron privé, qui ne se heurte qu'à la pression collective de la menace de grève.

B) Cette élévation du prix de revient va-t-elle entraîner également un relèvement des prix de vente.

Les prix de

vente des exploi-  
nettes entre deux catégories de gestion publique; les mo-  
tations publiques  
nopolés fiscaux et les monopoles sociaux.

Distinction des  
monopoles fis-  
caux et soci-  
aux.

Les monopoles  
fiscaux tendent  
à l'élévation du  
prix de vente.  
Jusqu'au point  
où commence à  
se faire sentir  
le décourage-  
ment de la con-  
sommation.

Les monopoles  
sociaux prati-  
quent l'abaisse-  
ment des prix  
de vente pour  
les petits  
consommateurs.

Le déficit est  
comblé par des  
majorations d'

Il faut faire à cet égard une distinction très  
nette entre deux catégories de gestion publique; les mo-  
tations publiques  
nopolés fiscaux et les monopoles sociaux.

Le monopole fiscal est celui qui est adopté par  
les pouvoirs publics, dans le but de remplir leurs cais-  
ses. En ce cas, la gestion de l'entreprise publique de-  
vra être conduite exactement à l'aide des mêmes princi-  
pes que si l'entreprise était privée. Ceux qui sont à  
la tête d'une affaire privée, cherchent le maximum de  
bénéfice; ceux qui sont à la tête d'une entreprise pu-  
blique fiscale agiront de la même manière. Par exemple,  
si l'on dirige la fabrication des tabacs, de la poudre,  
de l'alcool avec la pensée d'en tirer le rendement net  
maximum, on devra adopter les mêmes principes généraux,  
que l'exploitation soit privée ou publique. Or, en fait,  
nous l'avons vu, quand il y a monopole, celui qui est à  
la tête du monopole, qui domine le marché, peut généra-  
lement relever sensiblement son prix de vente au-dessus  
du prix de revient. Le relèvement du prix de vente, ne  
connaît qu'une limite, le découragement éventuel de la  
consommation. A maintes reprises, en France, l'Etat a  
modifié le prix de vente des tabacs et des cigarettes.  
Les réactions des consommateurs ont été différentes sui-  
vant les circonstances. Parfois, ils se sont rebellés  
contre une augmentation des prix qu'ils jugeaient exces-  
sive, et se sont abstenus de consommer certaines catégo-  
ries de tabacs et de cigarettes. L'Etat a dû alors faire  
machine en arrière, comme l'eût fait le dirigeant d'un  
trust qui se serait aperçu d'un fléchissement de la con-  
sommation, consécutif à un relèvement de son prix de  
vente.

Dans les monopoles sociaux, il en va tout autre-  
ment? La pensée directrice de l'Etat ou de la municipali-  
té est alors d'éviter que la masse des consommateurs ne  
pâtisse d'une recherche exclusive du profit de l'entrepre-  
neur. Il leur faut donc nécessairement adopter des prin-  
cipes de gestion différents de ceux qui commandent l'ex-  
ploitation privée, et abaisser les prix de vente pour les  
consommateurs peu fortunés. Ainsi, un très grand nombre  
de villes suisses, en substituant la régie directe de l'  
éclairage électrique à l'exploitation privée, ont abaissé  
les tarifs par un mécanisme dégressif qui aboutit à une  
diminution d'autant plus accentuée, qu'il s'agit de plus  
petits consommateurs, ayant un nombre de lampes moins  
élevé.

Mais alors se pose une question. S'il est vrai qu'  
généralement, l'exploitation publique implique une aug-  
mentation du prix de revient, et quand elle est sociale,  
une diminution du prix de vente, comment l'équilibre

financier peut-il être atteint? La vérité est que, bien souvent, les Etats, et les Municipalités renoncent à assurer cet équilibre, si bien que, à l'opposé des monopoles fiscaux qui apportent de l'argent aux caisses publiques, les monopoles sociaux souvent en font sortir. Seulement, quand il y a un déficit, il faut à un moment ou à l'autre le combler, en s'adressant aux contribuables. Est-ce à dire que le cadeau fait à la masse des petits consommateurs, par la diminution de tarif, n'aura été qu'apparent et temporaire, et qu'ils auront en fin d'exercice à supporter, comme contribuables, sous la forme de majorations d'impôts, la contre-partie de l'avantage que leur avait apporté la réduction des tarifs de vente ?

que supportent

les contribuables  
des classes for-  
tunées.

La vérité est plus complexe, et en la dégagant franchement, nous apercevons la philosophie véritable du système des gestions sociales. En même temps que se développaient en tous pays les entreprises publiques, des transformations parallèles se produisaient dans les systèmes d'impôts. Elles ont eu pour conséquence la démocratisation des charges fiscales qui pèsent de plus en plus lourdement sur les privilégiés de la fortune et de moins en moins sur les contribuables moyens et pauvres. Ce double résultat est atteint par toute une technique; exemption à la base, progressivité, etc., qui sera exposée au Cours de la Législation financière en 3ème année.

Le résultat combiné de ces deux évolutions parallèles, c'est que les couches fortunées de la population ont plus à souffrir qu'à gagner au développement des entreprises publiques : elles ont peu à gagner de l'abaissement du prix de vente qui bénéficie surtout aux petits consommateurs. Elles ont beaucoup à souffrir du déficit qui se répercute pour elles en suppléments d'impôts très importants. A l'inverse, les couches moyennes et pauvres, bénéficient au maximum de la gestion sociale et supportent au minimum la charge du déficit qu'elle entraîne.

### § 3 - Les exploitations publiques depuis 1914.

Pendant la guerre, les exploitations directes de l'Etat ou municipales, ont pris un développement considérable dans tous les pays. Cet essor s'explique par deux motifs particuliers au temps de guerre. C'est d'une part, la nécessité de faire face immédiatement aux besoins de la guerre. On s'est adressé largement à l'industrie privée; mais on a été aussi amené à organiser la production par l'Etat.

D'autre part, les circonstances ont supprimé

la concurrence, dans beaucoup d'industries, où d'ordinaire elle jouait. On a craint alors que les entreprises bénéficiaires de véritables monopoles de fait n'abusent pour rançonner les consommateurs, et on a créé des entreprises municipales pour servir de volant régulateur, obligeant les entreprises privées à ne pas surlever leurs prix. L'exemple le plus net, est celui des "baraques Vilgrain" dont la gestion s'est soldée par un déficit important, mais qui ont sans doute agi efficacement comme modérateur des prix du commerce de détail.

Actuellement, la situation est assez confuse. D'un côté, il faut mentionner une tendance vers un retour intégral ou partiel à la liberté et à l'entreprise privée. Les Chemins de fer de l'Etat belge, ont été remis à une Société concessionnaire. Notre monopole des allumettes a failli l'être également. Il a semblé aux promoteurs de ces cessins qu'une Société privée serait mieux en mesure qu'un service d'Etat de comprimer les dépenses et d'accroître les recettes, et finalement apporterait un concours plus important et plus sûr que celui que donnait aux finances nationales l'exploitation publique. Mais d'un autre côté, la nécessité de lutter contre la vie chère et d'apporter à l'opinion publique sur ce point, certaines satisfactions, a créé un courant favorable à de nouvelles extensions des exploitations municipales. Avant la guerre, la jurisprudence du conseil d'Etat, se montrait hostile aux entreprises municipales, hors les cas où des lois spéciales en avaient expressément proclamé la légitimité. Pendant la guerre, des lois et décrets de 1916 avaient élargi le système des attributions économiques municipales, mais ces dispositions avaient pris fin, trois mois après la cessation des hostilités. Deux décrets-lois des 5 Novembre et 28 Décembre 1926 actuellement soumis à la ratification des Chambres, autorisent désormais l'exploitation en régie directe par les communes de services d'un caractère industriel ou commercial. Et à la faveur de ces décrets, certaines villes ont organisé de nouvelles régies municipales, par exemple : Annecy, celle du lait, et Périgueux, celle de la glace artificielle.

Mais les commerçants se sentant menacés ont déclenché une vigoureuse offensive contre les décrets de 1926 (avec semble-t-il l'appui du ministère du commerce, qui n'était pas signataire des décrets). Le Ministre du commerce a apporté au Président de l'Union des Intérêts économiques, l'assurance que son collègue de l'Intérieur avait l'intention de ne donner son approbation aux régies municipales qu'en cas de force majeure, et à titre

exceptionnel. Ajoutons que le Syndicat de l'Épicerie formé un pourvoi contre les deux décrets, en s'appuyant sur ce qu'ils ne visent ni des économies, ni des suppressions d'emploi comme le veut la loi du 3 Août 1926. Notons enfin, que la Ville de Paris, s'est refusée récemment à envisager la création qui lui était demandée par certains de ses membres de boucheries municipales et de marchés témoins.

## Chapitre IV

### LE CAPITALISME .

Lorsqu'on veut caractériser d'un mot le régime économique actuel des sociétés de l'Europe occidentale, on se sert du terme de "capitalisme". Sur ce point, adversaires et partisans du régime actuel se trouvent d'accord. Ses adversaires, en particulier les socialistes, déclarent que notre régime économique d'aujourd'hui est un régime capitaliste, et doit être condamné à raison même de ce caractère. A leurs yeux, il est inique qu'il existe une classe d'individus qui dirigent et commandent l'activité économique et prélèvent sur le produit du travail des autres, des ouvriers surtout, un lourd tribut.

Le caractère capitaliste de nos sociétés modernes occidentales.

Les défenseurs de l'ordre économique existant admettent généralement, eux aussi, le qualificatif de capitaliste appliqué au régime actuel. Mais, loin d'y voir un motif de condamnation, ils y trouvent une raison de légitimer la société présente. C'est, disent-ils, le capitalisme qui a rendu possible le développement de la production à notre époque, l'application des forces naturelles à la satisfaction des besoins des hommes, l'accroissement du bien-être de tous les membres de la société.

A la vérité, cet accord initial entre individualistes et socialistes est plus apparent que réel, car lorsqu'ils parlent de capitalisme et de capital, partisans et adversaires du régime économique actuel ne prennent pas ces mots dans le même sens.

Ces deux termes en effet, sont susceptibles de recevoir des auteurs qui les emploient des interprétations très diverses. Nous nous attacherons, dans ce chapitre à bien en préciser le contenu.

## Ière Section.

## Le capital et le capitalisme au sens technique.

Analyse du capital technique par Bohm-Bawerk.

Les notions de capital et de capitalisme, au point de vue technique, ont été élucidées par un économiste autrichien moderne Bohm-Bawerk. Le point de départ de Bohm-Bawerk est que toute l'activité économique a pour fin la satisfaction des besoins humains. Il se peut (c'est la solution la plus simple) que dans la nature se trouvent des choses qui, telle qu'elle les fournit, sont immédiatement applicables à la satisfaction de nos besoins. Il se peut aussi, c'est le cas le plus fréquent, qu'il soit nécessaire pour adapter les ressources naturelles à nos besoins, que le travail de l'homme les transforme. Mais on ne trouvera pas d'autres éléments possibles de la production que ces deux facteurs : les ressources naturelles et le travail humain. Les classiques considéraient qu'il y a trois facteurs de la production : la nature, le travail et le capital. La vérité dit Bohm-Bawerk, c'est que le capital n'est pas un facteur de la production; il est autre chose.

Il n'y a que deux facteurs de la production : la nature et le travail humain.

Dans cette combinaison des ressources naturelles et du travail humain, deux méthodes différentes peuvent être et sont effectivement employées, et c'est ici que nous allons voir apparaître le capital.

Il y a deux méthodes différentes de production.

La méthode directe.

Dans une première méthode, le travail humain s'applique directement sur les ressources naturelles. Souvent, d'ailleurs, ce sera un simple travail de déplacement. Il ira chercher les ressources naturelles où elles se trouvent dans la nature, pour les porter là où elles sont utiles aux hommes. Un individu d'une peuplade primitive, habitant sur les bords de la mer, ira sur le rivage, à marée basse, prendre dans les flaques d'eau les poissons qui y sont restés. Si à proximité de l'endroit où il se tient, se trouve une source d'eau vive, il ira y puiser quand il aura besoin d'eau potable.

La méthode indirecte.

Cette méthode d'application directe du travail humain aux ressources naturelles, si elle est plus simple, n'est pas généralement la plus efficace. Dès qu'ils arrivent à un stade de civilisation un peu avancée, les hommes comprennent qu'il existe une méthode indirecte qui est infiniment plus féconde.

Exemples.

Prenons d'abord des exemples, pour nous élever en suite à la théorie. L'individu s'aperçoit qu'au lieu de prendre des poissons à la main dans les flaques d'eau (ce qui lui demande beaucoup de temps et lui rapporte peu) il lui est plus avantageux d'employer un détour, de

consacrer un certain temps à fabriquer un canot et des filets. Une fois en possession de cet attirail auxiliaire, il se rend à la pêche dans la mer et prend tellement plus de poisson qu'il récupère très rapidement le temps passé à la confection de ces engins.

Autre exemple, au lieu de se déplacer chaque fois qu'il a besoin d'eau, l'individu abat des arbres, les creuse, les ajuste, établit une canalisation qui conduit l'eau à son habitation. Une fois la canalisation faite, il économise tellement de temps, qu'il a vite compensé les heures consacrées à cette opération.

pourquoi la méthode indirecte est généralement plus avantageuse.

Donc, tandis qu'en géométrie, la ligne la plus avantageuse, pour aller d'un point à un autre, est la ligne droite, en économie politique, souvent la voie la plus avantageuse est une voie indirecte et oblique.

Comment se fait-il qu'il en soit ainsi ? Au premier abord, il y a là quelque chose d'un peu mystérieux. L'analyse de Bohm-Bawerk est sur ce point encore très utile. Il montre que ce qui fait la fécondité, l'avantage de la méthode indirecte, c'est qu'elle permet de mettre au service de l'homme un plus grand nombre de forces naturelles. Souvent la nature contient des éléments applicables à la satisfaction de nos besoins, mais pas sous leur forme et avec leur contexture première. Notre individu veut se construire une habitation en pierres; non loin de l'endroit où il veut s'installer, il trouve une paroi de rochers, qui contient les éléments qui pourraient servir à construire la maison. Mais ils se présentent comme un énorme bloc; avec ses seules forces, l'homme est incapable de l'utiliser. Il lui faut s'asservir d'autres forces naturelles, se procurer un coin de fer, un marteau pour entamer la paroi rocheuse, en tirer des morceaux transportables et les ajuster.

Voilà pourquoi il faut souvent employer une voie très indirecte, fabriquer un bien, voire même une série de biens qui, tels quels, n'apportent aucune satisfaction directe à nos besoins, mais qui permettent d'asservir des forces naturelles nouvelles, et par ce détour d'obtenir des biens consommables dans de meilleures conditions.

Nous sommes ainsi conduits à distinguer, dans l'ensemble des biens que la nature et le travail de l'homme mettent à notre disposition, deux catégories: d'une part, les biens de consommation, c'est-à-dire ceux qui directement peuvent satisfaire à nos besoins; d'autre part, ceux que Bohm-Bawerk appelle les biens intermédiaires, c'est-à-dire tous ces biens dont l'utilité vient de ce qu'ils nous permettent d'obtenir, dans les meilleures conditions, les biens de consommation. Une usine, des machines, sont des biens intermédiaires. Du pain, des vêtements, un livre,

distinction  
des biens de  
consommation  
et des biens  
intermédiaires

Les biens inter- sont des biens de consommation. Bohm-Bawerk appelle capi-  
médiaries cons- tal, au sens technique du terme, tous les biens intermé-  
tituent le capi- diaires.  
tal technique.

Reste à montrer pourquoi nos sociétés modernes mé-  
ritent d'être qualifiées de capitalistes en ce sens tech-  
nique. Pour cela, il suffira d'évoquer les caractères  
techniques de nos sociétés modernes.

Pourquoi dans  
nos sociétés  
modernes le capi-  
tal technique  
a-t-il pris  
tant de déve-  
loppement.

Une des modalités importantes de la division du  
travail dans nos sociétés modernes est le sectionnement  
de la production. Le passage de la matière première à l'  
objet fabriqué, du cuir à la chaussure, n'est plus comme  
jadis, l'oeuvre d'un seul ouvrier, mais d'une série d'ou-  
vriers, et même d'entreprises distinctes qui se consa-  
crent respectivement à l'extraction de la matière premiè-  
re, à la transformation en produit brut, au finissage, à  
la décoration etc... A mesure que la division du travail  
s'accroît, que le sectionnement de la production s'opè-  
re, que des subdivisions sont créées dans ce sectionnement,  
augmente le nombre des individus qui ne fabriquent pas l'  
objet consommable, et dont l'activité s'emploie à fabri-  
quer un bien intermédiaire. Les progrès de la division  
du travail sous sa forme du sectionnement de la produc-  
tion, ont donc pour conséquence qu'un nombre croissant  
d'individus appliquent leur effort à fabriquer du capital  
au sens technique.

Effets à cet é-  
gard de la divi-  
sion du travail.

Le parallélisme du développement du machinisme et  
de l'importance du capital technique est encore plus évi-  
dent. Le machinisme a pour conséquence de mettre à la di-  
position des hommes, grâce à des inventions ingénieuses,  
un nombre croissant de forces naturelles. Les machines  
n'ont d'utilité que parce qu'elles permettent d'aider la  
main-d'oeuvre humaine par des forces empruntées à la na-  
ture. Mais, par là même, dans une société fondée sur le  
machinisme un grand nombre d'hommes s'appliquent à la pro-  
duction de biens (à commencer par les machines) qui ne  
sont pas directement consommables. La machine est le ty-  
pe même du bien intermédiaire du capital technique.

Effets du ma-  
chinisme.

Nous arrivons ainsi à cette première conclusion:  
Le caractère capitaliste de nos sociétés modernes est la  
conséquence des grandes transformations techniques, la r-  
sultante du règne de la grande production spécialisée et  
mécanique.

Les socialistes  
ne condamnent  
pas le capital  
technique.

Mais nous n'avons pas épuisé par là les notions de  
capital et de capitalisme. Les adversaires du régime éco-  
nomique actuel déclarent qu'ils veulent détruire la société  
capitaliste. Or, il est certain que les socialistes et  
les collectivistes ne demandent pas la suppression du ma-  
chinisme et du travail spécialisé, la suppression du pro-  
grès technique et le retour à la production indifférenciée.

C'est le capital et à la main. Comment se fait-il que les socialistes juridique qu'ils soient hostiles au capitalisme, et cependant ne veulent abolir pas rejeter ce qui nous a semblé être le capital ? C'est que, quand ils parlent du capitalisme et du capital, ils n'emploient pas ces termes dans le sens que nous venons de définir. Après l'étude technique du capitalisme et du capital, il y a lieu d'examiner, pour embrasser toute la complexité de la notion de capital, son sens juridique.

## Section II

### Le capital et le capitalisme au sens juridique.

Définition du capital juridique.

Dans cette acception, le capital est quelque chose de tout différent du capital technique, des biens intermédiaires. Le capital au sens juridique est ce qui rapporte un revenu périodique à son propriétaire, sans contre-partie de travail actuel de sa part. Un individu est propriétaire d'une maison qu'il n'habite pas, il la loue, il en tire un revenu périodique sans contre-partie de travail actuel. Sans doute, notre individu n'est peut être propriétaire que parce que, dans le passé, il a fourni un travail qui lui a permis d'acheter la maison, mais à l'heure actuelle, il touche un certain revenu, sans fournir aucune contre-prestation. De même le propriétaire d'actions d'une société anonyme touche périodiquement des dividendes sans contre-partie de travail actuel. Toutes ces sources de revenus constituent du capital au sens juridique et on appelle capitaliste les individus qui touchent ces revenus.

Quels sont les rapports entre les deux aspects de la notion de capital: le capital juridique et le capital technique ?

Le capital juridique peut être capital technique. Je suis propriétaire d'une maison que je n'habite pas, et que je loue à un chef d'entreprise qui y monte une usine. Pour moi, ma maison est un capital juridique, puisqu'elle me procure un revenu sans travail elle est en même temps un capital technique, puisqu'elle sert à une entreprise industrielle. Dans cette maison sont fabriqués des biens intermédiaires et des biens de consommation, elle est elle-même un bien intermédiaire, destiné à faciliter la fabrication d'articles consommables.

Il se peut donc qu'il y ait concordance entre le capital technique et le capital juridique, qu'un même

bien soit à la fois l'un et l'autre. Mais il peut aussi en être différemment. Je loue ma maison à une personne qui l'habite elle-même. Pour mon locataire cette maison est un bien de consommation, comme les subsistances; le pain, les vêtements etc. Elle fournit directement une satisfaction, un abri contre les intempéries. Cette maison est pour moi un capital juridique, mais n'est pas un capital technique; les deux notions sont ainsi dissociées.

La qualité de capital juridique dépend du régime de droit en vigueur.

Ajoutons que les choses sont, ou ne sont pas, des capitaux juridiques en conséquence du régime du droit en vigueur. De sorte que si la technique de la production demeure la même, et que le régime du droit soit modifié, le capital technique ne sera pas touché et le capital juridique sera profondément transformé. Supposons qu'au régime actuel de l'appropriation privée, des moyens de production soit substituée leur appropriation collective. Les collectivités qui deviendraient propriétaires des moyens de production, la commune, l'Etat, continueraient à se servir de machines, à organiser la production spécialisée et mécanique. Le capital technique demeurerait donc, sous ce régime, ce qu'il est sous le régime de la propriété privée. Au contraire, il y aurait un changement considérable pour le capital juridique, il n'y aurait plus de particuliers qui tireraient un revenu périodique des usines, des actions, etc... puisqu'ils auraient cessé d'en être propriétaires.

L'appropriation collective ferait disparaître les capitaux juridiques, sans toucher au capital technique.

Forme ordinairement immatérielle du capital juridique.

Pour achever de voir combien les deux notions sont différentes, montrons quelle forme prend d'ordinaire le capital juridique. Généralement, il se présente sous une forme immatérielle et avec une expression monétaire. Quand on veut analyser ce dont se compose le capital d'une personne, on dit : elle a un certain nombre d'actions, de rentes, formant une valeur totale de tant.

Il s'ensuit que le capital ne s'identifie pas avec les biens immatériels dont il est l'expression. Ceux-ci peuvent se transformer, périr tandis que le capital juridique subsiste. Supposons un individu, propriétaire d'une action d'une société anonyme. Au moment où il l'acquiert, la société est propriétaire de certains biens matériels. Mais ils dépérissent plus ou moins vite. Dix ans, cinquante ans plus tard, il se peut que les biens qui composaient l'actif social au moment où cet individu a acquis son action aient disparu; l'action n'en subsiste pas moins. Et le droit confirme cette analyse lorsqu'il déclare que même si une société par actions ne possède que des immeubles, le droit de l'actionnaire n'est pas immobilier, mais mobilier, il y a dissociation entre les biens matériels formant l'actif social et le titre qui est la propriété de l'actionnaire.

Pourquoi dans nos sociétés modernes, le capital juridique a-t-il pris

Dans nos sociétés modernes, le capitalisme au sens

tant de dévelop- juridique a pris un développement considérable. Et il pement? est facile de montrer que cette importance est la conséquence des caractères juridiques de nos sociétés modernes; propriété privée des moyens de production, liberté a liberté du tra- du travail et de la concurrence.

ail et de la con- Le régime juridique libéral a pour effet de dif- férer les situations des individus. Si nous compa- rens une société anonyme moderne à une entreprise médié- vale, nous voyons que, dans l'entreprise médiévale, l'in- dividu est encastré dans un organisme qui le dépasse, il a sa voie tracée, il ne peut pas en sortir. Tous les in- dividus ou à peu près ont la même situation. Dans les sociétés modernes, au contraire, chaque individu, choisit sa voie, court sa chance et ses risques, les uns réus- sent, d'autres échouent. Entre les premiers et les se- conds, il existe bientôt un écart formidable de situa- tion sociale. Les premiers peuvent amasser une grande somme de biens, ils en appliquent une part à la satisfac- tion immédiate de leurs besoins, ils mettent le reste en réserve. Nous décrirons plus tard le mécanisme économi- que qui leur permet de tirer de ces biens en réserve des revenus périodiques sans en diminuer le montant en capi- tal.

La propriété privée hérédi- taire consoli- de les inégali- tés. Par ailleurs, l'institution de la propriété pri- vée des moyens de production, vient consolider cette iné- galité, et donc le privilège de ceux qui ont réussi. Quand la propriété privée se complète de l'institution de l'héritage, cette consolidation devient perpétuelle.

Ainsi, grâce à l'individualisme juridique et à la propriété privée on peut se former une classe de capitalis- tes c'est-à-dire d'individus qui, ( en dehors des revenus qu'ils tirent peut-être de leur travail présent) tirent, du capital juridique dont-ils sont propriétaires des re- venus périodiques sans contre-partie de travail actuel.

Augmentation du nombre des capitalistes. Mais d'autre part, la forme principale des grandes entreprises modernes est la société anonyme qui permet de grouper dans une entreprise, de vastes capitaux appar- tenant à des multitudes d'individus. Il en résulte que, en même temps qu'augmente l'importance du capital juridi- que, augmente le nombre des capitalistes. C'est un point sur lequel insistent volontiers les défenseurs de notre société, que la démocratisation, la diffusion du capital juridique, dans toutes les classes de la société. Actuel- lement, dans un pays comme la France, il y a très peu d'individus, de familles, qui ne soient peu ou prou, capita- listes, qui ne possèdent pas dans leurs tiroirs quelques actions de sociétés anonymes, quelques rentes sur l'Etat, quelques bons de la défense nationale.

La masse des petits action- naires ne Tout en reconnaissant la vérité de cette observa- tion, il ne faut pas cependant lui donner une portée

dirige pas la production.

excessive, car cette poussière de petits capitalistes des classes ouvrières et rurales, sont dans la vie économique d'aujourd'hui des éléments passifs plus qu'actifs. Ils détiennent à eux tous, une grande masse d'actions d'obligations, de titres de rentes, mais en fait, ce ne sont pas eux qui dirigent l'activité économique, qui commandent la production. Au-dessus d'eux est une minorité d'une aristocratie même de grands capitalistes, dont chacun possède un portefeuille varié de titres des entreprises les plus diverses. Ces grands capitalistes ont accès dans les conseils d'administration de toutes les sociétés importantes et par là exercent une influence décisive sur l'orientation de la vie économique.

La gestion effective des grandes affaires est l'apanage d'une minorité de grands capitaux.

Comment nos sociétés modernes sont-elles abouties à cette conclusion, dans nos sociétés modernes, le capital technique et le capital juridique occupent une place beaucoup plus grande que dans les sociétés des siècles et des types antérieurs. Le capital technique joue un rôle primordial en conséquence des progrès, de la division du travail et du machinisme. Le capital juridique est au premier plan, en conséquence du régime de la liberté du travail et de la concurrence et de l'appropriation privée des moyens de production (I).

I°- La forme de la grande production spécialisée et mécanique, et  
2°- Le régime de la propriété privée et de la libre concurrence.

En résumé, nos sociétés modernes, au point de vue économique sont la résultante de la conjonction entre I° la technique de la production spécialisée et mécanique, et 2°- le régime de la propriété privée et de la libre concurrence. Et cette conjonction a pour effet essentiel la prééminence, dans nos sociétés modernes, du capital et des capitalistes au double sens juridique et technique.

---

(I) Une autre division des capitaux, qui présente un bien moindre intérêt théorique (mais qu'il faut connaître parce qu'elle est parfois objet de questions d'examen) est la distinction entre les capitaux fixes et les capitaux circulants. On appelle capitaux circulants, ceux qui ne servent qu'une fois, étant absorbés tout entiers dans une seule opération productive (ex. Les semences, le charbon, etc). Les capitaux fixes sont ceux qui servent non pas éternellement, mais pendant une longue période de temps, qui donc participent à une série d'opérations productives (ex. les installations, les machines). Dans le prix de revient d'un article donné, par exemple un vêtement, doit entrer la valeur intégrale des capitaux circulants qui ont servi à obtenir ce vêtement (par ex. le morceau de drap dans lequel il est taillé). On y inscrira seulement une fraction de la valeur des capitaux fixes, puisqu'après avoir servi à faire ce vêtement ils serviront à en faire d'autres par la suite; on calculera cette fraction d'après la durée probable d'utilisation du capital fixe, de manière à ce que sa valeur totale soit couverte par l'ensemble des opérations auxquelles il aura coopéré. Ce calcul est ce que l'on appelle l'amortissement.

## Deuxième Partie

LE MECANISME DE LA VIE  
ECONOMIQUE.

## Titre I

LA MONNAIE ET LES  
BANQUES.

## Chapitre I.

## LA MONNAIE METALLIQUE

Dans l'économie moderne, on n'échange plus directement des marchandises contre des marchandises; on échange des marchandises contre de la monnaie; c'est la vente, ou de la monnaie contre des marchandises, c'est l'achat. Pourquoi a-t-on recours à ce circuit en apparence compliqué ? Afin de comprendre les raisons de cette substitution, et l'intervention de l'instrument monétaire, il faut procéder à une étude historique.

Section 1ère - Les origines et l'évolution  
historique de la monnaie métallique.

## § 1er - L'Age du troc.

le système pri-  
mitif du troc.

Dans toutes les sociétés on constate, en remontant assez loin dans leur histoire, qu'il y a eu une période primitive dans laquelle les relations d'échange s'effectuaient par le troc des marchandises contre des marchandises. L'échange direct ne présentait pas alors d'inconvénient, parce que les relations d'échange étaient exceptionnelles. Dans les sociétés primitives, ce n'est que rarement que des échanges s'effectuaient de famille à famille

ou de tribu à tribu. Ils n'intervenaient que pour les denrées que la tribu ne produisait pas, et qu'elle était obligée d'acheter à d'autres tribus voisines. Mais, à mesure que l'évolution historique et sociale se déroule, les relations sociales deviennent plus nombreuses. Alors apparaît dans les sociétés l'inconvénient du troc, l'impossibilité de le maintenir dans une économie à rythme rapide.

Ses inconvénients.

Quelles sont donc les défauts du troc ?

Difficulté de trouver un co-échangiste.

1°- Le troc n'est possible que si chacun des co-échangistes possède la marchandise qui est l'objet des désirs de l'autre, et souhaite acheter la marchandise disponible entre les mains de l'autre. Or, cette double coïncidence est assez anormale. Supposons qu'un individu possède un boeuf et consente à s'en débarrasser, et qu'il désire à la place une table. Il faut qu'il trouve un co-échangiste qui, à la fois ait une table disponible et désire acquérir un boeuf. Il sera exceptionnel de trouver un co-échangiste qui ait à la fois cette disponibilité et ce besoin.

Inégale valeur des objets à échanger.

2°- Pour aboutir à l'échange, il faut que les objets à échanger soient d'importance, de valeur approximativement égale. Supposons que le propriétaire d'un boeuf veuille acquérir une pioche, et trouve en face de lui un individu qui a une pioche et désire un boeuf; s'ensuit-il que l'échange va se faire ? Non. Les deux objets n'ont pas une importance égale, et l'individu qui veut se débarrasser de son boeuf ne va pas le donner contre la pioche seule. L'opération se complique donc : Il faut qu'il trouve chez le co-échangiste, non seulement une pioche, mais une série d'autres objets arrondissant le lot d'objets dont-il ait besoin, et dont l'autre désire se débarrasser.

Impossibilité de déterminer l'échelle des valeurs.

3°- En outre, dans le mécanisme des échanges par troc, il est à peu près impossible de déterminer avec précision l'échelle relative des valeurs des divers objets. Supposons, en prenant nos mesures modernes pour faciliter l'expression, qu'on échange un kilogramme de cuivre contre 5 kilogrammes de fer; nous avons alors une mesure exacte du rapport des valeurs entre le cuivre et le fer, mais cet échange ne donne la mesure de valeur du fer qu'en fonction du cuivre. Une deuxième relation d'échange de 3 kilogrammes de fer, contre 10 kilogrammes de blé nous donnera la mesure respective de la valeur du fer et du blé. Mais nous n'apercevons pas immédiatement la relation de la valeur entre le cuivre et le blé. Il est possible sans doute de la dégager du rapprochement de ces deux relations par une opération arithmétique. Mais il est nécessaire de faire cette opération. La relation de valeur ne se dégage pas d'elle-

même. Dans une société à base de troc, nous n'avons donc d'appréciation des valeurs que des marchandises prises deux à deux, et non pas de chacune en fonction de toutes les autres.

Etant donné ces inconvénients du troc, dès que la vie économique se développe, il faut y remédier. Le troc ne nous donne ni un moyen facile d'échanger des marchandises, ni un moyen facile de mesurer leur valeur

## § II - Les marchandises-monnaie.

Les marchandises-monnaie.

Le passage du troc à la monnaie moderne a été le résultat d'une longue évolution dont le premier stade est l'apparition des marchandises-monnaie. La marchandise-monnaie, c'est une marchandise que les individus d'une société et d'une époque donnée, prennent l'habitude d'accepter en paiement, même s'ils n'en ont pas directement besoin, avec l'arrière-pensée de la revendre ensuite pour se procurer des objets qui leur sont nécessaires.

Quelles conditions doit présenter une marchandise pour bien remplir cette fonction de marchandise-monnaie ?

Elles doivent être de consommation générale et de conservation facile.

Il faut naturellement une marchandise de consommation générale à l'époque et dans le pays dont-il s'agit. Celui qui la reçoit et n'en a pas besoin, pourra alors l'écouler aisément. Il faut, en outre, que la marchandise soit facilement conservable, puisqu'il va la garder un temps indéterminé, et ne s'en dessaisira que par la suite.

Exemple de marchandise-monnaie.

Suivant les pays et les époques, ces marchandises sont très variées. Dans l'Antiquité Classique, ce sont les bestiaux et surtout les moutons et les bœufs qui jouent ce rôle. On a même tiré de cette constatation, une explication étymologique, d'ailleurs contestée: le mot latin pecunia, qui veut dire argent, fortune, viendrait de pecus, troupeau. En Afrique, ce rôle est joué par des toiles appelées guinées, d'où viendrait le terme de guinée, appliqué à la monnaie. Au Thibet, on s'est longtemps servi de petits blocs de thé comprimé; en Virginie du tabac; aux Indes Occidentales, du sucre; à Terre-Neuve, de la morue séchée; en Afrique, des esclaves. Tous ces objets possèdent à quelque degré les deux qualités exigées; ils sont d'une conservation aisée et de consommation générale à l'époque et dans le pays dont-il s'agit.

Elles atténuent les inconvénients

Grâce à l'intervention des marchandise-monnaie, les deux inconvénients du troc se trouvent atténués.

D'une part, il n'est plus besoin de la double

du troc.  
en facilitant  
les échanges.

coïncidence dans les disponibilités et les désirs des co-échangistes. Un individu a un bœuf et désire une table. Celui qui a une table n'a pas besoin de bœuf. Le propriétaire du bœuf le vend en échange d'une marchandise-monnaie, puis remet cette marchandise-monnaie en échange de la table. L'ensemble de l'opération peut ainsi se réaliser aisément.

et la mesure des valeurs.

D'autre part, les individus prennent l'habitude, quand ils ont ou désirent acheter une marchandise de l'évaluer en fonction de la marchandise-monnaie. L'individu saura que son bœuf vaut 100 paquets de thé. Comme la même opération est faite par les autres pour les marchandises dont ils disposent, toutes les marchandises s'évaluent en paquets de thé. Ceux-ci seront non seulement l'instrument des échanges, mais l'instrument de mesure des valeurs; grâce à cette marchandise tierce, toutes les autres s'évaluent en celle-là. Si l'on sait qu'un bœuf s'échange contre 100 paquets de thé, et une table contre 10 paquets de thé, on mesure immédiatement la valeur respective du bœuf et de la table, la place de l'un et de l'autre objet dans l'échelle des valeurs des marchandises les plus diverses.

Mais elles ne les supprime pas complètement.

L'évolution ne devait pas s'arrêter là. La marchandise monnaie atténuée, mais ne supprime pas les inconvénients du troc. Ce double rôle d'instrument d'échange et de mesure des valeurs, elle ne le joue qu'imcomplètement. Voyons les défauts des marchandises monnaie, pour comprendre les phases ultérieures de l'histoire.

La marchandise-monnaie n'est pas d'ordinaire économiquement divisible.

En tant qu'instrument des échanges, les marchandises-monnaie laissent subsister certaines difficultés. Supposons que dans une société, et à une époque donnée, la marchandise monnaie soit un mouton, et qu'un individu ait besoin d'acheter une petite quantité de sel. Va-t-il, en échange du sel, donner un mouton ? Non. Va-t-il donner une fraction du mouton ? Il le pourrait, mais cela impliquerait que l'on tue le mouton, et de ce fait il deviendrait une denrée périssable, qui ne répondrait plus aux besoins de la marchandise-monnaie.

Elle ne permet qu'une mesure imparfaite des valeurs.

Quant à la fonction de mesure des valeurs, elle présente encore des difficultés. Si je dis d'un objet, d'un bœuf, qu'il vaut trois moutons, cela n'a de sens précis que dans la mesure où j'ai déterminé au préalable de quel genre de mouton il s'agit. Si je me sers de paquets de thé, il faut préciser quelle consistance, quel poids et quelle qualité de thé. Il reste donc, avec les marchandises-monnaie, quelque chose de difficile dans les échanges, d'un peu vague dans la mesure des valeurs.

Point d'aboutissement de l'évolution monétaire.

Aussi s'est produite une nouvelle évolution, dont les points de départ sont très différents, puisque ce sont les diverses marchandises-monnaies, et dont le point d'aboutissement est toujours le même. Dans toutes les sociétés, quelle que soit la marchandise monnaie adoptée à l'origine, on arrive, lorsque l'évolution économique se développe, à substituer à cette marchandise, le métal précieux.

### § III - Le triomphe des métaux précieux.

Aptitudes monétaires des métaux précieux.

Les causes profondes qui ont conduit toutes les sociétés parvenues à un certain degré d'évolution à abandonner les marchandises-monnaies pour les métaux précieux sont que ceux-ci présentent certains caractères, qui les rendent plus aptes que toutes les autres marchandises à remplir la double fonction de la monnaie, instrument des échanges et mesure des valeurs.

Ils sont très recherchés.

1°- Les métaux précieux sont toujours une marchandise très désirée, très recherchée, à quelque époque et dans quelque pays que ce soit. L'argent et l'or, en effet, se prêtent admirablement à la satisfaction du besoin de parure et d'ornement. Or, les études sur les sociétés primitives montrent qu'il est l'un des plus vifs, même dans les sociétés rudimentaires. En outre, l'argent et l'or se prêtent à la confection d'objets fins, délicats, artistiques, pouvant se travailler aisément; on peut leur donner un aspect séduisant, de sorte qu'ils sont assurés de trouver preneurs.

Ils sont rares et d'une grande valeur spécifique.

2°- Par ailleurs, l'or et l'argent sont relativement rares, et l'ont été surtout jusqu'à une époque récente dans l'histoire de l'humanité. En raison de leur rareté, jointe à la généralité des désirs auxquels ils répondent; ils ont une grande valeur spécifique, o'est-à-dire sous un faible volume et un faible poids. Ils se prêtent donc à un entassement qui permet de réaliser sous un encombrement restreint une accumulation de valeur considérable.

Ils sont inaltérables.

3°- Les métaux précieux sont inaltérables. Ils ne s'oxydent pas au contact de l'air. Les risques de détérioration par les agents naturels sont réduits au minimum.

Ils ont une qualité constante.

4°- Les métaux précieux sont d'une qualité relativement constante. Tout lingot d'or ou d'argent présente les mêmes caractères chimiques. A égalité de quantité il y a donc toujours égalité de valeur, ce qui facilite l'examen. Pour mesurer la valeur du métal précieux, il suffit de le peser.

Ils sont divisibles matériellement et économiquement.

5°- Enfin, et ce n'est pas le moindre avantage, les métaux précieux sont divisibles matériellement et économiquement. Pour bien comprendre cet avantage, remarquons que si, au lieu de l'or, on adoptait comme monnaie une pierre précieuse, à la rigueur elle serait divisible matériellement, mais comme sa valeur est fonction de sa grosseur, si on la coupe en quatre, chaque parcelle ne représente pas le quart de la valeur initiale. Les pierres précieuses n'ont donc pas la même aptitude que les métaux précieux à jouer le rôle d'instrument monétaire.

Telles sont les raisons qui expliquent que dans toutes les sociétés, on ait adopté comme monnaie les métaux précieux.

#### § IV- L'évolution des métaux précieux comme monnaie.

Apparition des caractères spécifiques de la monnaie.

Une fois dépassées les phases ci-dessus, le troc abandonné, la marchandise monnaie remplacée par les métaux précieux, il restait au métal précieux à se dégager peu à peu des caractères initiaux des marchandises pour prendre les caractères spécifiques de la monnaie proprement dite.

Passage de la monnaie pesée à la monnaie comptée.

A. Notons d'abord le passage de la monnaie pesée à la monnaie comptée. A l'origine, les métaux précieux jouent le rôle de monnaie en conservant leur aspect de marchandises. Ils sont utilisés en lingots, en barres, en bagues, etc... Pour connaître la valeur de ces objets d'or ou d'argent, il fallait déterminer leur poids. Dans les opérations d'échange, le recours à la balance était par suite de toute nécessité. Cela nous explique certaines formes juridiques, notamment les formes anciennes de la vente romaine, avec le concours obligé du libripens. Même quand l'usage de la monnaie pesée eut disparu, le libripens subsista longtemps, en vertu de cette loi générale que des formes juridiques survivent souvent aux raisons qui les ont originairement expliquées.

La monnaie frappée.

Ce n'est que peu à peu qu'on est passé des métaux précieux, marchandise monnaie, à la monnaie proprement dite. Les lingots ont reçu un poids et une forme déterminés, qui leur donnent une certaine uniformité. Puis on a frappé sur ces lingots une marque attestant leur poids et leur titre. Lorsque les commerçants ou banquiers qui apposaient ces marques jouissaient de la confiance générale, le public se contentait de regarder les empreintes sans éprouver le besoin de vérifier le poids et ainsi l'habitude de la pesée des lingots disparut.

Passage du lingot à la pièce plate.

B. En même temps, par une évolution qui s'entre-mêle à la précédente, la monnaie se modifie dans sa présentation matérielle. Elle abandonne la forme de lingots bruts, de barres, de bagues, etc. pour adopter une forme monétaire spéciale. A l'origine on choisit une forme ovoïde. Peu à peu, à cette forme ovoïde, on substitue le disque, la pièce plate à cause de ses avantages dont voici les principaux :

Ses avantages.

1°- Il est impossible de frauder la pièce en la "fourrant", en coulant à l'intérieur un métal de moindre valeur, tel que du plomb, fraude courante avec la forme ovoïde.

2°- Il est commode d'empiler les pièces les unes sur les autres.

3°- L'usure est réduite et égalisée. Même très usagées, les pièces peuvent remplir tant bien que mal leur fonction monétaire.

Passage de la monnaie facultative et privée à la monnaie obligatoire et publique.

C. Enfin, en même temps que s'opère le passage de la monnaie pesée à la monnaie comptée, et du lingot à la pièce, se fait le passage de la monnaie facultative et privée, à la monnaie obligatoire et publique. Dans toutes les phases antérieures, les échanges avec monnaie s'accomplissent sans intervention des pouvoirs publics. C'est par le fait de la coutume qu'on adoptait telle marchandise comme monnaie. Les premières empreintes ont été l'oeuvre de personnalités privées, commerçants et banquiers. A un certain moment de l'évolution, ces caractères disparaissent. Les empreintes et certifications de poids et de titre deviennent le fait des pouvoirs publics. En raison des avantages de cet instrument monétaire, les pouvoirs publics s'aperçoivent qu'il y a intérêt à en généraliser l'emploi, à le rendre obligatoire. Alors, apparaît la notion du cours légal, c'est-à-dire, l'obligation pour le créancier d'accepter en paiement la monnaie qui lui est remise.

Le cours légal.

Survivance des stades antérieurs.

L'évolution est alors accomplie. D'ailleurs cette évolution, si elle est achevée dans les pays de l'Europe occidentale, ne l'est pas encore partout. Dans certaines régions de l'Afrique, le troc subsiste comme mode normal des échanges. Les caravanes apportent à la côte les produits de l'intérieur et les échangent contre les étoffes, les objets divers, les armes, les verroteries apportés par les navigateurs et les explorateurs. Les relations se font par troc, sans intermédiaire de marchandise tierce.

Le troc en Afrique.

La monnaie-lingot en Asie.

De même, certains pays qui connaissent et emploient les métaux précieux leur ont conservé leurs caractères primitifs de monnaie-marchandise. Ainsi, en Chine, au début du XXème siècle, le métal précieux qui servait d'intermédiaire était l'argent, pesé sous forme de

lingot et non compté.

### Section deuxième. La monnaie métallique

#### au 19<sup>ème</sup> siècle.

Dans ce chapitre, nous étudierons la monnaie métallique sous son aspect d'avant-guerre. Un chapitre ultérieur exposera les transformations apportées en matière monétaire par la guerre et l'après-guerre.

L'empreinte des monnaies certifie leur poids.

Dans nos sociétés modernes, on compte les pièces de monnaie, on ne les pèse plus. Mais ce n'est pas à dire que la considération du poids ne joue aucun rôle dans le système monétaire. Si l'on ne pèse plus la monnaie à chaque transaction, c'est que les pesées ont été faites une fois pour toutes, elles laissent leur trace dans l'empreinte. Prenons, par exemple, la pièce d'argent sur laquelle était inscrite avant la guerre la mention : 1 franc. Cette pièce contient un poids d'argent déterminé, car l'autorité fabrique le franc de la manière suivante : un kilogramme d'argent est divisé en 200 parties égales; sur chacune d'elles, on porte la mention : 1 franc. La pièce de 1 franc a donc le poids de  $1/200^{\circ}$  de kilog, soit 5 grammes.

Le titre des monnaies.

Toutefois, il faut compléter un peu cette notion sommaire, parce qu'en fait, pour des raisons techniques, il n'y a pas de pièces composées exclusivement d'argent ou d'or. Pour donner aux pièces plus de solidité en permettre l'usage plus prolongé, les pièces d'or ou d'argent sont composées d'un alliage comportant une forte majorité d'or ou d'argent, et, pour un faible pourcentage, un métal d'une qualité inférieure. En France, le titre des monnaies d'or était avant-guerre, de 900/1000, c'est-à-dire qu'une monnaie d'or contenait 900 parties de métal d'or fin, et 100 parties d'alliage. C'est cette proportion du métal précieux qu'on appelle le titre de la pièce.

Nécessité d'employer plusieurs métaux.

Ceci posé, les grands pays ont eu, au XIX<sup>ème</sup> siècle, à résoudre un problème monétaire dont il nous faut d'abord bien poser les termes. Ce problème ne consiste pas à se demander si l'on va se servir dans le système monétaire d'un seul ou de plusieurs métaux. Car il y a nécessité absolue de se servir de plusieurs. Si l'on adoptait comme monnaie unique l'or, on ne pourrait pas frapper en or les petites pièces de 1 ou 2 centimes; elles seraient impalpables. Inversement, si l'on se servait pour ces pièces d'un métal vulgaire, on ne pourrait pas l'employer pour les pièces de 10, 20, 40 et 100 francs; leur poids les rendrait inutilisables.

Aussi, tous les pays ont-ils introduit dans le

système monétaire plusieurs métaux: l'or pour les grosses pièces, l'argent pour les pièces moyennes, le billon pour les petites monnaies. Monnaies de billon, d'argent et d'or co-existaient à peu près dans tous les pays avant la guerre.

caractères différents de la monnaie d'or et de billon.

On était également d'accord pour donner à la monnaie de billon des caractères différents de ceux de la monnaie d'or. Si nous comparons la pièce de billon française de 10 centimes à la pièce d'or de 20 francs, elles présentaient deux différences essentielles.

libéraire illimitée de l'or.

1°- La monnaie de billon avait une force libéraire limitée. Un débiteur d'une somme de 50.000 francs, ne pouvait pas obliger son créancier à les recevoir en billon. Pour l'or, au contraire, celui qui devait un million, pouvait forcer son créancier à le recevoir en totalité en or. L'or avait une force libéraire illimitée.

frappe libre de l'or.

2°- La monnaie d'or jouissait de la frappe libre, refusée à la monnaie de billon. La frappe libre, ce n'est pas le droit pour les particuliers de frapper eux-mêmes leurs lingots, et de les transformer en monnaie. C'est le droit, pour les particuliers qui possèdent un lingot d'or, de le porter à l'hôtel des Monnaies, et de demander qu'il soit frappé, et qu'on leur rende l'équivalent en monnaie.

frappe libre maintient l'égalité de la valeur monétaire et de la valeur commerciale.

Avec la frappe libre, il y a nécessairement égalité entre la valeur commerciale et la valeur monétaire de l'or. Une monnaie d'or sur laquelle est inscrite la mention: 20 francs, a une valeur monétaire de 20 francs. Sa valeur commerciale est le prix qu'on pourrait en tirer en la vendant comme lingot. Avec la frappe libre, les deux valeurs sont égales, car si la valeur monétaire était supérieure à la valeur commerciale, les gens qui ont des lingots les feraient transformer en monnaie. Et si c'était la valeur commerciale qui était la plus élevée, les gens qui ont des pièces d'or les vendraient sur les marchés des lingots.

absence de frappe libre pour le billon.

Etant donné que pour le billon, il n'y avait pas de frappe libre, le possesseur de bronze ne pouvait pas le transformer en pièces de monnaie. Le pont était aussi coupé entre la valeur commerciale et la valeur monétaire du billon. Il pouvait y avoir, et il y avait en fait, dissociation complète de ces deux valeurs. La pièce de monnaie portant la mention: 10 centimes était formée de métaux valant à peine la moitié de cette somme.

position du problème monétaire

En un sens, tous les systèmes monétaires sont polymétalliques, puisqu'ils se servent de plusieurs métaux. Mais la question qui se pose, et qui a donné lieu, au XIXème siècle, à d'ardentes controverses, est

celle de savoir lequel de ces divers métaux servira à fabriquer la monnaie principale, possédant les deux attributs de la force libératoire illimitée et de la frappe libre, et si l'on donnera à un seul métal ou à plusieurs ce caractère de monnaie principale.

Les trois systèmes possibles.

Au problème ainsi posé, trois solutions sont possibles:

Le monométallisme argent.

1°- Donner à l'argent le caractère de monnaie principale; cette solution porte le nom de monométallisme argent. Cela ne veut pas dire un système monétaire dans lequel il n'y a que de l'argent, mais un système dans lequel les pièces d'argent seules ont force libératoire illimitée et frappe libre.

Le monométallisme or.

2°- Donner à l'or seul les attributs de la monnaie principale: c'est le monométallisme-or.

Le bimétallisme.

3°- Mettre l'or et l'argent sur le même pied, donner à la fois aux pièces d'or et aux pièces d'argent la force libératoire illimitée et frappe libre; c'est le bimétallisme.

#### § 1er - Le monométallisme-argent.

Le monométallisme argent suppose la force libératoire illimitée et la frappe libre de l'argent seul.

Le monométallisme argent est un système dans lequel l'argent seul sert à fabriquer la monnaie principale. Si nous insistons sur cette définition, c'est qu'elle permet d'écarter immédiatement, comme étant en dehors de notre étude, certains pays que l'on appelle parfois monométallistes-argent, parce que la circulation y est surtout faite d'argent. Certains peuples d'Afrique ou d'Asie, encore aujourd'hui, ne connaissent que très peu l'or. Ils se servent du métal argenté mais sous forme de lingots qu'il faut peser à chaque transaction. En Chine actuellement encore, dans certaines régions, on utilise dans les transactions, les lingots sous forme de petits sabots estampillés par les banquiers ou par de gros commerçants qui en garantissent le poids. Ce n'est pas là une monnaie véritable au sens moderne. Ces pays ne sont pas monométallistes argent. Ce sont seulement des pays à circulation d'argent.

Pays monométallistes argent à la veille de la guerre.

Au contraire, étaient monométallistes argent, avant la guerre: le Maroc, l'Abyssinie, la Perse, l'Afghanistan, la Bolivie, et l'Equateur.

Dans tous ces pays, il n'y avait pas ou peu d'or en circulation et, dans la mesure où l'or circulait il n'avait pas le caractère de monnaie véritable. Les pièces d'or étaient admises dans les transactions en tant que lingots d'or, donc à un cours qui variait suivant les circonstances.

Il n'existait pas de rapport fixe de valeur en-

l'or et l'argent.

inconvenient du  
monométallisme  
argent a veu cir  
culation d'or:  
instabilité de  
la valeur de  
l'or.

Ce système du monométallisme argent peut fonctionner, et a fonctionné dans de grands pays pendant longtemps quand, en fait, il y a peu d'or en circulation. Mais, lorsque, sous l'influence de causes dont nous reparlerons, l'usage de l'or se développe, le monométallisme argent présente un inconvenient pratique très grave. L'or n'ayant pas une valeur monétaire fixe, le particulier auquel on offre un lingot d'or, ne sait pas très exactement quelle en est la valeur véritable. Cette valeur varie de jour en jour, comme celle d'une marchandise quelconque. Seuls les spécialistes, les techniciens, banquiers, financiers, gros commerçants, peuvent l'accepter en paiement sans courir de risque. Aussi, dès que l'or se répand, le public demande-t-il aux autorités compétentes l'abandon du système et son remplacement par un autre régime discernant à l'or une valeur monétaire invariable.

augmentation de  
la production et  
du stock d'or  
dans la seconde  
moitié du XIXème  
siècle.

En fait, dans la seconde moitié du XIXème siècle, l'or se répandit peu à peu dans les transactions, en conséquence d'un fait capital qui domine l'histoire monétaire moderne : l'accroissement considérable de la production de l'or. Comparons à cet égard le début et la fin du XIXème siècle. Au début, la production annuelle de l'or était d'environ 15.000 kilos ; à la fin du XIXème siècle, elle atteignait 500.000 kilos. A la vérité l'élément numérique dont il faut tenir compte pour en mesurer les répercussions sur le système monétaire n'est pas tant la production annuelle que le stock d'or existant dans le monde à un moment donné. Mais l'accroissement de la production annuelle a été si marqué, qu'il s'est traduit par une augmentation très sensible des stocks. Si nous comparons deux périodes d'importance historique très inégale : d'une part, la longue période qui va de la découverte de l'Amérique ( 1492 ) à 1840, et d'autre part, la période beaucoup plus courte allant de 1840 au début du XXème siècle, nous constatons que, de 1492 à 1840, il a été extrait environ 4 millions de Kilos d'or. De 1840 à 1906, plus de 13 millions de kilos . Ainsi, dans un espace de 66 années, a été jetée sur le marché, une quantité d'or plus que triple de celle qui avait été produite au cours de trois siècles et demi; de sorte que le stock d'or existant, qui en 1840 atteignait au maximum 3 millions de kilos d'or ( une partie des quantités extraites ayant disparu s'étant usée ou perdue ) a presque quintuplé en 66 ans.

le a entraîné  
faillite du  
monométallisme  
argent.

Un tel fait devait exercer une influence profonde sur les systèmes monétaires et, en particulier, déterminer la faillite générale du monométallisme argent. Du jour où l'or se répandit, il devint impossible de le

remplacé par le monométallisme or ou le bimétallisme.

laisser circuler avec une valeur chaque jour variable. C'est pourquoi les grands pays qui, à un moment donné s'étaient ralliés au monométallisme argent, furent amenés dans la seconde moitié du XIX<sup>ème</sup> siècle à l'abandonner. La France qui, sous la Révolution, était monométalliste argent, l'Allemagne, l'Autriche, la Hollande, renoncèrent à ce système et se trouvent alors en présence d'un dilemme. Il leur faut choisir entre la solution radicale: substituer comme monnaie principale l'or à l'argent, en réduisant l'argent au rôle de monnaie d'appoint, c'était le monométallisme or, ou bien donner à l'or une valeur fixe, sans lui subalterner l'argent; avoir, par conséquent, deux monnaies principales c'était le bimétallisme.

## § II - Le monométallisme or.

Le monométallisme or comporte une circulation argent et billon.

Le monométallisme or est un système monétaire encore relativement simple, mais cependant déjà plus compliqué que le monométallisme argent. En effet, tandis que le monométallisme argent ne comportait généralement qu'une faible circulation d'or, par contre, le monométallisme or comporte toujours une circulation d'argent. Si un système monétaire utilisait uniquement l'or et le bronze, sans métal intermédiaire, il faudrait, pour les expressions monétaires moyennes, une pièce d'or très petite, ou une pièce de billon très grosse; elles seraient également inconfortables. Les systèmes qui adoptent le monométallisme or se servent donc quand même de l'argent.

Mais les monnaies d'argent n'ont pas une valeur variable.

La question est alors de savoir la situation qu'il faut faire à l'argent. On aurait pu penser à donner à l'or la qualité de monnaie principale et à admettre la circulation de l'argent en lui laissant son caractère de lingot, en l'acceptant dans les échanges pour sa valeur commerciale. Mais c'eût été simplement déplacer la difficulté sans la supprimer; avec le monométallisme argent, il était difficile de connaître la valeur variable de l'or; la même difficulté se fut présentée pour la valeur variable de l'argent.

On n'a donc pas pu s'arrêter à cette solution. Il a fallu trouver un système qui donne à l'or la valeur d'une monnaie principale, à l'argent, la valeur d'une monnaie secondaire; mais en établissant un rapport fixe de valeur entre l'or d'une part, l'argent et le billon d'autre part.

Un rapport fixe de valeur existe entre la monnaie d'or et

Empruntons un exemple à l'Angleterre qui, à la veille de la guerre, était le type du pays monométalliste or: en Angleterre, l'unité monétaire était la livre

la monnaie d'argent.

sterling qui, d'après la loi de 1816, représentait un poids d'or fin de 7 gr.32. A côté de cette pièce d'or la loi avait créé une pièce d'argent, le shilling qui pesait, d'après la loi, 5 gr.23 d'argent fin. Enfin, une troisième décision légale avait décidé qu'il faudrait 20 shillings d'argent pour faire une valeur monétaire égale à celle de la pièce d'or d'une livre.

Il faut bien comprendre ce que supposait implicitement la coexistence de ces trois règles. Ces 20 shillings avaient un poids déterminé par la loi. Puisqu'un shilling représentait 5 Gr.23, 20 shillings représentaient un poids d'argent 20 fois plus élevé ou 104 gr.60. D'autre part, la livre dont la valeur monétaire était égale à celle des 20 shillings, avait un poids fixé par la loi à 7 gr.32.

Le système monétaire anglais.  
Rapport fixe du 14,29.

Voilà donc deux poids, l'un d'argent de 104gr.60, l'autre d'or de 7 gr.32 qui, d'après la loi anglaise, ont une valeur monétaire égale.

Si nous divisons 104 gr.60 par 7.32, nous obtenons pour quotient 14.29. Ainsi, aux termes du système monétaire anglais, pour avoir la même valeur de monnaie en or et en argent, il fallait avoir un poids d'argent, 14,29 fois supérieur au poids de l'or. Inversement, si l'on met dans une balance deux poids égaux de monnaie d'or et de monnaie d'argent, un kilogramme de pièces d'or et un kilogramme de pièces d'argent. Les pièces d'or représentent une valeur 14,29 fois supérieure à celle des pièces d'argent. On traduisait tout ce système en disant qu'en Angleterre, le rapport légal de l'or et de l'argent était de 14,29 ou, plus brièvement encore, les techniciens disaient que le rapport anglais était " du 14,29".

Bien entendu le rapport fixé par la loi anglaise n'était pas arbitraire. Ce n'est pas au hasard que le législateur en 1816 avait choisi 14,29, et non 10 ou 50. Ce rapport correspondait, à ce moment-là, au rapport de l'or à l'argent sur le marché des lingots. Car il faut toujours se souvenir que l'or et l'argent ne servent pas uniquement comme monnaies. Des gens recherchent l'or et l'argent pour d'autres usages, tels que les fabrications de bijoux, l'orfèvrerie, etc. Il y a donc un marché de l'or-lingot, de l'argent-lingot. En 1816, le rapport commercial de l'or à l'argent était approximativement de 14,29, c'est-à-dire que, sur le marché des lingots de Londres, un lingot d'or pesant le même poids qu'un lingot d'argent, se vendait 14,29 fois plus cher. Le rapport monétaire a donc été adopté à l'origine parce qu'il correspondait au rapport commercial.

Mais le rapport monétaire est resté fixe, tandis que le rapport commercial a varié.

Mais ce rapport, naturel à l'origine, est devenu très vite arbitraire, artificiel. Du fait qu'il a été inscrit dans la loi, le rapport monétaire de l'or à l'argent est, depuis 1816, fixé ne varietur, tandis que sur le marché des lingots, le rapport de l'or et de l'argent, comme de toutes les marchandises, n'allait pas être immobilisé.

Dépréciation graduelle de l'argent au XIX<sup>ème</sup> siècle.

En fait, à la veille de la guerre, sur le marché des lingots, l'or et l'argent étaient entre eux dans le rapport non plus de 1 à 14,29 mais de 1 à 29. Pour avoir, sur le marché, des lingots de valeur équivalente, il fallait prendre un lingot d'argent pesant 29 fois plus que le lingot d'or. Dans le commerce, l'or et l'argent s'échangeaient donc dans le rapport de 29 à 1. Au point de vue monétaire, c'était toujours la proportion de 14,29 à 1 qui restait en vigueur.

Quelles étaient les conséquences de cette discordance ?

L'argent devient par conséquent une mauvaise monnaie.

Si nous prenons le shilling, il continuait à avoir la même valeur monétaire, mais il avait, comme lingot, une valeur commerciale beaucoup moindre qu'au début du XIX<sup>ème</sup> siècle. L'argent était devenu ce qu'on appelle une "mauvaise monnaie" c'est-à-dire une monnaie dont la valeur nominale est supérieure à la valeur commerciale. La valeur nominale, le pouvoir d'achat du shilling, sa force libératoire, étaient en 1914, comme en 1816, le 1/20<sup>ème</sup> de livre. Sa valeur réelle, c'est-à-dire sa valeur sur le marché des lingots, sa valeur commerciale, s'était effondrée d'environ moitié.

Mais, précisément en prévision de cette discordance entre le rapport légal invariable et le rapport commercial destiné à se modifier, la loi anglaise de 1816 avait pris, à l'égard des pièces d'argent, deux dispositions supplémentaires, qui achèvent de préciser la physionomie du système monétaire britannique.

Force libératoire limitée de la monnaie d'argent.

1<sup>o</sup>-Elle avait donné aux pièces d'argent une force libératoire limitée. A la différence de la livre sterling, la pièce d'argent, dans le système anglais, n'était qu'une monnaie d'appoint; le shilling n'avait force libératoire que jusqu'à 2 livres. Un individu débiteur de 5 livres ne pouvait pas obliger son créancier à recevoir en shilling plus de 2 livres; il était obligé de lui verser 3 livres en or.

Absence de frappe libre pour elle.

2<sup>o</sup>- La loi de 1816 avait interdit la frappe libre pour les monnaies d'argent. Tandis que le porteur d'un lingot d'or pouvait à tout moment se présenter à l'Hôtel des Monnaies britanniques et demander en échange de son lingot un poids égal de monnaie d'or, le possesseur d'un lingot d'argent ne le pouvait pas.

La discordance des rapports légal et commercial n'avait pas d'inconvénient.

La discordance croissante entre le rapport légal et le rapport commercial n'avait par suite pas d'inconvénient. On savait que les pièces d'argent étaient de la mauvaise monnaie, et l'on ne s'en inquiétait pas. Quant à l'Etat britannique, il réalisait, du fait de cette discordance, un avantage appréciable quand il frappait de nouvelles pièces d'argent, car il se procurait les matières premières, les lingots d'argent, à bas prix sur le marché commercial, et il bénéficiait de la différence entre la valeur commerciale et la valeur monétaire des shillings qu'il lançait dans la circulation.

L'Etat en bénéficiait lorsqu'il frappait des pièces d'argent.

Donc, le monométallisme or, avec une seule monnaie principale, l'or, et des monnaies d'appoint, l'argent et le bronze, pouvait parfaitement fonctionner. De fait, il fut adopté successivement, avec des modalités diverses par l'Allemagne, la Russie, l'Autriche, les Etats Scandinaves, le Japon, l'Egypte, et certains états Balkaniques.

Adoption du monométallisme-or par de nombreux Etats.

### § III - Le Bimétallisme .

Le bimétallisme est la solution qu'ont été amenés à adopter les pays qui ont dû renoncer au monométallisme argent, et n'ont pas voulu se convertir radicalement au monométallisme-or.

#### A. En quoi consiste le bimétallisme.

Les trois caractères du bimétallisme.

Le bimétallisme s'analyse en trois caractères. Les deux premiers sont propres au bimétallisme, le troisième lui est commun avec le monométallisme-or. Il convient cependant de le mettre en lumière, parce que toutes les difficultés du système bimétalliste viennent de la coexistence des deux premiers caractères et du troisième.

La force libératoire illimitée de l'or et de l'argent. Frappe libre de l'or et de l'argent.

1°- Les pièces d'or et d'argent, ont les unes et les autres force libératoire illimitée.

2°- Pour les deux métaux, or et argent, existe la frappe libre.

3°- Un rapport légal de valeur monétaire existe entre les deux métaux.

Rapport fixe de leur valeur monétaire entre les deux métaux.

Pour mieux faire comprendre le système bimétalliste, prenons un exemple pratique emprunté à l'histoire de la France. Sous la Révolution, le législateur français avait d'abord décidé que les pièces d'or pourraient circuler, mais sans avoir une expression monétaire fixe, elles étaient reçues en paiement pour leur valeur commerciale variable. Le public n'admit pas à l'usage ce système. Il demanda impérieusement

-ment

un système meilleur, comportant une valeur fixe des deux métaux. Une loi ultérieure essaya de lui donner satisfaction; c'est la loi du 7 germinal an XI ( 28 Mars 1803) qui a posé les bases fondamentales de notre système monétaire, tel qu'il subsistait encore à la veille de la guerre.

Rapport de valeur monétaire entre l'or et l'argent.

La loi du 7 Germinal an XI institue comme unité monétaire le franc, pièce d'argent pesant 5 grammes au titre de 900/1000 de fin. En même temps, elle déclare que dans un kilog d'or, au titre de 900/1000°, on taillera 155 pièces de 20 francs. Avec un kilogramme d'or on obtient donc une valeur de 150x20 soit 3.100 francs.

Si, dans l'autre plateau d'une balance en place 1 kilog d'argent, comme nous savons que la pièce d'argent de 1 franc pèse 5 grammes, que donc on taille dans un kilog d'argent 200 pièces de 1 franc, nous pouvons dire que ce second plateau contient une valeur monétaire de 200 francs. Avec deux poids égaux d'un kilog nous fabriquons donc, d'un côté 3.100 francs en pièces d'or et de l'autre côté, 200 francs en pièces d'argent. De là se déduit le rapport légal fixe entre les deux métaux dans le système monétaire français. Il est de : 3.100: 200 ou 15,50. Ce n'est donc pas tout à fait le rapport adopté par la loi britannique de 1816. Le rapport français est du " 15 1/2". Si nous avons deux tas de pièces françaises d'or et d'argent de même poids, le tas d'or a une valeur monétaire 15,5 fois supérieure à celle du tas d'argent; Si nous avons deux tas de même valeur monétaire, le poids des pièces d'argent est 15,5 fois supérieur à celui des pièces d'or.

La pièce d'or et la pièce d'argent de 5 francs.

Ce qui achève de montrer que c'est bien le rapport de 15 1/2 qu'on trouvait dans le régime de la loi du 7 Germinal an XI, c'est qu'il a existé à un certain moment dans le système monétaire français deux pièces de 5 francs, l'une d'argent, l'autre d'or. Leur poids respectif était de 25 grammes pour la pièce d'argent, et 1 gr.613 pour la pièce d'or. Or, il y a la même relation mathématique entre 25 et 1.613, qu'entre 15,5 et 1.

Discordance entre le rapport légal fixe et le rapport commercial variable

### B. Inconvénients du bimétallisme.

Pour comprendre ses inconvénients, il faut nous rappeler qu'il existe, sur le marché des lingots d'or et d'argent, un cours commercial, soumis à d'incessantes variations. Or, du moment que le système monétaire, bimétalliste ou monométalliste, fixe un rapport immuable ( en France 15,5) entre la monnaie d'or et la monnaie d'argent et que le rapport commercial est soumis à des variations incessantes, il est certain, même si, au premier moment,

la concordance existe entre le rapport légal et le rapport commercial, que cette concordance ne subsistera pas indéfiniment. Puisque l'un, le rapport légal, est fixe, et que l'autre, le rapport commercial, varie, il y aura nécessairement des discordances.

Baisse de valeur de l'or sous le Second Empire.

En fait, au cours du XIXème siècle et surtout dans sa seconde moitié, il y eut des discordances très nettes, dans des sens différents. Sous le Second Empire, on découvre des mines d'or très riches, ce qui entraîne sur le marché des lingots, une diminution de la valeur de l'or. Il en résulte que le rapport commercial de l'argent à l'or, ne se maintint pas de 1 à 15,5. Que devient-il, dans quel sens évolue-t-il, du fait de l'abondance de l'or ? Il s'élève, car du moment que la valeur de l'or baisse, on obtiendra pour une même quantité d'or, une moindre quantité d'argent. Le rapport passe de 1 - 15,5 à 1 - 15.

Effondrement de la valeur de l'argent après 1870.

Après 1870, nouvelle discordance en sens inverse, et beaucoup plus forte. Sous l'empire de causes que nous exposerons plus loin, la valeur commerciale de l'argent s'effondre. Le rapport commercial de l'argent à l'or baisse; puisque l'argent vaut moins qu'auparavant pour avoir une valeur équivalant à un kilogr. d'or, il faut donner non plus 15,5 mais 16, 17, 18 et à un moment jusqu'à 31 kilogs d'argent.

Rappelons-nous par ailleurs, que le bimétallisme suppose la frappe libre pour les deux métaux. Et n'oublions pas que, dans la seconde moitié du XIXème siècle, si certains pays, comme la France, sont bimétallistes, à côté d'eux, d'autres pays se sont rangés au monométallisme or, l'Angleterre par exemple. La frappe libre existe dans ces pays, pour un des métaux, l'or mais non pour l'argent.

Placé dans cette ambiance, le régime bimétalliste ne tarda pas à se trouver complètement faussé.

Comment la dépréciation de l'argent a faussé le bimétallisme. Les paiements des Français à l'étranger.

Prenons, pour raisonner, un exemple concret, emprunté à l'histoire monétaire après 1870, au moment où la dépréciation de l'argent est déjà assez notable, puis que le rapport commercial est de 1-17. Le fonctionnement du système bimétalliste a été compromis par l'intervention de deux éléments: les paiements que les Français avaient à faire à l'étranger, et la spéculation.

I° - Les paiements à l'étranger.

Soit un Français débiteur d'un Anglais, d'une valeur monétaire de 3.100 francs. Si son créancier était Français, il pourrait à volonté le régler en or ou en argent. Son créancier serait obligé d'accepter l'un des deux métaux, puisque sous le régime bimétalliste intégral l'or et l'argent ont cours légal et force libératoire illimitée. Il serait d'ailleurs indifférent au

débiteur de payer en or ou en argent.

Le créancier étranger n'accepte les pièces d'argent qu'à leur valeur commerciale inférieure à leur valeur réelle.

Les choses changent si le créancier est étranger, Anglais par exemple. La règle du cours légal, de la force libératoire illimitée, édictée par l'autorité française, ne vaut que sur le territoire français; elle ne s'impose pas aux créanciers anglais. Si le débiteur français offre à son créancier britannique de le payer en or, ou en argent à son choix, le créancier lui dira j'accepte d'être payé en or; j'accepte aussi à la rigueur d'être payé en argent, mais comme les pièces françaises d'argent que vous m'enverrez, je ne puis pas m'en servir dans mes paiements en Angleterre, je ne pourrai que les prendre au poids. Or, comme à ce moment, le rapport commercial est de 17, si vous voulez me donner en argent l'équivalent commercial de 1 kilog d'or, il faut me donner 17 kilog. d'argent et non 15,5. Le débiteur aurait beau objecter que dans la circulation française 15 K.5 d'argent dont 3.100 frs. comme 1 kilog d'or. Peu m'importe, dira le créancier britannique, puisque je ne vis pas en France; Donnez-moi soit 1 kilog de pièces d'or, soit 17 kilogs de pièces d'argent.

Le débiteur français avait donc intérêt à envoyer des pièces d'or.

Or, ces 17 kilogs de pièces d'argent représentaient une valeur monétaire française de 3.400 francs. Le débiteur français ayant à faire un paiement à l'étranger, avait donc le choix entre l'envoi de 3.100 francs en pièces d'or, ou de 3.400 francs en pièces d'argent. Il n'hésitait pas à envoyer de l'or et non de l'argent. Tous les paiements que les débiteurs nationaux ont à faire aux créanciers étrangers vont donc se faire en or, c'est-à-dire dans celle des deux monnaies qui n'est pas dépréciée. Résultat : les pièces d'or vont partir à l'étranger pour les paiements à y effectuer. On ne verra plus d'or dans les relations entre débiteurs et créanciers français. Les débiteurs paieront leurs créanciers français en argent, s'abritant derrière la forme libératoire illimitée de l'argent sur le rapport de 1 à 15,5.

D'où un exode de l'or à l'étranger.

Cet exode est limité au solde débiteur de la balance des comptes non réglé par compensation.

Ce mécanisme des paiements à l'étranger a donc pour conséquence l'exode des pièces d'or. Toutefois, si les paiements à l'étranger avaient été le seul élément d'exode de l'or, ils n'auraient peut-être pas suffi à couler le système bimétalliste. Nous avons supposé que le Français était obligé de payer son créancier anglais en monnaie métallique. En fait, comme on le verra en seconde année, normalement, les règlements internationaux ne se font pas en monnaie métallique, mais plus simplement par compensation; les créances des Français sur les Anglais, et des Anglais sur les Français se neutralisent et dans la mesure où aux

Français débiteurs d'Anglais, correspondent en Angleterre des Anglais débiteurs de Français, les opérations se règlent par compensation réciproque sans envoi d'argent.

Mais le raisonnement garde sa force, quand les relations commerciales et financières entre la France et l'Angleterre se soldent défavorablement pour la France, c'est-à-dire quand les Français débiteurs d'Anglais sont plus nombreux que les Anglais débiteurs de Français. La compensation une fois faite, il reste un solde passif au compte des Français; une partie des dettes ne sont pas éteintes. Pour ce solde défavorable de la balance des comptes, les paiements se font en métal. Le raisonnement reprend sa vigueur: c'est de l'or qui sort.

### 2°- La spéculation.

La spéculation.

A côté des paiements à l'étranger, un autre élément, plus général et plus important vint bouleverser complètement le système bimétalliste, c'est la spéculation.

Plaçons-nous encore après 1870, à l'époque où le rapport légal est de 15,5, et le rapport commercial de 17. En France, règne le bimétallisme, avec la frappe libre de l'or et de l'argent; en Angleterre, la frappe libre de l'or seulement. Il se trouve des spéculateurs pour faire l'opération suivante, très fructueuse. Ils se procurent 1 kilog. d'or sous une forme quelconque, en lingot ou en monnaie frappée. Ils le transportent sur le marché commercial de Londres. A l'aide d'un Kilog. d'or, ils achetaient de l'argent; ils pouvaient s'en procurer 17 Kilog. Ils revenaient en France avec ces 17 kilog d'argent et se présentaient à l'Hôtel des Monnaies. En supposant la loi de germinal an XI toujours intégralement appliquée, c'est-à-dire la frappe libre pour l'or et l'argent. Ces spéculateurs pouvaient avec leurs 17 Kgr. d'argent obtenir, sous déduction des frais de frappe, 17 kgr. de pièces françaises d'argent. Celles-ci représentaient une valeur, non plus de 3.100 francs, mais de 3.400fr. que les spéculateurs écoulaient ensuite dans la circulation française. Le bilan de l'opération était: au point de départ, un kilog d'or, une valeur de 3.100 francs; à l'arrivée de 17 kgr de pièces françaises d'argent, une valeur de 3.400 frs, l'opération rapportait 300 francs.

son mécanisme.

les résultats.

Naturellement cette spéculation devint de plus en plus fructueuse, à mesure que s'accrut la dépréciation de l'argent et que le rapport passa de 17 à 18,19 20 etc.

Sortie de l'or.

Quels en étaient les résultats?

A celui qui s'y livrait, il fallait un kilogr.

d'or, la manière la plus simple de se le procurer était de drainer un kilogr. de pièces françaises d'or qu'il emportait à l'étranger. L'or français disparaissait donc.

Augmentation de la circulation française de pièces d'argent.

2ème résultat: l'Hôtel des Monnaies était obligé de transformer le lingot d'argent en pièces d'argent. En même temps que la circulation française se vidait de son or, elle se remplissait donc d'argent. Très vite par cette pratique spéculative, l'or devint invisible, cependant que la circulation française était submergée par les pièces d'argent.

La loi de Gresham, la mauvaise monnaie chasse la bonne.

On a donné de cette situation une formule dont le succès vient de ce qu'elle est simple et pittoresque. On en trouve les origines dans une comédie d'Aristophane. Sa forme primitive a été trouvée par le banquier britannique Thomas Gresham, d'où son nom de loi de Gresham: quand, dans un pays, deux monnaies légales sont en circulation, la mauvaise monnaie chasse la bonne.

Il résulte de tout ceci qu'en régime bimétalliste, dès qu'il se produit une discordance entre le rapport légal des deux monnaies et le rapport commercial des deux métaux, la bonne monnaie disparaît. On ne trouve plus dans la circulation nationale que la mauvaise monnaie, c'est-à-dire celle dont la valeur nominale est supérieure à la valeur réelle.

Un pays qui adopte le régime bimétalliste se condamne ainsi à n'avoir pratiquement dans sa circulation intérieure que des pièces de monnaie dépréciées.

#### § IV- Les correctifs du bimétallisme.

Le bimétallisme international propose d'établir un rapport monétaire fixe international entre l'or et l'argent.

Ces correctifs, dont l'un demeura théorique, et dont l'autre fut appliqué en réalité, visent à conserver le bimétallisme en le remaniant sur les points où il s'était montré défectueux.

##### A. Le bimétallisme international.

Les partisans de ce système proposaient une entente, non pas nécessairement entre tous les Etats du monde entier, mais entre les principaux Etats, et qui aurait pour objet de fixer d'une manière uniforme le rapport monétaire entre l'or et l'argent.

Ce rapport uniforme éviterait l'exode de la spéculation. Or ces deux opérations sont rendues possibles ? Des paiements à faire à l'étranger, et du jeu de la spéculation. Les inconvénients incontestables du bimétallisme, disaient-ils, disparaîtront si les principaux Etats adoptent un rapport légal fixe, uniforme entre l'or et l'argent. D'où vient, en effet, la déformation du bimétallisme ? Des paiements à faire à l'étranger, et du jeu de la spéculation. Or ces deux opérations sont rendues possi-

une monnaie  
et l'afflux de  
la mauvaise.

par le fait que, tandis qu'en France, à un certain moment, il existe un certain rapport entre l'or et l'argent, avec frappe libre; dans un autre pays, l'Angleterre par exemple, fonctionne un régime monétaire différent, sans frappe libre de l'argent. Si tous les grands Etats s'entendaient pour adopter, par exemple, le rapport 1 à 17 avec frappe libre des deux métaux. Il y aurait dans tous les pays équivalence entre 1 Kilogr. d'or et 17 Kilogr. d'argent. S'il en était ainsi, il serait complètement indifférent au créancier anglais de recevoir en paiement 1 kilogr. d'or ou 17 kilogr. d'argent; et il serait indifférent au débiteur d'envoyer 1 kilogr. d'or ou 17 Kilogr. d'argent, puisque dans les deux pays, l'or et l'argent seraient dans le rapport de valeur de 1 à 17.

le rapport com-  
mercial s'y con-  
formerait.

Les partisans du bimétallisme international allaient même plus loin, et prétendaient que si tous les Etats se mettaient d'accord pour adopter un rapport monétaire uniforme, le rapport commercial ne pourrait pas ne pas s'y adapter. S'il est vrai que l'or et l'argent servent à fabriquer des objets d'art, des bijoux, de l'orfèvrerie, il est incontestable que cette utilité est en fait très peu de chose, rapprochée du débouché formidable qu'est l'emploi de l'or et de l'argent comme monnaie. La commande des Hôtels des monnaies en or et en argent, est si manifestement l'exutoire principal des lingots d'or et d'argent, que le jour où l'on saurait que tous les hôtels des monnaies font leurs commandes sur la base du rapport de 1 à 17, c'est ce rapport qui s'imposerait sur le marché des lingots et déterminerait la valeur commerciale, de l'argent.

chec du bimé-  
tallisme inter-  
national.

En fait pourtant, malgré l'âpreté et l'ampleur des campagnes faites aux Etats-Unis et en France, en faveur du bimétallisme international, cette thèse n'a pas réussi à triompher. Elle était en effet moins solide qu'elle ne paraissait à première vue; à l'application, elle se serait heurtée à des difficultés sans doute insurmontables.

modalités d'ap-  
plication pro-  
posées.

Au moment où on la soutenait, la déchéance de l'argent était un fait déjà accompli sur le marché des lingots. On était très loin du rapport initial 1.15,5. On pouvait dès lors concevoir deux modalités dans l'application du rapport uniforme proposé par le bimétallisme international.

Adopter le  
rapport 15.5.

Les plus hardis préconisaient l'adoption d'un rapport monétaire ne tenant pas compte de la déchéance commerciale de l'argent. Ils suggéraient de reprendre, par une convention internationale, le rapport du début du

XIX<sup>ème</sup> siècle, I à 15,5

Adopter un rapport adapté à la dépréciation de l'argent.

D'autres se montraient plus prudents; ils tenaient compte de la dépréciation acquise de l'argent. Mais ils essayaient d'empêcher qu'elle ne se poursuive et ils proposaient pour rapport monétaire uniforme le rapport de I à 20 par exemple.

Mais l'une et l'autre de ces modalités devaient rencontrer de sérieuses difficultés.

Le rapport international à 15,5 aurait stimulé à l'excès la production de l'argent.

A. Imaginons que les Etats se soient entendus pour revenir, par un accord commun, au rapport de I à 15,5. Dans les décades qui venaient de s'écouler, on avait, quand le rapport commercial était de I à 20, continué à extraire l'argent des mines. C'était donc que les exploitations de mines d'argent étaient encore rémunératrices. Supposons que par une décision internationale, on revienne au rapport I à 15,5 et que les Hôtels des monnaies de tous les grands pays s'engagent à frapper en monnaie d'argent, les lingots sur la base de 15 kilogs, 5 d'argent, pour 1 kilogr. d'or. Au lendemain de la réforme, 15,5 d'argent auraient valu ce que valaient 20 Kilogr. d'argent à la veille de la réforme. Par cette décision, on aurait donc augmenté très sensiblement la valeur des lingots d'argent.

Le résultat aurait été la mise en exploitation à un degré intense de nouvelles mines d'argent, par l'appât de ce bénéfice inattendu. Les Hôtels des monnaies au lendemain de l'établissement de cette parité auraient été submergés par l'apport des producteurs d'argent, au moment même où le public se rendait compte que les monnaies d'argent étaient inconfortables, encombrantes, et où l'accroissement de la production de l'or permettait de jeter dans la circulation une quantité d'or suffisante pour alimenter les paiements; il y avait quelque chose d'irrationnel dans cette opération.

B. Cet inconvénient n'existait plus, si l'on adoptait, comme rapport uniforme, le rapport de I à 20. Il n'y avait plus de prime à l'exploitation de nouvelles mines argentifères. Mais un autre inconvénient, particulièrement pour la France, fit écarter cette solution.

L'adoption comme rapport monétaire du rapport commercial aurait entraîné la refonte des pièces d'argent.

Supposons consacré internationalement le rapport de I à 20. Il résultait de l'adoption de ce rapport la nécessité de refondre les pièces d'argent françaises, notamment la pièce de 5 francs. Au début, sa valeur monétaire était à peu près égale à sa valeur réelle. Le jour où serait adopté comme rapport monétaire, le rapport commercial de I à 20, elle n'aurait plus qu'une valeur réelle de 3 francs 75 environ. Il aurait donc fallu la refondre.

au préjudice de l'Etat et de la

Quelles auraient été les victimes de l'opération? C'eut été l'Etat français qui aurait reçu des

Banque de France. pièces de 5 francs et les aurait relancées dans la circulation pour 3 francs 75. C'eut été aussi la Banque de France, qui avait une très grosse encaisse métallique, constituée pour une fraction importante de pièces d'argent de 5 francs. Si l'on remaniait ces pièces, on diminuait sensiblement la valeur de l'encaisse argent de la Banque de France.

Aussi fut-on obligé de renoncer aux projets du bimétallisme international sous leurs deux modalités. Cependant, on ne pouvait pas s'en tenir au bimétallisme; comme on ne voulait pas en France, en venir au monométallisme-or, il fallut trouver un système international qui nous reste à exposer.

### B. Le bimétallisme incomplet.

caractère empirique des correctifs appliqués.

Le bimétallisme incomplet, appelé aussi bimétallisme boiteux, n'est pas une conception doctrinale, mais le résultat d'une série de remaniements empiriques nécessités par les circonstances. On ne peut bien comprendre le système monétaire français tel qu'il fonctionnait à la veille de la guerre, que si l'on retrace l'historique rapide de ses remaniements successifs dont chacun a correspondu à un état de fait temporaire.

découverte de mines dans le second Empire.

Prenons pour point de départ le bimétallisme intégral institué par la loi du 7 Germinal an XI, impliquant frappe libre et force libératoire illimitée pour l'or et pour l'argent, et le rapport de 1 à 15,5 entre la monnaie d'argent et la monnaie d'or. Sous le second Empire, on découvre en Californie et en Australie, des gisements d'or extrêmement riches, d'où un accroissement de la production annuelle de l'or, et baisse de la valeur de l'or sur le marché des lingots. Par suite une discordance se produit entre le rapport légal et le rapport commercial de l'or et de l'argent.

elle entraîne une baisse de l'or et l'exode de l'argent.

Dans le troisième trimestre de 1859, le rapport commercial était de 1 à 15,03 au lieu de 1, à 15,5. Pour obtenir un kilogr. d'or, il suffisait de donner 15 Kilogr.03 d'argent au lieu de 15 Kilogr.5. Cette discordance, légère cependant, suffit à détruire l'équilibre du système bimétallisme français, par le fait des paiements à l'étranger et de la spéculation. A l'inverse de l'hypothèse précédemment analysée, ces paiements et cette spéculation entraînaient la sortie de l'argent. C'est l'or qui était la mauvaise monnaie, la monnaie dépréciée. La bonne monnaie, c'est-à-dire l'argent, filait à l'étranger, et l'or restait exclusivement réservé aux paiements à l'intérieur.

La spéculation fut en partie l'oeuvre de banquiers, de financiers britanniques, qui avaient à

Les financiers an-glais viennent chercher en France les pièces d'argent pour régler le passif britannique aux Indes. Pour saisir le mécanisme de cette spéculation, qui a joué un rôle décisif, il faut savoir que l'Inde n'acceptait alors en paiement que l'argent, et que la balance des comptes entre l'Inde et l'Angleterre, c'est-à-dire le rapport des créances des dettes, se soldait par un passif important au profit de l'Angleterre; d'où la nécessité pour l'Angleterre d'envoyer chaque année aux Indes du métal argent.

Comment allaient procéder les banquier anglais. Supposons qu'ils eussent été obligés de se procurer le métal argent sur le marché britannique. Le rapport commercial était alors de 1 à 15,03. Ils auraient donc obtenu 1 Kilogr. d'or soit en lingots, soit en monnaie, et obtenu 15 kilogr.03 d'argent. Mais grâce au système bimétalliste français, ils avaient un moyen d'opérer plus fructueusement. C'était d'envoyer à Paris à l'Hôtel des Monnaies, 1 kilogr. d'or, en demandant sa transformation en pièces d'or. Ils recevaient, d'après la loi de Germinal an XI, 155 pièces de 20 francs en or. Puis ils échangeaient ces pièces d'or françaises contre des pièces françaises d'argent. En échange de leur 155 louis d'or ( soit 3.100 francs) ils se procuraient 620 pièces de 5 francs ( soit 3.100 francs).

Une fois cette opération terminée, ils avaient en mains des pièces d'argent de 5 francs, représentant 15 Kilogr.5 d'argent. Grâce à ce détour, avec 1 Kilogr. d'or, ils avaient obtenu 15 Kilogr.5 d'argent sur le marché français alors que sur le marché commercial anglais, ils auraient obtenu seulement 15 Kilogr.03. Ils gagnaient environ 1/2 kilogr. d'argent. Si l'opération était répétée souvent, elle était très fructueuse.

Disparition de l'argent de la circulation monétaire en France.

Plus de 2 milliards de pièces françaises d'argent furent ainsi fondues et refrappées pendant cette période aux Hôtels des Monnaies de Bombay et de Madras. Le résultat pour la circulation française, fut la disparition de l'argent qui était alors une bonne monnaie. C'était une conséquence très fâcheuse pratiquement, parce que la circulation française fut privée tout à coup des pièces d'argent de 5 francs, 2 frs, 1 franc, 0fr.50 et 0fr.20.

En raison des réclamations très vives du public gêné dans ses transactions quotidiennes, les pouvoirs publics furent obligés d'intervenir en France et aussi en raison de la même situation, dans les pays voisins bimétallistes.

L'union monétaire latine.

Par une convention du 23 Décembre 1865, quatre pays : la France, l'Italie, la Suisse et la Belgique, s'entendirent pour constituer l'Union monétaire latine. Ils décidèrent d'abaisser le titre des pièces d'argent

La convention du 23 Décembre 1865 d'abaissement du titre des pièces d'argent. de 900/1000 à 835/1000. La valeur intrinsèque des pièces d'argent était immédiatement diminuée, et cette diminution était même telle, que les pièces d'argent de la mauvaise monnaie, d'une valeur réelle notablement inférieure à leur valeur nominale.

Retrait de leurs caractères de monnaie principale. Aussi les pays signataires de l'Union latine convinrent-ils en même temps de retirer aux pièces d'argent, la qualité de monnaie principale, c'est-à-dire le pouvoir libérateur illimité et la frappe libre. En prenant cette mesure, ces pays abandonnaient le bimétallisme intégral dont le caractère essentiel est d'attribuer aux deux métaux frappe libre et force libératoire illimitée.

Exception pour la pièce d'argent de 5 francs. Cependant, ils ne venaient pas au monométallisme ainsi édictée, la pièce d'argent de 5 francs. Ils lui gardaient sa force libératoire illimitée, sa frappe libre, son titre de 900/1000. En cela, ces pays restaient donc bimétallistes partiellement, puisque leurs pièces de 5 francs demeuraient monnaie principale comme l'or.

La frappe de pièces de 5 francs en or. Comme il n'était rien changé à la condition juridique de la pièce de 5 francs, il n'était pas porté remède pour elle à la situation antérieure. La spéculation allait continuer à la faire disparaître de la circulation française. Les pays signataires de l'Union latine ne s'étaient dit que les réclamations du public visaient particulièrement les petites monnaies d'argent, plutôt que la pièce de 5 francs. Ils décidèrent, pour parer à l'absence de la pièce d'argent de 5 francs, de frapper des pièces de 5 francs en or; c'est à partir de ce moment qu'une même expression monétaire de 5 francs a été représentée par deux pièces, l'une d'argent, qu'on ne voit plus, et l'autre d'or.

La dépréciation de l'argent après 1870. Grâce à cet ensemble de mesures, on réussit à parer près à corriger les inconvénients du système monétaire. Les choses restèrent sans changement jusqu'en 1870. A ce moment, le bimétallisme a de nouveau été faussé pour une raison inverse, parce que commence à se produire la dépréciation de l'argent, qui va s'accroître par la suite. Il en résulte une discordance du rapport légal et du rapport commercial, mais en sens inverse. Le rapport commercial passe de 15,5 à 16, 17, 18 etc. Cette discordance fait jouer le mécanisme des paiements étrangers et de la spéculation. La bonne monnaie, qui cette fois, est l'or disparaît; on ne trouve plus dans la circulation des pays de l'Union latine, que des pièces d'argent. Comme la frappe libre n'existe plus que pour les pièces d'or et pour la pièce d'argent de 5 francs, c'est par le canal de cette dernière que la spéculation va jouer.

limitation de la frappe libre des pièces d'argent de 5 frs.

Les pouvoirs publics interviennent d'abord par des mesures temporaires, des palliatifs. En septembre 1873, un arrêté ministériel décide, pour entraver la spéculation, de limiter la frappe journalière des pièces d'argent de 5 francs à un maximum de 280.000 francs. Ce n'était plus déjà tout à fait la frappe libre intégrale puisque une fois cette limite atteinte, les porteurs de lingots d'argent étaient forcés de repasser le lendemain.

On décida aussi de remettre aux individus qui apportaient de l'argent, non pas immédiatement des pièces de 5 francs, mais un bon permettant de retirer les pièces d'argent dans un certain délai, aussi long que possible, pour faire perdre aux spéculateurs, par l'immobilisation des fonds, une partie des bénéfices de l'opération. Ce palliatif fut insuffisant, parce que le bénéfice augmentait avec la dépréciation croissante de l'argent.

Suspension pour suppression de la frappe libre pour la pièce d'argent de 5 francs.

Aussi, une loi du 5 Août 1876, suspend-elle temporairement la frappe libre des pièces de 5 francs. Cette mesure est rendue définitive par la loi du 31 Juillet 1878. Le 5 novembre 1878, une nouvelle convention internationale intervient entre les quatre Etats de l'Union latine, auxquels vient s'en joindre un cinquième, la Grèce. Cette convention édicte la suppression de la frappe libre pour les pièces de 5 francs.

Il ne subsiste plus du bimétallisme que le pouvoir libérateur illimité de la pièce de 5 francs.

A partir de ce moment, les Etats de l'Union latine pratiquent un régime intermédiaire entre le bimétallisme et le monométallisme, mais plus voisin du monométallisme or que du bimétallisme. Ce régime diffère profondément du bimétallisme, en ce que les pièces d'argent ne jouissent plus de la frappe libre et que, sauf la pièce d'argent de 5 francs, elles n'ont plus le pouvoir libérateur illimité.

Mais par ailleurs, le système n'est pas le monométallisme or, puisque subsiste pour la pièce de 5 frs. un des attributs de la monnaie principale, le pouvoir libérateur illimité. Un individu, débiteur de 1 million peut forcer son créancier à recevoir le paiement total uniquement en écus de 5 francs.

La convention de 1878 avait un caractère temporaire et pouvait être dénoncée; en fait, elle a survécu jusqu'à la guerre.

## Chapitre II

## LES BANQUES .

Les trois phases de l'évolution économique d'après B. Hildebrand.

Certains économistes allemands, en particulier Bruno Hildebrand, quand ils veulent caractériser l'économie moderne, et la différencier des périodes antérieures, disent que nous sommes à l'époque de l'économie de crédit. Ils distinguent trois phases dans l'évolution des sociétés.

1°- L'économie en nature ou échange des marchandises contre des marchandises.

2°- L'économie monétaire, ou échange des marchandises contre la monnaie, de la monnaie contre les marchandises.

3°- L'économie de crédit.

L'économie de crédit.

De fait, il est incontestable que le crédit tient une place prépondérante dans notre vie économique d'aujourd'hui. Qu'est-ce que le crédit ?

Qu'est-ce que le crédit ?

Faire crédit à quelqu'un, c'est mettre à sa disposition un bien présent, immédiatement livré, en échange d'un bien futur. L'opération à crédit s'oppose à l'opération au comptant, où la prestation et la contre-prestation sont effectuées en même temps.

On se sert du terme crédit, parce que toute opération à crédit implique un élément de confiance. L'une des deux parties fournit immédiatement sa prestation et devra attendre quelque temps la prestation de l'autre; elle lui fait donc confiance.

Il résulte de cette définition que les opérations à crédit sont beaucoup plus fréquentes qu'on ne le croit souvent. Un individu, propriétaire d'un immeuble le loue et le locataire ne paye pas son loyer d'avance. Il y a un élément de crédit. Toutefois, le crédit, dans cette opération, n'est pas considérable parce que le propriétaire garde la propriété de son immeuble et a des moyens d'actions contre le locataire s'il n'exécute pas ses engagements.

La vente à crédit.

Le caractère d'opération à crédit est beaucoup plus marqué dans la vente à crédit et dans le prêt, surtout le prêt d'argent. Dans l'hypothèse du prêt d'argent, la somme prêtée cesse d'être la propriété du prêteur; elle tombe dans le patrimoine de l'emprunteur, et devient le gage commun de tous ses créanciers, sans que le prêteur ait un privilège particulier sur les derniers qu'il a fournis. Si, au bout de quelques mois,

Le prêt d'argent.

l'emprunteur est insolvable, qu'il ait 100.000 d'actif et un million d'engagements, tous ses créanciers devront subir une réduction des 9/10 de leur créance. Tout prêt d'argent implique par conséquent un risque. Le prêteur fait confiance à l'emprunteur.

Importance du crédit dans l'économie moderne.

Pourquoi les opérations à crédit, en particulier la vente à crédit et le prêt d'argent, ont-elles pris dans nos sociétés modernes une importance primordiale. Il faut pour le comprendre, nous rappeler les caractères essentiels de nos sociétés modernes.

L'allongement du processus de la production le rend nécessaire.

D'abord, au point de vue technique, la production est de plus en plus capitaliste. On emploie des voies indirectes, permettant une utilisation meilleure des forces naturelles. Il en résulte qu'un intervalle de temps qui va croissant s'écoule entre le début et l'achèvement du processus de la production. Comparons la production d'un vêtement dans l'économie primitive, où l'homme se vêtissait de peaux de bêtes, avec la confection d'un vêtement d'aujourd'hui. La fabrication d'un vêtement, jadis demandait quelques heures; dans nos sociétés modernes, si nous tenons compte du temps consacré non seulement à la fabrication du vêtement, mais à la production des matières premières et des machines utilisées dans la fabrication, il ne suffit plus de quelques heures; des semaines, des mois, des années peut-être sont nécessaires. Or, c'est seulement quand se termine le processus, quand le consommateur achète le vêtement, qu'on peut se passer complètement du crédit. Le client achète le vêtement et en verse le prix; c'est une opération au comptant. Mais toute la série des opérations précédentes implique nécessairement un recours au crédit. Car, ou bien les collaborateurs successifs ont attendu pour être payés, que le consommateur verse le prix du vêtement, ils ont alors fait crédit, puisqu'ils ont fourni leur prestation sans en recevoir immédiatement la contre-partie. Ou bien toutes les opérations se sont réglées au jour le jour, par exemple, le tailleur a réglé ses matières premières le jour où il les a achetées, et a reçu paiement du vêtement, le jour où il l'a livré au commerçant, mais alors dans l'intervalle de temps qui a séparé les deux opérations, il n'a pu vivre et payer ses collaborateurs qu'en obtenant, dans des conditions que nous indiquerons, l'aide d'une banque qui lui a prêté l'argent, et permis d'anticiper les résultats de sa production en cours. De toutes façons, donc, la technique capitaliste implique un recours généralisé au crédit.

Les principes du droit moderne le rendent

Si la technique de la production moderne rend le crédit nécessaire, les caractères juridiques de la

facile.

Evolution du  
lien de débiteur  
à créancier.Disparition de  
l'exécution sur  
la personne.Transmissibili-  
té des créan-  
ces.Les banques as-  
surent la liai-  
son entre ceux  
qui disposent  
de capitaux et  
ceux qui en  
ont besoin.Développement  
du crédit dans  
les banques  
modernes.

production moderne en rendent l'obtention facile. Dans les sociétés anciennes, notamment dans l'ancien droit romain, le lien juridique du débiteur au créancier présentait deux caractères; d'une part, il était purement personnel, la créance était donc incessible; d'autre part l'exécution était garantie par des sanctions rigoureuses sur la personne même du débiteur en cas d'insolvabilité. Ce régime était favorable au créancier, par le fait que la rigueur des sanctions diminuait ses risques de n'être pas payé, mais par suite de la personnalité du lien, le créancier était obligé de rester créancier, jusqu'à l'échéance, et ne pouvait pas se substituer un tiers.

Ces deux caractères se sont peu à peu atténués, grâce à une évolution qui a été amorcée par le droit romain, et s'est poursuivie dans le droit moderne. Aujourd'hui, la sanction est moins rigoureuse que jadis. Il n'y a plus d'exécution sur la personne. Son dernier vestige, la contrainte par corps, a été aboli chez nous en 1867, en matière civile et commerciale. Le créancier est donc moins protégé. D'autre part, le caractère personnel du lien de créance a complètement disparu. Le créancier qui a besoin de mobiliser sa créance avant l'échéance, de la transformer en argent liquide, peut le faire par tous les procédés de cession que lui offre le droit civil et commercial moderne.

Ces transformations juridiques ont permis à tous ceux qui ont des capitaux disponibles, et n'en ont pas l'emploi, de les prêter en gardant la possibilité, le cas échéant de les récupérer par la vente de leurs titres en bourse. Elles ont permis à ceux qui n'ont pas de capitaux et en ont besoin, de se les procurer par des prêts à plus ou moins long terme.

Pour achever l'évolution, il fallait des institutions spéciales qui établissent la liaison entre ces deux catégories d'individus. Ces agents de liaison, ce sont les banques. Il ne faut pas croire que les banques sont des institutions modernes. Il en existait dans l'Antiquité; On a trouvé jusque dans l'histoire la plus ancienne de la Chaldée, des institutions qui leur ressemblent. En Grèce, à Rome, les banques étaient très développées. Après avoir presque disparu dans le Haut-Moyen Age, elles ont reparu quand la vie économique s'est ranimée.

Mais les anciennes banques différaient profondément des banques modernes. Elles rendaient surtout à leurs clients des services de règlement et de caisse. Elles faisaient pour eux le change des monnaies, opération

d'autant plus nécessaire que les monnaies présentaient une grande diversité. Les banques modernes font aussi ces opérations, mais en outre, elles sont le centre et les instruments d'opérations de crédit proprement dites, et c'est à ce titre qu'elles doivent retenir ici notre attention.

### Section Ière . Les opérations de banque.

Classification  
des opérations  
de banque.

Les banques font le commerce de l'argent. De la même manière qu'un commerçant achète des marchandises pour les revendre et réaliser un bénéfice, les banques empruntent des capitaux qu'elles prêtent ensuite à leurs clients, leur bénéfice résultant de la différence entre le taux d'intérêt qu'elles consentent à leurs prêteurs, et celui qu'elles demandent à leurs emprunteurs.

Pour apporter de la clarté dans la classification des opérations de banque, il faut distinguer les opérations à court terme et les opérations à long terme.

#### § Ier - Les opérations à court terme.

Elles consistent, d'une part, à emprunter des capitaux pour une période de temps brève, d'autre part, à prêter ces mêmes capitaux pour une période également brève, de manière que s'équilibrent ces deux opérations complémentaires.

#### A. Les dépôts.

C'est le dépôt en banque qui apporte aux établissements de crédit leurs principales ressources à court terme. Historiquement, la réception de somme d'argent en dépôt des particuliers, paraît avoir été une des premières formes de l'activité des banques. Au Moyen-Age, et dans les siècles suivants, il régnait une insécurité générale des relations et des propriétés telle, qu'il n'était pas prudent de faire voyager de l'argent ou de le garder dans sa demeure. Pour se débarrasser des risques de perte ou de vol, on prenait l'habitude de confier aux Banques, les sommes d'argent dont on ne prévoyait pas qu'on aurait à se servir dans un avenir prochain.

Il n'est pas inutile de dégager les caractères du dépôt en banque sous cette première forme.

I<sup>o</sup>- C'était un dépôt régulier, c'est-à-dire dans

Caractère origi  
naire des dépôts  
en banque.

Dépôt régulier

lequel le banquier, lorsque le client lui demandait la restitution du dépôt, devait rendre les espèces mêmes qui lui avaient été confiées. Souvent d'ailleurs, les dépôts étaient apportés en sacs ficelés et cachetés, et le banquier devait s'abstenir de les ouvrir pendant la durée du dépôt.

moyennant un droit de garde.

2°- Il en résulte que celle des deux parties qui rendait service à l'autre était le banquier, qui se chargeant de conserver ces sacs, était obligé d'avoir des locaux aménagés à cet effet, et d'en assurer la surveillance. Aussi le client devait-il verser au banquier une certaine somme, à titre de droit de garde.

Caractères différents du dépôt moderne.

Avec le temps, ces deux caractères initiaux se sont complètement transformés. Le dépôt moderne en banque a une physionomie toute différente.

Dépôt irrégulier.

1°- Il est devenu un dépôt irrégulier, c'est-à-dire que le banquier, au jour de la restitution du dépôt doit rendre une somme identique, sans être tenu de fournir les espèces mêmes qui lui avaient été confiées. Par suite, pendant toute la durée du dépôt, il n'est plus tenu de conserver dans ses coffres les fonds reçus. Il peut les utiliser, les prêter à autrui sous cette seule réserve qu'il doit être en mesure, le jour où le client lui demande le remboursement du dépôt, de restituer, non pas les espèces mêmes, mais une somme identique.

La banque verse un intérêt au déposant.

2°- Dès lors, celle des deux parties qui rend le plus grand service à l'autre, ce n'est pas le banquier, mais le déposant. En confiant à la banque des fonds importants, le déposant lui permet d'en tirer bénéfice. Aussi, tandis que jadis, le client devait à la banque un droit de garde, maintenant c'est le banquier qui verse au client un intérêt.

Pourquoi cet intérêt est faible.

A la vérité, cet intérêt est généralement minime, parce que, du moins dans la forme la plus typique du dépôt à court terme, le dépôt à vue, le client peut demander le remboursement à tout moment; la banque est par suite obligée de garder dans ses caisses, non pas la totalité des dépôts, mais une fraction importante pour pouvoir répondre aux demandes de retrait.

En outre, elle ne pourra employer qu'à des prêts à très court terme la partie qu'elle ne garde pas, car la banque assez imprudente pour prêter à long terme les fonds qui lui ont été prêtés à court terme, risquerait d'être un jour dans l'impossibilité de restituer les dépôts. Et naturellement les prêts à court terme lui rapporteraient moins que des prêts à plus longue échéance.

Pour ces deux raisons, le taux de l'intérêt servi

aux déposants à vue, ne peut être que faible.

Origines variées  
des dépôts.

La pratique des dépôts permet aux banquiers de centraliser dans leurs caisses des sommes d'argent très importantes. Il n'est pas inutile de voir ce que sont ces sommes, quelle est leur nature et leur destination. Les banques drainent ainsi :

Capitaux en at-  
tente de place-  
ment.

1°- Les capitaux en attente de placement. Par exemple, un particulier hésite entre des titres de diverses catégories qu'on lui a recommandés; il fait une enquête sur leur valeur respective. Ou bien il attend qu'ils aient en bourse, un cours moins élevé. Plutôt que de les garder chez lui, de s'exposer à une perte ou à un vol, notre particulier dépose ses fonds à vue dans une banque. Quand son choix sera définitif, il donnera ordre à la banque de prélever sur son compte de dépôt, le montant de l'achat des valeurs qu'il aura résolu d'acheter.

Parcelles de re-  
venus destinées  
à une consommati-  
on prochaine.

2°- Les parcelles de revenus destinées à être consommées dans un avenir prochain. Les dépenses d'un individu ou d'une famille se présentent ordinairement avec un caractère de régularité quotidienne, tandis que les recettes, les revenus n'ont pas nécessairement le même rythme. Un fonctionnaire reçoit son traitement une fois par mois, un retraité touche sa pension, un rentier touche ses coupons tous les trois mois, ou tous les six mois. Il existe donc un décalage entre l'encaissement des recettes, et le décaissement des dépenses. Le retraité, le rentier, qui au début du trimestre reçoivent une somme qui leur permettront de faire face aux dépenses du trimestre, peuvent déposer à vue dans une banque, une partie de leur pension et de leurs coupons, puis ils retireront graduellement, au cours du trimestre ou du semestre, les sommes destinées à la couverture des dépenses quotidiennes.

Importance des

dépôts en banque. L'expérience montre que ces deux sources atteignent par pays un total très important. Avant la guerre les dépôts à vue dans les grands établissements de crédit s'élevaient en France, à 8 milliards de francs, en Angleterre, à 25 milliards, aux Etats-Unis, à 40 milliards.

## B. L'Escompte.

Définition de  
l'escompte.

L'escompte des effets de commerce est l'opération principale qui permet aux banques d'utiliser productivement les dépôts. L'escompte, c'est l'achat au comptant par le banquier, d'une créance à terme constatée par un effet de commerce.

Les effets de

commerce  
Source : BIU Cujas

Il existe deux types principaux d'effets de commerce

le billet à ordre et la lettre de change.

Un commerçant détaillant achète à un commerçant de gros, un stock de marchandises. La règle constante du commerce, un peu atténuée depuis 1914, mais qui tend à redevenir générale, est que le détaillant reçoit les marchandises sans les payer immédiatement; ce la lui serait impossible; car ce n'est pas le jour même de la livraison, qu'il vendra à ses clients la totalité du stock. Il se peut cependant, que le grossiste ait besoin d'argent immédiatement. Les effets de commerce et l'escompte permettent de concilier les deux situations.

Le billet à ordre.

Le détaillant, débiteur du grossiste, lui remet un billet à ordre, par lequel il s'engage à lui payer, dans un certain délai ( 90 jours par exemple), la somme représentant le montant des fournitures. Il signe un papier, un billet ainsi rédigé :

Au 1er Juin prochain, je paierai à un tel la somme de tant.

La clause à ordre.

Le billet à ordre est même un peu plus complet. Il porte la mention : à un tel ou à son ordre. Le détaillant s'engage ainsi, non seulement envers le grossiste, mais envers tout individu, même inconnu de lui, qui serait porteur du billet à l'échéance. Le passage du billet de main en main se constate au dos du papier, par l'endossement. Le grossiste, au lieu de conserver le billet jusqu'à l'échéance, dans son portefeuille peut ainsi le transmettre à un tiers, qui peut à son tour s'en déssaisir au profit d'un autre, et ainsi de suite.

La lettre de change.

La lettre de change est plus complexe. Au lieu de deux personnes, comme le billet à ordre, elle en met en présence trois. Elle présente cette particularité, qu'elle permet de régler en une fois, deux opérations. Supposons que, en même temps que le détaillant doit au grossiste le prix des fournitures, celui-ci doive la même somme à son fournisseur. Par exemple, un épicier de détail achète 1000 Kilogs de sucre à un épicier en gros, qui les a achetés à un raffineur. La lettre de change va permettre d'éteindre la dette du grossiste envers le raffineur. Au lieu d'une promesse de payer, la lettre de change est un ordre de payer, par lequel une de ces trois personnes, appelée le tireur, donne à une deuxième, le tiré, l'ordre de payer à une troisième, le bénéficiaire. Elle est rédigée comme suit :

Au 1er Juin prochain, veuillez payer à M.X..... ( le bénéficiaire) ou à son ordre, la somme de 10.000fr. Le papier est signé par le tireur et envoyé au tiré. Le tireur a émis ce titre parce qu'il a une dette envers

bénéficiaire; mais ce qui lui permet de donner un ordre de payer, c'est que le tiré est son débiteur à lui. Le tireur est donc à la fois créancier du tiré et débiteur du bénéficiaire. Dans notre exemple, le tireur est grossiste, débiteur du raffineur, et créancier du détaillant; il tire une lettre de change par laquelle il ordonne au détaillant de payer 10.000 frs au raffineur. Si le détaillant à l'échéance paie les 10.000 francs, les deux dettes sont éteintes.

La clause à ordre.

Par ailleurs, la lettre de change peut comporter comme le billet à ordre, la clause à ordre. Celui qui se présentera à l'échéance sera vraisemblablement une personne tierce inconnue du détaillant. Le tiré sera naturellement libéré envers le tireur par le paiement aux mains du porteur de la lettre de change.

L'escompte permet au porteur de l'effet d'obtenir de l'argent avant l'échéance.

Ceci posé, les créanciers qui ont en main un billet à ordre ou une lettre de change, peuvent avoir besoin d'argent tout de suite. Ils vont en obtenir en s'adressant à une banque et en lui demandant d'escompter leur effet de commerce. Le grossiste ou le raffineur dira à la Banque : Voici un titre qui me constitue créancier de 10.000 francs, au 1er avril, pouvez-vous m'avancer immédiatement cette somme déduction faite des intérêts de 10.000 francs depuis aujourd'hui jusqu'au 1er avril.

L'escompte est pour la banque le moyen d'employer productivement les fonds de ses déposants

L'avantage de l'opération pour le raffineur est qu'il obtient immédiatement de l'argent liquide. Quant à la banque, l'escompte des effets de commerce va lui fournir un excellent moyen d'utiliser des fonds reçus en dépôt. C'est en effet, une opération très sûre, puisque, en échange de l'argent qu'il avance, le banquier reçoit un papier qui engage la responsabilité de tous ceux qui l'ont signé. Au jour de l'échéance, le banquier se présentera chez le débiteur, si celui-ci ne paie pas, il a un recours contre tous les signataires successifs, il suffit que l'un d'eux soit notoirement solvable pour que la banque soit assurée d'être payée.

L'escompte est une opération sûre grâce à la responsabilité solidaire de tous les signataires de l'effet.

D'autre part, l'escompte est une opération à court terme, car dans la pratique du commerce, les effets ne sont pas souscrits à très lointaine échéance, sauf dans les cas particuliers, que nous retrouverons. Ils sont généralement à trois mois (90 jours). Le créancier auquel a été remis initialement l'effet de commerce n'a pas, d'ordinaire besoin d'argent dès le jour de cette remise, et donc, garde quelque temps l'effet en portefeuille. Quand il se présente au guichet de la banque, pour le faire escompter, il ne reste, le plus souvent, que quelques semaines à courir avant l'échéan-

L'escompte ne mobilise les fonds que pour un court délai.

La Banque trouve ainsi, dans l'escompte, le moyen d'employer les fonds reçus en dépôt, sans les immobiliser longtemps.

Comme le taux d'escompte demandé par la banque est plus élevé que le taux d'intérêt qu'elle sert à ses déposants, elle réalise finalement un bénéfice. Si elle verse un intérêt de 2% et que le taux de l'escompte est de 3%, une fois l'opération réalisée, il lui reste un bénéfice de 1%.

### C. Les avances sur titres.

Utilité de l'avance sur titre pour le capitaliste.

L'avance sur titres met en rapport, comme l'escompte, la banque et un individu qui a besoin d'argent. Mais tandis que le client, dans le cas de l'escompte, est un industriel, ici c'est souvent un capitaliste, un rentier, non engagé dans les opérations industrielles et commerciales, mais qui a en portefeuille des valeurs mobilières, des titres tels que : obligations de chemins de fer, actions de grandes sociétés, etc... Quand il a besoin d'argent, il peut s'en procurer en vendant ses titres en bourse. Seulement il se peut que la réalisation de ces titres à ce moment soit pour lui une opération désastreuse. Il suffit de supposer une dépréciation générale des valeurs mobilières; s'il vend son titre, il subira une perte sèche. Soit, par exemple, un individu qui possède des titres de rente 3%, achetés avant la guerre, au prix de 80 à 90 francs, et qui en 1926, ne valait plus que 50 francs environ, la perte atteindra près de 50% du capital. S'il espère que les cours remonteront dans l'avenir, le capitaliste préférera garder la propriété de son titre, et se faire prêter de l'argent en donnant au banquier ce titre de garantie. Il devra naturellement servir au banquier des intérêts pendant le temps du prêt.

Conditions que doit remplir l'opération au regard de la Banque.

Pour que l'opération de l'avance sur titres puisse être consentie par la Banque sans danger pour elle, il faut que plusieurs conditions soient réunies.

1°- Quant à la durée de l'avance sur titres, elle doit être courte et ne pas dépasser un mois ou deux.

Courte durée des avances.

Une banque qui emploierait une grande partie de ses fonds de dépôts à des avances à plus long terme pourrait être très gênée, si, au bout de quelques semaines, des déposants demandaient leur remboursement. N'ayant que des titres qui ne sont pas sa propriété, et pas de disponibilités en caisse, il lui serait impossible de rembourser. Il faut donc que la banque se

réserve la faculté de réclamer le remboursement des avances, après quelques semaines ou quelques mois. Rien n'empêche d'ailleurs, à l'échéance, de les renouveler, si la banque voit qu'elle n'a pas à craindre, dans un avenir prochain, une demande massive de remboursement.

Valeurs de père  
de famille.

2°- Quant à la nature des titres donnés en gage, il faut qu'ils soient de tout premier ordre, que ce soient des "valeurs de père de famille" comme on dit en langage de bourse, et que, par suite, il n'y ait pas beaucoup de risques d'un fléchissement brusque et considérable des cours. Le prêt en effet, n'est sûr que dans la mesure où il est garanti par les valeurs données en gage. Aussi les banques ont-elles dressé une liste des titres sur lesquels, elles acceptent de faire des avances.

Limitation du  
prêt à 80% de la  
valeur des titres  
en bourse.

3°- Quant au montant des avances, comme, même pour les valeurs de père de famille, il se produit des fluctuations de bourse, parfois très sensibles, la banque ne doit jamais prêter la valeur totale en bourse du titre. La plupart limitent le maximum des avances à 80%.

Sous ces réserves, les avances sur titres apparaissent comme l'escompte, un bon moyen de servir de contre-partie aux dépôts à vue (I).

## § II - Les opérations à long terme.

Certaines banques ont pensé qu'à côté des opérations à court terme, elles auraient profit à se lancer dans des opérations à plus longue échéance.

A l'aide de quelles ressources peuvent-elles pratiquer ces opérations ?

Les dépôts à vue, nous le savons ne se prêtent normalement qu'à des opérations à court terme, mais une banque n'a pas à sa disposition que des dépôts à vue.

---

(I) Il existe encore une autre opération bancaire à court terme très importante : le report, mais on n'en peut comprendre le mécanisme que si l'on est familiarisé avec le fonctionnement de la Bourse; aussi en renvoyons-nous l'étude à plus tard.

Le Capital.

1°- Elle a d'abord son capital, qui, pour certains grands établissements, atteint plusieurs centaines de millions. Il a été fourni par les actionnaires et il est la propriété de la Banque qui ne risque pas d'avoir à le rembourser à bref délai. Sans doute, une partie de ce capital a été consacrée aux installations de la Banque; mais généralement, en dehors de cette partie immobilisée, une fraction du capital demeure disponible pour des opérations de prêt à long terme.

Les réserves.

2°- Les réserves sont les sommes que la banque met de côté chaque année, qu'elle ne distribue pas sous forme de dividende à ses actionnaires. Les réserves sont sa propriété. Elle peut donc, sans incohérence les immobiliser en un placement de longue durée.

Les dépôts à long terme.

3°- La Banque peut avoir reçu des dépôts à long terme. On peut supposer qu'un particulier accepte de déposer des fonds dans une banque, non pas pour quelques jours ou quelques semaines, mais pour plusieurs mois ou plusieurs années. Il demande naturellement à la Banque un intérêt plus élevé, 7, 8, 9, 10%. Si la Banque consent à lui payer cet intérêt, il n'y a pas de raison pour qu'il ne lui confie pas ses capitaux au lieu de les employer à acquérir des actions ou des obligations.

Une partie de dépôts à court terme.

4°- Enfin, même pour ce qui est des dépôts à vue ou à court terme, l'expérience montre que, sauf des cas exceptionnels, les déposants ne se présentent au remboursement chaque jour, que pour une faible part du montant total des dépôts. Si la Banque a reçu un milliard, qu'elle en conserve une fraction liquide, pour faire face immédiatement aux demandes de remboursement, qu'elle en affecte une autre à l'escompte et aux avances sur titres, il semble qu'elle puisse sans grand danger en consacrer une dernière fraction à des opérations à plus longue échéance. Il n'y aurait catastrophe que si tous les déposants poussés par une panique, se précipitaient à la banque pour demander massivement le remboursement; sans exclure complètement cette hypothèse, on peut dire qu'elle ne se présente pas dans la vie financière normale.

Les opérations à long terme, sont plus productives pour la Banque.

Ainsi donc, à l'aide de son capital, de ses réserves, de ses dépôts à long terme, d'une fraction de ses dépôts à court terme, la banque va pouvoir se lancer dans des opérations à longue échéance.

Ces opérations seront pour elle plus productives que les prêts à court terme, parce qu'elle pourra exiger un taux d'intérêt plus élevé. Et elles lui permettront de répondre à un certain nombre de demandes de

Elles permettent de répondre aux demandes des industriels et des commerçants désireux d'étendre leurs entreprises, et des inventeurs de tirer parti de leurs découvertes. Elles permettent de répondre aux demandes de crédit à court terme, dont nous avons parlé précédemment. Un industriel, un commerçant, désire élargir son entreprise, mais il n'a pas à sa disposition les capitaux nécessaires. Il ne lui suffit pas d'obtenir l'escompte de ses effets de commerce, il lui faut de l'argent à plus longue échéance. Un inventeur a découvert un secret de fabrication, et n'a pas les moyens de le mettre en valeur. Il lui faut des capitaux pour plusieurs années. Ces besoins de crédit sont tout à fait distincts de ceux auxquels correspondent l'escompte et l'avance sur titre, et supposent un emprunt à longue échéance.

Recherchons maintenant à quelles opérations productives à long terme se livrent les banques, avec ces fonds d'origines diverses.

#### A. Les ouvertures de crédit.

Définition de l'ouverture de crédit.

L'ouverture de crédit consiste de la part de la Banque à consentir à un de ses clients, le plus souvent un industriel ou un commerçant, une avance à découvert, d'une certaine somme, généralement importante, pour une assez longue durée. Par exemple, la banque ouvre à un industriel, son client, un crédit de 100.000 francs, pour cinq ans. Cela ne veut pas dire qu'elle lui verse immédiatement 100.000 francs, mais qu'à mesure de ses besoins, le client pourra s'adresser à la Banque, et lui demander de l'argent, jusqu'à concurrence du crédit qui lui a été ouvert. L'ouverture de crédit s'analyse juridiquement en une promesse de prêts échelonnés dans le temps, dont le maximum est prédéterminé.

Généralement, l'ouverture de crédit n'est pas gagée. La seule garantie de remboursement pour la Banque est la solvabilité personnelle de l'emprunteur, la confiance qu'elle met en lui.

Ses dangers.

L'ouverture de crédit est donc toujours une opération grave, surtout si on la compare à l'escompte et à l'avance sur titres. D'une part, elle implique une immobilisation de fonds, pour une longue durée; tandis que les fonds avancés sous la forme de l'escompte rentreront dans 90 jours au maximum. Ici la Banque se dessaisit pour plusieurs années. D'autre part, la seule base est la confiance personnelle dans l'industriel, tandis que, dans l'escompte, il y a toujours à l'origine de l'opération un contrat portant sur des marchandises.

Cependant, l'ouverture de crédit est admissible généralement pour une banque qui ne travaille pas

exclusivement avec des dépôts à vue; à condition qu'elle se présente, franche, loyale et ouverte. Or, parfois des banques veulent bien apporter à leurs clients industriels et commerçants l'appui d'une ouverture de crédit, mais n'osent pas la formuler et l'inscrire sur leur bilan sous sa véritable forme. Par exemple, une banque dispose de dépôts à vue, c'est-à-dire de ressources pour un temps limité. Si elle pratique une ouverture de crédit, opération à long terme, il suffit de regarder ses bilans pour constater un défaut d'harmonie entre les ressources avec lesquelles elle travaille et leur utilisation. Ses adversaires auront beau jeu à dire, vous avez des fonds à court terme, vous les immobilisez; c'est une politique imprudente, car si une panique se produit, et que les clients présentent des demandes massives de remboursement de leurs dépôts, vous serez hors d'état d'y faire face. Aussi certaines banques ont-elles essayé de dissimuler des ouvertures de crédit, au moyen de l'escompte d'effet de complaisance.

L'escompte d'effets de complaisance.

Soit une banque désireuse de prêter à un client son appui pour plusieurs années, mais qui ne veut pas le faire sous la forme franche de l'ouverture de crédit. Elle s'entend avec le client. Celui-ci apporte à l'escompte un effet de complaisance, c'est-à-dire un billet à ordre, ou une lettre de change, qui ne correspond pas à une opération commerciale réelle, par exemple une lettre de change sur un tiré qui n'est pas effectivement son débiteur. La banque sait que c'est une affaire de complaisance, et que, le jour de l'échéance le tiré ne paiera pas. Cependant, elle accepte d'escompter l'effet; elle le met en portefeuille et dans son bilan, elle inscrit l'opération sous la rubrique : Escompte de panier commercial.

Comme moyen de dissimuler une ouverture de crédit.

Que va-t-il arriver le jour de l'échéance ? Le caractère mensonger de l'effet de commerce va-t-il apparaître ? Nullement. La banque prêteuse et l'industriel emprunteur sont d'accord pour remplacer le papier échu par un autre à trois mois, qui, à son tour, trois mois plus tard, sera remplacé par un nouveau papier, et ainsi de suite. Pratiquement, l'industriel a les fonds à sa disposition pendant plusieurs années, mais dans le bilan apparaît, non pas une ouverture de crédit, mais une succession d'escomptes.

## B. La Commandite.

De toutes les formes de crédit à long terme, la commandite est la plus énergique, celle qui apporte l'appui le plus sérieux, mais aussi celle qui engage au maximum la responsabilité de la banque.

Définition de la commandite.

La commandite est la participation directe de la banque à la constitution ou au développement d'une entreprise industrielle. La différence essentielle entre ce mode de crédit et les précédents, c'est que la banque n'est plus un simple créancier, elle devient un commanditaire associé à la direction, à la gestion de l'entreprise.

Gravité de cette opération.

En conséquence, une banque qui veut pratiquer la commandite, sur une large échelle, ne soit pas seulement apprécier la valeur financière, mais avoir des vues sur le côté technique de l'entreprise. La commandite est, au reste, toujours une opération aléatoire mais comme la banque rend un service signalé, elle peut en échange demander une rémunération importante, un intérêt et une part sérieuse des dividendes.

### § III- L'émission des valeurs mobilières.

Dans les diverses opérations que nous avons analysées jusqu'à présent, la banque intervient comme une sorte d'écran entre le prêteur et l'emprunteur. Il n'y a pas de contact direct entre le capitaliste prêteur et l'industriel ou commerçant emprunteur. L'opération se décompose en deux parties : le prêt du capitaliste à la banque sous la forme de dépôt; puis le prêt de la banque, à l'industriel sous la forme de l'escompte, de l'ouverture de crédit, de la commandite.

La banque n'est plus un écran, mais un trait d'union entre le capitaliste prêteur et l'industriel emprunteur.

Nous allons voir maintenant, le rôle de la banque prendre un autre caractère. Elle ne sera plus un écran, mais un trait d'union. Son action va consister, non pas à s'interposer entre le prêteur et l'emprunteur, mais à faciliter leur liaison. C'est ce qui se produit lorsque ma Banque se charge d'une émission de valeurs mobilières.

#### A. Rapports entre la Banque et la Société émettrice.

Quand une grande entreprise se fonde à un capital considérable, il lui faut faire appel au public. On procède à une émission d'actions. Il en est à peu près de même quand un Etat ou une grande ville ont besoin d'argent. Ils s'adressent à la masse des capitalistes en lui offrant des titres ( Rentes sur l'Etat, obligations de la Ville de Paris, etc....)

Les Banques peuvent comprendre leur rôle de deux manières.

Dans une première modalité, la banque est uniquement intermédiaire. Elle se charge de recevoir et de transmettre à la société émettrice, les souscriptions

des capitalistes qui lui exprimeront leur désir de participer à l'émission. Sur ces souscriptions, la banque prélève une légère commission.

Tantôt la banque n'est qu'intermédiaire.

Si les particuliers ne se présentent pas, une fois la période de souscription close, la banque remet les titres non souscrits à la société. Quels que soient les résultats de l'opération, elle ne court donc pas de risques. Sa commission est plus forte si tous les titres sont placés, mais en cas d'insuccès, elle ne subit qu'un manque à gagner, et non une perte.

Tantôt elle prend ferme l'émission.

Une deuxième modalité très différente, fait courir à la banque des risques. Mais en cas de réussite, lui rapporte davantage. Soit une société qui n'est pas très connue, et qui veut faire une émission de 10.000 titres de 1.000 francs. Elle vient trouver la banque et lui dit, voulez-vous me prendre ferme mon émission ? Si oui, je vous la donne contre le paiement de 8.000 titres soit 8 millions. Si vous placez la totalité des titres, vous aurez un bénéfice de deux millions. Mais si vous ne placez que la moitié des titres, vous serez en déficit de trois millions. Quand la banque estime qu'elle a des chances sérieuses d'écouler la totalité de l'émission, elle a intérêt à cette prise ferme qui lui permet, en compensation du risque couru, d'exiger un bénéfice plus élevé. C'est par ce procédé qu'ont été lancées des émissions célèbres, notamment celle des valeurs russes avant la guerre.

## B. Rapports entre la Banque et les Souscripteurs.

Ici encore, il faut distinguer deux modalités.

La plus simple se borne à annoncer par affiches que, de telle date à telle date, on pourra souscrire aux guichets de la banque, à l'émission de telle société. Si la valeur est sûre, le procédé suffit parfois. Sur cette seule indication, il se présentera une telle foule de souscripteurs que le montant des souscriptions sera supérieur à l'émission. La société demande un million; il y a des souscriptions pour 5 millions. On procède alors à une réduction proportionnelle; à celui qui a souscrit 5 actions, on en donne une; à celui qui a souscrit 10 actions, on en donne 2, etc....

Seulement, cette annonce d'une émission à l'avance laisse aux capitalistes la possibilité de réfléchir, de se renseigner; une opinion collective se forme. Si elle est désavantageuse, par suite de critiques contre la solidité de la Société, de l'insuffisance du taux d'intérêt etc... il se peut que l'émission échoue. C'est pourquoi, pour les émissions qui ne sont pas de

Le lancement de l'émission.

tout premier plan, et qui peuvent prêter à des hésitations, on emploie des procédés plus perfectionnés.

La campagne préparatoire de presse.

On prépare d'abord le lancement de l'émission par toute une campagne de presse financière. Comme cette campagne demande de l'argent, le premier soin de l'établissement émetteur est d'établir un budget de publicité, dont les fonds sont remis à un "fermier". Celui-ci touche une somme forfaitaire (d'où ce nom de "fermier") et la distribue comme il l'entend, au mieux de l'émission, souvent même sans avoir à en rendre compte. En fait, le meilleur moyen de publicité, pour une société est d'obtenir l'insertion de notes favorables dans les bulletins financiers des grands journaux. Ces insertions sont souvent plus efficaces que des insertions dans les journaux financiers spéciaux, qui ne sont pas lus par tout le monde. Aussi se paient-elles très cher. Avant la guerre, certain grand journal avait un "bulletinier" qui non seulement ne recevait aucune rémunération du journal, mais lui versait 100.000 francs par an, pour avoir le droit d'y insérer une fois par semaine, son bulletin financier.

L'affermage de la publicité.

Les démarcheurs.

Quand le terrain est préparé par cette campagne de presse, il reste, pour la banque qui s'est chargée de l'émission, à achever de convaincre sa clientèle. Suivant qu'il s'agit de telle ou telle catégorie de clients, elle procède différemment. Les gros clients sont vus personnellement par le directeur ou le fondé de pouvoir; la masse, par des démarcheurs, des placeurs, qui vont au besoin à domicile, et font miroiter les avantages de l'opération.

Action des guichetiers.

Enfin, et c'est peut-être le moyen le plus efficace, les employés des guichets, quel que soit leur service, ont mission, à l'occasion des opérations qu'ils font avec les clients, de leur glisser une note ou une phrase qui appâte le client, et lui démontre les avantages de l'émission. Très souvent, ces guichetiers sont au courant de la psychologie des clients. Ils ont l'habitude de les voir, ils les connaissent personnellement, ils savent leur orientation d'esprit, la composition de leur portefeuille, ils pourront trouver les arguments adaptés à la mentalité de chacun d'eux.

#### § IV - Opérations destinées à attirer et à retenir la clientèle capitaliste.

Utilité de ces opérations.

Ces opérations assez diverses sont en quelque manière le support de tous les autres. Directement elles rapportent peu aux banques; mais elles ont l'avantage d'établir avec la clientèle, un contact

constant qui sert de base aux autres opérations.

La location des coffres-forts.

1°- La location des coffres-forts permet aux particuliers de mettre à l'abri des risques de perte ou de vol, non seulement des espèces monnayées et des valeurs mobilières, mais des objets précieux : bijoux, argenterie, etc... L'avantage de cette opération pour la banque est d'obliger la clientèle à venir souvent dans le local de la Banque. Le client viendra chercher ses bijoux quand il en aura besoin, il passera périodiquement pour surveiller ses titres, détacher ses coupons, vérifier les versements à faire sur ses titres non libérés, les tirages de titres amortissables, etc... Pour aller aux coffres-forts installés généralement au sous-sol, le client est obligé de passer par le rez-de-chaussée, il verra les affiches, il sera soumis plus ou moins à l'influence du personnel de la banque.

Elle fait venir le client à la banque.

Remarquons que la location de coffres-forts est juridiquement une sorte de retour à la forme originelle des dépôts en banque. Nous avons vu que le dépôt en banque, aujourd'hui dépôt irrégulier, était à l'origine un dépôt régulier. Le banquier devait rendre identiquement l'objet même, déposé sous forme de sac cacheté, et non une somme équivalente; de même, la banque doit conserver sans pouvoir les utiliser, sans même avoir à les connaître, les objets déposés par le client dans son coffre. Aussi, ce n'est pas la banque qui doit une rémunération au client, mais le client à la banque, sous forme de droit de location.

Caractère juridique de l'opération.

Ce droit de location est généralement modique surtout si l'on tient compte des frais énormes de premier établissement, de l'installation des coffres-forts et de surveillance du service. Cela nous confirme dans l'idée que l'avantage du service des coffres-forts pour la banque n'est pas tant le montant des droits qu'elle prélève que le contact établi avec la clientèle.

Modicité du droit de location.

2°- La plupart des banques offrent à leurs clients de s'occuper, s'ils le désirent, des titres dont ils sont propriétaires. Il ne s'agit plus d'accorder au client un emplacement auquel il a seul accès, mais de lui dire : confiez-nous vos titres, nous nous chargeons de toutes les opérations qu'ils nécessitent. Le client est déchargé dès lors d'une série d'opérations dont chacune est minime, mais dont l'ensemble représente pour un gros capitaliste une tâche assez occupante.

Le service des titres.

Voici à titre d'exemple, quelques unes de ces opérations.

Libération de titres.

a) Souvent, quand un capitaliste a acquis un titre, il ne l'a pas entièrement libéré. La société émettrice ne demande parfois qu'un versement immédiat

partiel sur le titre souscrit, un quart, par exemple. Le souscripteur d'un titre de 1.000 francs, verse 250 francs, et reçoit un titre de 1.000 francs; il devra verser les 750 francs qui restent à certaines dates; il devra donc surveiller les dates des versements. La banque se charge de faire, pour son compte, les versements en temps voulu.

Détachement des coupons.

b) Les titres, libérés ou non, comportent des coupons. Tous les trois mois, ou tous les six mois, le propriétaire doit reprendre son titre, détacher un coupon, se faire payer; c'est un dérangement, une perte de temps. En déposant son titre à la Banque, le client s'évite tout souci de ce genre.

Recouppement.

c) Le titre comporte une feuille de coupons correspondant à quelques années. Quand la feuille est terminée, il faut faire recouper le titre, l'envoyer au siège social, qui le vérifie et joint une nouvelle feuille de coupons. La banque se chargera de cette opération.

Vérification des tirages.

d) Quand le titre est une valeur à lots, il faut vérifier les tirages: si le propriétaire laisse passer un certain délai, il peut perdre par prescription le lot gagné. La banque lui offrira de vérifier les tirages.

Comment les diverses opérations de banque forment un tout.

Remarquons que ce même individu qui confie ses titres à la banque, y a généralement un compte de dépôt d'argent. Quand il aura des versements à effectuer sur des titres ( par exemple, la libération des trois quarts), il suffira à la banque de puiser au compte du déposant. Inversement, quand elle aura touché un coupon ou un lot, elle en versera le montant à l'actif du compte de son client.

Et surtout, la banque qui connaît les versements en espèces que le client fait à son compte, et la composition de son portefeuille, est parfaitement éclairée sur sa psychologie. Elle sait à quelle catégorie sociale il appartient, s'il est hardi ou prudent, s'il préfère les valeurs sûres à faible intérêt ou les valeurs aléatoires à grand rendement, les valeurs nationales ou internationales. De la sorte, la banque est en mesure de remplir le rôle de conseiller et de confident de son client. On voit qu'en somme les diverses opérations de banque que nous avons successivement analysées s'épaulent les unes les autres et forment un tout.

## Section II

## LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT.

Les Banques d'émission  
( Renvoi )

Nous laisserons de côté dans ce chapitre, l'état de d'une catégorie de banques très importantes, les banques d'émission, chargées d'émettre, de lancer dans le public les billets de banque. Bien que ces banques fassent à côté de l'émission des billets, la plupart des opérations bancaires ordinaires, nous n'en parlerons pas pour le moment, parce que leur fonction est d'ordre monétaire. Le billet de banque est une sorte de monnaie. On n'en comprendra bien le mécanisme et la réglementation, que lorsque nous étudierons la monnaie de papier dans le chapitre suivant.

Nous ferons abstraction aussi, en principe, de tout ce qui s'est passé dans l'ordre bancaire depuis 1914, parce que les circonstances de la guerre et d'après-guerre, ont déterminé de tels changements dans le fonctionnement des établissements de crédit, qu'il conviendra d'y consacrer une section spéciale.

## § I - La spécialisation bancaire.

La loi de la spécialisation croissante gouverne l'organisation moderne de l'industrie et du commerce. En est-il de même dans l'ordre bancaire ?

Avantages de la spécialisation bancaire.

Le problème est assez complexe, parce que la spécialisation présente ici des avantages et des inconvénients.

Quelles raisons poussent dans l'ordre bancaire à la spécialisation ?

Compétence plus grande.

1° - Une banque spécialisée, de même qu'une usine spécialisée, par le fait même qu'elle ne se livre qu'à une catégorie d'opérations, peut les mieux connaître dans tout le détail, les accomplir à de meilleures conditions. Si, par exemple, une banque est spécialisée dans la commandite industrielle, par le fait qu'elle ne s'occupe que de cette opération, elle pourra avoir un service particulier pour apprécier la solidité et les chances d'avenir des sociétés industrielles et commerciales. Elle pourra apporter à cette opération plus de prudence, de sagacité, et de compétence qu'une grande banque qui fait en même temps d'autres opérations.

2° - Une autre raison, plus particulière à l'ordre bancaire, milite en faveur de la spécialisation.

Harmonie entre les opérations.

Une banque qui, se spécialisant uniquement dans les opérations à court terme, ne recherche que des dépôts à vue, et n'utilise ses ressources qu'en escomptes et en avances sur titres, aura, de ce fait, une harmonie, une correspondance dans ses opérations actives et passives, que ne connaît pas une banque non spécialisée, faisant à la fois des opérations à court terme et des opérations qui impliquent une longue immobilisation.

Inconvénients de la spécialisation bancaire

Mais la spécialisation comporte, par contre, dans l'ordre bancaire, certains inconvénients graves.

1°- Nous avons souligné dans le chapitre précédent, que l'ensemble des opérations bancaires s'épaulent et se soutiennent les unes les autres, par le fait que, toutes, elles s'adressent à deux mêmes clientèles: les capitalistes, d'une part, les industriels et les commerçants de l'autre. La spécialisation fait disparaître cette entr'aide. Supposons qu'une banque se cantonne dans l'émission des valeurs mobilières, cette banque n'aura pas de contact permanent avec les capitalistes, tandis que le grand établissement ayant une clientèle qui vient tous les jours dans ses bureaux pour toutes sortes de motifs, disposera de moyens d'actions plus puissants, et sera finalement bien mieux en mesure d'assurer le placement de l'émission.

Elle ne permet pas la compensation des risques.

2°- Chacune des catégories d'opérations bancaires implique un risque. Imaginons qu'une banque se spécialise dans la commandite des affaires industrielles locales. Une crise se produit, soit crise de consommation, si le public se détourne de cet article, comme il arrive pour les articles de mode, soit crise de production, si l'industrie locale a un soubassement agricole, et que la production soit compromise par un cataclysme quelconque ( grève, phylloxera, etc...). Une banque spécialisée sera touchée par la crise de telle manière qu'elle ne pourra pas la surmonter. Si elle fait en même temps des opérations d'escompte, d'avances sur titres, etc... comme il est vraisemblable que la crise n'atteint pas en même temps et au même degré la clientèle commerciale et la classe moyenne, la banque ne sera frappée que dans une partie de son activité et pourra en conséquence mieux supporter la conjoncture temporairement défavorable.

Il existe donc des raisons très sérieuses pour et contre la spécialisation bancaire. Il n'est pas étonnant que suivant les pays, ce soit, tantôt l'une, tantôt l'autre solution qui l'ont emporté.

#### A. Les Banques spécialisées.

L'exemple le plus net est fourni par l'Angleterre.

La spécialisation Sur le marché financier anglais, existent trois grandes catégories de banques.

bancaire en Angleterre. 1°- Les Banques de dépôt, dont les ressources proviennent uniquement de dépôts à vue ou à très court terme. Avec ces ressources, elles font à peu près uniquement des avances gagées ( sur lettre de voiture, sur warrants, sur récépissés, etc. Elles ne font jamais de commandites, et très rarement des émissions de valeurs mobilières. Quand elles font des émissions, elles prêtent simplement leurs guichets à la société émettrice sans courir le risque de faire elles-mêmes l'émission.

Les banques financières. 2°- Les banques financières travaillent avec leurs capitaux et des dépôts à long terme, elles prennent ferme des émissions de valeurs mobilières; elles font, à l'occasion, de la commandite. Le plus souvent, elles revêtent un caractère familial. Ce ne sont pas de grandes sociétés anonymes, mais des banques privées, appartenant à une famille de financiers, et ne sortant pas de la famille. Par exemple, la banque Rotschild à Londres.

Les banques coloniales et étrangères. 3°- Les banques coloniales et étrangères s'occupent uniquement de financer, soit par l'escompte du papier de commerce à court terme, soit par des prêts à long terme, le commerce d'outre-mer, c'est-à-dire les affaires traitées avec l'étranger et les colonies.

#### B. Les banques non spécialisées.

Les banques à tout faire en Allemagne A l'opposé du type anglais, se place le type allemand des banques à tout faire. Les grands établissements de crédit allemands pratiquent toutes les opérations bancaires. Par exemple la Deutsche Bank reçoit des dépôts à vue, à court terme, à long terme; elle travaille également avec son capital et ses réserves. A l'aide de ces ressources diverses, elle fait toutes sortes d'opérations d'escompte, avances sur titres, émission de valeurs mobilières, ouvertures de crédit et, sur une large échelle, commandites industrielles.

On rencontre parfois, à côté de ces banques, d'autres banques en apparence spécialisées dans le commerce d'exportation; mais ce ne sont en réalité que des filiales des grandes banques à tout faire. Le principe de l'indifférenciation est donc poussé en Allemagne au maximum.

#### C. Le type intermédiaire.

Les Banques françaises.

En France, la spécialisation n'est pas poussée

aussi loin que dans les banques anglaises, mais pourtant, les banques ne sont pas indifférenciées comme en Allemagne.

Les grands établissements de crédit français.

1°- Un certain nombre de grandes banques, les plus connues du public: Crédit Lyonnais, Société Générale, Comptoir National d'escompte, apparaissent à première vue comme des banques à tout faire. Elles ont de ressources très diverses: dépôts à échéances variées, capital important, grosses réserves. Elles se livrent à toutes sortes d'opérations. Rien de ce qui est bancaire ne leur est, semble-t-il, étranger.

Opérations qu'elles s'interdisent.

Toutefois, il existe certaines catégories d'affaires bancaires qu'elles ne font que d'une manière très secondaire; les opérations de crédit à long terme et plus précisément la commandite. Quant au lancement des émissions d'affaires industrielles nouvelles, elles y jouent un rôle en ce que, très souvent, elles mettent leurs guichets à la disposition des émetteurs, mais ce sont d'autres banques qui ont, en l'espèce, le rôle principal, qui étudient l'affaire, et fixent, d'accord avec la société émettrice, les conditions de l'émission.

La haute banque.

2°- A côté des grands établissements de crédit on rencontre en France, des banques d'un caractère plus spécialisé. Il y a, d'abord, ce qu'on appelle la haute-banque, formée par un petit nombre de maisons importantes d'origine ancienne. Elles ont pour fonction principale de gérer la fortune mobilière d'une clientèle peu nombreuse, mais très riche.

Les banques d'affaires.

Enfin, les banques d'affaires se chargent principalement, sinon exclusivement, d'émission de valeurs mobilières; elles sont de création relativement récente les premières remontent au lendemain de la guerre de 1870, quand se sont multipliées les demandes de fonds, de la part d'Etats étrangers, dépassant les disponibilités de la haute-banque, qui auparavant s'en occupait particulièrement.

Le Krack de l'Union générale

Les banques d'affaires ont pris surtout de l'extension à la suite d'un événement qui a exercé une influence essentielle sur l'orientation des banques françaises: le krack de la banque de l'Union générale en 1882. Cette banque avait été fondée en 1878, pour lutter contre la haute finance, et en particulier les Rothschild. Elle avait une clientèle aristocratique, qui se recrutait principalement dans les milieux catholiques tandis que la banque Rothschild recrutait plutôt ses clients dans les milieux israélites. L'Union Générale se lança dans des affaires spéculatives un peu hasardeuses, qui tournèrent mal. A la suite d'une vive campagne dirigée contre elle, elle s'effondra en 1882.

Or, un des grands établissements de crédit,

le Crédit Lyonnais, entretenait des relations étroites connues du public, avec l'Union Générale. La faillite de celle-ci détermina une sorte de panique parmi les déposants du Crédit Lyonnais; comme la plupart des dépôts étaient à vue ou à court terme, les clients se précipitèrent en foule et exigèrent le remboursement en quelques jours de la moitié des dépôts. Le Crédit Lyonnais put y satisfaire, grâce aux réserves importantes qu'il avait constituées, mais son directeur, Monsieur Germain comprit que, pour un établissement de crédit tenant ses ressources de dépôts à vue, et à court terme, il y avait un risque grave à s'occuper d'opérations, impliquant de longues immobilisations. Il résolut de s'interdire les opérations à long terme et comportant des aléas. C'est à partir de ce moment que les grands établissements de crédit, ont cessé de faire des prêts à long terme et des commandites.

Les banques d'affaires se spécialisent dans l'étude et le lancement des affaires nouvelles.

Il était naturel qu'alors se créa une catégorie nouvelle de banques, qui allaient se spécialiser dans des opérations à longue échéance, très productives quand elles réussissent. De fait, il s'est fondé un petit nombre de grosses banques d'affaires, dont les principales, avant la guerre, étaient la banque de l'Union Parisienne, fondée en Décembre 1904, et la banque de Paris et des Pays-Bas, créée en 1872.

La structure de ces banques d'affaires est très différente de celle des grands établissements de crédit. Elles ont des bureaux d'études financières, très remarquablement organisés, qui étudient les affaires nouvelles françaises et étrangères, et qui évaluent leurs chances d'avenir. De ces affaires, les unes réussissent brillamment; d'autres végètent, d'autres échouent. Aussi, suivant les années, les bilans des banques d'affaires donnent des résultats très variables. Par exemple, la banque de Paris et des Pays-Bas a réalisé en 1906, 9 millions de bénéfices; en 1907, aucun bénéfice, et même des pertes sensibles, en raison de la crise américaine; en 1908, 6 millions de bénéfices; en 1909, 12 millions. C'est pourquoi ces banques sont amenées, dans les années heureuses, à ne distribuer qu'une part des profits réalisés. Le reste est mis en réserve et sert à donner un dividende dans les mauvaises années.

Liens entre les grands établissements de crédit et les banques d'affaires

Pour terminer ce tableau du degré de spécialisation dans la banque française, il faut ajouter qu'en réalité, il existe des liens assez étroits entre les grands établissements de crédit et les banques d'affaires. Il ne faudrait pas croire que le krack de l'Union Générale ait coupé complètement ces liens. Il ne le pouvait pas, parce que les banques d'affaires et les grands établissements de crédit ont besoin des banques d'affaires.

Le Consortium parce qu'ils n'ont pas les moyens ni l'envie d'étudier eux-mêmes les affaires nouvelles. Inversement, la banque d'affaires a besoin du grand établissement de crédit, parce que celui-ci, grâce à son contact direct avec la clientèle, puisse écouler plus facilement l'émission. En fait, avant la guerre, il existait pour les grandes émissions une sorte de consortium comprenant les grands établissements de crédit et les principales banques d'affaires.

## § II- La concentration bancaire.

Depuis un demi-siècle, et en particulier depuis le début du XXème siècle, on constate une tendance très générale, en tous pays, à la concentration des établissements de banque.

### A. Causes de la concentration bancaire.

Les causes de la concentration industrielle ne jouent pas en matière bancaire. S'agissant de l'industrie, les facteurs essentiels du mouvement de concentration sont la supériorité de l'outillage mécanique dans la grande usine, et l'économie notable de ses frais généraux. Or, dans la banque, ces deux chefs de supériorité ne jouent pas.

1°- L'outillage mécanique, qui tient une place de premier plan dans l'usine, est très secondaire dans la banque. En France, en particulier, les neuf-dixièmes des opérations bancaires sont le fait de la main-d'oeuvre humaine. Il y a bien des machines à écrire, certains mécanismes perfectionnés de transmission automatique des crous de bourse, mais la grande masse des opérations sont faites à la main.

La grande banque ne réalise aucune économie sur les frais généraux. 2°- Il n'y a pas non plus dans la grande banque d'économie sur les frais généraux. Au contraire, la grande banque se caractérise par des frais généraux extrêmement élevés. Elle recherche des emplacements dans les rues les plus fréquentées. Elle achète ou loue des terrains à des prix fort élevés; elle y édifie des constructions somptueuses; elle les aménage luxueusement. Les frais de personnel, d'éclairage, d'impôt sont très lourds.

Causes spéciales de la concentration bancaire Ce n'est donc, ni sur l'outillage mécanique, si sur les frais généraux, que la grande entreprise bancaire affirme une supériorité. C'est dans un ordre de considérations spéciales à la banque, qu'il faut chercher les causes véritables de la concentration bancaire.

1°- La grande banque trouve plus facilement à emprunter les fonds dont-elle a besoin, que la banque de petite dimension, parce que son importance même

La grande banque inspire confiance au public. Celui qui veut déposer de se procure plus facilement les fonds dont-elle a besoin, parce qu'elle inspire plus de confiance au public, et qu'elle lui donne plus de facilités.

inspire confiance au public. Celui qui veut déposer de fonds n'attache pas une extrême importance au taux de l'intérêt; mais il veut être certain que le jour où il aura besoin de son argent, il sera remboursé, il faut donc qu'il ait pleine confiance dans la solvabilité de la banque. L'expérience montre que le luxe des installations, l'existence de grands établissements dont le nom et les succursales sont partout, est un élément précieux de confiance. La grande banque donne en outre à la clientèle des facilités que ne peut pas donner une banque qui n'a qu'un rayon d'action restreint. Le particulier qui voyage a la possibilité, grâce à la grande banque à établissements multiples, de retirer en un point quelconque les fonds qu'il a déposés en un autre point. S'il s'adresse à une banque qui ne comporte que quelques établissements, celle-ci pourra bien avoir des correspondants, mais le retrait des fonds sera plus compliqué. Grâce à ces facilités et à la confiance qu'elle inspire, la grande banque est mieux à même de drainer les capitaux.

La grande banque emploie plus productivement les fonds qu'elle a ainsi drainés.

Prévision plus exacte des risques.

Atténuation des risques, grâce à l'extension géographique de son champ d'action.

2°- D'autre part, la grande banque peut employer productivement avec moins de risques, les capitaux ainsi drainés, parce qu'elle traite en masse énorme d'opérations et que, dès lors, la loi des grands nombres entre en action. Plus le nombre des opérations est élevé, plus il est facile, par application de cette loi, de prévoir et de limiter les risques.

Les risques qu'elle court sont d'ailleurs atténués par l'extension géographique de son champ d'action. Cette considération se rapproche de celle que nous avons donnée pour expliquer la spécialisation sans se confondre avec elle. Une banque non spécialisée peut compenser ses risques par la diversité de ses opérations. Une banque, spécialisée ou non, ayant un vaste rayon d'action, voit s'atténuer ses risques, par l'étendue même de son rayonnement. Quand une crise éclate elle est souvent locale, elle touche particulièrement telle région ou telle branche d'industrie, mais elle n'atteint pas le pays tout entier. Grâce à ses succursales essaimées un peu partout, le grand établissement peut diminuer son activité, là où sévit la crise, pour la transporter là où elle n'exerce pas ses ravages. Il est donc mieux à même de supprimer les risques, que si son rayon d'action se limitait à une seule région.

### B. Formes de la concentration bancaire.

Suivant les pays, la concentration bancaire prend deux formes tout à fait distinctes: la forme fédérative, qui l'emporte en Allemagne et aux Etats-Unis

la forme centralisée qui l'emporte en France et en Angleterre.

### I. La forme fédérative.

La concentration fédérative.

Il y a concentration fédérative, quand l'extension de la grande banque se fait, non par la création de succursales nouvelles, mais par l'entente de la grande banque et d'anciennes banques locales. Pour éclairer les idées, prenons l'exemple de l'Allemagne. Soit une grande banque allemande, la Deutsche-Bank, qui a étendu peu à peu son activité sur tout le territoire de l'Allemagne. Cette extension ne s'est pas réalisée comme en France, par la création successive d'un nombre croissant de succursales.

Ses procédés.

Parfois, la Deutsche-Bank a absorbé la banque locale préexistante, en lui laissant l'apparence d'une banque autonome, en conservant son personnel, en maintenant à la tête de cette banque, qui devient sa filiale, son ancien directeur.

Achats d'actions de la banque locale.

Parfois, elle n'a même pas été aussi loin. Elle s'est contentée d'acquérir un certain nombre d'actions de la banque locale en quantité suffisante pour pouvoir parler aux assemblées générales, et y indiquer ses directives et les faire triompher.

Accord avec la banque locale

Enfin, il est même arrivé que la pénétration de la Deutsche-Bank dans la banque locale a été moins profonde encore. Celle-ci conservait alors, réellement son autonomie; mais une sorte de cartel, sur des points déterminés, était conclu entre elle et la grande banque.

Lorsque la concentration bancaire, effectuée sous la forme fédérative est terminée, on est en présence, non pas de quelques grandes banques ayant chacune leur réseau de succursales, ayant tué les banques locales, mais de groupes de banques, dont chacun a une grande banque à sa tête, et derrière elle un ensemble de banques locales ou régionales, qui marchent dans son sillage.

Les 4 grands groupes de banques en Allemagne.

Ainsi sont constitués en Allemagne quatre grands groupes:

- 1°- Le groupe de la Deutsche-Bank comprenant avant la guerre, près de 300 filiales et agences.
- 2°- Le groupe de la Diskonto Gesellschaft.
- 3°- Le groupe de la Dresdner Bank
- 4°- Le groupe de la Bank für Handel und Industrie.

trie.

Peu de temps avant la guerre de 1914, une fusion partielle avait été réalisée entre le second et le quatrième groupes.

Mentionnons, pour achever de donner une idée

de la concentration bancaire allemande, qu'une entente existait entre ces quatre groupes pour se partager le financement et le lancement des grandes émissions.

La concentration fédérative entraînait cette concentration bancaire fédérative allemande ? Quelles ont été les conséquences économiques ne la non spécialisation bancaire ?

En étudiant la spécialisation, nous avons montré qu'elle l'emporte dans certains pays, mais qu'au contraire, en Allemagne, domine le type de la banque à tout faire. Or, précisément, cette non spécialisation a son origine dans le caractère fédératif de la concentration bancaire allemande, tandis que la spécialisation extrême des banques anglaises, la spécialisation moins poussée, mais réelle des banques françaises, s'expliquent par le caractère centralisé, et non fédératif de la concentration en ces pays.

L'extension des grandes banques en Allemagne, s'est opérée sans entraîner la disparition des banques petites et moyennes. La banque locale, devenue une annexe de la grande banque, a pu continuer toutes les opérations qu'elle faisait précédemment. Au lieu de les faire à son profit et en toute autonomie, elle les fait désormais, en une certaine mesure, pour le compte et au profit de la grande banque.

Le crédit aux affaires locales Parmi ces opérations, figurent en particulier la commandite des affaires industrielles, et l'aide aux entreprises locales, sous forme de prêts à moyenne et à longue échéance. Ces opérations que la banque locale était outillée pour faire parce qu'elle connaît bien le milieu local, et qu'elle peut apprécier la solvabilité des affaires locales, elle continue à s'y livrer, dans le sillage de la grande banque.

La chaîne des banques aux Etats-Unis. Aux Etats-Unis, la concentration s'est réalisée de la même manière qu'en Allemagne. Il y a, non plus des groupes de banques, comme en Allemagne, mais expression encore plus significative, des chaînes de banques. Les chefs de ces chaînes sont généralement des hommes d'affaires, de grands capitaines d'industrie qu'on retrouve également à la tête des trusts. Les mêmes personnages dirigent la grande industrie trustifiée et la banque concentrée. Il y a trois principales chaînes de banques désignées du nom du financier qui est à leur tête: la chaîne Rockefeller, la chaîne Pierpont-Morgan et la chaîne Vanderbilt.

## II. La forme centralisée.

La constitution des grands Nous nous bornerons à l'étudier dans sa réalisation française. Avant 1860, il n'y avait en France

Établissements  
de crédit en  
France.

( en dehors de la Banque de France, que nous laissons de côté pour le moment ) que des banques de dépôts, de caractère local et de très moyenne importance. Depuis cette époque, se sont créés ( c'est proprement la concentration bancaire ) de grands établissements de crédit, avec des capitaux importants des affaires de très large envergure. Avant la guerre, les principaux de ces grands établissements étaient : le Crédit Lyonnais le Comptoir National d'Escompte, et la Société Générale; puis, mais ces deux derniers beaucoup moins importants : le Crédit Industriel et Commercial et la Société Marseillaise. Il aurait été plus logique, étant donné leur importance inégale, de réserver le nom de grands établissements de crédit aux trois premiers. C'est une circonstance secondaire qui les faisait réunir le fait qu'ils publiaient des bilans périodiques aux mêmes dates, ce qui permettait de grouper leurs totaux dans une même statistique. En 1913, dernière année normale, leur capital total dépassait largement un milliard, leurs dépôts 5 milliards, leur portefeuille d'effets commerciaux atteignait environ 3 milliards 1/2. La concentration bancaire en France était donc déjà très avancée.

La lutte des  
grands établisse-  
ments et des  
banques locales  
sur le terrain  
de l'escompte.

Sous quelle forme s'était-elle effectuée ?

La concentration bancaire a été en France le résultat d'une lutte très âpre engagée entre les grands établissements de crédit et les banques locales préexistantes. De cette lutte, les grands établissements sont sortis victorieux, de même que dans l'industrie, la grande entreprise l'a emporté sur l'établissement de petite dimension. La lutte entre les grands établissements et les banques locales se déroula sur le terrain de l'escompte des effets commerciaux. Pour les raisons précédemment indiquées, la loi des grands nombres permet aux grands établissements de crédit, de mieux mesurer et couvrir les risques. Ils sont donc placés dans de meilleures conditions que les petites banques, pour faire à un taux modéré l'escompte du papier commercial. S'étant rendu compte de la supériorité que leur assurait l'amplitude de leurs opérations, les grands établissements ouvrirent un peu partout des succursales des établissements nouveaux qui engagèrent le combat contre les banques locales. Dès l'ouverture de leurs succursales, ces établissements de crédit envoyèrent des démarcheurs, des pisteurs, qui travaillaient méthodiquement la clientèle, allaient dans les maisons, montaient d'étage en étage, visiter les industriels, les commerçants, les artisans. Ils se procuraient parfois par des procédés peu scrupuleux, la liste des clients des banques locales, en les achetant aux employés de

La victoire des  
grands établisse-  
ments.

ces banques.  
La succursale de la grande banque offrait à ses clients des conditions meilleures que la banque locale au point de vue du taux de l'escompte et de la proportion des effets admis à l'escompte. Les industriels et les commerçants furent très flattés par ces démarches spontanées, d'autant plus qu'ils étaient habitués à trouver à la banque locale une certaine raideur d'attitude.

Pourquoi le grand  
établissement  
peut difficile-  
ment pratiquer  
le financement  
des affaires  
locales.

Les banques locales perdirent ainsi peu à peu une des sources les plus productives de leurs profits.

Au contraire, la grande banque n'essaya pas d'engager la lutte contre la banque locale sur le terrain de la commandite aux affaires locales, et des crédits à long et à moyen terme. Autant elle était outillée supérieurement pour l'escompte, autant elle l'était peu pour le financement des industries locales. A la différence de la banque locale, la succursale avait un personnel sans attaches profondes avec la région. Le directeur de la succursale n'était pas nécessairement né dans cette région. Le grand établissement envoie généralement un débutant dans une succursale peu importante; s'il réussit, on le nomme dans une ville plus importante, puis dans un très grand centre. La carrière d'un directeur de succursale, comme celle d'un fonctionnaire quelconque, implique ainsi une suite de déplacements qui empêchent un enracinement dans une région donnée. Par suite, le chef d'une banque locale connaissait beaucoup mieux les ressources locales que le directeur de la succursale d'une grande banque. Aussi, les directeurs des succursales des grandes banques, agissant d'ailleurs sur les directives de l'administration centrale, se sont-ils généralement abstenus de pratiquer les opérations d'avance à découvert et de commandite locale.

Supériorité de  
la banque locale  
sur ce terrain

La concentration  
centralisée en-  
traîne la spé-  
cialisation.

Bref, le caractère centralisé de la concentration bancaire eut pour conséquence que les grands établissements de crédit français, ne sont pas devenus des banques à tout faire, comme les groupes de banques allemandes. Par le fait de la concentration centralisée avec un personnel sans attaches locales, ils ont été amenés à s'interdire certaines opérations bancaires, à se spécialiser dans certaines autres.

Les banques locales ne se sont pas rendu compte de suite de cette situation. Elles ont essayé de lutter sur le terrain défavorable de l'escompte. Quand elles se sont aperçues que la lutte était impossible sur ce terrain, mais que sur celui des affaires locales commandites, et avances à long terme, elles conserveraient des avantages sur les banques à succursales multiples,

elles ont compris qu'il leur fallait, pour survivre en face des grands établissements, spécialiser elles aussi leur activité.

La politique des banques lorraines.

Les premières banques locales qui l'ont fait (et qui, à cause de cela, n'ont pas connu la crise où beaucoup d'autres ont sombré), sont les banques lorraines et surtout les quatre grandes banques de Nancy. Elles se sont résignées à abandonner aux grands établissements de crédit les opérations à court terme pour se cantonner dans les opérations à moyen et à long terme. Elles ont été amenées à prendre alors une structure tout à fait différente de celle des grands établissements.

Forte proportion du capital par rapport aux dépôts.

Dans ceux-ci, la proportion des dépôts au capital, c'est-à-dire de l'argent d'autrui à l'argent de la banque, est de 300 à 100; autrement dit pour les trois-quarts, ils travaillent avec de l'argent qui n'est pas à eux. Dans les quatre grandes banques lorraines, à la veille de la guerre, la proportion était de 150 à 100. Or, une banque qui travaille dans une large mesure avec ses propres fonds peut les immobiliser beaucoup plus aisément que celle qui travaille avec des fonds qui peuvent lui être réclamés d'un moment à l'autre.

Forte représentation des industriels de la région dans les conseils d'administration des banques locales.

D'autre part, les quatre grandes banques de Nancy, comprenaient, sur 35 administrateurs, 21 industriels, soit près des deux tiers, occupant 230 sièges environ dans les industries régionales les plus diverses. Il existait donc un contact très étroit, une pénétration profonde, entre ces banques locales et les industries locales.

Effort des banques locales en vue de participer aux grandes émissions.

Et dès lors, travaillant pour une grande part avec leurs propres forces, dirigées par des hommes éclairés sur la valeur et la solidité des industries locales, les banques lorraines ont pu facilement pratiquer deux catégories d'opérations dangereuses pour les grands établissements: l'avance à long terme aux industries locales, et l'émission de valeurs locales.

Grâce à cette spécialisation heureuse, les banques locales ont pu résister à la concurrence des grands établissements de crédit. Seulement, cette spécialisation avait l'inconvénient de les écarter d'une catégorie d'opérations très fructueuses: les émissions de grandes valeurs françaises et étrangères.

Le Syndicat et la Société centrale des banques de province.

C'est pourquoi un certain nombre de banques locales eurent l'idée, pour s'assurer le bénéfice de ces émissions, de pratiquer à leur tour la concentration bancaire, en se superposant un organisme de coordination qui offrirait une surface suffisante pour pouvoir prendre part, à côté des grandes banques aux

principales émissions. En 1899, fut créé le Syndicat des banques de province, qui se transformait, en 1904, en " Société Centrale des Banques de province".

En résumé, à la veille de la guerre, on trouvait en France, une concentration bancaire, qui se manifestait de deux manières, 1°- Par le développement des très grands établissements de crédit, à vastes capitaux et à affaires énormes; 2°- Par la fédération des banques locales en un organisme de grande envergure, qui prétendait se placer sur le même plan que les grands établissements de crédit.

### Section III

#### LES BANQUES DEPUIS 1914.

##### § 1er - Les opérations de banque-

##### A. Les dépôts.

La prorogation  
des échéances  
le 1er Août  
1914.

Dans les derniers jours de Juillet 1914, au moment où le public commence à se rendre compte d'un danger sérieux de guerre, il se produit ce qui arrive presque toujours, quand les événements sont incertains: un grand nombre de déposants vont retirer tout ou partie de leurs dépôts pour avoir chez eux de l'argent liquide, en vue de parer à toute éventualité. Le 1er Août 1914, le gouvernement prend un certain nombre de mesures. Il édicte la prorogation des échéances commerciales, c'est-à-dire décide que les effets de commerce qui sont à échéance du 1er Août 1914 et devraient être payés ce jour, pourront ne pas l'être.

Quelles allaient être les conséquences de cette mesure au point de vue des établissements de crédit?

Ils avaient en portefeuille des effets de commerce à échéance très prochaine, et ils étaient fondés à penser que ces effets représentaient de l'argent quasi liquide, puisque transformables sous peu en argent. La prorogation des échéances modifie la situation; ces effets sont bloqués en portefeuille pour un temps indéterminé.

D'une part donc, les banques ne peuvent plus transformer leur papier commercial en argent, et d'autre part, les déposants affluent pour retirer leurs dépôts. C'était pour les banques, une situation inextricable. Aussi, ce même 1er Août 1914, le gouvernement, en même temps qu'il prorogeait les échéances commerciales, décidait le moratoire des dépôts en banque, c'est-à-dire

Le moratoire des qu'il donnait aux banquiers le droit de refuser aux dépôts en banque posants, même à vue, le remboursement de leurs dépôts. Plus précisément, les déposants ne pouvaient retirer qu'une somme de 250 francs et 5% de surplus. Le même décret décidait que si le déposant était un industriel ou un commerçant, et justifiait qu'il avait besoin de retirer une somme plus élevée pour payer le personnel, le moratoire pouvait être écarté.

#### Conséquences

de cette mesure. Le public fut surpris et très choqué par ce moratoire des dépôts en banque, parce que les déposants considéraient que l'argent par eux déposé à la banque était à leur entière disposition. Ils n'avaient consenti à recevoir un intérêt très faible qu'en raison de cette faculté du retrait à vue. Ils considérèrent que dans le moratoire il y avait quelque chose de comparable à une faillite, à la rupture des engagements pris.

#### Fléchissements des dépôts.

Froissé et déçu, le public, pendant un certain temps, manifesta son mécontentement, en s'abstenant de revenir à la pratique des dépôts en banque. Cependant, dès les premiers jours, les banques avaient annoncé qu'à côté des comptes de dépôts d'avant-guerre, soumis au moratoire, elles ouvraient de nouveaux comptes sans moratoire. Puis, même pour les comptes d'avant-guerre, dès la fin du mois d'Août 1914 et dans les mois suivants, de nouveaux décrets restreignirent le domaine du moratoire, et permirent des retraits de 1.000 francs, plus un pourcentage supplémentaire de 20, 25, 40, et en décembre 1914, 50%. Enfin, à partir du 1er Janvier 1915, les grands établissements de crédit déclarèrent renoncer volontairement au bénéfice du moratoire. Cependant la défiance subsista. A la fin de la guerre, le chiffre des dépôts dans les grands établissements de crédit demeurait en valeur-or, très inférieur à ce qu'il était en 1914.

#### Lente reprise depuis 1918.

Ce n'est que depuis 1918, et lentement, que le public a repris l'habitude des dépôts en banque. Cela tient, il est vrai, pour une part, à ce que le public avait à sa disposition, dans les bons de la Défense nationale, dont nous reparlerons prochainement, un instrument de placement à court terme, qui est devenu, dans l'après guerre, un concurrent redoutable du dépôt à vue et à court terme. A l'heure actuelle pour les 3 principaux établissements de crédit, les dépôts ont dépassé le niveau d'avant-guerre: 32 milliards en 1930, contre 5 en Octobre 1913, ce qui, compte tenu du changement survenu dans l'échelle monétaire, représente encore un accroissement assez notable.

## B. L'Escompte.

La statistique du portefeuille ne permet pas de mesurer l'importance de l'escompte.

Depuis 1914, l'escompte a suivi une courbe analogue à celle des dépôts : fléchissement du fait de la guerre, puis reprise progressive en ces dernières années. A la vérité, les statistiques ne nous permettent pas de mesurer, d'une manière précise, cette courbe. Les grands établissements de crédit publient bien des bilans, comprenant une rubrique intitulée : Portefeuille commercial, mais depuis 1914, ils englobent sous cette rubrique outre l'escompte des effets de commerce, un élément différent, nouveau, la quantité de bons de la Défense nationale possédés par eux, sans faire le départ entre les effets de commerce et les bons.

Substitution des opérations au comptant aux opérations à crédit pendant la guerre.

Mais, à défaut d'indications numériques, nous pouvons nous appuyer sur les rapports aux assemblées générales, qui sont unanimes, pour les années de guerre et les années immédiatement postérieures à la guerre, à constater la diminution très notable de la quantité des effets de commerce escomptés par les banques. Les raisons en sont faciles à apercevoir : au 1<sup>er</sup> Août 1914, le gouvernement décidait la prorogation des échéances commerciales : la conséquence de cette mesure fut que les particuliers industriels et commerçants, à partir de cette date, substituèrent aux opérations à crédit, des opérations au comptant, ce qui, au point de vue de l'évolution économique générale, était, sans contestation possible une régression. L'échafaudage délicat du crédit, bloqué au 1<sup>er</sup> Août 1914 étant momentanément écarté par le paiement au comptant, les effets de commerce et l'escompte n'avaient plus de raison d'être.

Reprise à partir de 1920.

C'est seulement une fois la guerre terminée que la pratique des opérations à crédit, avec émission de billets à ordre et de lettre de change, a peu à peu repris. Si nous consultons ici encore les rapports aux assemblées générales, nous voyons qu'en 1920, ils signalent la reprise de la pratique des effets de commerce et de l'escompte. Depuis lors, cette reprise n'a fait que s'accroître à mesure que l'on revenait plus complètement à une vie économique normale.

## C. Les Bons de la Défense Nationale.

Les Bons de la Défense Nationale.

Entre autres conséquences économiques et financières, la guerre devait donner lieu à des besoins d'argent formidables et immédiats de la part de l'Etat. Faute de pouvoir se les procurer immédiatement par l'impôt en tous pays, les pouvoirs publics ont eu recours à l'emprunt, sous des formes très diverses, à long terme et

à court terme. Ce qui est particulier au financement français de la guerre, c'est l'invention, à la fin de 1914, d'un instrument d'emprunt nouveau qui, à l'expérience, s'est révélé très puissant; le bon de la défense nationale, créé sur l'initiative du ministre des finances d'alors, M. Ribot. Ce n'est pas lui semble-t-il qui en eut la première idée, et le mérite paraît devoir en revenir à Alfred Neymark, directeur du journal financier " Le Rentier ".

Raisons de leur succès.

Le bon de la défense nationale, se présentait sous la forme d'un titre à court terme, trois mois, six mois, un an. Il apportait un intérêt qui a varié suivant les époques et les conditions du marché des capitaux, mais qui fut toujours supérieur au taux d'intérêt des dépôts à court terme dans les banques. D'autres avantages augmentaient encore l'attrait de ces bons pour les souscripteurs. L'intérêt était payé d'avance au moment de la souscription. Pour avoir un bon de 100 francs à trois mois, le souscripteur n'avait pas à verser 100 francs, mais cette somme diminuée de l'intérêt pour 3 mois.

L'Escompte des bons de la défense nationale.

Quand il ne restait plus à courir qu'un délai de moins de trois mois, le bon pouvait être escompté par la banque de France. Le porteur du bon pouvait ainsi à volonté le transformer en argent liquide.

Le succès des bons de la défense nationale fut énorme. Il semble même avoir dépassé les espérances et peut-être les désirs du ministre des finances.

Les bons comme substitut des dépôts.

Deux catégories de souscripteurs formèrent la clientèle de ces bons: le public et les banques. Pour le public, les bons de la Défense nationale furent le substitut des dépôts en banque à vue et à court terme. Pour les Banques, les bons de la Défense nationale furent le substitut du papier de commerce. Les Banques ayant des fonds, voulant les utiliser d'une manière sûre et sans une longue immobilisation, et n'ayant plus l'escompte comme avant la guerre, trouvèrent dans le bon de la Défense, un moyen excellent de faire fructifier leurs fonds. Le bon était garanti par le crédit de l'Etat: il était à court terme, en cas de crise, la banque pouvait transformer ses bons en argent liquide, en les réescomptant à la Banque de France. A tous égards, donc, le bon de la Défense nationale répondait parfaitement aux besoins des banques.

Les bons comme substitut de l'escompte.

Quelles ont été les conséquences économiques et financières de la pénétration dans l'organisme bancaire de cet instrument nouveau.

Transformations entraînées par les bons dans notre organisation bancaire.

I° - Avant la guerre, les Banques étaient essentiellement des intermédiaires entre les producteurs et les capitalistes. Par le fait qu'elles souscrivaient

Les Banques devinrent intermédiaires entre l'Etat

et les capitalistes. en grande quantité des bons de la défense, et qu'elle en plaçaient dans leur clientèle, elles sont devenues les intermédiaires entre l'Etat et le public. On a pu même dire, et la formule est exacte jusqu'à un certain point, que l'Etat est devenu, pour le bon de la défense nationale, la plus grande banque française de dépôts.

L'Etat, banque de dépôts.

L'expression est légitime, puisque les particuliers ont souscrit aux bons à l'aide de fonds qu'ils plaçaient auparavant en dépôts. Il s'ensuit que le risque du retrait en masse que couraient les banques de dépôt fut désormais couru par l'Etat. Si les particuliers venaient à se présenter en masse pour demander le remboursement des bons échus, ou même simplement cessaient de les renouveler, l'Etat serait incapable de faire face à une demande massive de remboursement, sauf par une émission formidable de billets de banque.

Risques courus de ce fait par l'Etat.

2° - Certaines catégories d'individus, plus particulièrement les masses rurales, qui, avant la guerre étaient demeurées assez réfractaires aux valeurs mobilières, se sont laissé gagner peu à peu par les avantages des bons de la Défense Nationale. On a vu des paysans qui, avant-guerre thésaurisaient les billets de banque, accepter de prendre peu à peu, lentement d'ailleurs, des bons de la défense nationale, les considérant un peu comme des billets de banque portant intérêt. Puis une partie de ces masses rurales ont accepté de consolider leurs bons en titres d'Etat à plus long terme.

Pénétration des bons et des opérations bancaires dans les classes rurales.

## § II - Les Etablissements de crédit.

### A. La concentration bancaire.

La guerre et les grands établissements de crédit.

Les progrès de la concentration bancaire depuis 1914, se sont manifestés de diverses manières : 1° - Les grands établissements de crédit, déjà existants avant la guerre, ont vu s'accroître leur importance. Pour mesurer cet accroissement, il ne faut pas se borner à comparer leurs chiffres d'affaires, parce que, depuis 1914, les chiffres sont démesurément grossis par le changement dans l'échelle des valeurs. Mais si nous prenons des indices échappant à cette déformation, par exemple le nombre des Succursales et des agences, nous voyons qu'il est sensiblement supérieur au chiffre d'avant-guerre. C'est un symptôme incontestable de concentration bancaire. En particulier les grands établissements de crédit, à côté de leurs succursales, agences,

Multiplication des Succursales et agences.

Les bureaux intermittents.

bureaux permanents, ont créé et multiplié des bureaux intermittents, ouverts les jours de foire et de marché seulement, jusque dans les plus petits chefs-lieux de canton. C'est la conséquence de la pénétration croissante des habitudes bancaires dans les milieux ruraux.

Apparition de 2 nouveaux grands établissements.

2°- Une deuxième manifestation de la concentration bancaire est l'apparition, à côté des grands établissements de crédit d'avant-guerre, de deux banques nées, ou du moins devenues de grandes banques depuis 1914; la banque Nationale de Crédit et le Crédit Commercial de France. Quand on parle aujourd'hui de nos grands établissements de crédit, on englobe, avec ceux que nous avons énumérés pour l'avant-guerre, ces deux établissements qui ont pris une très grande extension depuis 1914.

La guerre et les banques d'affaires.

3°- Quelles ont été les conséquences de la guerre sur les banques d'affaires ?

Drainage des valeurs mobilières étrangères.

L'activité des banques d'affaires pendant la guerre a pris des formes nouvelles. A l'instigation du gouvernement, elles ont drainé les valeurs mobilières étrangères possédées par des capitalistes français. Elles ont cherché à se les faire céder, en faisant appel au patriotisme de leurs propriétaires. Et elles les ont remises, notamment les valeurs américaines, aux pouvoirs publics, qui ont pu obtenir ainsi des pays étrangers des crédits à long terme gagés sur ces valeurs.

Appui aux industries de la guerre.

D'autre part, les banques d'affaires ont apporté leur appui aux industries de guerre. Elles ont essayé d'orienter leur clientèle capitaliste, vers les affaires travaillant pour la défense nationale.

Le financement des grandes affaires.

Ces formes d'activité ont été naturellement temporaires. Depuis la fin de la guerre, les banques d'affaires se sont tournées à nouveau vers le financement des grandes affaires, principalement des affaires étrangères. Plus particulièrement, la Banque de Paris et des Pays-Bas, s'est orientée vers la Bulgarie, la Pologne, la Roumanie, et surtout les affaires de pétroles; la Banque de l'Union parisienne, vers la Tchéco-Slovaquie et la Hongrie, s'intéressant au lancement de grosses sociétés métallurgiques.

Relations avec les grands établissements de crédit.

Enfin, il faut signaler que les liens d'avant-guerre entre les banques d'affaires et les grands établissements de crédit se sont resserrés. La Banque de Paris et des Pays-Bas a des relations étroites avec la Société Générale et le Crédit Lyonnais; la Banque de l'Union parisienne, avec le Comptoir d'Escompte et le Crédit Commercial de France.

La guerre et les Banques locales.

4°- Que sont devenues depuis 1914, les banques locales ?

Un certain nombre d'entre elles se sont

Les banques  
régionales.

transformées en banques régionales, c'est-à-dire ont  
essaimé un nombre croissant de succursales s'étendant  
sur un ou plusieurs départements, en particulier : le  
Crédit du Nord, la Société Marseillaise, la Société Na-  
céenne.

La Société cen-  
trale des ban-  
ques de province.

Quant à la Société Centrale des banques de pro-  
vince, ses destinées ont été assez agitées. Elle avait  
essayé d'être à la fois une banque de dépôt et une ban-  
que d'affaires. Elle avait créé de très nombreuses suc-  
cursales, où elle recevait les fonds à court terme. Et  
elle s'intéressait à des affaires spéculatives assez  
aléatoires, et comportant de longues immobilisations.  
Or, il y a toujours quelque chose d'assez délicat pour  
une banque dans cette juxtaposition de deux catégories  
d'opérations qui ne se correspondent pas parfaitement.  
De fait, la Société centrale des banques de province a  
connu en 1921, une période difficile. Elle a failli so-  
brer, et n'a été sauvée que par l'appui de grands éta-  
blissements de crédit, à la demande des pouvoirs pu-  
blics. Depuis, elle a été complètement réorganisée sur  
des bases nouvelles.

La crise de  
1921.

La guerre et les  
succursales des  
banques étrangè-  
res en France.

5°- Signalons enfin, que depuis 1914, les suc-  
cursales en France des banques étrangères se sont beau-  
coup développées. Ces succursales de banques anglaises  
et américaines notamment, s'occupent en particulier de  
la clientèle de voyageurs venant en France; elles pro-  
cèdent au financement de toutes leurs opérations pen-  
dant leurs voyages. Elles se livrent aussi au finance-  
ment d'opérations des producteurs et commerçants fran-  
çais en relations avec les pays étrangers surtout les  
Etats-Unis.

La concentration  
bancaire en  
Angleterre.

On voit que, en somme, la concentration banca-  
re s'est très sensiblement accentuée en France, depuis  
1914. Ce mouvement n'est pas spécial à la France. Le  
pays où la concentration bancaire a fait le plus de pro-  
grès depuis 1914, est l'Angleterre. A la suite d'une  
série de fusions, se sont créés cinq grands établisse-  
ments de crédit de grande envergure, appelés les cinq  
gros : " The big five ".

Les " big five ".

Ils jouent en Angleterre, sur la place de Lon-  
dres, un rôle de premier plan et on suit avec beaucoup  
d'attention, en Angleterre et ailleurs, les rapports  
annuels aux assemblées générales, des directeurs de ce  
établissements, qui donnent sur la situation financière  
des vues très intéressantes.

#### B. La spécialisation bancaire.

C'est ici peut-être que nous trouvons les in-  
novations les plus importantes. A côté des banques

préexistantes, il s'est créé, en ces dernières années, des organismes nouveaux; généralement à l'instigation et avec le concours financier des pouvoirs publics, en vue de donner satisfaction à des besoins de crédit que les grands établissements existants n'assuraient pas d'une manière satisfaisante. Nous parlerons successivement du crédit populaire (c'est-à-dire du crédit à la petite et moyenne industrie et au petit et moyen commerce), puis du crédit à l'exportation. (I)

### I. Le crédit populaire.

Nécessité et difficultés du crédit pour la petite production.

L'industriel et le commerçant moyens avaient avant la guerre, beaucoup de mal à trouver le crédit qui leur était nécessaire. Un petit établissement, par le fait de sa faible importance, est peu connu sur la place et n'offre pas une solidité qui s'impose à tous. Quand les petits producteurs se présentaient dans une banque pour demander du crédit à long terme, la grande banque, qui souvent ne connaissait pas même leur nom et ne pouvait mesurer leur valeur pécuniaire, était peu tentée de leur venir en aide.

Or, précisément, le petit industriel et le petit commerçant, sont de ceux qui ont le plus besoin de crédit, parce que leur clientèle (surtout dans le bâtiment, le vêtement, l'alimentation) est habituée à ne pas payer immédiatement les factures.

Les banques  
Schultze Delitsch  
en Allemagne.

En certains pays, dès avant la guerre, on a trouvé la solution par la création d'organismes spéciaux, sur le principe de l'association des intérêts. En 1850, en Allemagne, dans la petite ville de Delitsch, le juge Schultze, eut l'idée de créer une sorte de banque populaire. C'était une association de petits industriels, commerçants, artisans, qui empruntaient de l'argent aux capitalistes, en se déclarant tous solidairement responsables des dettes de chaque membre. Les capitalistes allaient donc prêter beaucoup plus aisément à l'association qu'à un membre pris individuellement. En prêtant à un membre, ils risquaient son insolvabilité; en prêtant au groupe, ils ne risquaient de n'être pas remboursés, que si tous se révélaient incapables de

(I) Signalons qu'une autre organisation de crédit spécialisée est prévue pour un avenir prochain: celle du crédit colonial et que le législateur s'est préoccupé aussi, en ces dernières années, du crédit maritime.

Ce ne sont pas  
des coopératives.

payer. Aussi cette formule réussit-elle brillamment. Il se créa dans différentes régions en Allemagne, de ces banques populaires, que l'on a parfois appelées coopératives, mais qui, en réalité, n'en sont pas, car en fin d'exercice, elles partagent les bénéfices au prorata du capital, ce qui est contraire au principe coopératif.

En France.

Les banques populaires se répandirent également en Autriche, et en Italie, où un grand homme d'Etat, récemment disparu, M. Luzzatti s'en fit le propagandiste.

Les lois de 1917  
et de 1920.

En France, avant la guerre, il n'existait à peu près rien de ce genre, et cela était d'autant plus regrettable que la petite Industrie et l'artisanat ont chez nous, une importance spéciale.

La loi du 13 Mars 1917, modifiée par la loi du 7 Août 1920, s'efforce de combler en partie cette lacune. Le projet initial comportait deux parties, le crédit à long terme et le crédit à court terme. Comme le crédit à long terme était particulièrement difficile à mettre sur pied, cette partie du projet fut abandonnée. Seul a été organisé le crédit à court terme.

La loi de 1917 prévoyait deux séries d'organismes :

Organisation du  
crédit à court  
terme.

1° - A la base, de petites cellules, un peu analogues aux associations imaginées par Schultze, les sociétés de caution mutuelle. C'était des groupements de petits industriels ou commerçants qui ajoutaient à la signature du groupement sur les effets de commerce à celle des membres du groupement.

Les sociétés de  
caution mutuelle.

2° - Au-dessus de ces cellules, la loi de 1917 créait des banques populaires. A la vérité il en existait déjà quelques unes, notamment une depuis 1893 à Menton. Mais les lois de 1917 et de 1920 tentent de généraliser l'institution. La loi de 1920 interdit à toute banque ne possédant pas les caractères qu'elle indique, de prendre ce nom. La banque populaire doit être une coopérative de crédit, caractère qui n'existait pas dans les associations Schultze: Elle doit donner au capital un intérêt forfaitaire et distribuer ses bénéfices au prorata, non pas des apports en capital, mais des affaires faites par ses membres avec elle.

Les banques popu-  
laires.

Leur caractère  
coopératif.

Leur rôle.

Le rôle de la banque populaire est de faire des prêts sous forme d'escompte aux petits industriels et aux petits commerçants. L'effet de commerce signé est transmis à la Société de caution mutuelle qui ajoute sa signature, puis présenté à la banque populaire qui s'escompte.

Le concours fi-

ancier de l'Etat populaire ait des fonds. Elle les tire principalement

Résultat des lois de 1917 et 1920.

d'avances faites par l'Etat. La loi de 1917 autorisait le gouvernement à disposer en faveur des banques populaires de 12 millions provenant d'une avance de 20 millions faite par la Banque de France à l'Etat.

En fait, il ne s'est créé que très peu de sociétés de caution mutuelle. Les banques populaires se sont au contraire multipliées. Dès 1920, la dotation prévue était épuisée. Il a fallu l'accroître. Depuis 1921, les banques populaires se sont fédérées et ont créé au-dessus d'elles une caisse centrale des banques populaires, organe de réescompte. Mais ce succès est dû essentiellement à la générosité de l'Etat.

## II. Le Crédit à l'exportation.

En France, avant la guerre, les exportateurs n'obtenaient pas facilement de crédit auprès des grandes banques qui leur objectaient l'ignorance où elles étaient de la solvabilité de leurs débiteurs étrangers, et l'impossibilité d'immobiliser à longue échéance les fonds reçus en dépôt. D'autres pays, au contraire, avaient su, par divers moyens, organiser le crédit à l'exportation.

Les banques coloniales et étrangères en Angleterre.

En Angleterre, les banques coloniales et étrangères avaient ouvert des milliers de comptoirs dans le monde entier. Chacune d'elle se cantonnait dans une région d'exportation déterminée. Ces Banques appliquaient systématiquement le procédé des renouvellements. Quand on leur présentait un effet sur l'étranger, à un an, elles le mettaient en portefeuille, et lui substituaient un effet à trois mois, donc escomptable. Au bout de trois mois, elles remplaçaient cet effet échu, également à trois mois, et ainsi de suite, jusqu'à ce que le premier effet n'eût plus que trois mois d'échéance. Elles le sortaient alors de leur portefeuille, et il pouvait être escompté normalement.

Le procédé des renouvellements.

Le crédit à l'exportation en Allemagne.

En Allemagne, où la spécialisation bancaire n'existe pas, les grandes banques à tout faire pratiquaient aussi très largement, le crédit à l'exportation. Elles avaient organisé d'une manière très scientifique la documentation nécessaire pour asseoir ce crédit sur des bases sûres. Elles possédaient des fichiers sur lesquels était tenu au jour le jour le bilan des événements économiques et politiques susceptibles d'influencer les courants d'affaires de telle ou telle région. Elles pouvaient ainsi se livrer au crédit d'exportation sans trop de risques.

En France.

Après la guerre, on a songé, en France, à remédier à la lacune que présentait sur ce point notre

Création de  
la Banque Na-  
tionale de Cré-  
dit extérieur.

Origine de ses  
ressources.

Entraves mises  
à son développe-  
ment.

système bancaire, en créant un organisme spécialisé. Puisque les grandes banques déclaraient que la nature de leurs ressources et leur structure ne leur permettait pas de pratiquer elles-mêmes le crédit à l'exportation, on leur demanda de leur venir en aide en subventionnant très largement une banque spéciale qu'on allait créer. Ce fut la banque nationale française du commerce extérieur, qui a été fondée par la loi du 23 Octobre 1919, et a commencé à fonctionner en 1920. Elle a été créée au capital de 100 millions, souscrit, pour un tiers, par les banques françaises et pour les deux autres tiers, par le commerce et l'industrie. L'Etat a fourni un gros appui financier par une subvention annuelle et des avances sans intérêt pouvant aller jusqu'à un total de 25 millions.

Mais l'essor de cette banque s'est trouvé assez sérieusement entravé par une clause de statuts, adoptée à la demande des grands établissements de crédit. Ceux-ci, quand l'Etat leur a demandé de soutenir cet organisme, y ont consenti, mais à la condition qu'il ne serait pas pour eux, un concurrent. Dans ce but, ils ont fait insérer dans ses statuts une clause qui lui interdit d'avoir en France des succursales et des agences, et même ne lui permet d'en ouvrir à l'étranger que là où il n'existe pas de succursales ou d'agences des grands établissements de crédit, à moins d'une entente avec eux. La Banque nationale du commerce extérieur est de création trop récente pour qu'on puisse dès maintenant porter sur elle une appréciation ferme.

#### Section IV

#### Le Crédit Agricole.

Nécessité du  
crédit en agri-  
culture.

Le crédit à long  
terme.

Le crédit à  
court terme.

Jusqu'ici, nous nous sommes occupés à peu près exclusivement des industriels et des commerçants, nous avons vu leurs besoins de crédit et les diverses institutions bancaires qui y répondent. Les agriculteurs, eux aussi, ont besoin de crédit à long terme et à court terme; à long terme pour l'amélioration des fonds : construction de bâtiments, transformation de prairies en terres à céréales, etc.; à court terme, parce que, dans l'agriculture, il n'y a pas généralement correspondance entre les recettes et les dépenses. Les dépenses de l'agriculteur et de sa famille, et les salaires qu'il a à payer, sont réguliers et quotidiens. Les recettes sont, au contraire, beaucoup moins régulières que dans les entreprises industrielles et commerciales, parce que l'agriculture est soumise au rythme des saisons, du climat,

de la température. A certaines saisons, on fait les récoltes, à d'autres saisons, la terre se repose. Aussi la trésorerie d'une entreprise agricole est-elle assez difficile à établir. La période des récoltes peut se traduire par de gros encaissements, mais c'est toute l'année que les décaissements s'effectuent.

Modalités du crédit agricole d'après les garanties sur lesquelles il repose.

Il peut être utile, par suite, de trouver un crédit pendant quelques semaines, quelques mois, ou même une année pour anticiper les résultats d'une production en cours.

Le crédit agricole peut prendre diverses formes, suivant son assiette et les garanties sur lesquelles il repose.

Le crédit hypothécaire.

1°- Il se peut que l'agriculteur fournisse à son prêteur une garantie immobilière; il emprunte une somme et donne en gage son fonds de terre ou ses bâtiments. Il contracte alors un emprunt hypothécaire. Si, le jour de l'échéance, il est insolvable, le prêteur a certains droits sur la terre ou sur les bâtiments donnés en hypothèque. Ces droits s'analysent en un droit de préférence, et un droit de suite. A supposer que l'on soit obligé de vendre les biens de l'agriculteur, et que le total de la somme produite ne permette pas de désintéresser tous les créanciers, le créancier hypothécaire vient par préférence sur le prix du fonds; il peut se trouver complètement désintéressé, alors que les autres ne touchent rien. Quant au droit de suite, il signifie que si l'agriculteur aliène son fonds à un tiers, celui qui lui a prêté de l'argent et a reçu une hypothèque, peut aller reprendre ce bien dans le patrimoine de l'acquéreur.

Le crédit mobilier.

2°- Il se peut que l'agriculteur donne en garantie ses biens mobiliers, son capital d'exploitation plus particulièrement sa récolte engrangée ou même sur pied.

Le crédit personnel.

3°- Il se peut qu'il ne donne pas de garantie spéciale, mais simplement sa solvabilité personnelle la confiance que le prêteur a en lui.

D'où trois formes de crédit agricole : crédit hypothécaire, crédit mobilier, crédit personnel.

### § I - Le Crédit Hypothécaire.

Inconvénients du crédit hypothécaire.

Si le paysan veut emprunter de l'argent à long terme, il n'en trouve généralement que s'il donne une hypothèque sur son fonds. Mais le crédit hypothécaire présente certaines difficultés, et se heurte à certains obstacles.

D'abord, du côté de l'emprunteur: il est très

Il entame le cré-  
dit de l'emprun-  
teur.

grave pour lui de consentir un prêt hypothécaire, car du jour où une hypothèque est prise sur sa propriété, sa solvabilité se trouve entamée. Si, ultérieurement il a de nouveau besoin d'argent, le fait que le créancier hypothécaire, premier en date, passera avant le deuxième créancier éventuel, empêche l'agriculteur de trouver du crédit.

La créance n'est  
pas mobilisable.

Du côté du prêteur, celui-ci a sans doute un gage sûr. Mais il n'est pas sans inconvénient pour lui par le fait qu'il lui est très difficile de le mobiliser, s'il a besoin d'argent avant l'échéance. En effet les procédés très rapides de transmission des titres au porteur ou à ordre, ne s'appliquent pas aux créances hypothécaires. Ce ne sont pas les règles du droit commercial, mais celles du droit civil qui entrent en jeu. La cession d'une créance hypothécaire est soumise à des formalités compliquées. Pratiquement, le créancier aura peine à transformer sa créance en argent avant l'échéance.

C'est pourquoi on s'est efforcé, en certains pays d'assouplir les règles du droit commun pour améliorer le crédit hypothécaire et l'on a, à cette fin, essayé d'organiser les négociabilités des créances hypothécaires, pour permettre au créancier, s'il a besoin d'argent avant l'échéance, de mobiliser sa créance aussi aisément que s'il était porteur d'un effet de commerce ordinaire.

#### A. Négociabilité des créances hypothécaires.

Insuffisance de  
la publicité des  
aliénations et  
des constitutions

Que faut-il pour qu'un individu qui détient une créance hypothécaire puisse la transformer facilement en argent liquide ?

1°- Il faut d'abord que son titre de créance soit tout à fait sûr. Or, le tiers auquel on offrira une créance hypothécaire est souvent mis en défiance. Il est tenté de dire : qui m'assurera que celui qui a consenti l'hypothèque est réellement propriétaire du bien, et que l'hypothèque viendra en bon rang ?

La difficulté est d'autant plus grande en France, que les registres d'inscription des hypothèques sont établis sur une base personnelle et non réelle. S'ils étaient organisés sur une base réelle, en se reportant à la page de tel immeuble, on saurait s'il est grevé d'hypothèque. Quand le registre est tenu dans un cadre personnel, on peut seulement rechercher si, du fait de telle personne, existe une hypothèque

sur tel immeuble; mais rien ne dit que sur une autre page, du fait d'une autre personne, il n'existe pas d'inscription.

En outre, certains créanciers privilégiés n'ont pas besoin de faire inscrire leur hypothèque; une hypothèque de cette nature n'apparaît donc pas sur les registres. Dans ces conditions, on n'est jamais certain qu'un immeuble n'est pas déjà hypothéqué, ni même que tel individu en est bien propriétaire.

Le système des livres fonciers L'Act Torrens.

Tenue des registres par parcelle.

Valeur absolue attachée aux mentions des registres.

Sécurité qu'ils assurent aux transactions.

Il en est autrement dans certains pays qui, pour faciliter la mobilisation des créances hypothécaires, ont adopté le système des livres fonciers. Il a été inauguré en Australie, en 1858, par une disposition législative dont le promoteur était le colonel Torrens, ce qui fait que la loi qui a institué les livres fonciers, est généralement appelée l'Act Torrens. Voici en quoi consiste ce système, adopté ensuite dans d'autres pays, surtout des pays neufs. On a créé un registre officiel qui est, pour la propriété foncière, l'analogue des registres de l'Etat Civil en France, pour les personnes. Sur ce registre chaque immeuble, (et même chaque parcelle,) a une page. On y indique son plan cadastral, qui fait foi en cas de contestation sur les limites. Puis on mentionne tous les droits qui existent sur le fonds dont il s'agit : droit de propriété, servitudes, hypothèques. Un certain délai est donné pour que les intéressés fassent valoir leurs droits. En cas de contestation, on examine les titres respectifs des parties, et on inscrit sur le registre ce qui a été décidé.

Une fois cette période terminée, les droits inscrits sont fixés ne varietur. A supposer qu'une personne qui n'a pas été prévenue en temps utile démontre qu'elle était le véritable propriétaire, on ne revient pas sur la décision prise et inscrite au registre foncier. Une caisse spéciale permet d'indemniser en ce cas le propriétaire évincé. Et toute convention intervenue ultérieurement et donnant à tel ou tel individu des droits sur la terre ou l'immeuble doit, pour être opposable aux tiers, être mentionnée sur le registre.

Il résulte de ces dispositions qu'à un moment quelconque, il suffit de se reporter à la page relative à tel ou tel bien pour connaître immédiatement tous les droits existant à ce jour sur cette terre. Si le propriétaire offre à un individu de lui vendre ou de lui hypothéquer son fonds, le tiers peut vérifier très aisément la consistance matérielle, et la situation juridique de ce fonds.

2° - Une fois tout aléa écarté de ce côté, il faut en second lieu que le titre hypothécaire soit aisément

négociabilité  
des créances hy-  
pothécaires.

négociable. Sur ce point encore, des mesures spéciales ont été prises en certains pays. En 1860, la ville de Brême, reprenant une idée admise en France, sous la Révolution, mais non mise en application, reconnut aux propriétaires le droit de créer sur leur bien, des bons hypothécaires, que le propriétaire pourrait négocier au fur et à mesure de ses besoins, dans les conditions simples du droit commercial. L'individu qui est propriétaire d'une terre valant, je suppose 10.000 marks, a le droit d'émettre 10 bons de 1.000 marks, numérotés de 1 à 10, étant entendu qu'à l'échéance, s'il est insolvable, le bon numéro 1 viendra le premier, puis le numéro 2, le numéro 3 et ainsi de suite. Si, entre temps, une baisse dans la valeur des terres se produit, et que le bien évalué 10.000 marks n'en vaut plus que 8.000, les porteurs des bons numérotés de 1 à 8 seront payés à l'exclusion des deux autres.

L'agriculteur n'  
épaise pas son  
crédit du pre-  
mier coup.

Quel est l'avantage de ce système ? Il a pour objet de répondre à une des difficultés signalées plus haut. L'agriculteur n'est pas obligé d'épuiser d'un seul coup tout son crédit. Un agriculteur est solvable il est amené à donner une garantie à un premier créancier. Il ne donnera pas tout de suite le bon numéro 1 mais par exemple, le bon numéro 5, qui présente encore une grande solidité, puisque pour qu'il ne fût pas payé il faudrait supposer une baisse de plus de 50% de la valeur du fonds. A mesure que l'agriculteur a davantage besoin d'étayer son crédit personnel, il donnera des bons de numéros décroissants. A la fin seulement, il donnera les premiers numéros, qui trouveront preneur même si sa situation personnelle est mauvaise, puisque les porteurs des premiers numéros ne courent pratiquement aucun risque. En réalité, il n'a pas été fait un usage aussi large qu'on aurait pu l'attendre de ce système cependant ingénieux. Le plus généralement, pour essayer d'organiser le crédit hypothécaire, on s'est engagé dans une toute autre direction que nous allons maintenant indiquer.

### B. Les Sociétés de Crédit foncier.

Rôle des Socié-  
tés de crédit  
foncier.

C'est la solution pratiquée en particulier en France. La Société de Crédit foncier est une sorte d'intermédiaire, d'écran placé entre l'agriculteur qui a besoin d'argent et consent à donner une hypothèque, et les capitalistes qui ont des fonds disponibles, et désirent recevoir un titre aisément négociable.

Le Crédit fonci-  
er de France.

Le Crédit Foncier de France, fondé par le décret du 28 Mars 1852, est un établissement privé, mais

soumis au contrôle de l'Etat, lequel nomme son gouverneur et son sous-gouverneur.

Il emprunte des fonds par obligations amortissables à lots.

Le Crédit foncier se procure des fonds en les empruntant aux capitalistes. Il leur remet en échange des obligations qui rapportent un certain intérêt et sont généralement amortissables. Chaque année, le Crédit foncier rembourse un certain nombre d'obligations par tirages. En outre, il pratique le système des valeurs à lots. L'appât de la perspective d'un lot fait accepter aux capitalistes un taux d'intérêt moins élevé.

Il consent des prêts amortissables aux propriétaires.

Le Crédit foncier fait deux sortes d'emploi de ces fonds. Il consent des prêts : 1° - Aux communes, 2° - Aux agriculteurs avec garantie hypothécaire. L'avantage de cette combinaison, c'est qu'elle apporte aux capitalistes la négociabilité qu'ils désirent avant tout puisque les obligations du Crédit foncier se vendent et s'achètent en Bourse aisément. Et en même temps, ces obligations constituent un placement très sûr, puisque les prêts du Crédit foncier sont faits soit à des collectivités publiques, soit à des particuliers, sur garantie hypothécaire.

Les prêts sont

faits surtout aux propriétaires de terrains à bâtir. Mais ce qui diminue l'intérêt de l'institution c'est qu'en fait, la majorité des prêts du Crédit foncier sont accordés, non pas à des agriculteurs, pour améliorer leur fonds, ce qui était l'idée initiale, mais à des individus qui ont des terrains, et veulent faire bâtir. Le Crédit Foncier leur consent un prêt à longue échéance et amortissable. L'emprunteur devra chaque année verser une annuité représentant l'intérêt et une partie du capital, qui sera ainsi libéré en 25, 50 ou 75 ans. Si, au cours de la période du prêt, l'emprunteur cesse de payer, le Crédit Foncier a pour garantie réelle, la construction édiflée.

## § II - Le Crédit agricole mobilier.

Les avances sur warrants dans le commerce et l'industrie.

Le crédit agricole mobilier est gagé sur les récoltes. Le prototype en est emprunté à une pratique bancaire de l'industrie et du commerce: les avances sur warrants. Les warrants sont des certificats de dépôt des marchandises. Un individu dépose dans un magasin général des marchandises : sucre, café, céréales, etc... Les marchandises déposées ne peuvent être retirées que par celui qui présente le warrant, lequel est un papier composé de deux parties : le " warrant " proprement dit et le " récépissé ". Quand un commerçant qui a des marchandises en stock a besoin d'argent, il porte ses marchandises au magasin général et reçoit un warrant. S'il trans-

-met

ensuite à un tiers une des parties du warrant, pendant tout le temps où ce tiers la détient, personne ne pourra retirer du magasin général les marchandises qui sont sous la garantie de son prêt. Les marchandises sont donc immobilisées dans le magasin général et demeurent la garantie du prêteur.

Difficultés d'ap-  
plication à l'a-  
griculture.

On a essayé de s'inspirer de ce système en matière agricole, mais de graves difficultés se présentent. Autant il est facile de consigner des marchandises industrielles dans le magasin général d'une ville, autant il était impossible d'obliger l'agriculteur à apporter à la ville qui est peut-être très éloignée de son exploitation, ses denrées agricoles, d'ailleurs souvent encombrantes, et de conservation difficile et précaire.

La loi du 18  
Juillet 1898.

Aussi, quand le législateur a, par une loi du 18 Juillet 1898, créé le warrant agricole, il a admis la possibilité pour le cultivateur de warranter ses denrées agricoles sans les donner en dépôt à un magasin général, en les conservant dans ses greniers ou même sur pied. Il en résulte que le prêteur sur warrant agricole n'a plus la même garantie que dans le warrant industriel ou commercial. L'agriculteur, gardant à sa disposition les marchandises, peut, s'il est de mauvaise foi, les aliéner clandestinement; son prêteur voit s'évanouir sa garantie. Pour diminuer ce risque, des pénalités très rigoureuses ont été prévues contre le cultivateur qui dispose abusivement des marchandises warrantées.

### § III - Le Crédit agricole personnel.

Certaines institutions sont venues, ici encore, essayer d'organiser le crédit agricole en étayant la solvabilité plus large d'un groupement qui se porte caution pour lui.

Les caisses  
Raiffeisen en  
Allemagne.

En Allemagne, vers 1850, au moment même où Schulze ébauchait les banques populaires, un bourgmestre nommé Raiffeisen, eut l'idée de créer des mutuelles de crédit agricole, c'est-à-dire de petits groupements d'agriculteurs, qui donneraient leur signature solidaire et augmenteraient ainsi la solvabilité de chacun d'eux. Ces caisses Raiffeisen furent tout à fait l'analogue, pour le crédit agricole, des caisses Schulze-Delitsch pour le crédit à la petite industrie. Toutefois, les caisses Raiffeisen avaient un caractère beaucoup plus philanthropique, et généralement un esprit confessionnel marqué. Elles ne prélevaient qu'un taux très modique d'intérêt, et ne distribuaient aucun dividende. Elles ont eu un très brillant succès en Allemagne, et se sont répandues en Belgique, en Russie et en Italie. Elles ont reçu quelques applica-  
-tions

L'organisation  
française du  
crédit agrico-  
le.

en France sur l'initiative d'un propagandiste, Monsieur Durand.

Par ailleurs, le crédit agricole a été chez nous organisé sur une base moins mutualiste, moins philanthropique, plus étatiste, par une série de lois, et en particulier la loi du 5 Août 1920. L'organisation française du crédit agricole personnel, se présente sous la forme d'un édifice à trois plans superposés.

Les Caisses locales.

Au rez-de-chaussée, des caisses locales, groupements de paysans ou de collectivités agricoles, syndicats ou coopératives. Elles ont pour fonction d'escompter les effets de commerce signés par leurs membres

Les Caisses régionales.

Au premier étage, les Caisses régionales ont pour objet principal le réescompte des effets de commerce. L'agriculteur présente l'effet signé par lui à la caisse locale, puis à la caisse régionale; il comporte alors trois signatures. Particularité importante, car la Banque de France accepte à l'escompte les effets revêtus de trois signatures. Le papier passé par ces deux caisses est donc bancable, il vaut presque de l'argent liquide.

La caisse nationale.

Enfin, au 2ème étage, l'Office national du Crédit agricole, créé par la loi de 1920, est un établissement public chargé de répartir entre les caisses régionales, les avances de l'Etat. Une loi du 9 Août 1926 a transformé l'Office National en " Caisse Nationale de Crédit Agricole.

### Chapitre III

#### LA MONNAIE DE PAPIER.

Autorités émettrices du papier monnaie.

On peut classer la monnaie de papier, soit d'après l'autorité qui l'émet, soit d'après ses caractères juridiques. La monnaie de papier peut-être émise soit par l'Etat, comme l'ont été pendant la Révolution française, les assignats, soit par une ou plusieurs banques privées ayant des rapports avec l'Etat, comme la Banque de France, la Banque d'Angleterre.

Le cours libre.

D'après ses caractères juridiques, on distingue la monnaie de papier à cours libre, à cours légal et à cours forcé. Le cours libre signifie que la monnaie n'est qu'une monnaie facultative, et que personne n'est obligé de l'accepter dans les paiements. Lorsque la monnaie de papier a cours légal, les créanciers sont obligés de l'accepter en paiement; elle a force libératoire. Ces deux expressions, cours libre et cours légal

Le cours légal

s'appliquent à la monnaie de papier, comme à la monnaie métallique.

Le cours forcé.

Au contraire, l'expression de cours forcé n'a d'emploi que pour la monnaie de papier. La monnaie de papier a cours forcé est celle que les individus qui la reçoivent en paiement ne peuvent pas porter à l'établissement émetteur en exigeant de lui le remboursement en espèces métalliques. En d'autres termes, quand la monnaie de papier a simplement le cours légal ( c'est-à-dire la situation du billet de banque français avant la guerre) le créancier est obligé de l'accepter en paiement, mais aussitôt qu'il l'a reçue, il peut se présenter à l'établissement émetteur, à la Banque de France, et demander en échange sa valeur en monnaie métallique. Quand la monnaie de papier a cours forcé ( c'est le régime du billet de banque français de 1914 à 1928) non seulement les créanciers sont obligés de le recevoir en paiement, mais ils ne peuvent pas exiger que la Banque de France, le remboursement en espèces.

Monnaies de papier  
convertibles  
ou inconvertibles

Pour exprimer la même idée, on dit encore que la monnaie de papier est tantôt convertible, c'est-à-dire peut être transformée en espèces métalliques demandées à l'établissement émetteur, et tantôt inconvertible.

Le papier  
monnaie.

On a coutume d'appeler papier monnaie, le papier inconvertible, quelle que soit l'autorité émettrice. Le papier monnaie peut donc être émis par une banque ou par l'Etat.

### Section 1ère- Les origines du billet

#### de Banque.

En fait, les premières monnaies de papier ont été des billets de banque, et il importe de savoir dans quelles circonstances, et pour quelles raisons des banques se sont décidées à lancer dans la circulation ces billets. Nous exposerons ainsi le point de départ de la monnaie de papier. Nous verrons ensuite l'évolution qui l'a conduite à sa situation actuelle.

C'est au milieu du XVII<sup>ème</sup> siècle qu'apparaît le billet de banque, et l'on en attribue l'invention au fondateur de la banque de Stockholm : Palmstruch. A la vérité, déjà bien avant Palmstruch, il existait des papiers qui peuvent à première vue sembler tout à fait analogues aux billets de banque de Stockholm. Les banquiers d'Italie et de Hollande, ainsi que les orfèvres de Londres, émettaient depuis quelque temps déjà des billets: on a même pu, remontant plus haut dans l'histoire, faire remarquer que les banquiers romains

avaient créé et réussi à faire circuler une sorte de billet: le *receptum*. Mais il existe une différence essentielle entre ces anciens billets et ceux de la Banque de Stockholm; ils représentaient purement et simplement de la monnaie métallique que les banquiers et les orfèvres gardaient dans leurs caisses. C'étaient par conséquent des récépissés de dépôt. Si un banquier lançait dans la circulation une certaine quantité de billets, cela signifiait qu'il avait dans ses caisses une somme, d'un montant égal en monnaie métallique. Ces anciens billets étaient donc simplement représentatifs d'espèces contenues dans les caisses de la banque.

Les billets de la banque de Stockholm au XVII<sup>ème</sup> siècle.

Au contraire la banque de Stockholm a été la première, à l'instigation de Palmstruch, à greffer l'émission des billets de banque sur ses opérations ordinaires d'escompter et à lancer des billets qui n'étaient que pour partie représentatifs d'espèces métalliques. Or c'est ce caractère d'une monnaie en partie fiduciaire qui est à l'origine du développement de la monnaie moderne de papier.

Leur caractère en partie fiduciaire.

Comment la banque de Stockholm procéda-t-elle à ses premières émissions de billets ?

Ils étaient émis à l'occasion de l'escompte.

Un commerçant lui présentait un effet de commerce à l'escompte. Normalement, elle aurait dû lui donner en échange des espèces métalliques. Elle préférera lui remettre à la place des billets. Quels étaient les avantages de cette opération pour le commerçant et pour le banquier ?

Le billet était un effet de commerce substitué à l'effet escompté.

Pour le commerçant, à première vue, l'opération semble étrange. S'il apporte à la banque un effet de commerce, et demande qu'on l'escompte, c'est qu'il a besoin d'argent liquide, de numéraire. La banque répond à ce besoin si elle lui donne des espèces en échange; on ne voit pas qu'elle y réponde, si en échange de l'effet de commerce, elle lui remet un autre papier. Pour tant, à l'origine, le papier de la banque de Stockholm n'est autre chose qu'un effet de commerce. Le commerçant lui apporte un effet signé d'un débiteur quelconque; en échange, la banque lui remet un effet signé par elle.

Avantages pour le commerçant

Cependant, en réalité, l'opération est avantageuse pour le commerçant, car cet effet de commerce nouveau que la Banque de Stockholm lui remet, vaut mieux pour lui que l'effet de commerce dont il se dessaisit. Il a un double avantage : il est plus commode et plus sûr.

Le billet est plus commode.

1°- Il est d'abord plus commode. Le billet de banque est d'une valeur invariable, tandis que la valeur actuelle d'un effet de commerce ordinaire varie

Il est d'une valeur invariable.

chaque jour. Un effet de commerce de 1.000 francs, à échéance du 1er Juillet, n'a pas la même valeur au 1er mai et au 1er Juin. En se rapprochant de l'échéance, sa valeur actuelle augmente chaque jour d'une petite fraction. Il faut pour calculer cette valeur rechercher chaque fois combine il reste de jours avant l'échéance, et faire une opération arithmétique.

et d'une valeur ronde.

Au contraire, l'effet de commerce nouveau, que la banque de Stockholm substitue à l'effet de commerce ancien, est d'une valeur invariable, parce qu'il est à vue. A tout moment, sa valeur actuelle se confond avec sa valeur nominale; il est échangeable au guichet de la Banque immédiatement pour 1.000 francs.

Il est plus commode aussi, parce que sa valeur est ronde, en harmonie avec le système monétaire. L'effet de commerce émis à l'occasion d'une opération commerciale a une valeur correspondant à cette opération. Si l'opération porte sur 662 fr.45, l'effet de commerce est du même montant. Il ne pourrait servir à éteindre d'autres opérations que si leur valeur était égale, ce qui est très rare. Le commerçant a donc un avantage de commodité à l'échanger contre une liasse d'effets de commerce de 500 frs, 100 frs, 50 frs ( et 2 fr.45 de monnaie complémentaire).

Il est transmis

Le billet de banque est plus commode enfin par sa transmission au porteur qu'il est transmissible au porteur. Il suffit qu'un individu le remette à un autre pour lui transférer tous ses droits. Un effet de commerce n'est transmissible que par endossement; c'est une formalité peu compliquée mais qui implique cependant une mention écrite.

Le billet est plus sûr.

2°- En même temps que plus commode, le billet de banque est plus sûr, parce que mieux garanti. Tandis que l'effet de commerce est signé d'un individu quelconque, le billet de la Banque de Stockholm est signé par une banque que tout le monde connaît, dont la solvabilité est indiscutée. Celui à qui il est remis, est tranquille, certain d'être payé. Il n'en est pas de même avec un effet de commerce ordinaire, qui ne peut circuler qu'entre un nombre restreint de personnes connaissant la place et la signature du débiteur.

Avantages de l'émission pour la banque.

Il n'était donc pas du tout indifférent pour le commerçant d'échanger son effet de commerce contre un billet de la Banque de Stockholm.

D'autre part, l'opération était aussi avantageuse pour la banque. Pour le comprendre, il faut nous rappeler ce qu'est un banquier. C'est une manière de commerçant dont le commerce porte sur de l'argent. C'est un

individu qui d'une main, se procure des fonds, et de l'autre, les lance dans la circulation. Son bénéfice résulte de la différence des taux de ces opérations d'emprunt et de prêt. Le bénéfice sera donc au maximum quand sera réduite au minimum la charge d'emprunt des fonds dont il se sert. L'idéal pour lui serait de lancer dans la circulation des fonds qu'il n'aurait pas eu à emprunter, qu'on lui aurait apportés gratuitement.

Le billet de banque procure à la banque des fonds presque gratuits.

Or, l'émission de billets de banque permet au banquier de se procurer des fonds presque gratuitement. Quand le papier fait l'escompte en remettant des billets de banque, ces billets lui ont coûté quelque chose. La dépense même n'est pas négligeable car pour éviter les contrefaçons, il faut apporter beaucoup de soin à la fabrication des billets. Cependant, avant guerre, l'émission d'un billet de 100 francs ne revenait approximativement qu'à 0fr.07. C'était donc une charge très faible, beaucoup moindre qu'un service d'intérêt.

Toutefois, il ne faut pas s'en tenir à cette vue un peu simpliste: la banque ne va pas pouvoir émettre des billets sans aucune contre-partie, et en ne supportant comme charge que les frais d'émission. Puisque le billet comporte la mention: payable à vue, cela signifie que la banque est tenue de rembourser ses billets en espèces métalliques quand le porteur le lui demande. Par suite, la situation d'une banque qui émet des billets est plus délicate que celle d'une banque qui n'en émet pas.

Toutefois, la banque d'émission doit garantir l'émission par une encaisse métallique plus forte que si elle n'était que banque de dépôt.

Pour mesurer la différence d'un mot, rappelons la physionomie générale des opérations d'une banque de dépôt et d'escompte. A tout moment, elle a un passif et un actif. Son passif est le montant des obligations qui pèsent sur elle; il est égal au montant des dépôts que la banque est tenue de rembourser. L'actif comprend le capital de la banque, ses réserves, et le montant des effets de commerce escomptés, puisque tout effet en portefeuille lui donne le droit d'être payée à l'échéance. L'actif comprend en outre son encaisse métallique, et une banque est toujours obligée de conserver une certaine encaisse, pour éviter le décalage entre le passif résultant des dépôts, qui est immédiatement exigible, et l'actif qui n'est pas immédiatement disponible, les effets de commerce en portefeuille n'étant payables que dans quelques semaines ou quelques jours.

La banque d'émission qui fait toutes les opérations d'une banque ordinaire, et en outre lance des billets, comme la Banque de Stockholm a, au passif, le montant de ses dépôts, et en outre le montant des bil-

lets

en circulation dont tout porteur peut exiger le remboursement en espèces. A l'actif, elle a les mêmes éléments que la banque ordinaire. Une banque d'émission qui ne veut pas courir de risques excessifs, est obligée par suite de conserver une encaisse métallique beaucoup plus forte que celle des banques qui ne pratiquent pas l'émission de billets. Or, dans la mesure où la banque qui émet des billets accroît d'autant ses réserves métalliques, elle ne réalise aucune économie.

Elle réalise une économie dans la mesure où les billets dépassent cette encaisse.

Précisons tout cela par un exemple numérique :

Soit une banque qui a reçu 3 millions de dépôts en monnaie métallique. Elle peut :

1° - Faire 3 millions d'escompte d'effets de commerce. Son bénéfice est la différence des taux d'intérêts.

2° - Emettre des billets purement représentatifs. La banque place dans ses caisses les 3 millions reçus en dépôts. Elle émet 3 millions de billets, et avec ces billets, elle fait l'escompte. Elle ne réalise aucune économie, et par rapport à la première banque, elle supporte, en outre des frais supplémentaires d'émission.

3° - Emettre 5 millions de billets, faire donc 5 millions d'escompte en conservant dans ses caves les trois millions de numéraires. La banque qui agit ainsi se dit que les porteurs des billets, et les déposants de fonds, ne viendront pas tous à la même minute demander leur remboursement; elle accepte un certain risque. Jusqu'à concurrence de 2 millions, soit l'excédent de la circulation de billets sur l'encaisse métallique, elle se sert pour les employer productivement, de fonds qui ne lui ont coûté que l'impression du papier.

En résumé, l'opération d'émission des billets est avantageuse à la fois pour le public et pour la banque. Au public, elle donne, en échange d'un effet de commerce, un instrument plus commode et plus sûr, à la banque émettrice, elle fournit des fonds quasi gratuits dans la mesure où l'émission dépasse l'encaisse.

## Section II - La fonction monétaire du

### billet de banque.

Le billet de banque effet de commerce est devenu une monnaie.

L'étude des origines historiques du billet de banque nous montre que sous sa première forme, il n'est autre chose qu'un effet de commerce d'une nature particulière, et que son émission s'est greffée sur les opérations ordinaires des banques : les dépôts et l'escompte. Si nous nous en tenions là, nous ne verrions pas les traits essentiels que présentent les billets de banque

et les banques d'émission à l'heure actuelle.

Les banques d'émission ont pris une physionomie spéciale.

Dans notre monde moderne, le billet de banque n'est plus un effet de commerce; il est devenu une véritable monnaie. L'émission des billets de banque ne vient plus se greffer sur l'ensemble des opérations ordinaires des banques. Elle a une telle importance, elle revêt de tels caractères, que certaines banques se sont spécialisées dans ces émissions et ont pris de ce fait une fonction distincte. A côté des banques ordinaires, qui ne font pas l'émission des billets, existent des banques d'émission qui ont généralement un statut particulier, et ordinairement un monopole, comme la Banque de France, chez nous. Ainsi s'est transformée la nature du billet de banque et parallèlement, la physionomie des banques d'émission.

### § I - Le billet de banque comme monnaie.

A l'origine le porteur du billet de banque se faisait rembourser en espèces.

A l'origine, le billet de banque est un effet de commerce, c'est-à-dire une promesse de payer. Il est destiné dans un avenir incertain, mais sans doute prochain, à se transformer en espèces métalliques. Le créancier reçoit cette promesse de payer, en se disant que lorsqu'il aura besoin de fonds, il saura où s'adresser. L'effet de commerce ne remplace donc pas originairement la monnaie, il en diffère simplement l'intervention : c'est une promesse de monnaie.

Puis on prit peu à peu l'habitude de le donner et de le recevoir en paiement.

Mais nous avons vu que les caractères particuliers de cet effet de commerce le rendaient plus commun et plus sûr. Par suite, ce nouvel effet de commerce ordinaire ne circulait pas, on ne circulait que peu. Un effet de commerce ordinaire ne reste pas sans doute dans les mêmes mains, entre l'émission et l'échéance. Quand le porteur a besoin d'argent, il le transmet à un banquier, mais les transmissions ne dépassent jamais un petit nombre de personnes, et elles s'arrêtent toujours à l'échéance.

Le billet circule alors comme une véritable monnaie.

Le jour où l'inventeur du billet de banque ( qui peut-être ne s'est pas rendu compte de la pleine portée de son invention) a lancé dans le monde ce papier d'une circulation plus facile, portant une valeur ronde, invariable, payable à vue, il a donné à la monnaie métallique un concurrent virtuel, et un succédané redoutable. Dans la situation originelle, le créancier acceptait le billet de banque parce qu'il savait qu'il pourrait toucher des espèces à la banque. Quand, peu à peu, le billet de banque passe de mains en mains, on cesse bientôt, dans la vie quotidienne, de songer à le présenter au guichet de la banque, à le transformer en monnaie. Celui qui l'a reçu le donne à son tour; il

circule comme intermédiaire des échanges; il est devenu une véritable monnaie.

Il se substitua à la monnaie métallique dans les échanges.

La circulation du billet de banque vient donc du fait que chaque individu qui le reçoit sait qu'il pourra s'en servir comme moyen de paiement. Sans doute, si dans le public, il naissait des doutes sur la solvabilité de la banque, il se pourrait qu'ils influassent sur l'acceptation des billets, et que ceux-ci n'eussent plus alors la qualité monétaire. Il n'en est pas moins vrai que le jour où le billet de banque devient d'une circulation normale courante, il n'est plus seulement une promesse d'obtenir de la monnaie métallique, il se substitue au métal. Alors qu'auparavant, les opérations d'échange se faisaient à l'aide de la monnaie métallique, elles se font désormais à l'aide du papier, devenu l'intermédiaire des échanges.

Avantages de cette substitution.  
Au point de vue général.

Cette substitution du papier à la monnaie métallique devait avoir des conséquences capitales. Elle a été un fait heureux au point de vue de l'intérêt général et de l'intérêt national.

Elle libère une partie des métaux précieux de l'emploi monétaire.

D'abord la substitution du papier au métal est avantageuse au point de vue général. Supposons que dans le monde existe une circulation monétaire métallique de 5 milliards. On introduit des billets de banque pour une valeur de 5 milliards, couverte par une encaisse de 3 milliards. Cette émission a pour résultat de libérer de l'emploi monétaire, une valeur de 2 milliards de métaux précieux, et de permettre de les utiliser pour d'autres emplois. Les lingots d'or et d'argent, nous le savons, peuvent être utilisés pour l'orfèvrerie, la bijouterie, etc. Jusqu'à concurrence de 2 milliards, on pourra les employer à satisfaire des besoins de cet ordre. C'est un avantage pour l'ensemble de l'humanité.

et permet de les affecter à la satisfaction des besoins de parure, ornementation etc...

En outre, les instruments monétaires, s'usent à la longue. Il faut les remplacer. S'agissant de la monnaie métallique, ce remplacement absorbera de nouvelles quantités d'or et d'argent, tandis que lorsque les billets sont usés, il suffit d'en imprimer de nouveaux, ce qui n'implique qu'une dépense de matière première et de main-d'oeuvre beaucoup moindre.

Le renouvellement du stock monétaire est moins coûteux.

D'autre part, la substitution du papier à la monnaie métallique comporte pour la nation certains avantages. L'Etat qui procède à cette substitution, au lieu de disperser dans la circulation la monnaie métallique, peut la concentrer dans les caves de l'établissement émetteur, et constituer une réserve métallique. Il peut aussi se servir de l'or et de l'argent disponibles pour faire à l'étranger des achats de marchandises.

Au point de vue national.

L'Etat peut constituer une réserve métallique.

Enfin, si une guerre éclate, les avantages de la réserve en monnaie métallique apparaissent. Cette réserve peut servir à des achats massifs à l'étranger. Puis, si dès le temps de paix, le public s'est habitué à se servir du papier comme monnaie, ses habitudes ne sont pas trop changées, lorsqu'on donne au papier le cours forcé, et que l'on en augmente la quantité. Un Etat qui a habitué des nationaux au papier, trouve dans l'émission de quantités nouvelles de billets, un moyen de couvrir ses dépenses de guerre.

## § 2 - De la liberté à la réglementation.

En même temps que le billet de banque changeait de caractère, les banques changeaient aussi de physionomie. Tant que l'émission du billet de banque se présentait comme la substitution d'un effet de commerce à un autre, on pouvait penser qu'elle était une affaire privée, qui ne regardait que l'établissement émetteur et le public, et dont l'Etat n'avait pas à s'occuper. N'importe quelle banque qui trouvait preneur pouvait pratiquer l'émission. Au contraire, quand on eut compris que le billet de banque cessait d'être un effet de commerce pour devenir une monnaie, étant donné que le fait de battre monnaie est traditionnellement un attribut des pouvoirs publics, on s'habitua peu à peu à l'idée que l'émission des billets était une affaire sur laquelle l'Etat devait avoir au moins un droit de regard. Si le billet devenait une monnaie, il était d'intérêt général et national, qu'il ne risquât pas de subir des effondrements des dépréciations, qui seraient ressenties par tout le public.

Une première conséquence de cette évolution du billet de banque a été en matière d'émission la substitution de l'idée de réglementation à l'idée de liberté. Cette substitution ne s'est pas faite d'un coup, parce que la nature nouvelle du billet de banque, n'a pas été comprise immédiatement. Dans la première moitié du XIX<sup>ème</sup> siècle des controverses parfois très vives entre économistes et financiers, ont mis aux prises deux thèses: celle de la liberté et celle de la réglementation. Comme la question a été surtout débattue en Angleterre, on donne à ces thèses des noms anglais, et l'on dit que la controverse s'est élevée entre le principe de banque, banking principle, et le principe de circulation, currency principle.

En quoi consistait la thèse du principe de banque, de l'émission libre ? Ses partisans déclaraient complètement inutile que les pouvoirs publics s'occupassent de l'émission des billets, parce que des lois

La thèse de l'émission libre.

L'émission des billets correspond au nombre des effets de commerce, c'est-à-dire à l'activité générale.

Les billets reviennent à la banque lors du paiement des effets de commerce.

Le public se fait rembourser les billets en excès.

La thèse de l'émission réglementée.

économiques naturelles, qu'il suffit de laisser jouer assurent d'elles-mêmes une correspondance entre le nombre des billets émis et les besoins de la circulation. Précisant la thèse, on établissait cette correspondance spontanée de la manière suivante :

1°- Les billets de banque sont lancés dans la circulation à l'occasion d'actes de commerce, puisque l'émission se greffe sur l'escompte. Or, le nombre des effets de commerce en circulation ne dépend pas du bon vouloir de la banque d'émission; il est un symptôme de l'activité économique. Un nombre considérable d'effets de commerce indique une activité économique intense. L'émission de beaucoup de billets correspond donc à une situation économique prospère, à une création de nombreuses richesses qui appelle cette circulation de billets.

2°- Tout billet lancé dans la circulation ne va pas y rester indéfiniment. Le billet de banque s'est substitué à un effet de commerce. Cet effet, la banque le place dans son portefeuille. Le jour de l'échéance, elle présente l'effet chez le débiteur. Celui-ci paie en monnaie métallique ou en billets de banque. Une somme égale à celle lancée dans la circulation quelques jours ou quelques semaines plus tôt fait retour à ce moment à la banque. L'ensemble de l'opération n'implique pas une longue période de temps puisque l'escompte est un acte à court terme.

3°- A supposer que, pour une raison quelconque, la banque émette des billets en excès, cette émission va se résorber d'elle-même, car dès que le public aura le sentiment qu'il circule des billets en nombre excessif, ceux-ci commenceront à se déprécier. Les porteurs se précipiteront à la banque d'émission et demanderont le remboursement. Les billets en excès vont rentrer immédiatement.

Conclusion : l'émission se proportionne naturellement aux besoins de la circulation; si à un moment donné, elle les dépasse, la volonté des porteurs rétablit très rapidement l'équilibre.

En face de cette thèse, se place celle de l'émission réglementée, du currency principle. Pour établir qu'il y a lieu à une réglementation des billets par les pouvoirs publics, ses partisans s'attachent à montrer qu'il n'est pas exact de prétendre qu'il existe une correspondance spontanée, naturelle, immédiate, entre l'émission et les besoins.

1°- Il n'est pas certain qu'à l'origine, quand les billets sont lancés dans la circulation, l'émission soit proportionnée aux besoins du commerce. Sans doute, le nombre des effets de commerce créés

La banque peut ac est fonction de l'activité économique. Mais, dans une croître excessi- certaine mesure, la banque d'escompte peut augmenter ou vement le nombre diminuer à volonté, non pas le nombre des effets créés, des billets en mais le nombre des effets escomptés. Il lui suffit, pour abaissant son le diminuer, d'élever le taux de l'escompte, de rendre taux d'escompte, ainsi l'opération plus onéreuse pour les commerçants; et pour l'augmenter, d'abaisser le taux de l'escompte, de rendre l'opération moins onéreuse. Soit donc, une banque qui veut profiter au maximum de la faculté de créer des fonds sans les payer, il lui suffira de prati quer un taux d'escompte bas, pour que la masse des porteurs d'effets se présente à l'escompte, et il lui four nissent l'occasion de lancer une masse de billets, peut être excessive, dans la circulation.

Les billets ne reviennent pas forcément à la banque par le règlement des effets.

2°- Il n'est pas exact non plus que la valeur lancée par la banque, dans la circulation soit destinée nécessairement à rentrer à brève échéance. Si, au jour de l'échéance, le débiteur paye en monnaie métallique, et que la banque ne garde pas cette monnaie dans sa caisse ( elle est tentée de le faire parce que les fonds en caisse sont improductifs) si donc elle lance à nouveau ces espèces dans la circulation, les billets émis par l'escompte sont en quelque sorte en l'air dans la circulation.

L'émission excessive ne se résorbe pas automatiquement et immédiatement.

3°- Enfin, quand ils admettent que l'émission excessive se corrige automatiquement, les partisans de la liberté d'émission oublient que le public ne se rendra peut-être pas compte immédiatement que l'émission est exagérée; il ne s'en rendra compte que lorsque l'émission sera devenue si excessive, que la banque ne pourra plus rembourser les porteurs de billets qui se présenteront en masse. Le déséquilibre sera alors évident. Il déclenchera une catastrophe. Les victimes seront les porteurs de billets, c'est-à-dire le public.

Abandon de la thèse de la liberté d'émission.

Au fond, l'erreur des partisans du banking principle a été de s'en tenir à la nature originelle du billet de banque, et de ne pas comprendre comment, peu à peu, cette nature s'est transformée. Leur raisonnement était peut-être légitime quand le billet de banque était un effet de commerce. Il devient de plus en plus erroné, quand le billet de banque se transforme en une monnaie véritable. Aussi, en fait, ne trouve-t-on dans la pratique, qu'une seule application du système de l'émission libre, en Ecosse, de 1817 à 1846. Partout ailleurs, le principe de l'émission libre a été abandonné, et les pouvoirs publics sont intervenus pour surveiller et réglementer l'émission.

Les trois types de réglementation.

Mais une fois admis, le principe de l'émission réglementée, les difficultés sont loin d'être résolues. Il s'agit de savoir de quelle manière, sous quelle forme

Les trois types de réglementation par lesquelles, les pouvoirs publics vont intervenir dans l'émission. A la veille de la guerre de 1914, il existait, à nous en tenir aux principaux pays, au moins trois types bien distincts de réglementation.

### Premier type.

#### Couverture intégrale de l'émission.

1er Type :  
couverture intégrale de l'émission.

Dans ce système, on n'autorise la banque d'émission à émettre des billets que dans la mesure où elle possède dans ses caisses des garanties très sûres, égales au montant de l'émission.

A ce type, se rattachent le système anglais et le système américain d'avant 1908.

Le système anglais.

#### A. Le système anglais.

L'Act de Sir Robert Peel.

Aux termes de l'act de 1844, disposition législative fondamentale ( dont l'auteur était sir Robert Peel,, d'où le nom sous lequel on le désigne d'Act de Sir Robert Peel) la banque d'Angleterre ne peut émettre des billets que jusqu'à concurrence de son encaisse or, plus une somme fixe de 18.450.000 livres, c'est-à-dire au change d'avant guerre 465 millions de francs.

L'émission de la banque d'Angleterre est limitée à son encaisse plus une somme de 19.750.000 Livres.

Cette marge s'explique par le fait que l'actif de la Banque d'Angleterre ne se compose pas uniquement de son numéraire, mais aussi de son capital. Or le capital de la Banque d'Angleterre est investi en rentes sur l'Etat, représentant une somme de 190 millions de francs. D'autre part, la Banque d'Angleterre possédait au moment où a été promulgué l'act de 1844, une créance sur l'Etat britannique équivalant à 275 millions. Si l'on additionne ces deux chiffres, on obtient 465 millions, soit le montant en francs de la somme à laquelle pouvait correspondre en 1844, une émission de billets de la Banque d'Angleterre, non gagée par son encaisse. (I).

Ce système revient à dire : La Banque d'Angleterre ne peut émettre de billets que dans la mesure où ils sont représentés par des garanties très sûres, du

(I) Cette marge s'est trouvée augmentée au cours du 19<sup>ème</sup> siècle à mesure que la Banque d'Angleterre a recueilli une partie du pouvoir d'émission détenu par les banques existant en 1844. Elle avait avant la guerre, de 19.750.000 livres, soit environ 500 millions de francs.

numéraire, des créances sur l'Etat britannique, personnalité solvable, sauf une catastrophe qui emporterait tout le mécanisme économique, avec la Banque d'Angleterre elle-même.

Pour assurer l'application stricte de l'Act de Robert Peel, la Banque d'Angleterre a été divisée en deux compartiments absolument séparés.

1°- Le département de banque : banking département, chargé de toutes les opérations de banque ordinaires que pourrait faire une banque ne pratiquant pas l'émission.

2°- A côté, et tout à fait distinct, le département d'émission, issu département, chargé uniquement d'émettre les billets.

Quand le département de banque a besoin de billets pour effectuer ses opérations, il en demande au département de l'émission. Celui-ci en fournit sans contre-partie, tant que le plafond des 465 millions n'est pas atteint, il ne délivre plus de billets qu'en échange d'une valeur égale en monnaie métallique. Il en résulte qu'à aucun moment, l'émission de billets ne dépasse l'encaisse métallique augmentée de 465 millions.

Quelle est la valeur de ce système ? Deux observations suffisent pour en faire la critique :

1°- Il n'est pas établi qu'il assure à l'émission des billets une contre-partie absolument satisfaisante. Dans la mesure où il est gagé par la créance, et les rentes sur l'Etat, il est incontestable que si c'est là une garantie sûre, ce n'est pas une garantie liquide qu'on puisse transformer immédiatement en argent aux jours de crise. Si une crise se produit ( et c'est seulement alors que la réglementation de l'émission présente son intérêt ) la Banque d'Angleterre, aura beau se retourner contre l'Etat, il ne sera pas en mesure, sans doute, de lui donner des espèces. Et, à supposer que la Banque d'Angleterre, veuille vendre en bourse ses rentes, elle perdra sensiblement sur le montant nominal; car, en temps de crise, toutes les valeurs se déprécient.

2°- Par ailleurs, le système anglais présente un très grave inconvénient: en cas de crise, il risque de se bloquer, si on veut le faire jouer d'une manière qui respecte strictement l'act de 1844. Supposons qu'à une circulation de 1.465 millions de francs, corresponde une encaisse d'un milliard de francs; on est strictement dans les termes de l'Act de 1844. Si une crise se produit, que va faire le département de banque ? Puisqu'il y a crise, les commerçants ont besoin d'argent liquide; ils se présentent nombreux à la banque, pour faire escompter leurs effets de commerce. Avec

Séparation du département de banque et du département d'émission.

Relation de ces deux départements.

Critique du système anglais.

Les garanties en créances sur l'Etat ne sont pas immédiatement réalisables en cas de crises.

Limite d'émission atteinte, la Banque ne peut plus faire l'escompte

quoi le département de banque va-t-il pouvoir faire l'escompte ? S'il n'a plus de numéraire, l'escompte est impossible, puisqu'il ne pourra le faire ni avec la monnaie métallique qu'il n'a pas, ni avec des billets, car pour en obtenir du département de l'émission, il faudrait lui fournir de la monnaie métallique. Dans les termes stricts de l'Act, la banque sera obligée de fermer ses guichets à l'escompte. C'est une décision extrêmement grave, car tout notre mécanisme économique moderne repose sur le crédit. Les commerçants comptent qu'ils pourront faire escompter leurs effets de commerce. Si on leur déclare que l'escompte est impossible, c'est pour un grand nombre la faillite obligatoire.

Suspension de l'Act de Robert Peel à trois reprises.

Il n'y a pas là un simple raisonnement théorique. A l'application, cet inconvénient s'est manifesté à plusieurs reprises dans la vie bancaire britannique. En 1847, en 1857, en 1866, une crise ayant éclaté, il a fallu pour éviter la suspension de l'escompte, suspendre l'Act de sir Robert Peel et autoriser l'émission de billets non gagés par l'encaisse et les rentes et créances sur l'Etat.

En 1890 et en 1908 cette suspension n'a été évitée que grâce au concours de la Banque de France.

Il est vrai que, de 1866 à 1914, il n'y a plus eu de suspension de l'Act de 1844, bien qu'il se soit produit des crises économiques et financières graves en Angleterre. Mais si l'on a pu éviter la suspension de l'Act de Robert Peel, c'est qu'on a trouvé d'autres moyens.

En 1890, à la suite de la faillite d'une grande maison de Banque britannique, la Banque d'Angleterre s'est trouvée gênée. Pour éviter la suspension de l'Act de Robert Peel, elle s'adressa à la Banque de France, et en obtint un prêt de 75 Millions en or. Sur la base de ces 75 millions, qui s'ajoutaient à son encaisse antérieure, elle put émettre pour 75 millions de billets de banque, dans les termes de l'Act de Robert Peel.

Une seconde fois, en 1908, le marché britannique a été secoué par le contre-coup de la crise américaine de 1907. On réussit à éviter la suspension de l'Act de Robert Peel, grâce au concours de la Banque de France qui accepta à son propre escompte des effets de commerce britanniques pour un montant d'environ 90 millions.

Rigidité excessive du système anglais.

A l'expérience, le système britannique s'est donc révélé beaucoup trop rigide; en période de crise, il faut soit le suspendre, soit faire appel à des concours étrangers.

## B. Le système américain avant 1908.

Aux Etats-Unis, avant 1908, les Banques d'émission, en fait très nombreuses, qui portaient le nom de banques nationales, pouvaient aux termes d'une loi de

L'émission des banques nationales aux Etats-Unis devait être gagée intégralement par les rentes fédérales.

La garantie n'est plus intégrale en cas de crise.

Rigidité excessive du système.

La crise de 1907-1908.

Importations d'or.

Emission de certificat du "Clearing House"

Réforme de la loi du 30 Mai 1908.

Elle admet d'autres titres en garantie.

1874, émettre librement des billets, sous la condition de déposer au Trésor des obligations fédérales, c'est-à-dire des titres de rente sur les Etats-Unis. Ce qui caractérise ce système, c'est l'idée qu'à tout billet émis, doit correspondre un dépôt en rentes sur l'Etat. La philosophie générale en était donc la même que celle du système britannique; on considérait qu'il n'y avait rien de plus sûr, comme garantie d'émission que les titres d'Etat.

Par là, le système se heurtait aux mêmes objections que le système britannique. Supposons une crise, elle se traduit par le fléchissement notable du cours des valeurs fédérales. La garantie de la circulation n'est plus intégrale, comme on souhaitait qu'elle le fût.

D'autre part, le système est bloqué au moment où il aurait besoin d'une certaine élasticité. En raison de la nécessité de déposer des obligations fédérales en échange des billets, l'émission des billets est facile quand on peut se procurer aisément des obligations fédérales et difficile en cas contraire. Mais, comme aucune proportion n'existe entre le degré d'activité du commerce, et le marché des obligations fédérales, il n'y a pas non plus proportionnalité entre le montant de la circulation et les besoins.

En fait, en 1907 et 1908, au moment de la grande crise américaine, les inconvénients du système apparurent. On avait besoin d'émettre des billets en supplément parce que les commerçants, gênés par la crise, désiraient du crédit. Il fut impossible aux banques de répondre à ce besoin, faute de se procurer aisément des obligations fédérales. Le marché financier américain ne put sortir de la crise que par deux moyens :

1°- Il s'adressa à l'Europe et importa de très grosses quantités d'or.

2°- Par un procédé plus curieux encore, le marché américain créa spontanément une nouvelle monnaie, qui prit le nom de "certificats du Clearing House".

Ces billets étaient une création privée, ils n'avaient aucune base métallique; ils n'avaient pas le cours légal. Mais ils répondaient tellement à un besoin qu'ils circulèrent immédiatement et c'est grâce à eux que la crise put être conjurée.

La nécessité de ces palliatifs avait mis en évidence la défectuosité du système américain. Dès la crise terminée, on songea à améliorer le système de l'émission aux Etats-Unis. La loi du 30 Mai 1908 apporta certaines modifications au système.

1°- Elle décida que, désormais, les billets des banques nationales pourront être couverts, non seulement par des titres de la dette fédérale, mais par un

série d'autres obligations. En élargissant les catégories de titres, on assouplit le principe.

Elle admet des émissions gagées sur des opérations commerciales.

2°- La loi de 1908 autorise en outre une émission supplémentaire de billets, en cas de crises, par des organismes nouveaux, qui seront des associations de banques nationales. Cette émission supplémentaire pourra être gagée, non plus sur des titres, mais sur des opérations de réescompte du papier commercial, et d'avances sur nantissement. Comme, en cas de crise, l'escompte se fait plus important, et que les commerçants consentent généralement à donner leurs marchandises en nantissement on pourra sur ces deux bases, asséoir la circulation supplémentaire.

et faites par des associations de banques nationales.

La loi du 23 Décembre 1913.

En Novembre 1914, tout ce mécanisme disparut, par suite de l'entrée en application d'une loi nouvelle, votée le 23 Décembre 1913. Cette loi créa à son tour de nouveaux organismes qui jouent actuellement un rôle de premier plan dans l'organisation bancaire américaine. Ce sont les banques de réserve fédérale.

Les banques de réserve fédérale.

Les banques de réserve fédérale reçoivent, par cette loi, le droit d'émettre des billets, avec une couverture de 40% en or, ce qui est l'expression d'un système tout différent de celui que nous exposons en ce moment.

Elles peuvent émettre des billets à couverture métallique de 40%.

Depuis 1914, circulent donc aux Etats-Unis, deux sortes de billets de banque, couverts diversement: 1°- Les billets des très nombreuses banques nationales, dont la couverture se rattache au premier type.

2°- Les billets des banques de réserve fédérale, qui se rattachent à un second principe de couverture dont nous allons maintenant parler.

Deuxième type - Fixation d'un rapport légal,

entre la circulation et l'encaisse.

2ème type de réglementation le rapport légal entre la circulation et l'encaisse.

C'est ce deuxième type qui avait été adopté avant la guerre, par la plupart des grands pays. Le choix du rapport était d'ailleurs varié suivant les pays. Il était d'un tiers en Allemagne, en Belgique, dans les colonies françaises, exception faite pour la Banque d'Algérie. La proportion était de 40% en Italie, en Suisse en Hollande, aux Etats-Unis, pour les billets des Banques de Réserve Fédérale.

Pays soumis à ce système avant la guerre.

Quelles sont les différences entre ce deuxième type et le premier ?

caractère théorique de ce système.

Au point de vue théorique, il existe une différence essentielle. Le premier système se rattache doctrinalement à la notion de la monnaie représentative. Il considère comme idéale une circulation de papier couvert

complètement, garantie entièrement, ou chaque billet circulant dans le public, a sa contre-partie intégrale dans la caisse de la banque d'émission.

Au contraire, le second type se rattache à la théorie de la monnaie fiduciaire. Il considère comme théoriquement admissible que la circulation ne soit gagée que partiellement, et il va très loin dans cette voie puisque l'on admet que plus de la moitié de la circulation (66 ou 60% ne soit pas gagée).

Il se rattache à la théorie de la monnaie fiduciaire.

Par suite, ce type comporte un risque. La garantie étant limitée à 33 ou 40%, si tous les porteurs de billets se présentent au remboursement, il sera matériellement impossible de les satisfaire tous intégralement.

Mais par là même, ce second type de réglementation comprend mieux la nature du billet de banque que le premier. Le billet de banque, à l'origine simple effet de commerce, est devenu une véritable monnaie, qui circule et qui n'est qu'exceptionnellement présenté au remboursement. Il suffit donc, pour que la monnaie de papier fonctionne d'une manière satisfaisante, que le public ait confiance. Or, l'expérience a montré qu'une garantie de 33 à 40% est généralement suffisante, pour lui donner cette confiance.

Le système manque d'élasticité

La limite atteinte la banque ne peut plus faire l'escompte.

ni rembourser les billets.

Notons enfin qu'entre ce système et le précédent, il existe un point de ressemblance. L'un et l'autre risquent de manquer d'élasticité en cas de crise. Imaginons qu'au moment où une crise éclate, la proportion fixée par la loi soit respectée, mais que le maximum soit atteint. L'encaisse est de 100 millions; la circulation de 300 millions. La crise éclate. Les commerçants présentent de nombreux effets à l'escompte et les porteurs de billets, demandent en grand nombre le remboursement. La banque liée par la règle du tiers, va-t-elle pouvoir continuer ses opérations? Elle sera arrêtée comme les Banque du premier type, à partir de ce moment. Comment pourrait-elle pratiquer l'escompte? Elle ne peut pas donner un seul billet supplémentaire; si elle dépassait le maximum de 300 millions, la règle du tiers ne serait plus respectée. Elle ne peut pas distraire une somme, si minime soit-elle, de son encaisse, pour faire l'escompte, car si elle diminuait son encaisse, la proportion du tiers ne serait plus atteinte.

Bien plus, il est interdit à la banque de donner du métal en échange de billets car si l'on diminue de la même somme la circulation et l'encaisse, la règle du tiers cesse d'être respectée, 99 n'étant pas le tiers de 299.

Mais, à la vérité, ce danger de blocage est ici plus théorique que pratique. En fait, les Etats qui

En fait l'élasticité est obtenue par une encaisse supérieure au rapport légal.

ont adopté ce système, comprennent la nécessité de conserver à l'émission une certaine élasticité, se sont constitué des encaisses dépassant sensiblement la proportion. Si, au moment d'une crise, l'encaisse est de 50% on peut, dans une certaine mesure accroître l'émission ou diminuer l'encaisse tout en restant dans les limites du tiers ou du 40% imposé par la loi.

- Troisième type -

Fixation d'un maximum à l'émission

sans rapport à l'encaisse.

Le 3ème type (Banque de France).

Ce fut le régime de la Banque de France de 1883 à 1928. En 1883, le maximum de la circulation des billets fut fixé à 3 milliards 1/2, puis des lois successives relevèrent ce plafond. Au dernier renouvellement du privilège avant la guerre, en 1911, ce maximum avait été fixé à 6.800 millions. Mais rien n'est prévu dans les statuts de la Banque de France, en ce qui concerne l'encaisse. Il n'y avait pas en France, avant la guerre de proportion légale obligatoire entre l'encaisse et la circulation des billets.

Limitation de l'émission sans rapport entre l'encaisse et les billets.

Ce système présente, par rapport aux deux premiers types des avantages incontestables de souplesse et d'élasticité. Les risques de blocage disparaissent. Une crise se produit-elle ? la Banque de France va pouvoir aider à sa résolution de deux manières :

Elasticité de ce système.

En cas de crise la Banque de France peut continuer l'escompte avec son encaisse.

1°- Si nous supposons atteint le plafond de l'émission, soit avant la guerre, 6.800 millions, la Banque de France continue à faire l'escompte en se servant de son encaisse, qu'il ne lui est pas interdit de réduire, puisqu'il n'y a pas de pourcentage obligatoire entre l'encaisse et la circulation.

ou en demandant l'élévation du plafond d'émission.

2°- Ou bien elle s'adresse à l'Etat, et lui demande de relever le plafond de l'émission. Elle obtient facilement une décision de ce genre, qui ne portera pas atteinte au principe de son statut. Le premier type, le type britannique, pose le principe de l'émission complètement garantie. Si l'on suspend l'Act de Robert Peel, c'est ce principe même qui est compromis: on désirerait une émission complètement garantie, on ne l'a plus. Si l'on admet au contraire, avec le système français qu'une garantie totale des billets n'est pas nécessaire, ni même un rapport de l'encaisse à la circulation, mais simplement un plafond, celui-ci peut être plus ou moins élevé. C'est une question d'application et non de principe. En fait, toutes les fois que la Banque de France

Ce n'est pas une mesure aussi grave que la suspension de l'Act de Peel.

a demandé des relèvements du plafond des émissions (et elle l'a fait à de nombreuses reprises, surtout depuis 1914), elle les a obtenus aisément. Cela n'a pas semblé une mesure très grave.

Mais en face de ces avantages, l'inconvénient grave de ce système est de ne représenter en réalité aucune garantie véritable.

Ce système n'offre aucune garantie véritable.

L'idée générale qu'essaient de traduire les divers systèmes d'émission, c'est que la circulation des billets de banque n'est plus, à notre époque, une affaire privée, qu'on puisse laisser à l'initiative des particuliers. L'émission doit être réglementée pour éviter les dangers d'une circulation excessive, entraînant une panique collective, une dépréciation des billets, le détraquement de tout l'appareil monétaire. Le système français présentait-il à cet égard des garanties sérieuses ? Evidemment non. Était-il une barrière sûre mise aux imprudences de la Banque ? Non puisqu'elle pouvait en demeurant fidèle à son statut réduire à zéro son encaisse.

Mais en fait la Banque de France n'a pas abusé de la situation

En réalité, cet inconvénient très grave du système est demeuré théorique, parce que la Banque de France n'a aucunement cherché à profiter de la latitude qui lui était laissée, pour diminuer son encaisse. Si elle avait eu la psychologie d'une banque purement privée et commerciale, cherchant à porter au maximum ses profits, elle aurait pu être tentée de s'engager dans cette voie. Car, plus une banque augmente son encaisse, plus elle diminue ses bénéfices, puisque l'encaisse est improductive. Si elle n'avait pas gardé l'encaisse dans ses caves, elle aurait pu faire avec un plus grand nombre de billets, de l'escompte, ou d'autres opérations, dont elle aurait tiré un intérêt. Il y a donc un certain désintéressement à conserver une forte encaisse. C'est cependant ce qu'a fait la Banque de France, comme d'ailleurs la plupart des banques d'émission.

### § 3 - De la multiplicité à l'unité.

À l'origine les banques d'émission étaient multiples et privées.

Nous avons vu qu'à l'origine, le billet de banque est un simple effet de commerce. Il en résulte deux conséquences :

1° - Il y a de très nombreuses banques d'émission. N'importe quelle banque ordinaire peut, si elle le veut, fabriquer des billets. Ils circulent ou non, suivant que le public connaît ou non la banque, a ou non confiance en elle, mais toutes les banques peuvent tenter la chance.

2° - L'émission des billets de banque est une affaire purement privée, une opération proprement

commerciale. La banque pratique ou non cette émission, suivant qu'elle y trouve ou non un avantage au point de vue de ses intérêts privés.

Quand le billet de banque devient une monnaie la banque de l'émission tend à devenir unique,

Mais le billet de banque n'a pas conservé cette nature originelle. Peu à peu, du fait de ses avantages, il est devenu une sorte de monnaie. Alors, en même temps qu'il se transforme dans sa nature, les banques d'émission ont été amenées à changer de caractère. A mesure que l'importance de l'émission augmente, que son caractère monétaire se précise, la multiplicité, la diversité des banques d'émission tendent à s'effacer. Dans la plupart des pays, on va vers un système radicalement opposé, celui d'une banque d'émission unique, possédant un monopole.

et publique.

Puis, ( et les deux évolutions sont étroitement entremêlées ) tandis qu'à l'origine, l'émission apparaît comme une opération proprement commerciale, à mesure que le billet de banque devient une monnaie, il apparaît que son émission devient affaire nationale. La banque d'émission cesse alors d'être une banque commerciale ordinaire et devient dans une certaine mesure, une institution publique. Au point de départ de l'évolution on rencontre des banques d'émission multiples et privées; au point d'arrivée, une banque d'émission unique et en quelque manière publique.

Dans ce schéma très général, nous avons simplifié, pour mieux faire comprendre. La réalité est plus complexe. Suivant les pays, on rencontre une série de types distincts les uns des autres.

#### - Premier Type -

##### Monopole d'une banque d'Etat.

Le premier type monopole et banque d'Etat.

L'évolution est alors poussée à l'extrême aux deux points de vue. C'est ce premier type qui, avant la guerre, était réalisé en Russie. Il existait dans ce pays une banque d'émission unique, la Banque Impériale de Russie, sous les ordres directs du ministre des Finances. Tous ses fonctionnaires étaient nommés, soit par oukase impérial, soit par arrêt du ministre des finances. Son capital avait été fourni par l'Etat; elle ne comportait pas d'actionnaires. Il y avait pourtant un comité de prêts et d'escompte auquel avaient accès un certain nombre de personnalités privées, élues du commerce. Mais ce comité ne jouait aucun rôle dans l'émission qui était dirigée par un conseil d'émission, composé de fonctionnaires nommés par le gouvernement. A tous égards la Banque Impériale de Russie était donc une sorte d'annexe de l'Etat, un service public dépendant

du Ministère des Finances.

- Deuxième Type -

Monopole d'une banque privée.

Le second type:  
monopole et  
banque privée.  
Banque privée  
avec contrôle  
prédominant  
de l'Etat.

Ce deuxième type est le plus important en Europe. Plusieurs nuances doivent y être distinguées.

A) Première nuance : Contrôle de l'Etat prédominant.

C'était le cas, avant la guerre, pour la banque d'émission d'Allemagne, la Reichsbank. Il n'est pas tout à fait exact de parler ici de monopole de droit, car à côté de la Reichsbank subsistaient quelques banques qui avaient historiquement le droit d'émission, mais leur rôle était secondaire sur le marché financier.

La Reichsbank, fondée par la loi du 7 Avril 1875, était une institution privée. Son capital avait été souscrit par des actionnaires; il n'en est pas moins vrai que l'Etat exerçait sur sa gestion une influence prépondérante. Le Chancelier de l'Empire présidait le Conseil de surveillance. Toute l'autorité effective appartenait à un conseil de direction, composé de membres nommés à vie par l'Empereur. Il ne restait aux actionnaires qu'un rôle de second plan, qu'ils exerçaient à l'assemblée générale annuelle et à l'aide d'un comité permanent de contrôle; mais ils ne pouvaient que constater les irrégularités et protester contre elles, non les empêcher. Leurs dividendes étaient étroitement limités.

B) Deuxième nuance : Contrôle de l'Etat atténué.

Banque privée  
avec rôle atté-  
nué de l'Etat.

C'est le système français. La Banque de France est une société anonyme, fondée en 1800, mais qui n'a conquis que peu à peu le monopole de l'émission. L'Etat participe à sa direction. C'est le Président de la République qui nomme le gouverneur et les deux sous-gouverneurs. De leur côté, les actionnaires sont représentés par trois personnages, appelés les censeurs, et par un conseil de 15 régents. En outre, ils ont le moyen d'action de l'assemblée générale. La grande différence de fonctionnement avec la Reichsbank est que les censeurs et les régents exercent une action effective, tandis que les actionnaires de la Reichsbank jouaient un rôle plus effacé.

La Banque de  
France.

L'Etat a donc un droit de regard, par l'intermédiaire de hauts fonctionnaires. D'autre part, il exerce

Obligations imposées à la Banque de France.

une action qui se fait particulièrement sévère lorsqu'on approche la date du renouvellement du privilège de la Banque. En fait, l'Etat profite de chaque renouvellement pour imposer à la Banque de France un certain nombre de charges, d'ailleurs légitimes, car le droit d'émettre des billets est bien réellement un privilège, qui permet à la Banque de se procurer des fonds presque gratuits. Il est naturel qu'en échange, l'Etat lui impose certaines obligations.

Voici les principales :

Redevance annuelle et avance à l'Etat.

1°- La Banque de France doit fournir à l'Etat une redevance annuelle importante. Elle est obligée également de faire à l'Etat des avances. C'est sur le montant de ces avances qu'il prélève les fonds pour le crédit agricole, et le crédit à la petite et à la moyenne industrie.

Aide gratuite au trésor pour les mouvements de fonds.

2°- La Banque de France est tenue de se faire gratuitement l'intermédiaire et l'auxiliaire de l'Etat pour l'encaissement de ses recettes et de décaissement de ses dépenses. Dans chaque département, un fonctionnaire d'Etat, le trésorier payeur général, est chargé de recouvrer les recettes de l'Etat et de payer ses dépenses. Il n'y aurait pas de difficultés, si, dans un département donné, à tout moment, il y avait un équilibre des recettes et des dépenses de l'Etat. Le trésorier-payeur général recevrait d'une main ce qui est dû à l'Etat et paierait de l'autre ce qui est dû par l'Etat. Mais il y a des à-coups, des discordances, entre les recettes et les dépenses : discordance dans le temps ; à certains moments, il faut payer plus qu'on ne reçoit ; discordance dans l'espace : sur certains points du territoire, l'Etat est débiteur plus que créancier, et sur d'autres points, il est créancier plus que débiteur. Il faut donc à côté et au-dessus de ces fonctionnaires, une organisation permettant de rétablir l'équilibre.

Compte-courant Trésor à la Banque.

Ici intervient la Banque de France. Chaque trésorier-payeur général a un compte courant à la Banque de France. C'est à ce compte qu'il verse l'argent qu'il reçoit, c'est de ce compte qu'il tire l'argent dont il a besoin. Il existe d'autre part, au Ministère des Finances un haut fonctionnaire, le Directeur du Mouvement Général des Fonds, dont le rôle est de veiller à ce qu'il y ait toujours des fonds disponibles, là où il en est besoin. Grâce au compte-courant du Trésor à la Banque de France, le Directeur du Mouvement Général des Fonds peut assurer cette correspondance des recettes et des dépenses. En effet, toute somme versée par un trésorier-payeur général, au compte-courant du Trésor à la Banque de France, est, par le fait même, à la disposition du Ministère des Finances, qui peut en disposer sur un point

quelconque du territoire. Si ce compte-courant n'existait pas, si la Banque de France ne se chargeait pas de faire ces virements, il faudrait à l'Etat un service très compliqué, très onéreux, dont-il est ainsi déchargé.

Réglementation de l'escompte et des avances.

3°- Enfin, pour achever de tracer la physionomie générale de la Banque de France, il convient d'ajouter que pour ses opérations proprement commerciales, un certain nombre de règles lui sont imposées et sont inscrites dans ses statuts. Ces règles partent de l'idée générale qu'une banque d'émission n'est plus une affaire purement privée et commerciale, mais une affaire d'intérêt général, et qui doit fonctionner prudemment. On estime qu'un institut d'émission : 1°- doit appliquer le même traitement général à tous ses clients, 2°- doit agir avec une extrême prudence dans ses opérations proprement bancaires. A ces idées se rattachent les règles suivantes :

Limitation de l'escompte à trois signatures et à 90 jours au maximum.

A) La Banque de France ne peut escompter que des lettres de change, revêtues d'au moins trois signatures et ayant au maximum 90 jours d'échéance. Un effet n'ayant que deux signatures, ou comportant une échéance plus éloignée, n'est donc pas du papier " bancable".

Prohibition des comptes-courants.

b) La Banque de France ne doit jamais ouvrir à ses clients que des comptes-courants créditeurs, et non des comptes-courants débiteurs. A aucun moment, elle ne doit être à découvert; elle ne doit courir aucun risque.

c) Elle est obligée de pratiquer le même taux d'escompte pour tous ses clients, quelle que soit leur solvabilité ou l'importance des effets présentés.

Conclusion : Physionomie complexe de la Banque de France.

Par ces règles, la Banque de France se différencie des établissements ordinaires, qui jouissent de plus de souplesse et de liberté. La Banque de France a donc une physionomie complexe. C'est une banque privée puisqu'elle a des actionnaires, mais elle est surveillée de près et contrôlée par l'Etat. En fait, ses actionnaires eux-mêmes ont toujours le souci de mettre l'intérêt collectif au-dessus des préoccupations commerciales et privées.

C. Troisième nuance : Absence de tout contrôle de l'Etat.

Banque privée sous contrôle de l'Etat. La Banque d'Angleterre.

L'exemple le plus net est ici la banque d'Angleterre. A proprement parler, la Banque d'Angleterre n'a pas le monopole de l'émission; à côté d'elle existe un certain nombre de banques distinctes, qui, dans une certaine mesure, ont conservé le droit d'émettre des billets. Mais leur circulation a été arrêtée au chiffre qu'elle

Son monopole.

atteignait en 1844, lors du vote de l'Act de Sir Robert Peel. Par suite, leur rôle dans l'organisation monétaire anglaise est de second plan. Leur nombre est allé d'ailleurs en diminuant; elles étaient près de 300 en 1844; à la veille de la guerre, il n'en subsistait qu'une quarantaine. En fait, sinon en droit, la Banque d'Angleterre, avant la guerre, jouissait donc d'un quasi monopole de l'émission des billets.

Son autonomie.

Mais elle est demeurée une banque privée sous traïte au contrôle et à l'emprise de l'Etat. La Banque d'Angleterre est, en effet, absolument autonome. Ce sont ses actionnaires qui exercent librement la gestion, comme ils l'entendent. D'ailleurs l'esprit de tradition, très fort en Angleterre, et le sentiment qu'ont les actionnaires du rôle social de la Banque d'Angleterre, a pour résultat que, bien que banque privée, la Banque d'Angleterre n'est pas gérée par ses actionnaires avec le seul souci de l'intérêt commercial privé, mais comme une institution d'intérêt général.

Par ailleurs, dernier trait, et non le moins important, d'elle-même, sans que l'Etat ait influé sur elle, la Banque d'Angleterre a pris une physionomie spéciale et est devenu quelque chose de tout à fait différent des établissements de crédit.

Sa spécialisation

C'est même en Angleterre que la différenciation de la banque d'émission a atteint son maximum. La Banque d'Angleterre ne fait à peu près aucune opération de crédit proprement dite. Elle a bien un portefeuille d'effets de commerce, mais ils lui sont apportés, non par les commerçants, mais par les autres banques, à la veille de l'échéance. Le porteur d'un effet qui désire le transformer en argent liquide, s'adresse à une banque quelconque pour le faire escompter; puis la veille ou l'avant-veille de l'échéance, cette banque porte l'effet au réescompte à la Banque d'Angleterre. Ce n'est pas à proprement parler un service d'escompte qu'elle demande alors; puisqu'on est à un jour ou deux de l'échéance, la banque pourrait attendre 24 ou 48 heures pour obtenir de l'argent liquide. En agissant ainsi, la banque ordinaire a le souci de se débarrasser des formalités, des charges, des frais de recouvrement. Le service qu'elle demande à la Banque d'Angleterre, n'est donc pas un service d'escompte, mais d'encaissement. En fait, la Banque d'Angleterre se consacre presque exclusivement à sa mission de régulatrice de la circulation des billets de banque.

Le réescompte  
à la veille de  
l'échéance.

## - Troisième Type -

Pluralité de banques d'émission, avec  
superposition d'un organisme de coordination et de  
contrôle.

3ème Type :  
 Pluralité des  
 banques d'émission avec super-  
 position d'un  
 organisme de  
 coordination.

Le système amé-  
 ricain depuis  
 1914.

Pourquoi les  
 Etats-Unis n'  
 ont pas voulu  
 d'une banque  
 unique d'é-  
 mission.

C'est le système des Etats-Unis, tel que l'ont organisé les lois de 1908 et de 1913. Avant 1908, toute banque américaine pouvait devenir banque d'émission, en se conformant à certaines règles précédemment indiquées; elle prenait alors le nom de banque nationale. Il existait aux Etats-Unis, vers 1908, environ 7.500 banques nationales. Donc, au point de départ de l'évolution, c'est à un très haut degré la multiplicité des banques d'émission. La crise américaine de 1907 montra l'inconvénient de ce système.

Certains pensèrent à transplanter aux Etats-Unis, le système qui peu à peu, l'emportait dans les grands pays de l'Europe occidentale; substituer à ces 7.500 banques nationales, une banque unique d'émission comme la Banque de France. Les Etats-Unis envoyèrent en Europe une mission de techniciens, qui étudièrent de près notre système, en virent les avantages. Mais on eut la crainte (en particulier le parti démocrate, qui en 1912 revint au pouvoir) qu'un établissement bancaire étendant son activité à l'ensemble du territoire des Etats-Unis, eût une puissance trop formidable, et n'en vînt à mettre sous sa dépendance tous les rouages de la vie publique américaine.

Création de 12  
 Banques fédérales  
 de réserve et a-  
 dhésion obliga-  
 toire des ban-  
 ques nationales.

La solution fut cherchée, d'abord dans des associations de banques nationales. La loi de 1908 en favorisa la création. Puis la loi de 1913 décida la création de 12 banques nouvelles, qui allaient devenir les instruments essentiels de l'émission aux Etats-Unis, sous le nom de banques de réserve fédérale: Federal reserve Banks. Les banques nationales furent requises d'adhérer à la banque de réserve fédérale de leur région; les autres banques furent laissées libres de le faire ou non. A l'heure actuelle, près de 10.000 banques sont agrégées au Federal reserve System. Encore 20.000 demeurent indépendantes. Mais ce sont pour la plupart des banques d'importance secondaire.

Il n'est pas inutile d'analyser les fonctions des banques de réserve fédérale, pour mettre en lumière l'analogie entre ces banques nouvelles et nos banques d'émission européenne.

1° - La loi de 1913 donne aux banques de réserve

Maintien des billets de banques nationales.

fédérale, le droit d'émettre les billets. Elles n'ont pas le monopole de ces émissions car, à côté des billets émis par elles, subsistent les billets émis par les très nombreuses banques nationales. Là encore, des raisons pratiques et non théoriques, expliquent cette décision. L'émission des billets des banques nationales, était gagée par des titres de la dette fédérale. Près des trois-quarts des titres de la dette fédérale avaient reçu cette affectation, et n'étaient pas possédés par des particuliers, mais par les banques nationales en garantie de leurs émissions. On pense que, si l'on supprimait les billets de banques nationales, leur couverture étant ainsi libérée, il s'ensuivrait un afflux de ces titres sur le marché, et s'ils n'étaient pas absorbés par le public une chute verticale de leur cours. C'est pour empêcher ce résultat qu'on maintint les billets des banques nationales.

Faculté d'achat des titres des banques nationales par les banques de réserve.

Mais la loi de 1913 a donné aux banques de réserve, le droit d'acheter aux banques nationales leurs titres de la dette fédérale, et de garantir sur eux une émission. Si ce mouvement se généralisait, on aurait l'unité d'émission aux Etats-Unis. Il y aurait toujours deux sortes de billets; les uns gagés par des titres de la dette fédérale, et les autres par une encaisse de 40%. Mais ces billets seraient émis les uns et les autres par les banques fédérales. On n'en est pas encore là, il s'en faut. Cependant, d'ores et déjà, ce sont les billets des banques de réserve qui tiennent en réalité la première place dans la circulation des Etats-Unis.

Centralisation des réserves métalliques par les banques fédérales.

2°- Les banques de réserve fédérale ont en second lieu pour mission d'assurer la constitution de très fortes réserves métalliques. Pour comprendre le mécanisme de la loi de 1913, il faut savoir qu'aux Etats-Unis les banques de dépôts sont obligées de conserver toujours liquide une fraction de leurs dépôts. Le législateur de 1913 les a, en outre, contraintes à verser une partie de cette encaisse à la banque fédérale de réserve à laquelle elles sont affiliées. Chaque banque de réserve arrive ainsi à se constituer nécessairement une réserve métallique très importante.

Les banques fédérales font certaines opérations de trésorerie de l'Etat.

3°- Les banques de réserve fédérale sont enfin chargées également par la loi de 1913 de fonctions de trésorerie pour le compte de l'Etat, qui leur verse certaines de ses recettes et les charges d'effectuer pour son compte certains déplacements d'argent et certains paiements.

Si nous jetons maintenant un coup d'oeil d'en semble sur cette triple fonction: émission des billets de banque, constitution de réserves métalliques, service des encaissements et des décaissements du Trésor,

nous pouvons conclure que chaque banque de réserve fédérale, dans son ressort, remplit à peu près les mêmes fonctions que nos banques européennes d'émission.

Conseil fédéral  
de réserve.

Il n'en reste pas moins cette différence capitale que les banques de réserve fédérale, sont au nombre de 12, tandis que dans les pays d'Europe, il n'y a qu'une seule banque d'émission importante par pays. Mais la différence est plus apparente que réelle parce que, au-dessus des 12 banques de réserve fédérale, la loi de 1913 a créé un organisme de coordination, le Conseil de réserve fédérale : Federal reserve Board (I). Tel qu'il avait été organisé en 1913, le Conseil de réserve fédérale se composait de 7 membres. A la demande des agriculteurs, en 1922, un huitième membre, représentant de l'agriculture a été introduit dans le Conseil. Deux d'entre eux, sont de hauts fonctionnaires de l'Etat, le Secrétaire de la Trésorerie, personnage tout à fait comparable à un ministre des Finances, préside le Conseil fédéral de réserve. Les cinq autres membres sont nommés par le président des Etats-Unis. Le Conseil présente donc un caractère étatiste très marqué. En fait, c'est le parti au pouvoir qui choisit les membres du Conseil.

Renouvellement  
des cinq membres  
nommés à raison  
d'un tous les  
deux ans.

Certaines précautions ont été prises pour éviter qu'un changement radical d'orientation politique comme il s'en produit parfois aux Etats-Unis, n'amène un bouleversement complet dans le personnel du Conseil de réserve fédérale, ce qui nuirait à la continuité de son action. Les membres du Conseil nommés par le président des Etats-Unis sont au nombre de cinq. Chacun d'eux l'est pour 10 ans. Tous les deux ans, on renouvelle le conseil partiellement, en remplaçant un de ses membres. Au cours de ses quatre années de mandat, le président des Etats-Unis, ne nommera donc que deux membres, plus les deux membres de droit. Au maximum quatre membres sur 8 seront changés au cours d'une présidence.

Ses fonctions.

Les fonctions du Federal Reserve Board sont considérables :

Règlements d'ap-  
plication de  
la loi.

1°- Il a pour mission de faire des règlements précisant et complétant les dispositions générales de la loi de 1913.

2°- Il a un droit de surveillance très étendu sur les opérations et les comptes des banques de réserve fédérale, et des banques qui leur sont affiliées. Il a ainsi la possibilité de vérifier et de contrôler les agissements d'un très grand nombre de banques. Pour ce

(I) qui a son siège à Washington.

qui est des banques de réserve fédérale, le conseil examine à fond leurs comptes deux fois par an. Il nomme lui-même trois des membres du Conseil de direction de chacune d'elles, dont le président.

Autorisation d'émissions nouvelles ou de modifications du taux de l'escompte.

3°- L'autorisation préalable du Conseil de réserve fédérale est requise pour une quantité d'actes. Il faut son approbation pour toute émission de billets par les banques fédérales de réserve toute création de succursale ou d'agence, toute modification du taux de l'escompte. Or, c'est par le taux de l'escompte que les banques sont en mesure de canaliser dans une certaine mesure la vie économique. Il s'est élevé toutefois en 1927, en conflit entre le Federal Board et la Banque de Réserve de Chicago, laquelle a refusé de se laisser imposer un taux d'escompte par le Board et a finalement fait prévaloir sa thèse.

Solidarité des banques fédérales par le ré-escompte obligatoire en certains cas.

4°- Enfin, dernière disposition qui n'est pas la moins curieuse, si une banque de réserve a besoin de fonds, le Conseil de réserve fédérale peut obliger une autre banque de réserve à réescompter le papier de la première à un taux fixé par lui. Cette règle crée une solidarité obligatoire entre toutes les Banques Fédérales de Réserve.

Conclusion générale sur les banques d'émission.

Si nous essayons de tirer une conclusion générale des développements sur les banques d'émission, nous pouvons dire que sur un point l'évolution est très nette et son aboutissement général en tous pays: à la multiplicité originelle des banques d'émission, s'est substitué un régime d'unité, qu'il y ait monopole de droit ou de fait, ou même multiplicité apparente dissimulant une grande cohésion.

De la pluralité à l'unité.

Au contraire, sur un deuxième point, celui de savoir si la banque d'émission demeurera une banque privée, comme à l'origine, ou deviendra une banque d'Etat, l'évolution est moins nette, son terme moins certain. Il est incontestable qu'en aucun pays, l'institut d'émission n'est demeuré complètement une banque privée. Mais suivant les cas, la solution est tantôt une banque d'Etat, tantôt une banque contrôlée par l'Etat, mais gardant son indépendance. Cette solution mixte présente certains avantages, en particulier celui de dissocier le crédit de la banque et le crédit de l'Etat. Dans les pays où existe une banque d'Etat, tout événement qui fait fléchir le crédit de l'Etat, fait fléchir dans la mesure le crédit de la banque. Au contraire, dans les pays où fonctionne une banque d'émission dotée d'une certaine autonomie, c'est un fait que le crédit de la banque et celui de l'Etat sont distincts. En réalité, d'eux-mêmes,

Banque d'Etat ou banque privée

La Banque privée a un crédit distinct de celui de l'Etat.

cette dissociation est plus apparente que réelle. Chez nous, par exemple, il existe une solidarité étroite entre l'Etat et la banque d'émission, et une faillite de l'Etat entraînerait vraisemblablement la faillite de la Banque de France. Mais le public ne sent pas cette solidarité. Il a l'impression que les deux crédits sont distincts. Cela permet à la Banque de France de garder son crédit à peu près intact, même quand le crédit de l'Etat est sérieusement atteint.

### Section III -

#### La Monnaie de Papier.

Rappelons la définition du papier-monnaie; c'est la monnaie de papier inconvertible; c'est-à-dire celle dont le porteur n'a pas le droit d'exiger de l'établissement émetteur qu'il la lui rembourse en espèces celle qui est dotée du " cours forcé".

#### I. Les origines du cours forcé.

Origines du cours forcé.

Le cours forcé peut intervenir dans des circonstances très variées. Les deux principales sont les suivantes :

Le cours forcé comme moyen d'aider une banque en péril.

1°- Lorsqu'il est nécessaire d'aider une banque à sortir d'une situation difficile, pour lui permettre de franchir cette période, les pouvoirs publics décrètent le cours forcé de ses billets. En 1716, avait été créée, en France, une banque dont l'histoire est célèbre, la banque de Law. Elle émettait des billets convertibles. Une spéculation effrénée s'engagea sur ces billets. Le public qui avait d'abord eu une confiance absolue dans les entreprises de Law, commença à la perdre. Les demandes d'échéance de billets contre de la monnaie métallique affluèrent alors aux établissements de la banque. Les pouvoirs publics qui, pour des raisons diverses, avaient le désir d'éviter une catastrophe de la banque de Law, décrétèrent en 1720 le cours forcé.

Les billets de la banque Law.

Les billets de la Banque de France en 1848

Autre exemple : la révolution de 1848 se produisit à un moment où la situation économique générale en France était peu favorable. Une crise qui avait éclaté en 1846 n'était pas encore liquidée. Le public se précipita aux guichets de la Banque de France, pour demander le remboursement des billets en espèces. Un décret du 15 Mars 1848 décida l'inconvertibilité des billets.

Le cours forcé comme moyen de procurer des ressources à

2°- Il se peut, en second lieu, que le cours forcé intervienne comme moyen de procurer à l'Etat des ressources financières. Le cours forcé peut alors s'appliquer, soit à du papier d'Etat, soit à des billets de

l'Etat.  
Cours forcé de  
billets d'Etat.  
Le green backs  
de la guerre de  
Sécession.

banque.

1er cas - Le cours forcé fut décrété aux Etats Unis en 1862 pour des billets émis par l'Etat auxquels on donnait le nom de green backs, à cause de la couleur verte des billets au verso. Le cours forcé fut ici la conséquence de la guerre de Sécession et de la situation critique du Trésor américain.

Les assignats

C'est un peu aussi ce qui s'est produit sous la Révolution française pour les assignats. Créés le 17 Décembre 1789, les assignats, à l'origine, n'étaient pas du papier-monnaie. L'Etat avait ordonné la vente des biens nationaux. Cette vente ne pouvait avoir lieu immédiatement, les assignats furent émis comme une sorte de prêt hypothécaire sur les biens non encore vendus, destinés à être remboursés au fur et à mesure de la vente. C'était une anticipation de recette pour l'Etat, et un placement pour les preneurs d'assignats. Mais les pouvoirs publics eurent besoin d'argent, et se rendirent compte que les assignats étaient pour eux un moyen facile de s'en procurer. On dissocia l'assignat de sa base originelle; on le dota de l'inconvertibilité. Et à l'abri du cours forcé, l'émission des assignats prit une ampleur considérable.

Cours forcé des  
billets de banque  
d'émission.

2ème cas - Un second procédé, plus subtil, consiste à doter du cours forcé les billets émis non pas par l'Etat, mais par la Banque d'émission. L'Etat s'adresse à la banque d'émission et lui dit : " j'ai besoin d'argent immédiatement; faites-moi des avances en fabricant des billets de banque que vous me remettrez. Comme vous n'avez pas le moyen d'augmenter votre encaisse en proportion, je donne, en échange du service que vous me rendez, le cours forcé à vos billets; je vous dispense de l'obligation de rembourser ces billets aux porteurs.

Exemples histori-  
ques.

C'est de cette manière que l'Angleterre a procédé en 1797, pour couvrir les frais de la guerre contre la France. De même l'Italie en 1866, pour financer la guerre contre l'Autriche, la Russie, en 1865, pour la guerre de Crimée, et en 1878, pour la guerre contre la Turquie.

Il faut bien se rendre compte que cette combinaison est souvent, pour l'Etat, le seul moyen de couvrir ses dépenses de guerre. Le déclenchement d'une guerre moderne implique des dépenses formidables et immédiates. On ne peut pas demander des ressources à l'impôt, car les contribuables sont gênés par la guerre. On ne peut pas les demander à l'emprunt, car dans l'incertitude des événements, le public s'abstiendrait peut-être de souscrire. L'emprunt par l'Etat à la banque avec contre-partie du cours forcé est l'unique solu-  
-tion

possible. Et cette solution a l'avantage de ne pas bouleverser les habitudes du public. Puisque, en fait, dans la vie normale, le billet de banque même convertible est devenu une monnaie qui circule de main en main et dont les porteurs ne demandent pas généralement le remboursement en espèces, le cours forcé ne change rien aux habitudes du public. Sur le moment, il s'en rend à peine compte.

## 2 - Les Effets du cours forcé.

Rupture de la liaison entre l'or et le papier.

Le cours forcé entraîne immédiatement la rupture de la liaison qui existait entre le métal et le papier. Tant que le billet de banque était convertible, tant que le billet portant mention : 100 francs, pouvait être présenté à vue à la Banque de France, et transformé sur le champ en 5 pièces d'or de 20 francs, il y avait un pont, une communication constante et régulière entre la monnaie métallique et la monnaie de papier. Il y avait nécessairement identité de valeur entre le billet portant la mention 100 francs et les 5 pièces d'or portant la mention : 20 francs, puisque les deux choses étaient interchangeable. Il n'en est plus de même quand cesse la convertibilité.

Faculté d'accroître l'émission.

D'autre part, le cours forcé donne à l'établissement émetteur : Etat ou Banque, la possibilité d'augmenter son émission. Tant que le cours forcé n'existe pas, que le papier peut être converti contre du métal, l'établissement émetteur, même si juridiquement, cette obligation ne lui est pas imposée, est amené par prudence à conserver une certaine proportion entre son encaisse et sa circulation. Du jour où le cours forcé le dispense de rembourser ses billets, il lui devient possible d'augmenter son émission, même si son encaisse n'augmente pas proportionnellement.

Double sens de la dépréciation

Il résulte de ceci que le cours forcé est susceptible de déclencher des effets de deux natures, que souvent on ne distingue pas, mais qu'il est nécessaire de dissocier : un effet psychologique et un effet mathématique.

L'effet psychologique : diminution de la confiance du public.

1° - Un effet psychologique.

Il se peut que le public ait une moindre confiance dans une monnaie de papier devenue inconvertible, et dont il sent à l'abri de l'inconvertibilité, on va peut-être exagérer l'émission. Ce sentiment est assez naturel, car auparavant le billet valait de l'or, aujourd'hui, il ne vaut plus de l'or.

L'effet mathématique : diminution du pouvoir

2° - A côté de cet effet, et distinct de lui, un effet mathématique, mécanique. Supposons que la banque d'émission profite très largement de la latitude

d'achat des  
billets.

donnée par le cours forcé, et double l'émission des billets. Elle en avait 5 milliards en circulation, elle en émet 5 autres milliards. Même si nous supposons que le public ignore cette émission supplémentaire, et que sa confiance n'est pas entamée, un effet d'ordre mécanique va se produire. Pour le comprendre, il suffit de considérer chaque unité de la monnaie, métal ou papier, comme une sorte de bon donnant le droit de prendre une quote part de l'ensemble des marchandises. Cette vue est un peu simpliste, mais pour une part, correspond à la réalité. Quand le nombre des billets double, il n'est pas possible que chacun d'eux garde la même valeur réelle qu'auparavant. Puisque le nombre des billets a augmenté sans que l'ensemble des marchandises ait augmenté également, chaque bon donne droit à une part plus faible du stock des marchandises. La valeur réelle du billet de banque, son pouvoir d'achat, diminue donc avec l'augmentation du nombre des billets en circulation.

Conséquences de  
la dépréciation

Cette idée générale acquise, pénétrons plus concrètement dans l'étude des effets du cours forcé, et examinons les symptômes et les conséquences que cette double dépréciation, psychologique et mécanique.

La prime de  
l'or.

1° - Un premier symptôme est la prime de l'or. Quand il n'y a pas de cours forcé, nous savons qu'un billet de banque sur lequel est inscrit 100 francs, équivaut à 5 pièces d'or portant la mention 20 francs. Quand la liaison est coupée entre le métal et le papier il y a d'un côté une valeur en métal de 5 louis d'or, de l'autre côté une valeur en papier. Nominalelement ces deux valeurs sont égales, mais en fait, elles ne vont pas tarder à se séparer. Des deux valeurs, celle qui sera supérieure à l'autre sera la valeur métal, parce que l'or est une monnaie internationale; il a une valeur générale, et, en conséquence, il sera préférable de posséder 5 louis d'or, représentant un pouvoir monétaire qui vaut, en Angleterre, comme en France, plutôt qu'un biller de banque, qui ne donne pas droit à cinq louis d'or, et que n'acceptera peut-être pas un créancier britannique.

Le métal conser  
ve sa valeur in  
ternationale.

A cette dissociation des deux valeurs et à la supériorité de la monnaie métallique, il y a une autre cause. Le public a l'impression que l'or a une valeur intrinsèque, qu'un louis d'or sur lequel est inscrite la mention : 20 francs, vaut quelque chose, même indépendamment de cette mention. Il a le sentiment que quels que soient les avatars du système monétaire dans l'avenir, les pièces d'or qu'il a dans son armoire auront toujours comme lingot une certaine valeur.

Le public attri  
bue à l'or une  
valeur intrin  
sèque.

C'est là en par  
tie une illusion

A la vérité, il y a là, dans une certaine mesure, une illusion. Car la valeur commerciale de l'or et

de l'argent est pour une large part, la conséquence de leur emploi monétaire. Si l'Etat venait à renoncer un jour à l'or et à l'argent comme monnaie, les cours commerciaux de l'or et de l'argent comme lingots s'effondreraient. Mais, même si le sentiment des porteurs de métal est en partie une illusion, il est si ancré en eux, que le jour où le billet ne donne plus droit à de l'or, ils se détourneront du billet, ce qui entraîne une dépréciation du papier et une "appréciation" de l'or.

Cette prime de l'or est très variable d'amplitude suivant les cas.

Le prime de l'or est parfois très faible.

L'expérience montre qu'elle est demeurée parfois très faible. En voici deux exemples :

A) En France, en 1848, la prime de l'or ne dépassa pas 7%, et dès le mois d'août 1848, la prime de l'or n'était plus que de 3 pour 1000; cela tient à ce que, à l'abri du cours forcé, la Banque de France n'augmenta pas considérablement l'émission; elle ne profita que dans une très faible mesure, de la latitude que l'inconvertibilité lui laissait.

La prime de l'or en 1848

On aperçoit ici une des idées essentielles qui dominent le sujet, et montrent combien il faut éviter les formules générales. Le cours forcé donne à l'établissement émetteur, la possibilité d'émettre des billets en quantité considérable. Il s'agit de savoir dans quelle mesure il en usera. S'il use de cette faculté très modérément, l'effet du cours forcé est minime, parfois même presque insensible.

La prime de l'or en 1870-1871.

B) Au mois d'août 1870, le cours forcé fut à nouveau décrété. Au plus fort de la dépréciation du billet de banque, en septembre 1871, la prime de l'or ne dépassa pas 2,5%; parce que le public conserva sa confiance au billet, et que la Banque de France ne profita que modérément de la faculté de l'émission supplémentaire.

La prime de l'or est parfois considérable.

A l'inverse, en certains cas, la prime de l'or devient énorme. Voici un exemple français qui s'oppose aux deux précédents. A l'époque des assignats, quand le pont fut coupé entre l'assignat et la valeur foncière qui lui servait de garantie; les pouvoirs publics émisrent des assignats en quantité formidable. La circulation des assignats atteignit un moment 45 milliards de francs, somme fantastique pour l'époque. Il s'ensuivit une prime de l'or qui alla croissant, à mesure que s'élevait le nombre des assignats, et que la confiance du public diminuait. A la fin de 1792, le même assignat ne valait plus que 22 livres-or; en 1795, 2 livres-or; en mars 1796, sa valeur était tombée à sensiblement moins d'une livre, à 0,30 centimes.

Exemple des assignats.

la hausse et le  
dédoublément des  
prix.

En temps normal  
l'émission faite  
à l'occasion de  
l'escompte cor-  
respond à une cré-  
ation de riches-  
ses réelles.

Sous le régime  
du cours forcé  
il n'en est  
plus ainsi

D'où hausse  
des prix.

La hausse des  
prix au temps  
des assignats.

2° - Un deuxième effet du cours forcé est la hausse et le dédoublément des prix. En temps normal, quand la banque lance des billets dans la circulation elle le fait à l'occasion de l'escompte des effets de commerce. Or, un effet de commerce émis suppose à sa base, une opération commerciale réelle, une création de richesse, de sorte que, généralement les billets émis correspondent à des richesses qui sont, ou vont être prochainement créés. Si le nombre des bons s'élève avec l'escompte, le stock des marchandises s'élève en même temps. Si à d'autres moments, l'activité économique se ralentit, il y a moins de marchandises, moins d'effets de commerce, donc moins de billets.

Il en est autrement quand les pouvoirs publics ayant besoin d'argent, demandent à l'institut d'émission de grosses avances, et lui accordent le cours forcé; l'Etat possède alors une grande quantité de billets qu'il va lancer dans la circulation en paiement de ses fonctionnaires, de dépenses militaires, de fournitures de guerre, et il se peut que ces billets ne correspondent pas à des richesses réelles, ou correspondent à des richesses qui se volatilisent presque immédiatement, comme les munitions de guerre.

Il s'ensuit que le cours forcé aura généralement pour conséquence la hausse du niveau général des prix, puisque, quand le nombre des bons double ou triple et que le nombre des marchandises n'augmente pas, chaque bon donne droit à deux ou trois fois moins de marchandises. Ce qui pouvait être acquis avec un billet en demande deux ou trois. En apparence, la valeur du billet n'a pas changé, et c'est la valeur des marchandises qui a changé. Le billet porte toujours la mention : 100 francs. Mais tel objet qui valait auparavant 100 francs, en vaut maintenant 300. Seulement, si l'on cherche, derrière cette apparence, on voit que le changement est du fait de la monnaie, et non du fait des marchandises.

Des exemples historiques appuient ce raisonnement. En 1794, le quintal de blé valait 9.000 livres, six ans auparavant, il valait 14 livres. C'est un décalage de valeur formidable, qui n'avait pas sa cause du côté du blé. Ce qui le prouve, c'est que l'on constatait des changements de valeur à peu près égaux pour les autres marchandises. Le quintal de seigle valait en 1790 10 livres; en 1796, 8.000 livres. L'augmentation était analogue pour la viande et pour les autres denrées. Il arrivait même que les marchands refusassent de vendre leurs denrées contre du papier-monnaie, quelle qu'en fût la quantité, à quelque taux que ce fût.

Si, au lieu d'assignats, on leur offrait de

Le dédoublement des prix.

l'or, leur attitude changeait, et les prix en or se retrouvaient voisins des prix de 1790. Il y avait donc dédoublement des prix, deux prix pour chaque marchandise; un prix en or, modéré, un prix en papier, extrêmement élevé, cette élévation pouvant atteindre l'infini quand le marchand refusait de vendre.

Ce dédoublement d'ailleurs garde toujours un caractère occulte, car les pouvoirs publics, désireux de protéger la valeur du papier-monnaie doté du cours forcé, interdisent formellement cette double cotation qui rend manifeste la dépréciation des billets.

Changement des valeurs économiques et des conditions sociales.

3°- Le cours forcé et l'augmentation démesurée du papier entraînent enfin un véritable bouleversement dans l'échelle des valeurs économiques et des conditions sociales. En effet, s'il est vrai qu'il se produit une hausse des prix en papier, il s'en faut de beaucoup qu'elle soit immédiate, générale et de la même amplitude pour toutes les valeurs. Si elle était instantanée, générale et égale, tout ce qui se vendait 100 francs auparavant, se vendait désormais 500 francs ou 1000 francs, et toutes les valeurs étant immédiatement et uniformément transportées à un autre niveau, il n'y aurait pas de changement dans les rapports sociaux. Mais cette instantanéité et cette généralité ne se produisent pas et l'expérience montre que les répercussions de l'accroissement de l'émission sur les prix et les valeurs se conforment généralement aux directives suivantes.

Hausse de prix immédiate des articles d'importation.

A) Ce sont les prix des articles d'importation qui montent les premiers, et beaucoup plus haut que les prix des articles de production nationale. La raison en apparaît immédiatement. Du fait de la dépréciation de la monnaie nationale, il résulte que ses rapports avec les monnaies étrangères sont modifiés instantanément. S'il existait un certain rapport entre le franc et la livre-sterling, puis que le cours forcé soit édicté en France, et que, par suite de l'inflation chaque franc vaille moins, il faudra donner plus de francs pour une livre-sterling. Immédiatement, tous les articles de provenance étrangère, que les importateurs doivent payer à leurs vendeurs en monnaie étrangère, vont changer de prix, et leur prix en franc va monter immédiatement, dans la mesure de la dépréciation du franc.

Ils montent plus vite que les prix des articles de production nationale.

Au contraire, si nous considérons les marchandises de production nationale, le bétail, le blé, produits dans le pays, l'effet est beaucoup moins immédiat. Il existe un certain niveau des prix sur le marché français; ce n'est que peu à peu que l'effet psychologique et l'effet mécanique vont donner leurs résultats. La hausse des prix demeure pour eux beaucoup plus lente.

Les prix de gros montent plus vite et plus haut que les prix de détail, deux considérations jouent qui maintiennent les prix de détail.

B) Les prix de gros montent beaucoup plus vite et plus haut que les prix de détail. Pour les prix de détail, deux considérations jouent qui maintiennent un certain temps les prix à un niveau plus bas. D'une part le public habitué à un certain prix accepte moins aisément un changement de valeur. D'autre part, le commerçant de détail a constitué ses stocks ( qu'il écoule par petites fractions) au moment où la dépréciation n'était pas commencée, ou était moins forte. Il n'est pas obligé de vendre au détail à un prix correspondant au prix nouveau. D'où un décalage entre les prix de gros et les prix de détail.

Les salaires et traitements montent moins que les prix.

C) La hausse des salaires et traitements n'est pas non plus proportionnelle à la dépréciation de la monnaie nationale, parce qu'ici encore des traditions, des habitudes existent. Un changement suppose une action collective, des grèves ou des négociations pacifiques, ce qui demande du temps. Si les ouvriers ne sont pas disciplinés, n'ont pas une cohésion suffisante, leurs demandes de hausse de salaire n'aboutissent que partiellement. Les salaires ne sont pas entraînés dans le mouvement de hausse avec la même vigueur que les prix de gros et les prix d'importation.

La dépréciation monétaire favorise les débiteurs au détriment des créanciers.

D) L'exécution des contrats à long terme demeure inchangée. Si un individu avait loué une terre par bail à ferme pour une période de 25 ans, moyennant un fermage de 1.000 francs, il continue d'être tenu de donner 1.000 francs et pas davantage. Si au cours de ce quart de siècle, se produit une inflation, qui change le niveau de l'ensemble des valeurs, il n'en continue pas moins de n'avoir à donner au propriétaire que 1000 frs. De même le porteur d'une rente sur l'Etat 3% a droit à 3 francs par titre de 100 francs, et rien de plus. L'Etat lui paie 3 frs. de rente, même si par suite de l'inflation, ces 3 francs ne représentent plus que le 1/10 ou le 1/100 de leur valeur antérieure.

Il résulte de ces explications que les acheteurs et les créanciers sont généralement les victimes du cours forcé, parce qu'ils ont, comme consommateurs, à subir la hausse générale des prix et que leurs recettes n'augmentent pas en proportion de cette hausse. Au contraire les débiteurs et les spéculateurs sont les bénéficiaires du cours forcé; les débiteurs, parce qu'ils se libèrent en versant la même somme nominale, dont la valeur réelle va en décroissant; les spéculateurs, parce que le cours forcé entraîne une mobilité des valeurs, de laquelle ils vivent, et qu'ils essaient de prévoir et de faire tourner à leur avantage.

Le régime des assignats a permis la libération des débiteurs et des acheteurs de biens nationaux. Aussi tous les historiens qui ont étudié la période des assignats sont-ils d'accord pour reconnaître que ce régime a permis l'affranchissement des débiteurs. Les paysans, les fermiers, se libéraient du fief d'une année, avec le travail de moins d'une semaine. La dépréciation des assignats a permis également la libération à très bon compte des acquéreurs de biens nationaux.

Augmentation des dépenses de luxe et réduction de l'épargne. E) Enfin, un dernier effet, et non le moins caractéristique, du cours forcé et de l'inflation est l'augmentation des dépenses de consommation, au détriment de l'épargne. Quand l'étalon monétaire devient instable, la nation tout entière s'aperçoit que la spéculation est plus avantageuse que le travail. Quand ces fluctuations ont le sens marqué d'une dépréciation croissante, toutes les classes sociales arrivent à se rendre compte que l'épargne devient une véritable duperie. Celui qui se prive pendant une année, pour épargner une valeur monétaire de tant, la trouve l'année suivante, conservée avec la même expression nominale, mais avec une valeur réelle décroissante. Quand le public comprend cela, il s'abstient d'épargner et il dépense au jour le jour, ou il achète des valeurs réelles. Au lieu d'être épargnant, le public se fait acheteur.

Les exemples les plus nets de cette frénésie de dépense sont fournis par la période de la banque Law. Les historiens notent alors un essor inaccoutumé dans les recettes des théâtres, du nombre des carrosses, et plus généralement de toutes les dépenses de luxe et de prodigalité.

### 3. Comment prend fin le cours forcé.

Le cours forcé peut prendre fin de trois manières, suivant que l'émission de billets, avec son cortège de conséquences, est plus ou moins développée. Si l'on considère le cours forcé comme une sorte de maladie, trois remèdes sont possibles, suivant le degré et l'intensité de la maladie.

Reprise de la convertibilité aux conditions antérieures. I°- Reprise de la convertibilité des billets aux mêmes conditions qu'avant le cours forcé, c'est-à-dire retour pur et simple à l'état de choses antérieur. C'était le seul moyen, pour les pouvoirs publics et pour la banque d'émission de tenir l'engagement mentionné sur les billets de les rembourser en espèces métalliques à vue et au porteur.

Application après la guerre de 1870. Ce procédé a été adopté par la France après 1870. Comme la dépréciation du billet était faible et l'émission supplémentaire peu élevée, il n'y avait pas une

disproportion sensible, même sous la période du cours forcé, entre l'encaisse et la circulation. Dès 1875, à une encaisse d'un milliard et demi, correspondait une circulation de billets de 2 milliards et demi, couverte par conséquent dans une proportion de 60%. A partir de ce moment, la Banque de France commença à rembourser en or les porteurs de billets qui le lui demandaient, bien que juridiquement, elle n'y fut pas obligée. En 1877, la circulation était de 2 milliards et demi, l'encaisse de 2.200 millions. La Banque de France accentua ses remboursements volontaires. Le 1er Février 1878, le cours forcé fut abrogé légalement, mais personne dans le public ne s'en aperçut, parce que la Banque avait déjà repris largement la pratique des remboursements.

2°- Reprise de la convertibilité à un taux nouveau, qui consolide une partie de la dépréciation. Cette solution s'impose, quand la dépréciation a été de longue durée et atteint un certain degré d'intensité, parce que, dans ce cas, l'écart est tel entre l'encaisse et la circulation, qu'il n'est plus possible de reprendre pratiquement la convertibilité sur la base du taux antérieur. Pour revenir à la stabilité monétaire et ne pas renvoyer la convertibilité à 25 ou 30 ans, les pouvoirs publics sont obligés d'envisager un autre remède.

En voici un exemple: en 1897, la Russie, après une longue période de cours forcé, reprit la convertibilité sur la base d'un rouble or, en échange d'un rouble et demi de papier. La convertibilité se fit pratiquement de la manière suivante: On fit frapper des pièces d'or du même poids que les pièces anciennes de 10 roubles, et on inscrivit sur ces pièces nouvelles la mention 15 roubles.

3°- Le procédé le plus radical qui convient à l'état extrême de la maladie, est la démonétisation du papier-monnaie. La guérison est alors impossible; il faut une véritable amputation. C'est ainsi qu'a fini le système de Law. Les billets de sa banque avaient reçu le cours forcé, le 28 Février 1720. Cette mesure n'empêcha pas leur dépréciation, qui, en Novembre 1720, atteignait 90%. A la fin de 1720, la banque disparut et ses billets furent annulés.

C'est aussi de cette manière qu'ont fini les assignats. Les pouvoirs publics avaient essayé d'enrayer leur dépréciation croissante. En 1795, ils avaient suspendu la fabrication des assignats, et par un geste symbolique, destiné à impressionner le public, ils avaient ordonné la destruction de la plaque lithographique servant à les graver. Cette mesure n'empêcha pas le

Reprise de la  
convertibilité à un  
taux nouveau  
qui consolide  
la dépréciation

Exemple de la  
Russie en  
1897.

Démonétisation  
du papier-monnaie.  
Billets de la  
banque Law.

Assignats.

dépréciation de se creuser davantage, et par la loi du 21 mai 1797, les assignats qui n'avaient pas été échangés contre des mandats territoriaux (autre forme de papier-monnaie, dont la fortune ne fut pas plus brillante) furent purement et simplement annulés.

#### - Chapitre IV -

### LES RÈGLEMENTS SANS MONNAIE .

Dans quelques pays, à côté des règlements avec monnaie, on a vu se développer un système de règlement qui permet de se passer de toute espèce de monnaie. Nous étudierons successivement : l'instrument, le mécanisme et les conséquences économiques des règlements sans monnaie.

#### Section Ière - L'instrument des

#### règlements sans monnaie.

#### Le Chèque.

Définition du chèque.

Le chèque peut se définir : une sorte de lettre de change dans laquelle le tiré, celui qui paiera, est toujours un banquier. La formule du chèque est la suivante :

" Payez à M. un tel, ou à son ordre, la somme de tant " .

Nous retrouverons donc dans le chèque les trois personnages déjà rencontrés dans la lettre de change : le tireur, qui lance le chèque dans la circulation; le bénéficiaire du chèque, à qui il est remis; et le tiré, avec la particularité que ce dernier est toujours un banquier.

La provision.

Le chèque suppose nécessairement une provision c'est-à-dire que l'individu qui tire un chèque sur une banque doit y avoir préalablement versé des fonds à son compte, et il ne peut tirer de chèques que dans la mesure où son compte n'est pas épuisé. Sinon le chèque est émis sans provision et ce fait est un délit puni de peines sévères.

Origine du chèque.

On a discuté beaucoup sur les origines du chèque. Il semble avoir été inventé par les praticiens anglais, en vue de détourner la disposition légale qui prohibait la création de banques nouvelles d'émission. Les banquiers essayèrent d'échapper à cette disposition

en acclimatant l'usage du chèque. Dans une large mesure ils y ont réussi.

Le chèque ouvert

Dans les pays où le chèque joue un rôle important, on distingue deux sortes de chèques: le chèque ordinaire, ou ouvert, et le chèque barré.

Le chèque ouvert est celui qui peut être payé à n'importe quelle personne.

Le chèque barré.

Le chèque barré est celui qui ne peut être payé qu'à un banquier. Il comporte deux lignes qui le traversent diagonalement. Tantôt entre ces deux lignes ne figure aucune indication; c'est le barrement général. Tantôt, entre ces deux lignes, est mentionné le nom d'une banque particulière. C'est le barrement spécial. Au cas de barrement spécial, le chèque ne peut être payé qu'à l'établissement dont le nom est mentionné entre les deux barres.

Le barrement général.

Le barrement spécial.

Importance des règlements par chèque en Angleterre et aux Etats-Unis.

En Angleterre et aux Etats-Unis, le chèque a pris une importance considérable, et est devenu l'instrument spécial de règlement des transactions. Déjà au milieu du XIXème siècle, une enquête faite en Angleterre, indiquait que les effets de commerce et les chèques représentaient 93% du montant des règlements. Les billets de banque représentaient un peu moins de 5%, et les règlements en numéraire, un peu plus de 2%. Une enquête faite aux Etats-Unis, au début du XXème siècle, donne des chiffres à peu près analogues. Un peu plus de 90% des transactions sont réglées par effets de commerce ou par chèques, 8% par billets de banque et le reste en numéraire.

## Section II -

### Le mécanisme des règlements sans monnaie.

#### Les virements et compensations.

Double fonction du chèque.

Quelle est la fonction économique du chèque?

Le chèque instrument de retrait de fonds.

Il se peut d'abord que le chèque soit purement et simplement un instrument de retrait de fonds. Un individu par exemple, a touché au début d'un trimestre une somme qu'il affecte à ses dépenses de consommation pour la durée de ce trimestre. Il a intérêt à ne pas conserver chez lui cette somme, et à la déposer en banque à vue; elle lui rapporte un intérêt et il évite les risques de perte et de vol. La banque lui remet un carnet de chèques. Il s'en sert pour opérer par fractions successives les retraits de la somme déposée. Quand il a besoin d'argent, il détache un des chèques dont il est à la fois le tireur et le bénéficiaire. Le banquier lui verse la somme inscrite sur le chèque sous forme de

ou d'un paiement où intervient la monnaie.

monnaie métallique ou de monnaie de papier.

Il se peut aussi que notre individu se serve du chèque comme d'un moyen de payer ses créanciers. Il pourrait payer son tailleur en espèces ou en papier. Si le tailleur y consent, (son acceptation est nécessaire car le chèque n'a pas cours légal) le débiteur lui remet un chèque ainsi rédigé : "Payez à Dupont ou à son ordre, la somme de tant"... Le chèque est signé Durand. Au dos, soit le tailleur, soit un tiers auquel celui-ci endosse le chèque signe l'acquit. Ici encore, la monnaie intervient; quand le tailleur ou le tiers se présente au guichet de la banque, on lui remet de la monnaie en échange du chèque.

Le chèque instrument d'un règlement sans monnaie. 2° - Beaucoup plus intéressante pour nous est l'utilisation du chèque comme instrument d'un règlement sans monnaie. Nous pouvons reprendre ici, en la modifiant très légèrement la précédente hypothèse. Il suffit de supposer que le tailleur Dupont a, lui aussi, un compte en banque, et chez le même banquier que son débiteur Durand. Dans ce cas, le chèque va permettre d'éteindre la dette sans aucune intervention de monnaie. Imaginons que Dupont et Durand aient tous deux un compte de 10.000 francs au Crédit Lyonnais et que Durand doive 1.500 frs. à Dupont. Il lui remet un chèque. Dupont qui pourrait présenter ce chèque à la banque, pour obtenir 1.500 frs en numéraire, préfère envoyer le chèque purement et simplement au Crédit Lyonnais, en le priant d'en verser le montant à l'actif de son compte. Le Crédit Lyonnais procède à deux écritures, qui suffisent pour éteindre la dette. Il débite de 1.500 francs le compte de Durand, qui tombe à 8.500 francs, et il crédite de 1.500 francs le compte de Dupont qui passe de 10.000 à 11.500 francs, sans aucune intervention de monnaie et par simple "virement".

grâce au système des virements et des compensations. Toutefois, cette solution suppose que nos deux individus ont affaire au même banquier. Or, tandis que dans les sociétés modernes il y a une tendance à l'unification des banques d'émission, le principe de la pluralité subsiste pour les banques de dépôts. Malgré un certain mouvement de concentration, dans aucun pays ne fonctionne une banque de dépôt unique. Il arrive donc souvent que les deux personnes en relation d'échange n'ont pas le même banquier. Dès qu'elles ont des banquiers différents, le système du virement ne joue plus. Si l'une a pour banquier B, et l'autre B', le tailleur qui a reçu un chèque en paiement l'envoie à B, qui est obligé de le présenter à B' et de lui demander 1.500 frs. La monnaie réapparaît. Il fallait donc un nouveau progrès. On y arrive par le système des compensations. Ce système semble avoir été découvert empiriquement par

l'initiative des garçons de recettes de Londres

au XVIIIème  
siècle.

les garçons de recettes des banques de Londres, chargés d'encaisser les effets des clients de leur banque, et donc obligés de se rendre au siège des différentes banques. Au XVIIIème siècle, ces garçons de recettes s'avisèrent que chacune des banques étant à la fois créancière et débitrice des autres, il y avait des allers et retours de monnaie qu'on pourrait peut-être éviter. Le garçon de recettes et la banque B se présentaient à la banque B' pour demander le règlement d'un chèque, la banque B' devait remettre la monnaie aux garçons de recettes de la banque B. Quelques heures après, la situation inverse se présentait. La banque B' créancière par un de ses clients de la banque B, était obligée de lui envoyer un autre garçon de recettes. Il n'y avait pas seulement une perte de temps matérielle pour les garçons de recettes, mais aussi pour chaque banque, la nécessité de conserver une encaisse monétaire considérable, pour faire face aux demandes de remboursement des autres banques.

Afin de s'éviter du travail et des déplacements les garçons de recettes eurent l'idée de se réunir dans un cabaret et d'échanger directement entre eux, sans intermédiaire de monnaie, les effets que leurs banques possédaient les unes sur les autres.

La pratique des  
foires de Cham-  
pagne.

A la vérité, les garçons de recettes de Londres ont moins inventé que retrouvé le système des compensations. Déjà il avait été pratiqué, et d'une manière systématique, dans les grandes foires du Moyen-Age, notamment dans les foires de Champagne. Le règlement des opérations effectuées à une foire se faisait généralement au début de la foire suivante. Les marchands s'aperçurent qu'ils étaient souvent réciproquement créanciers et débiteurs les uns des autres et qu'il leur était possible d'éteindre dans une large mesure ces créances et ces dettes réciproquement sans aller et retour de monnaie. Mais la pratique des compensations s'était perdue avec la décadence de ces foires.

Fondation du  
Clearing-house.

Les directeurs des banques de Londres virent d'abord d'un assez mauvais oeil, la pratique nouvelle de leurs garçons de recettes. Puis, ils en comprirent les avantages, même pour la banque, c'est-à-dire la possibilité de diminuer les encaisses improductives. Ils adoptèrent alors l'idée et lui donnèrent un caractère officiel. En 1775, fut fondé le clearing-house, la Chambre de compensation de Londres.

Son fonction-  
nement.

On peut définir le clearing-house: une association entre un certain nombre de banquiers pour compenser les uns par les autres leurs comptes respectifs. En fait, le clearing-house met en contact chaque jour, dans un local donné, les représentants des divers banques. A

l'ouverture de la Chambre de compensation, chaque banquier envoie ordinairement deux délégués, un délégué sédentaire qui reste dans le local toute la séance, et un délégué mobile, appelé messenger.

Le délégué  
sédentaire.

Le délégué sédentaire a en main la liasse des effets de commerce et des chèques représentant l'actif de sa banque sur toutes les autres. Chacune des autres banques lui communiquent les effets de commerce et les chèques que ces diverses banques ont sur elle, et dont le total représente son passif.

Le messenger.

Mais le délégué sédentaire n'est pas en mesure, là où il est, privé de documentation, de vérifier le bien fondé des effets et des chèques qu'on lui présente. Ici intervient le messenger. Il fait la navette entre la Chambre de compensation et sa banque et vérifie au siège de la banque le bien fondé des titres présentés.

Le délégué mobile revient à la Chambre de compensation. On fait les corrections nécessitées par ses observations; on écarte les chèques sans provision et les effets douteux. Puis le délégué sédentaire rapproche les deux chiffres globaux: 1°- Montant des créances de sa banque sur l'ensemble des autres. 2°- Montant des dettes de sa banque sur l'ensemble des autres.

Principe de la  
compensation.

Si le rapprochement montre que sa banque est débitrice plus que créancière, par exemple débitrice de 12.000 livres et créancière de 10.000 livres, elle a un passif de 2.000 livres, on ne recherche pas à quelle banque particulière ces 2.000 livres sont dues. Le délégué sédentaire déclare que sa banque est débitrice de 2.000 livres vis-à-vis de la Chambre de compensation.

Si inversement, la banque est créancière plus que débitrice, le délégué de la banque "appelle" cette différence, et réclame à la Chambre de compensation.

C'est donc la Chambre de compensation en tant qu'organisme distinct, qui a pour fonction d'effectuer finalement le règlement. Si chacun des délégués sédentaires a fait correctement ses opérations, il doit y avoir finalement, au point de vue de la Chambre de compensation, égalité des créances et des dettes.

On voit que ce système permet dans une mesure très large, mais non en totalité, de supprimer l'intervention de la monnaie. Il la supprime dans la mesure où les créances et les dettes se compensent. Mais il reste à savoir comment la banque créancière va toucher ses 2.000 livres, et comment la banque débitrice les versera. Pour l'excédent non compensé, qui ne représente d'ailleurs que 2 à 3%, y aura-t-il un versement en monnaie métallique ou en billets, de la banque débitrice à la Chambre de compensation, puis de la Chambre à la banque créditrice ?

Non. Par un ultime perfectionnement on écarte les versements en numéraire, même pour ces excédents. Toutes les banques adhérentes à la Chambre de compensation doivent avoir un compte à la banque d'Angleterre. Elles se trouvent donc dans la même situation que les individus sur lesquels nous avons raisonné précédemment qui avaient le même banquier. En fin de journée, on ne règle par les différences en monnaie, mais par de simples virements opérés par la Banque d'Angleterre.

Grâce à ce mécanisme ingénieux, des virements et des compensations, on arrive sur la place de Londres à éteindre une quantité formidable de règlements sans intervention d'aucune monnaie. Pour donner une idée de l'importance de ces règlements, avant la guerre ( et les chiffres actuels sont naturellement beaucoup plus élevés ) le montant des compensations dépassait un milliard par jour au Clearing-house de Londres deux milliards par jour à celui de New-York.

Importance des règlements par compensation.

Moindre importance des compensations en France.

En France, il existe aussi une Chambre de compensation, mais dont l'importance est beaucoup moindre. Dans la dernière année normale d'avant guerre, la Chambre de compensation des banquiers de Paris a réglé par compensation, pour toute l'année, une trentaine de milliards d'opérations.

Les mandats rouges de la Banque de France.

Mais il convient de dire qu'un très grand nombre de banquiers, et même de particuliers, ont des comptes à la Banque de France, et se servent d'une sorte de chèque d'un caractère particulier, émis par les seuls clients de la Banque de France, le mandat rouge, pour régler leurs transactions sans monnaie.

Malgré ce correctif, il reste que la pratique des virements et des compensations est beaucoup moins développée en France que dans les pays anglo-saxons, parce que le chèque, instrument de ces opérations est beaucoup moins entré dans les moeurs.

### - Section III -

#### Les conséquences des règlements sans monnaie.

##### § I - L'effacement des billets de banque.

La première conséquence des règlements sans monnaie, dans les pays où les virements et les compensations sont au premier plan, est l'effacement des billets de banque. Si nous comparons ces pays avec ceux, comme la France, qui ne pratiquent pas à un même degré l'usage du chèque, nous constatons immédiatement

La circulation des billets est plus considérable en France que dans les pays anglo-saxons. Une différence. Le billet de banque est, dans un pays comme la France, l'instrument principal des règlements tandis qu'il est au second plan dans les pays anglo-saxons. Un chiffre montre clairement cette différence. Avant la guerre, la circulation des billets était en France de 6 milliards. En Angleterre, elle n'était que de un milliard.

Elle y est fiduciaire.

D'autre part, si on compare le billet de banque dans son rôle et sa nature en France et en Angleterre, on constate une deuxième différence peut-être plus significative. En France, et plus généralement dans tous les pays où les billets circulent pour une notable part, le billet de banque est une monnaie fiduciaire. La circulation des billets y dépasse sensiblement l'encaisse métallique avec toutes les conséquences que nous avons exposées.

Dans les pays anglo-saxons elle est représentative.

Au contraire, dans les pays à base de règlements par chèques, virements et compensations, la circulation fiduciaire du billet de banque est beaucoup moins large. Elle est arrivée à se rapprocher peu à peu de l'encaisse, et il est même arrivé que l'encaisse soit supérieure à la circulation? Le billet de banque a perdu de ce fait, le caractère de monnaie fiduciaire pour redevenir ce qu'il était à l'origine de l'évolution, une simple monnaie représentative.

Fonction transitoire attribuée au billet de banque.

S'appuyant sur ces constatations, Paul Leroy-Beaulieu en a conclu que le billet de banque avait dans la vie économique, une fonction essentiellement temporaire, transitoire. Il a été nécessaire, mais simplement comme un "échafaudage provisoire" suivant l'expression de Juglar, économiste de la seconde moitié du XIXème siècle. Le billet de banque a permis d'initier le public à une monnaie non métallique, à des règlements sans intervention de métal, et à se servir des banques, à entrer en relation avec elles au moyen des dépôts. Mais le jour où, à la suite de cette initiation le système des dépôts est devenu normal, il est possible, selon cet économiste, de supprimer cet échafaudage provisoire et, sur la base des comptes de dépôts en banque, d'asseoir le système des chèques, des virements et des compensations qui permet de rejeter à l'arrière-plan les billets de banque.

Il prépare les règlements sans monnaie.

## § 2 - Transformation du rôle et de la nature des dépôts en banque.

Dans une première phase : L'évolution a tendu à séparer

Ici encore, il faut signaler une évolution assez curieuse, qui rappelle la théorie, chère au sociologue italien Vico, d'après laquelle l'évolution historique se ferait en spirale. A l'origine, il n'y a pas

les banques d'émission de différenciation entre les diverses espèces de banque des banques, celles qui font simplement les dépôts et l'escompte de dépôt, et celles qui font de l'émission greffée sur leurs opérations ordinaires de dépôts et d'escompte. A ce moment, l'émission du billet de banque apparaît comme l'émission d'une sorte d'effet de commerce, et le même régime s'applique à toutes les banques de dépôts et d'émission; c'est le régime de la liberté et de la multiplicité des banques.

une seconde phase, un rapprochement se fait entre les banques et les autres.

Puis, dans une seconde phase, à mesure qu'apparaît la fonction monétaire du billet de banque, une différenciation se creuse, chaque jour plus nette. A côté des banques ordinaires apparaissent les banques spécialisées d'émission qui prennent une physionomie distincte, deviennent réglementées, alors que les autres demeurent libres, et ont une tendance à l'unification et à l'étatisation, tandis que les autres restent multiples et privées. A ce point de l'évolution auquel nous sommes en France, il existe une différence d'aspect très nette entre les banques ordinaires et les banques d'émission.

les pays à règlement sans monnaie tendent à réglementer les banques de dépôt.

Mais l'évolution ne s'arrête pas là. Dans les pays pratiquant les règlements par chèques, virements et compensation, et en conséquence de ce développement des règlements sans monnaie, on revient dans une certaine mesure au point de départ. Quand il apparaît que l'instrument des règlements sans monnaie prend la première place, si l'on songe qu'il repose nécessairement sur les dépôts, on s'aperçoit que les banques de dépôts deviennent le fondement des règlements. Si bien que l'écart qui existait dans la seconde phase, entre les banques de dépôt, et les banques d'émission, en raison de l'aspect monétaire de ces dernières diminue. Ce qui prouve que l'évolution se produit bien dans ce sens, c'est que dans les pays à circulation de chèques, de virements et de compensation, s'introduit l'idée de la réglementation des banques de dépôts. Cette idée de réglementation qui, au cours de la seconde phase, s'appliquait uniquement aux instituts d'émission, s'étend maintenant aux banques ordinaires.

le rapport de l'encaisse aux dépôts aux Etats-Unis.

Par là se comprennent un ensemble de dispositions déjà mentionnées dans le système des banques aux Etats-Unis. La législation y comporte non seulement une réglementation de l'émission des billets de banque, mais aussi, ce qui n'existe pas en France, l'obligation pour toutes les banques de conserver liquide une partie de leurs dépôts. On voit le parallélisme des deux réglementations: d'une part, celle des banques d'émission qui, dans la plupart des pays, établit un pourcentage entre l'encaisse et l'émission; d'autre part, celle des

banques de dépôt qui, aux Etats-Unis, les oblige à conserver liquide une proportion déterminée des dépôts.

Aux Etats-Unis, les banques de dépôts doivent avoir, à la banque fédérale à laquelle elles sont affiliées une couverture de 3% de leurs dépôts à terme, 4, 7, 10, ou 13% suivant les cas de leurs dépôts à vue (10% en moyenne). De son côté, chaque Banque fédérale doit avoir une réserve métallique de 35% du montant de ses dépôts. En fait, elle a généralement une couverture beaucoup plus forte.

## - Chapitre V -

### LA MONNAIE DEPUIS 1914 .

#### - Section Ière -

##### Le financement de la guerre par l'inflation.

Le problème de  
financement de  
la guerre.

Pour comprendre le bouleversement monétaire pendant et après la guerre, il faut partir des données d'un problème, en apparence insoluble, qui s'est posé au début de la guerre, à tous les belligérants, et en particulier à la France.

La guerre oblige les Etats à engager des dépenses formidables et immédiates. Comment les couvrir ? Pour fixer les idées, en France, les dépenses de guerre ont atteint environ 40 milliards par année. Or, si l'on avait posé dans le premier semestre de 1914 à un financier ou à un économiste la question de savoir si l'Etat pourrait faire face pendant plusieurs années à des dépenses de l'ordre de 40 milliards par an, il aurait été fondé, semble-t-il, à répondre par la négative. Quels sont, pour un Etat, les moyens de couvrir ses dépenses. On en aperçoit deux, qui seront exposés au Cours de la Législation financière, en troisième année: l'impôt et l'emprunt.

Insuffisance de  
l'impôt.

L'impôt, avant la guerre, fournissait, en moyenne 4 à 5 milliards, et cette charge était considérée par les contribuables comme très lourde. On pouvait envisager que l'Etat, en raison de la guerre, pût augmenter les impôts, mais il ne pouvait raisonnablement les augmenter de plus du double, et encore ce doublement pouvait-il apparaître comme une charge insupportable.

et de l'emprunt.

Quant à l'emprunt, il ne peut pas dépasser en une année, au maximum, la partie des revenus des individus non consacrée à leurs dépenses de consommation. Soit un individu qui gagne 10.000 francs par an et qui affecte à ses dépenses de consommation immédiate 6.000 frs. Le maximum qu'il peut fournir comme souscription à l'emprunt est de 4.000 francs, en supposant qu'il y affecte la totalité de ses fonds disponibles. Avant la guerre, les staticiens les plus optimistes évaluaient cette somme disponible à 5 ou 6 milliards pour la France.

Si nous imaginons donc l'Etat tirant le maximum possible des impôts et des emprunts, nous arriverons à un total d'une dizaine de milliards, soit le quart de ce que l'Etat a effectivement dépensé.

Aussi, un certain nombre d'économistes et de financiers avaient le sentiment que l'Etat ne serait pas en mesure de supporter longtemps les charges d'une grande guerre, en raison de l'importance des dépenses qu'elle comporterait. Or, en fait, ni la France, ni aucun des belligérants n'a été arrêté dans la guerre par des raisons financières. Il y avait donc dans le raisonnement ci-dessus, à première vue pertinent, une faiblesse et une lacune.

La vérité, c'est que, en tous pays, le financement de la guerre a été rendu possible par l'inflation. Mais l'inflation a pris des formes techniques différentes, suivant qu'il s'agit de tel ou tel pays et, plus précisément, suivant qu'il s'est agi de pays comme la France dont la circulation normale est à base de billets de banque, ou de pays comme l'Angleterre dont les règlements se font normalement par chèques, virements, et compensations.

### § I - Le financement de la guerre en France.

L'instrument essentiel du financement de la guerre en France, fut le recours par l'Etat à la banque de France. Une convention du 30 Novembre 1911 avait prévu qu'en cas de mobilisation la Banque de France ferait à l'Etat une avance de 2.900 millions. Cette convention était demeurée secrète, mais en Juillet 1914, le gouvernement fit savoir à la Banque de France, qu'il en userait, le cas échéant. Il eût ainsi, grâce à cette avance initiale, la possibilité de couvrir les dépenses des premières semaines des hostilités.

L'Etat, en échange de cette avance très nécessaire de la Banque de France, prenait publiquement par une loi du 5 Août 1914, deux dispositions :

1° - Il édictait le cours forcé du billet de

Financement de la guerre par l'inflation.

La convention de 1911.

La loi du 5 Août 1914.

recours forcé. L'article 3 de la loi du 5 Août 1914, était ainsi conçu : " Jusqu'à ce qu'il en soit décidé autrement par une loi, la Banque de France est dispensée de l'obligation de rembourser ses billets en espèces". A partir de cette date, le billet de banque est devenu en France, du papier-monnaie.

2° - L'Etat accordait à la Banque de France, un relèvement du maximum d'émission. Dans le dernier état d'avant guerre, le statut de la Banque de France, ne l'obligeait, nous l'avons indiqué précédemment, à aucune proportion entre son encaisse et sa circulation, mais lui imposait un chiffre maximum d'émission, 6.800 millions. La loi de 1914 porte ce chiffre à 12 milliards. Une série de lois ultérieures relevèrent à nouveau ce plafond de l'émission jusqu'à 41 milliards en septembre 1920. Les avances successives de la Banque de France à l'Etat dépassaient à la fin de 1920, 26.800 millions. Nous verrons ultérieurement ce qu'il est advenu de l'émission et des avances depuis 1920.

De ce recours à la Banque de France par l'Etat avec cours forcé et relèvement du plafond de l'émission, une première conséquence est évidente et n'appelle pas de longs commentaires. Grâce à ces avances, à ces liasses de billets à cours forcé, remis par la Banque à l'Etat, l'Etat a pu payer ses fournisseurs, ses soldats, etc...

Une deuxième, moins évidente, moins immédiate est peut-être plus importante encore. Tous ces individus, fournisseurs de guerre, soldats, etc. auxquels l'Etat remettait des billets de banque, voyaient ainsi s'augmenter, en valeur nominale, leurs revenus et leur fortune. Chaque billet de 100 francs qui sortait des presses de la Banque et que l'Etat remettait en paiement à l'un de ses créanciers, se trouvait ainsi augmenter de 100 frs. le revenu de ce particulier.

Il n'y avait pas, en réalité, un enrichissement réel des individus. Cet enrichissement n'eut été possible que si les signes monétaires plus nombreux, dont les individus étaient détenteurs, leur avaient donné droit d'acheter plus de marchandises qu'auparavant. Et pour cela, il eut fallu que le stock de marchandises se fût accru parallèlement à l'augmentation du nombre des billets. Il n'en était rien, au contraire. Les productions normales étaient atteintes, diminuées du fait de la mobilisation d'une grande quantité de travailleurs. Ceux qui n'étaient pas mobilisés, devenaient de plus en plus producteurs d'instruments de guerre, lesquels par définition, disparaissaient très peu après avoir été produits, tels que les obus et, à un moindre degré, les vêtements et les équipements

militaires.

Donc, d'une part, le montant des signes monétaires s'élevait, à mesure que la Banque tirait des billets que l'Etat lançait dans la circulation, et, d'autre part, le stock des marchandises n'augmentait pas.

Hausse générale  
des prix.

Pour comprendre les conséquences inéluctables de cette situation, reprenons une comparaison qui n'est peut-être vraie que sous certaines réserves, mais qui est une image commode, et considérons le billet de banque, comme un bon donnant droit à une quote-part dans le stock global des marchandises. Ce gonflement des signes monétaires, non accompagné d'un gonflement égal du stock des marchandises, eut pour résultat, que chacun de ces bons de 100 francs, ne fût plus en mesure que d'acheter une quote-part de plus en plus réduite du stock de marchandises. Ce qui se traduisit, en fait, par la hausse générale et progressive des prix. Le gonflement des revenus en valeur nominale ne s'accompagna donc pas d'un enrichissement réel des individus. Un individu qui avait, avant la guerre, un revenu annuel de 10.000 francs, n'était pas plus riche en 1917, avec un revenu de 25.000 francs, s'il pouvait acheter moins de choses avec ces 25.000 francs qu'avec les 10.000 francs de 1914. Néanmoins un gonflement de toutes les valeurs nominales, un changement dans l'échelle des valeurs et de l'expression monétaire furent la résultante de l'inflation, et vinrent rendre faux les calculs établis avant la guerre. Quand on calculait que l'impôt pouvait produire au maximum 4 à 5 milliards, et les emprunts d'Etat 5 à 6 milliards, il s'agissait de valeurs d'avant-guerre. Le jour où s'est produit un fort gonflement des revenus, les données du problème ont changé. Les revenus devenant beaucoup plus élevés en valeur nominale, sur ces revenus l'Etat peut prélever par l'impôt ou par l'emprunt des sommes beaucoup plus fortes.

Le changement  
dans l'échelle  
des valeurs a  
permis des prélè-  
vements beaucoup  
plus élevés en  
valeur nominale  
par l'impôt et  
par l'emprunt.

Le résultat d'ensemble de l'inflation a donc été d'abord, résultat direct, de fournir à l'Etat des ressources puis, résultat indirect, de modifier l'échelle des valeurs, d'augmenter en valeur nominale les revenus des individus, et de permettre à l'Etat d'opérer des prélèvements (obligatoires, par l'impôt, ou volontaires par l'emprunt), atteignant des chiffres qui auraient semblé absurdes dans l'échelle des valeurs d'avant-guerre.

Les Bons de la  
Défense nationa-  
le.

En fait, le souci de rendre la guerre populaire, amena l'Etat à demander peu à l'impôt et beaucoup à l'emprunt, et surtout sous la forme spéciale de l'emprunt à court terme, le bon de la défense nationale.

Le circuit des  
billets.

Il s'établit ainsi un circuit; à l'origine, la Banque de France remet les billets à l'Etat, l'Etat les

lance dans la circulation, en les remettant à ses créanciers. Puis, par les souscriptions aux bons de la défense nationale, l'Etat reprend une partie de ses billets, il les remet à nouveau à ses fournisseurs, en paiement de leurs créances. Ceux-ci les rendent à nouveau à l'Etat en souscrivant des bons de la Défense Nationale. C'est grâce à ce mécanisme que l'ensemble formidable des dépenses de guerre a pu être couvert, en somme, sans difficultés.

Les emprunts de consolidation.

Enfin, quatre emprunts de consolidation ont permis de transformer une partie appréciable des bons de la Défense nationale en emprunt à long terme, et de reculer dans l'avenir la solution définitive du problème de la liquidation financière de la guerre.

## § 2 - Le financement de la guerre en Angleterre.

Suspension de l'Act de Peel.

A première vue, il semble que l'Angleterre a couvert ses dépenses de guerre, sans inflation. Sans doute, dès le début d'Août 1914, la Banque d'Angleterre obtint la suspension de l'Act de Sir Robert Peel, le droit d'émettre des billets au-dessus de la couverture métallique et de la somme fatidique de 19.750.000 livres, mais elle n'usa de cette faculté que pendant quelques jours: le 10 Août 1914, elle avait déjà cessé de le faire. Sans doute aussi, à côté du billet de la Banque d'Angleterre, et intentionnellement distinct, pour éviter d'entraîner le crédit du billet de banque dans des événements aléatoires, les pouvoirs publics décidèrent le 6 Août 1914, la création d'un papier-monnaie d'Etat, appelé Currency-notes, en théorie convertible en or, mais en fait inconvertible. Ces currency-notes, étaient destinées à fournir aux banques la monnaie nécessaire pour répondre aux besoins de leurs clients, puis ils furent utilisés, parce qu'ils étaient commodes et acceptés du public, par le gouvernement qui couvrit ainsi une partie de ses dépenses de guerre. A la fin de 1919, il en circulait pour 356 millions de livres. Mais ce chiffre indique par sa modicité relative que les currency-notes, n'ont pas joué en Angleterre, le rôle du billet de la Banque de France.

Les currency-notes.

De fait, ce n'est pas par une inflation de monnaie, mais par une inflation de crédit, que l'Angleterre a couvert ses dépenses de guerre. Le mécanisme de cette inflation de crédit est un peu délicat à exposer, mais il est indispensable d'en donner une idée sommaire.

L'inflation de crédit.

On sait que, tandis qu'en France, l'instrument essentiel est le billet de la Banque de France, en Angleterre les règlements se font par chèques, virements,

mentations des  
rages des chè-  
es par l'Etat  
par les par  
ticuliers.

et compensations. Quand l'Etat britannique eut besoin d'argent, pour couvrir ses dépenses de guerre, il s'adressa soit aux banques, soit au public. Aux banques, il demanda, non pas comme en France, l'Etat s'adressant à la Banque de France, des billets, mais l'autorisation de tirer sur elle des chèques. Aux particuliers, il demanda de bien vouloir souscrire à ses emprunts. Mais ici encore, ce n'est pas en monnaie que les souscriptions furent effectuées. Le client s'adressait à la Banque où il avait un compte de dépôt et lui disait : L'Etat me demande de souscrire à son emprunt, donnez m'en les moyens; augmentez mon crédit chez vous, le montant de la somme que le puis tirer sur vous par chèque. La banque acceptait et c'est ainsi que les particuliers ont pu fournir à l'Etat britannique l'aide qu'il sollicitait d'eux.

Mais tout de suite une objection se présente à l'esprit. Ces procédés n'étaient-ils pas dangereux. Ils aboutissaient à créer des facilités de crédit, ne reposant, semble-t-il, sur aucune base réelle.

En fait, les choses s'arrangèrent parce que les règlements britanniques se font par des virements et compensations, par des jeux d'écritures. Tout s'est soldé depuis le début, jusqu'à la fin, de cette manière, sans que la Banque d'Angleterre, ait eu besoin d'émettre des billets, puisque les règlements se faisaient sans billets.

sultat de l'in-  
ation de  
édit.

Il n'en est pas moins vrai, qu'il y avait dans ce procédé un accroissement du pouvoir d'achat de l'Etat et des particuliers, sans accroissement corrélatif des marchandises. Si nous prenons le terme d'inflation dans un sens large, comme il faut le faire, pour englober sous un même terme les choses semblables, et que nous considérons qu'il y a inflation toutes les fois qu'augmentent les disponibilités des individus, sans qu'augmente, parallèlement, le stock des marchandises, nous sommes obligés de dire qu'il y eût, en Angleterre, comme en France, inflation. Un spécialiste des questions monétaires, qui a étudié le financement de la guerre en Angleterre, M. George Edgard Bonnet, a calculé qu'en Angleterre, de la fin de 1913 à 1919, le pouvoir d'achat s'est multiplié par 2,5, alors que la masse des produits a plutôt diminué.

## - Section II -

Les conséquences de l'inflation.

L'inflation en  
Allemagne de  
1918 à 1923.

Déjà avant la guerre, il existait une documentation abondante sur les effets du cours forcé et de l'inflation. Depuis 1914, la multiplicité des expériences, et surtout le degré formidable de l'inflation en certains pays, ont apporté une moisson de renseignements supplémentaires. Sur la plupart des points, les enseignements de la période d'avant-guerre sur les résultats économiques de l'inflation se sont trouvés confirmés. Il serait facile de le montrer en détail, en prenant des exemples dans les différents pays. Attachons-nous au cas le plus significatif, celui de l'Allemagne, non dans la période de guerre, mais dans celle qui a suivi la guerre, de 1918 à 1923. Nous nous arrêterons en 1923 parce qu'à ce moment s'est ouvert un chapitre nouveau dans l'histoire monétaire de l'Allemagne.

Accélération des  
émissions de  
billets.

Si nous considérons la période de 1918 à 1923 en Allemagne, nous constatons une inflation fantastique. En décembre 1918, le nombre des billets de la Reichsbank en circulation était de 22 milliards. En décembre 1920, nous trouvons la circulation aux environs de 70 milliards. En deux ans, elle a donc plus que triplé. A partir de 1921, l'augmentation se poursuit à un même rythme accéléré; en décembre 1922, la circulation atteint 1280 milliards. Mais c'est surtout en 1923 que l'inflation monte pour atteindre des chiffres qu'on a qualifiés d'astronomiques. En décembre 1923, le montant de la circulation est d'environ 400 milliards de milliards.

Conséquences  
économiques.

Cette inflation a déterminé en Allemagne, un certain nombre de phénomènes économiques et sociaux, nous retrouvons à une échelle grossie, les faits que nous avons constatés pour la période d'avant-guerre, dans les pays qui avaient pratiqué le papier-monnaie.

Hausse générale  
des prix, plus  
forte pour les  
prix de gros  
que pour les  
prix de détail

I° - Hausse générale et considérable des prix, variable d'intensité, suivant qu'il s'agit de telle ou telle catégorie de prix. Si nous fixons à 100, en Juillet 1914, l'expression des prix, en Octobre 1922, les prix de gros sont à l'indice de 33.000, les prix de détail à l'indice de 28.000 seulement. Quant au niveau du salaire à la même date, il est de 17.000 à 20.000 donc plus faible encore.

plus forte pour  
le coût de la vie  
que pour les  
salaires.

Si nous rapprochons les deux derniers chiffres salaires et prix de détail, comme le niveau des prix de détail est un symptôme approximatif du niveau du

Tentative d'échelle-coût de la vie, nous voyons que le salaire réel, c'est-à-dire le pouvoir d'achat de l'ouvrier a diminué. L'ouvrier reçoit une quantité énorme de marks, 20.000 fois plus élevé qu'avant-guerre, il est cependant moins riche qu'avant la guerre. Les ouvriers essayèrent bien de lutter contre ce mécanisme dont ils étaient victimes, et d'obtenir l'adaptation automatique de leur salaire au coût de la vie. Ils demandèrent l'application du système de l'échelle mobile. Ils l'obtinrent dans certains cas, mais, même alors, la dépréciation de la monnaie et la hausse des prix s'accéléraient avec une rapidité telle, que le mécanisme d'ajustement de l'échelle mobile était toujours en retard.

Conséquences sociales.

Victimes de l'inflation : les rentiers.

Les professions libérales.

Bénéficiaires de l'inflation.

L'Etat: réduction de la charge de la dette publique.

Les Industriels et commerçants.

L'intégration (rappel)

2°- Changement dans les conditions sociales, dans l'échelle et dans les rapports des classes. Ici encore, avec un grossissement, nous retrouvons certaines conséquences de l'inflation. Les rentiers continuent à toucher une même valeur nominale, mais l'échelle des prix s'est à ce point modifiée que cette valeur nominale est devenue voisine de zéro. Les intellectuels, les professions libérales, dont les ressources n'ont pas suivi le mouvement d'augmentation des prix, sont également victimes de l'inflation. On cite des exemples pour la période 1922-1923, de misères d'intellectuels, d'avocats, de médecins, de rentiers et de retraités, si graves, qu'elles entraînent de nombreux suicides.

En face de ces catégories de victimes, quels ont été les bénéficiaires de l'inflation ?

D'abord dans une certaine mesure : l'Etat, les finances publiques. Un article important du budget est le service de la dette publique. Or, la charge de la dette fléchit pour tomber presque à zéro, à mesure que l'échelle des valeurs monte. L'Etat continuait à devoir à ses rentiers la même quantité de marks, mais comme la valeur du mark tombait, cette somme représentait une valeur réelle qui s'amincissait de plus en plus.

Par ailleurs, les recettes d'impôts de l'Etat s'accroissant nominalelement avec le niveau général des prix et des revenus, il en résultait un allègement très sensible pour les finances publiques.

Ont bénéficié également de l'inflation, les industriels et commerçants qui, en période de hausse des prix, réalisent de très gros profits, ceux surtout qui eurent l'intelligence de transformer leurs profits en valeurs réelles au lieu de les conserver provisoirement sous la forme monétaire où ils seraient allés en s'évanouissant. L'intégration, après la guerre, a pris une importance formidable en Allemagne. La raison de cet essor temporaire était le souci des industriels de se garantir contre la dépréciation croissante du mark. Ils

achetaient des usines, même sans lien de connexité avec l'entreprise, afin d'éviter de voir fondre entre leurs doigts, par l'effet de la dépréciation, leurs gains de plusieurs années précédentes.

Conséquences  
monétaires.

La fuite devant  
le mark.

Le retour au  
troc.

Les contrats-or.

Les emprunts  
seigle ou  
charbon.

3° - Un dernier effet de l'inflation, quand la dépréciation du mark atteignit un certain degré d'accélération, ce fut ce que l'on a appelé la fuite devant le mark. Les particuliers ne pouvaient plus se servir du mark, ni comme intermédiaire des échanges, ni comme instrument de mesure des valeurs. On vit alors, par une régression curieuse, se développer le retour au troc, l'échange de marchandises contre des marchandises.

Puis sont apparus les contrats et les emprunts libellés en d'autres choses que de la monnaie nationale, non seulement en or, en dollars, mais même en seigle ou en charbon. Cela ne veut pas dire que le débiteur s'engageait à verser chaque année une certaine quantité de seigle ou de charbon, mais à verser une somme en marks correspondant à la valeur d'une quantité donnée de seigle ou de charbon. Ainsi, le créancier était assuré de recevoir chaque année, une quantité de monnaie représentant un pouvoir d'achat constant. Quand les choses en arrivent là, la monnaie nationale qui ne remplit plus ses fonctions, est condamnée à disparaître, et à faire place à une monnaie nouvelle. Nous verrons dans quelles conditions ce changement a été réalisé.

### - Section III -

#### Le retour à l'or.

Diversité des  
procédés de  
retour à l'or.

Les pays qui ont pratiqué l'inflation, qui ont abandonné la monnaie métallique pour le papier-monnaie, ne l'ont fait qu'à leur corps défendant, sous la pression de nécessités impérieuses. Mais ce régime a entraîné de telles conséquences, de telles instabilités de valeurs, que tous les Etats ont essayé, dès qu'ils l'ont pu, de rétablir le pont entre le papier et le métal.

Le retour à l'  
état d'avant-  
guerre (solution  
anglaise).

Les pays qui n'étaient atteints que légèrement, par exemple, l'Angleterre, ont pu rétablir la liaison entre le métal et le papier, exactement au point où elle se trouvait avant la guerre.

La démonétisa-  
tion de la mon-  
naie dépréciée  
(solution  
allemande).

A l'opposé, les pays très gravement atteints, comme l'Allemagne, où l'inflation avait pris une telle ampleur qu'il n'était plus possible de songer à revenir à l'état de choses antérieur, ont dû recourir à un remède radical, et sacrifier la monnaie qu'ils ne pouvaient sauver, pour la remplacer par une monnaie nouvelle.

Enfin, les pays qui se trouvaient dans une situation intermédiaire, avec une inflation beaucoup plus

Les solutions  
intermédiaires

grave que l'inflation anglaise, mais moins désespérée que l'inflation allemande, ont adopté un remède intermédiaire qui implique que l'on garde la monnaie dépréciée sans essayer de lui redonner sa pleine valeur d'antan, et que l'on rétablisse le pont entre elle et l'or à un niveau différent du niveau d'avant-guerre. C'est ce qui s'est produit en France.

### § I - La solution anglaise.

La revalorisation  
complète de la li-  
vre sterling était  
particulièrement  
désirable.

En Angleterre, au lendemain de la guerre, l'or et le sterling étaient les sphères dirigeantes pour tenter de rétablir le lien du papier et du métal dans les conditions d'avant-guerre. C'est ce qu'on appelle la revalorisation complète de la livre. On a poursuivi l'objectif suivant: redonner à la livre papier, la seule qui circule depuis 1914, une valeur or égale à celle qu'elle avait avant 1914.

parce que l'An-  
gleterre voulait  
devenir le cen-  
tre financier du  
monde.

Cette revalorisation complète de la livre apparaissait en Angleterre, comme particulièrement désirable, parce que l'Angleterre, avant la guerre, était le centre financier du monde. C'est sur la place de Londres que se réglaient la plus grande partie des transactions internationales, avec la livre comme étalon. Durant les années de guerre, la place de New-York, à l'abri du privilège que lui donnait sa situation d'Etat neutre pendant la plus grande partie des hostilités, tenta de ravir à la place de Londres sa situation internationale. Le dollar était toujours demeuré en monnaie or. Le pont n'avait jamais été coupé aux Etats-Unis, entre le papier et le métal. Les Etats-Unis avaient, de ce fait, une monnaie stable, ne variant pas au gré des changements de la confiance, comme le fait une monnaie de papier qui n'a plus de support métallique. Naturellement, la place de Londres désirait se défendre et reprendre après la guerre sa suprématie. Mais les financiers comprirent que pour cela, il fallait redonner à la livre tout son prestige, donc toute sa valeur d'avant-guerre.

Elle était possi-  
ble parce que  
la dépréciation  
de la livre n'a-  
vait pas dépassé  
30% au maximum.

Par ailleurs, cette remontée de la livre au pair apparaissait comme possible, parce que, pendant les années de guerre, la dépréciation de la livre n'avait jamais atteint un taux très élevé. Rapportée au dollar, la livre d'avant-guerre étant dans le rapport de 1 livre pour 4,86 1/4 dollar-or. Au point extrême de dépréciation, en 1921, la livre valait encore 3,50 dollars. Dans la moyenne des années 1920-1921, la dépréciation de la livre au dollar n'a guère dépassé 30%.

Il apparaissait donc à tous les égards, que la maladie était légère, et que la guérison pouvait être complète. Dès 1918, un comité nommé pendant la guerre, et présidé par le gouverneur de la Banque d'Angleterre, Lord Cunliffe, déposait un rapport qui fut le point de départ de tout le mouvement de la revalorisation de la livre. Il déclarait possible et souhaitable le retour de la livre au pair. Il suffisait pour cela de s'attaquer à la cause de la dépréciation. Puisque cette cause était l'inflation, il suffisait de pratiquer une politique très stricte de déflation, d'agir sur le pouvoir d'achat et les disponibilités des individus pour en restreindre la quantité. Si, en face du stock des marchandises resté le même, on diminuait le nombre des bons, la valeur de chaque unité monétaire augmenterait, et la livre remonterait à sa valeur antérieure.

De fait, c'est bien en ce sens que les pouvoirs publics s'engagèrent à partir de 1920. Sans entrer ici dans les détails de la politique suivie de 1920 à 1925, par le gouvernement britannique, indiquons son esprit général. On s'efforça de diminuer les currency-notes et les billets de la Banque d'Angleterre, forme classique de l'inflation. Mais, en outre, on s'attaqua à cette modalité spéciale d'inflation pratiquée pendant les années de guerre, l'inflation de crédit. Dans ce but, la banque d'Angleterre, d'accord avec les pouvoirs publics, se décida à élever le taux de son escompte. Alors que, pour stimuler les souscriptions aux emprunts de guerre, les banques avaient multiplié les facilités à leurs clients, et par là, accentué l'inflation, inversement, pour aider à la déflation, les banques restreignirent leurs crédits.

Mais ce ne furent pas les seules mesures prises pendant la période 1920-1925. L'instrument essentiel du rétablissement monétaire britannique fut une politique de restauration des finances publiques. Un très gros effort a été fait à cet égard, à partir de l'exercice 1920-1921. Jusqu'alors, l'équilibre budgétaire en Grande-Bretagne, comme dans la plupart des pays belligérants, ne s'était réalisé qu'avec le concours de l'emprunt. A partir de 1920-1921, grâce à la compression des dépenses, et à l'accroissement des impôts, il ne fut plus nécessaire de recourir à l'emprunt. Alors disparut, grâce à l'équilibre budgétaire, la crainte que les pouvoirs publics ne fussent amenés à faire une inflation nouvelle. On voit ici la liaison du problème des finances publiques et du problème monétaire. Quand l'équilibre des finances publiques fut tout à fait assuré, et que toute menace d'inflation eut été écartée, le retour à la monnaie saine fut relativement aisé.

Le rétablissement du pont entre l'or et le

Le Gold-Standard Act, de 1925

papier s'est réalisé en 1925, par une loi très importante, le Gold Standard Act ( dont on trouverait le texte traduit dans la Revue d'Economie Politique, numéro de Septembre-Octobre 1925). Cet Act a rétabli en Angleterre l'Etalon-or.

Maintien du papier dans la circulation intérieure.

Mais cela ne signifie pas le rétablissement effectif de l'or dans la situation intérieure. Cela ne veut pas dire qu'à partir de 1925, le papier est remplacé dans les paiements intérieurs par la monnaie d'or. Les diverses commissions anglaises chargées d'étudier la question s'étaient trouvées d'accord pour déclarer que le rétablissement effectif de la monnaie d'or était pour le moins prématuré. Il aurait nécessité la constitution d'un très gros stock d'or coûteux, difficile à réunir et sans utilité. L'objectif a été autre. On n'a pas tenté de fournir de l'or à chaque citoyen britannique, pour ses paiements quotidiens. On s'est borné à donner à la monnaie de papier, qui allait continuer à circuler, une fixité, une stabilité qu'elle n'avait plus depuis 1914. Rétablir le lien entre le papier et l'or, sans revenir à une circulation effective de métal, voilà quel fut l'objectif poursuivi. Et voici quelles mesures pratiques furent édictées à cette fin par la loi de 1925.

Obligation pour la Banque d'Angleterre de donner de l'or en barres en échange de billets par grosse quantité (1.500 livres).

1°- D'une part, obligation, pour la banque d'Angleterre, de fournir de l'or en barres, en lingots à qui lui en demande, mais seulement par grosses quantités par somme minima de 400 onces d'or ( environ 1.500 livres). Par conséquent, le possesseur d'un billet d'une livre ne peut pas porter à la Banque d'Angleterre ce billet, et réclamer de l'or en échange. Mais celui qui a en mains 1.500 livres et a besoin d'or ( par exemple, parce qu'il a des paiements à faire à l'étranger) peut se présenter à la Banque d'Angleterre et exiger de l'or en barres, à un taux fixe de conversion.

Obligation de donner de la monnaie légale en échange d'or en barres.

2°- D'autre part, l'Act de 1925 oblige la banque d'Angleterre à remettre, en échange d'or en barres, de la monnaie ayant cours légal, c'est-à-dire pratiquement des billets, également à un taux fixe.

3°- Enfin, la loi de 1925, lève l'embargo mis en 1914 sur la sortie de l'or, qui redevient donc une marchandise exportable.

Que résulte-t-il de l'agencement de ces trois dispositions ?

Levée de l'embargo sur l'exportation de l'or.

C'est bien le rétablissement du pont entre le papier et le métal, puisque ceux qui ont des billets en quantité suffisante peuvent les échanger contre du métal et que ceux qui ont de l'or en quantité suffisante peuvent l'échanger contre des billets. L'interchangeabilité est donc rétablie entre le papier et l'or. Et par

ailleurs, puisque l'embargo est levé à l'exportation de l'or l'individu qui a un paiement à faire à l'étranger, et qui dispose de monnaie nationale, peut l'échanger contre de l'or et envoyer cet or à ses créanciers.

le Currency-Act  
Bank-notes  
Act de 1928.

La réforme monétaire anglaise a été parachevée en 1928 par le Currency and Bank notes Act, voté le 22 Mai, promulgué le 2 Juillet, entré en application le 22 Novembre.

La fusion des  
deux circulati-  
ons-papier.

L'objectif principal de cet Act est la fusion des deux circulations-papier qui existaient en Angleterre depuis 1914 : 1°- celle des billets de la Banque d'Angleterre, les bank-notes ( d'une valeur de 5 livres sterling au minimum ) dont l'émission était réglementée par Sir Robert Peel de 1844, que nous avons commenté antérieurement. 2°- celle des currency-notes, billets d'Etat de 1 livre et de 10 shillings, créés en 1914, comme nous l'avons exposé, en vue de permettre la couverture des dépenses de guerre. Désormais, tous les billets seront émis par la Banque d'Angleterre qui prend donc en charge les currency-notes et les échangera contre de nouvelles bank-notes de même valeur.

Cette fusion des deux émissions a rendu nécessaires d'importantes modifications dans le Statut de la Banque d'Angleterre et dans le système de couverture de l'émission.

Modifications  
dans le statut  
de la Banque  
d'Angleterre.

On se rappelle qu'avant 1914, et aux termes de l'Act de 1844, l'émission des billets devait être intégralement couverte par de l'or, sauf jusqu'à concurrence d'une somme de 20 millions de livres environ ( un peu moins de 500 millions de francs ) correspondant à des valeurs d'Etat et à une vieille créance de la Banque sur l'Etat.

Désormais, la partie de la circulation non couverte par de l'or pourra être beaucoup plus considérable puisqu'elle est fixée par l'Act de 1928 à 260 millions de livres couverts pour environ 90% par des fonds d'Etat remis à la Banque ( au moment de la fusion des deux circulations ) par le " Currency-notes Department " c'est-à-dire par le service d'Etat qui avait assuré jusqu'alors la gestion des currency-notes.

On voit que si le montant de la circulation non gagée par du métal a beaucoup grandi, le principe de la réglementation reste le même qu'en 1844: c'est l'idée de la couverture intégrale de l'émission par des garanties sûres. La Grande-Bretagne s'est refusée en effet malgré que certains financiers lui en eussent donné le conseil, à adopter le système en vigueur dans la plupart

La marge de 260 millions de livres. des autres pays, d'une simple proportionnalité de 30 à 40%, entre l'encaisse et la circulation.

Toutefois, pour éviter les inconvénients d'excessive rigidité du système antérieur à la guerre, l'Act de 1928, y apporte un tempérament important. La Banque peut être autorisée par la Trésorerie à accroître au delà du maximum de 260 millions de livres, le montant de l'émission non gagée par du métal, si la nécessité s'en fait sentir. Le maximum fixé par la loi n'est donc plus intangible. Naturellement, cette émission supplémentaire devra être garantie par des valeurs de même nature que celles composant la couverture normale.

Disposition  
complémentaire

Une dernière disposition de la loi de 1928 doit être encore mentionnée: c'est celle qui permet à la Banque d'exiger la remise de l'or (pièces et lingots) détenu par toute personne qui en posséderait un stock d'une valeur supérieure à 10.000 livres. Cette disposition confère à la Banque d'Angleterre un véritable pouvoir d'intervention directe dans la politique des grandes banques de dépôt. Elle permet à la Banque d'accroître ses réserves d'or. Il est fait exception toutefois à ce droit de réquisition en divers cas, en particulier quand il s'agit d'or destiné aux besoins immédiats du commerce international. Ainsi se confirme la doctrine déjà posée par l'Act de 1925, à savoir que l'or dans la vie économique d'aujourd'hui a pour fonction d'assurer la couverture de la circulation intérieure et la stabilisation des échanges intermédiaires, mais non de servir d'intermédiaire effectif, pour les transactions entre individus d'un même pays. (I)

## § 2 - La solution allemande.

La solution  
allemande.

On se rappelle qu'en 1923, la dépréciation du mark était telle, que le public ne voulait plus recevoir de marks-papier. Dès le début de 1923, il y avait un accord unanime pour reconnaître que cette situation ne pouvait se prolonger. Il fallait, par un remède radical, revenir à la monnaie d'or. Le procédé employé se résume en deux opérations successives. On n'est pas passé d'un seul coup du papier à l'or. On a eu recours à l'intermédiaire d'une monnaie temporaire gagée, non pas sur du

---

(I) On trouvera le texte de l'Act de 1928, accompagné d'un commentaire de M. Gaston Leduc dans la Revue d'Economie Politique N° de Novembre-Décembre 1928.

La Rotenbank

métal, mais sur des biens réels. Par une ordonnance du 13 Octobre 1923, les pouvoirs publics créaient un organisme nouveau, la Rotenbank. Cette banque n'avait qu'un capital virtuel, non versé. Ce capital était constitué par une hypothèque de 3.200 millions de marks or sur la fortune nationale, qui se subdivisait en deux parties égales, l'une de 1.600 millions sur les biens fonciers et agricoles, l'autre de même valeur sur l'industrie, le commerce et la Banque. On a dit parfois que c'était là une sorte d'impôt sur le capital non levé. La Rotenbank reçut le droit d'émettre des rentenmarks, c'est-à-dire des billets d'un type nouveau.

Son capital virtuel.

Les Rentenmarks.

Quels étaient les droits du porteur d'un de ces billets ? Avait-il le droit d'obtenir de l'or ? Non. Il avait simplement le droit, s'il le désirait, d'obtenir de la Banque en échange de ce papier, un autre papier, une rentenbriefe, une lettre de rente, qui rapportait un intérêt, et était l'expression du gage hypothécaire. La rentenbriefe était ainsi assez comparable aux assignats au début de leur histoire, quand ils représentaient des biens nationaux à vendre et qu'ils rapportaient intérêt.

Les rentenbriefe

Motif du succès du rentenmark.

Ce mécanisme était compliqué, et à première vue assez baroque. D'une manière générale, les spécialistes financiers se montrèrent très sceptiques sur ses chances de durée, en France, notamment. Or, tout au contraire, cette institution a montré une solidité parfaite. Alors que le mark-papier s'était déprécié à peu près jusqu'à zéro, le rentenmark s'est fort bien tenu, quoiqu'il ne fut pas convertible en or. La raison en est que d'une part, cette réforme a été appuyée très fermement par les milieux économiques, notamment par la grande industrie et par la Banque. Le gouvernement allemand était alors

Appui des milieux économiques.

assez faible. Si la réforme n'avait eu pour support que le gouvernement seul, l'opinion n'aurait pas suivi. Quand on vit les forces réelles de l'Allemagne en 1923, soutenir la Rentenbank, le public eut confiance.

Refus de la Rentenbank d'accroître l'émission.

D'autre part, quand, en Décembre 1923, très peu après la mise en vigueur de la réforme, le gouvernement eut absorbé le crédit mis à sa disposition par la Rentenbank, il lui demanda de lui faire une nouvelle avance. Celle-ci s'y refusa. Il fallut au gouvernement boucler le déficit par d'autres moyens. Le public eut alors l'impression très nette qu'il n'y aurait pas d'inflation de rentenmarks. Dès lors, il n'y avait pas de raison pour que la valeur du rentenmark ne se maintînt pas. Ceci montre que le fondement véritable de la stabilité d'une monnaie, n'est pas tant dans sa base métallique, que dans la garantie qu'il n'en sera pas émis une quantité excessive.

En 1924, la seconde étape a été réalisée: du

Le Reichsmark-or. Rentenmark, on est passé au Reichsmark, au mark-or. Le Rentenmark, à l'origine, n'était pas une monnaie à cours légal; les créanciers n'étaient pas obligés d'accepter un paiement en rentenmarks. La seule monnaie à cours légal, c'était le mark-papier déprécié. Mais bien qu'il n'eut pas cours légal, le rentenmark fut naturellement accepté dans toutes les transactions parce que le public le jugeait beaucoup plus solide que le mark ordinaire. Quand en 1924, on revint au mark-or, il fut décidé que le mark-or serait la monnaie légale, se substituerait au mark-papier. En même temps, on établit un taux d'échange entre le mark-papier et le mark-or, taux révélateur du degré de la dépréciation du mark-papier; un mark-or pour un million de millions de mark-papier ( 1.000.000.000.000 ).

La loi du 30  
Août 1924.

Parallèlement à ce retour au mark-or, la Reichsbank était reconstituée sur des bases nouvelles. Une loi du 30 Août 1924, édicta son statut. La Reichsbank doit avoir une couverture de 40%, au moins de sa circulation en or ou en devises ( les  $\frac{3}{4}$  de cette couverture au moins en or ). Dans certains cas, le coefficient de couverture peut tomber au-dessous de 40%, mais alors la Banque doit payer au Reich un impôt sur la partie de sa circulation qui excède la proportion légale. En fait, la Reichsbank s'est attachée à se constituer une forte encaisse métallique qui oscille actuellement autour de 2,3 milliards de reichsmarks ( pour une circulation de 4 à 4,5 milliards ).

L'encaisse de  
la Reichsbank.

Naturellement, l'or ne circule pas effectivement dans les échanges intérieurs. Si les modalités ont donc été très différentes pour la réforme monétaire anglaise et la réforme monétaire allemande, le point d'aboutissement est à peu près le même dans les deux pays: circulation intérieure de papier, mais avec un lien entre ce papier et l'or.

### § 3 - La solution française.

La France, la Belgique, l'Italie, ont adopté un système intermédiaire entre la solution britannique du retour à la pleine valeur d'avant-guerre et la solution allemande de la démonétisation de la monnaie d'avant-guerre. Avant 1914, il y avait, du fait de l'Union Latine égalité de valeur entre le franc français, le franc belge le franc suisse et la lire italienne. Cette égalité de valeur s'apercevait lorsqu'on consultait la cote des changes, c'est-à-dire lorsqu'on se demandait combien il fallait donner de ces francs français, belges, suisses, ou de ces lires italiennes, pour avoir l'équivalent d'une livre-sterling anglaise. En gros, il fallait en donner environ vingt-cinq. Seule, la Suisse, qui a été très peu

atteinte par la guerre, a pu conserver à sa monnaie la valeur d'avant-guerre. Les trois autres pays, Italie, France et Belgique, ont dû consentir à une amputation dans la valeur de leur unité monétaire. Lorsque ces pays ont voulu rétablir le pont entre leur monnaie nationale et l'or, ils ont été obligés de le reconstruire en un point très différent de celui où il existait avant 1914.

La solution française, comme les solutions belge et italienne, est intermédiaire entre la solution allemande et la solution anglaise.

Aux termes des réformes monétaires qui ont été opérées dans ces trois pays, l'échelle des relations avec la livre sterling se trouve aujourd'hui la suivante: En Belgique: elle s'exprime par le chiffre 175. C'est-à-dire qu'il faut donner 175 francs belges pour avoir l'équivalent d'une livre sterling. En Italie par le chiffre 92,46. En France, enfin, approximativement par le chiffre 125. La solution des pays latins est donc bien une solution intermédiaire entre le retour à la pleine valeur d'avant-guerre et la démonétisation. En outre, dans ce groupe de trois pays, la France occupe une situation intermédiaire puisqu'elle a adopté un taux qui implique une dépréciation moindre que la dépréciation belge, mais plus forte que la dépréciation italienne.

#### A. Le conflit des théories.

Les controverses doctrinales.

Au cours de quatre années qui ont précédé notre réforme monétaire, s'est déroulée une controverse qui a mis aux prises les partisans des deux thèses opposées: la thèse de la revalorisation et la thèse de la dévaluation.

Thèse de la revalorisation

Voyons d'abord en quoi consistait la thèse de la revalorisation. La France, déclaraient ses adeptes, doit se donner en matière monétaire le même objectif que la Grande-Bretagne. Elle doit essayer de redonner à son franc, toute la valeur que ce franc avait avant la guerre. Puisqu'un bon criterium de la valeur d'une monnaie nationale est l'expression de son rapport avec d'autres monnaies étrangères, et que, en 1914, la valeur du franc s'exprimait dans la cote des changes par l'équivalence: 25 frs 22 = 1 livre sterling; il faut pratiquer une politique telle que l'on en arrive un jour dans la cote des changes à retrouver ce rapport réalisé.

Les arguments invoqués en sa faveur.

Sur quels arguments s'appuyaient les revalorisateurs?

Premier argument: la revalorisation est le seul moyen d'éviter une faillite.

I°- Ils disaient d'abord que la revalorisation était le seul moyen d'éviter une sorte de faillite monétaire, et pour développer cette idée, ils se plaçaient successivement au point de vue de l'Etat et au point de vue de la Banque de France. S'agit-il d'abord de l'Etat? Ceux qui ont souscrit aux emprunts d'Etat, tout au moins aux emprunts émis avant 1914, ont remis à l'Etat

de vrais francs. Il semble que si l'Etat se conduit honnêtement, il doit, tant pour le service des intérêts que pour le remboursement éventuel du capital, rendre des francs de même valeur, de même importance, et si ayant reçu de bons francs, il en rend de mauvais, il fait une sorte de faillite.

Plaçons-nous maintenant au point de vue de la Banque de France. La Banque de France a lancé dans la circulation une masse de billets qui comportaient la mention " Payable à vue au Porteur ". Donc celui à qui la banque, en 1913, par exemple, remettait un billet sur lequel était la mention : " 100 francs " était en droit d'attendre que la Banque lui donnerait à vue cinq louis de vingt francs ayant un certain poids. Cet engagement pris par la banque s'est trouvé temporairement suspendu par le fait des circonstances et de la volonté des pouvoirs publics en Août 1914, lorsqu'on a édicté le cours forcé: les partisans de la revalorisation ne protestent pas contre cette suspension temporaire, mais ils soutiennent qu'elle n'était admissible que si les porteurs de billets pouvaient espérer un jour, quand les effets de la guerre seraient suffisamment liquidés, retrouver leurs droits à convertibilité, leur droit à obtenir en échange de leurs billets le poids d'or ou d'argent déterminé par la loi de Germinal an XI ?

Ainsi donc, si l'Etat, et si la Banque de France veulent se conduire honnêtement, ils doivent donner à ceux qui ont des droits sur eux, porteurs d'emprunt d'une part, porteurs de billets d'autre part, des francs égaux en valeur à ceux qui existaient avant la guerre.

Second argument:  
la revalorisation est le seul moyen de compenser les injustices provoquées par l'inflation.

2° - Un second argument en faveur de la revalorisation consistait à dire qu'elle était le seul moyen de réparer les injustices graves qui avaient été la conséquence de l'inflation et de la dépréciation du temps de guerre. Nous avons vu antérieurement que la dépréciation du franc et l'inflation avaient fait des victimes et des bénéficiaires; que, parmi les victimes, il fallait compter tous ceux dont les revenus nominaux n'avaient pas augmenté parallèlement à la hausse des prix de toutes choses.

Qu'il y ait eu là une injustice, c'est ce que personne ne conteste. Quel est le moyen de réparer, dans la mesure du possible, cette injustice ? Il n'y en a qu'un, qui est de remonter graduellement la pente descendue: à mesure qu'on la remonterait, diminuerait et finalement s'effacerait le préjudice qui avait été causé aux rentiers. Voilà un individu qui, je suppose, en 1913 avait des rentes ou une retraite de 5.000 francs par an. C'était une somme qui lui permettait à la rigueur de vivre en 1913, qui le réduisait à peu près à

la misère lorsque la dépréciation du franc a atteint son maximum, parce qu'il avait toujours 5.000 francs par an, mais que le prix de toutes choses ayant doublé, triplé, quadruplé, le résultat était le même que si ses 5.000 francs s'étaient contractés jusqu'à ne plus être que 1.500 francs ou 2.000 francs. Mais, si peu à peu le franc reprend sa valeur, notre individu avec ses 5.000 francs, se retrouvera finalement aussi riche qu'il l'était avant la guerre.

Dernier argument:

Prestige national.

3°- Enfin, en invoquant un dernier argument, considération de prestige, mais qui ne laissait pas insensible l'opinion publique; si des pays vaincus dans la guerre, comme l'Allemagne, devaient normalement se résigner à une démonétisation de leur ancienne monnaie, à l'adoption d'une monnaie nouvelle, et à tous les sacrifices que cela implique, la seule politique compatible avec la victoire n'était-elle pas la restitution à l'unité monétaire de sa pleine valeur ?

Thèse de la dévaluation.

Plaçons maintenant en face de la thèse de la revalorisation, celle de la dévaluation, c'est-à-dire le rétablissement du lien entre le franc et l'or à un niveau nouveau, rendant définitive, une partie de la dépréciation de notre unité monétaire.

Premier argument

Dangers d'une revalorisation trop prolongée.

1°- Un premier argument en sa faveur, c'est que la revalorisation, à la supposer possible, demanderait un très long temps. En Angleterre, où la dépréciation maxima de la livre n'a pas dépassé 30%, et encore pendant peu de temps, il a été relativement facile de redonner à cette monnaie que sa valeur initiale. Mais en France, ( et l'argument prenait d'autant plus de poids à mesure que le franc se dépréciait davantage) si l'on voulait remonter toute la pente descendue, on ne le pourrait faire qu'en prenant une longue période, période que les plus optimistes évaluaient à 25 années. Qu'est-ce à dire, sinon que cette politique de la revalorisation suppose pendant au moins un quart de siècle que le pays reste au régime de l'instabilité monétaire. S'il est vrai que la fonction de la monnaie implique essentiellement la stabilité, la revalorisation risquait de priver le pays d'une véritable monnaie pendant de longues années alors que les autres nations auraient depuis long temps remédié au mal de la monnaie instable.

Deuxième argument

La revalorisation avantagerait les spéculateurs.

2°- Les partisans de la dévaluation adressaient à la thèse de leurs adversaires une autre objection. Ils disaient que la revalorisation profiterait aux spéculateurs, beaucoup plus qu'aux victimes de la dépréciation. Dans le raisonnement schématique que nous faisons tout à l'heure, à la suite des revalorisateurs, nous disions que tel individu appartenant à la classe moyenne, tel rentier, aurait été victime peut-être de la dépréciation

- ation

de 1914 à 1926, mais qu'ensuite, il deviendrait bénéficiaire de la remontée du franc, et que les deux mouvements s'annuleraient. Cela est vrai pour autant que notre individu garde la même situation économique pendant tout le cours de ce mouvement de dépréciation et d'appréciation. Or, dans beaucoup de cas, ce n'est pas ce qui se produit. Des individus qui possédaient des valeurs d'avant-guerre ont été amenés précisément par le malheur des temps et par la dépréciation à les liquider; ils avaient par exemple des titres de rentes sur l'Etat; pour ne pas mourir de faim, ils les ont vendus. A partir de ce moment l'opération pour eux est terminée; le sacrifice est définitif, quelle que soit la politique monétaire suivie ultérieurement par l'Etat. Et ceux qui sont intéressés, à partir de ce moment-là à une politique de revalorisation ce ne sont plus les individus qui avaient apporté à l'Etat des francs d'avant-guerre, ce sont les spéculateurs qui ont profité de leur gêne et qui leur ont acheté à bas cours leurs valeurs d'avant-guerre; ces spéculateurs n'ont assurément aucun droit à voir les titres qu'ils ont acquis avec les francs dépréciés, reprendre peu à peu la valeur qu'ils avaient initialement.

Troisième argument:

La revalorisation provoque-t-elle une crise économique et sociale très grave.

Une troisième objection à la thèse de la revalorisation, c'est que la revalorisation, si on l'avait pour suivie jusqu'à redonner au franc sa pleine valeur d'avant-guerre, aurait déclenché une crise économique et même sociale très redoutable. Nous avons vu précédemment que la multiplication des signes monétaires entraîne une hausse des prix; que si cette hausse des prix était instantanée et du même rythme pour toutes les valeurs, il n'en résulterait pas de troubles graves, mais qu'il n'en est pas ainsi, qu'il y a des décalages dans les mouvements de valeurs, en sorte que l'inflation profite aux uns, nuit aux autres; puis, précisant l'analyse, nous avons vu que l'inflation et la dépréciation de la monnaie nationale apportent un stimulant, un peu artificiel d'ailleurs à l'industrie du pays et en particulier à l'industrie d'exportation. Si maintenant nous retournons le raisonnement, nous voyons que lorsque la monnaie nationale " s'apprécie", il en peut résulter une situation économique très difficile, pour l'industrie nationale, et il est parfaitement possible que la remontée de la livre à sa pleine valeur d'avant-guerre ait une part large de responsabilité dans la crise économique et sociale; arrêt des exportations et chômage qui a atteint l'Angleterre au cours de ses dernières années et qui est encore à l'heure présente une très grosse menace pour ce pays.

De cet exemple même de l'Angleterre, les partisans de la dévaluation tiraient un argument et disaient: " Notre industrie française s'est trouvée aidée dans son

expansion par la dépréciation même de la monnaie nationale; si nous essayons de remonter toute la pente de cette dépréciation, il arrivera un moment où ce stimulant de notre exportation disparaîtra et où nous connaîtrons au point de vue économique et social une gêne sérieuse".

Quatrième argument :

La revalorisation serait un désastre pour les finances publiques.

4°- Enfin, la revalorisation intégrale aurait été un désastre pour les finances publiques. L'inflation la dépréciation de la monnaie nationale, favorise dans une certaine mesure les finances publiques, parce qu'à mesure que la monnaie nationale se déprécie et que le niveau de toutes les valeurs s'élève nominalement, le rendement des impôts augmente, surtout pour les impôts sur les prix et sur les revenus ( Or la plupart des impôts indirects sont établis en fonction des prix et la plupart des impôts directs le sont en fonction des revenus ).

Les dépenses de l'Etat, il est vrai, croissent bien aussi dans une certaine mesure en ce sens que lorsque l'Etat veut payer ses fonctionnaires et ses ouvriers ou passer des marchés de fournitures, il supporte la hausse générale des prix de toutes choses, mais il ne la supporte que dans une certaine mesure, parce qu'il y a un poste des dépenses de l'Etat qui reste fixe et par conséquent, dont la charge réelle va en diminuant au fur et à mesure de la dépréciation croissante de la monnaie nationale. Ce sont les arrérages de la dette publique. L'Etat s'est engagé à donner X francs, il continue à donner la même somme et comme ses recettes exprimées en francs, montent d'année en année, la charge de la dette publique est de plus en plus légère. Inversement, si nous imaginons que la pente est remontée, que la valeur du franc va croissant, l'Etat continuera de devoir à ses créanciers, les mêmes sommes, cependant que le rendement des impôts directs et indirects se trouvera, en valeur nominale, réduit, comprimé par la baisse des prix qui accompagne l'appréciation du franc et très vite l'Etat deviendra incapable de faire face à l'énorme dette contractée par lui depuis 1914.

#### B. L'évolution des faits.

Pendant que se déroulait la controverse doctrinale, une solution provisoire intervenait sous la forme d'une stabilisation de fait de la valeur du franc à un niveau qui s'exprime par le chiffre d'environ 125 frs. pour une livre sterling. Il nous faut rechercher avec quelques détails, comment la France a été amenée à cette stabilisation empirique. Puis, lorsque nous aurons indiqué les raisons de l'état de fait, qui a duré environ pendant 18 mois, de Décembre 1926 à Juin 1928, nous

La situation en  
juillet 1926.

aurons à nous demander pourquoi la France a transformé cet état de fait en état de droit, pourquoi, après avoir vécu pendant 18 mois, sous le régime de la stabilité de fait, on est passé par la loi du 25 Juin 1928, à la stabilisation légale de la valeur du franc à un niveau très proche de celui qui avait été conservé pendant ces 18 mois de stabilité de fait.

Les facteurs  
de la déprécia-  
tion extrême du  
franc en juil-  
let 1926.

I - Le 20 Juillet 1926, le franc français avait atteint son point extrême de dépréciation. En juillet 1926, le franc s'est trouvé si déprécié, qu'il fallait donner plus de 240 francs pour avoir l'équivalent d'une livre sterling. A quoi tenait cette dépréciation ? C'est une question qui sera exposée en détail plus tard au cours de seconde année lorsque sera faite la théorie du change. Mais, tout de même, nous en devons dire un mot parce que l'histoire ultérieure ne pourrait pas se comprendre si nous n'avions pas un point de départ précis.

Ce taux de dépréciation de 240 francs pour une livre traduisait l'état d'extrême défiance de l'opinion publique tant nationale qu'étrangère sur la valeur présente et future du franc.

Pour une part, cette dépréciation du franc tenait sans doute à la quantité de francs qui étaient en circulation en 1926. Pendant les années de guerre, des relèvements successifs avaient rehaussé le plafond de l'émission, le nombre des billets en circulation atteignait en 1926 à peu près cinquante cinq milliards. C'est un chiffre important. Ce n'est pas cependant ce facteur inflation et cette quantité de billets en circulation, qui expliquent, pour la plus grande part, le niveau de dépréciation du franc à cette date, car nous verrons que la quantité des billets en circulation a, par la suite, dépassé cinquante cinq milliards et que cependant le franc s'est très largement apprécié. La raison principale qui explique la dépréciation du franc en 1926, c'est qu'un mouvement s'est déclenché dans l'opinion publique qui avait comme résultat que les particuliers ne souscrivaient plus aux Bons de la Défense Nationale, et il apparaissait que si le mouvement se continuait, se prolongeait, l'Etat ne pourrait plus trouver dans le Bon de la Défense Nationale la ressource commode dont il avait usé très largement, au cours des années antérieures. Mais alors c'était le déséquilibre budgétaire à peu près inévitable, c'était le déficit à l'horizon et la crainte que l'Etat ne soit obligé, pour couvrir ses dépenses, de faire marcher la presse à billets. Ainsi donc, ce n'est pas tant le niveau de la circulation en Juillet 1926 que les risques d'une inflation prochaine qui déterminèrent la perte

de la confiance dans la valeur du franc.

Juillet- Décembre  
1926.

Remontée du  
franc.

Ses causes.

II- La période qui s'étend de Juillet à Décembre 1926 se caractérise par la remontée très rapide de la valeur du franc. Nous n'avons pas à étudier pour l'instant dans le détail les causes de cette remontée. Bornons-nous à indiquer que la raison principale en fut le retour à la confiance de l'opinion publique interne et internationale. Pourquoi, à une défiance générale dans la solidité du franc a-t-on vu succéder aussi rapidement et d'une manière aussi ferme, la confiance ? Cela tient d'abord à un changement dans les conditions de la vie politique et à la formation de ce que l'on a appelé "L'Union Nationale" qui fit disparaître pour un temps les discussions et les querelles de partis. Cela tient aussi à ce que le Gouvernement formé à ce moment là, reposant sur l'Union Nationale, put faire adopter très rapidement en Août 1926, un programme budgétaire impliquant de nouveaux impôts très lourds et écartant pour l'avenir, tout risque de déséquilibre des finances publiques. En même temps, le retour de la confiance avait cette conséquence que, de nouveau, les souscriptions aux Bons de la Défense Nationale dépassaient les demandes de remboursement. Et par l'effet cumulé du rendement probable élevé des nouveaux impôts et des souscriptions prévues aux Bons de la Défense Nationale, le péril d'un délabrement des finances publiques et de la nécessité d'une inflation nouvelle, se trouva écarté.

Les facteurs  
psychologiques

Par ailleurs, c'est un fait que les grands mouvements de psychologie collective, de psychologie sociale, qu'il s'agisse de défiance, de confiance, reposent généralement sur des éléments objectifs, mais les dépassent toujours. Dans les périodes de baisse et de panique, la défiance est plus grande qu'elle ne devrait l'être objectivement et inversement, lors du retour de la confiance même si cette confiance repose sur des raisons objectives, il se crée des courants qui dépassent en portée ces éléments objectifs. C'est précisément ce que l'on a vu en Juillet-Décembre 1926. Lorsque la confiance générale est revenue, on a porté, en France et à l'étranger, sur la valeur future du franc, des jugements d'un extrême optimisme. Et alors, tandis que la spéculation dans la période précédente se faisait à la baisse du franc et que, croyant à la baisse, on l'accentuait, dans la période que nous examinons maintenant, la spéculation s'étant retournées, s'est faite à la hausse du franc. Cela s'est traduit par une remontée telle qu'en Décembre 1926, la valeur du franc en livres s'exprime par le chiffre 120. Alors qu'en Juillet de cette année 1926, il fallait donner 240 francs pour avoir une livre quelques mois plus tard, à la fin de l'année, il n'en fallait plus donner que 120.

Bénéficiaires  
et victimes de  
la remontée du  
franc.

De ce changement brusque, il y eut, naturellement, comme à toutes les fois que la valeur de la monnaie se modifie dans un sens ou dans l'autre, des bénéficiaires et des victimes. Les bénéficiaires ce furent les rentiers, ce furent les titulaires de revenus fixes, ce furent les salariés, ce furent les fonctionnaires, dans la mesure où la remontée de la valeur du franc eut comme conséquence immédiate la baisse des prix de toutes choses. A la vérité, dans ce second semestre de 1926, si l'on consulte les statistiques des prix, on remarque bien une baisse, mais qui n'est pas, à beaucoup près en proportion de la remontée de la valeur du franc. C'est que le cours de 240 francs pour une livre qui avait été atteint certains jours en Juillet 1926, n'avait pas duré assez longtemps pour que le mécanisme économique général s'y fut adapté. Les prix donc, dans le premier semestre de 1926, n'avaient pas monté autant que s'était déprécié le franc, et, par suite, quand ils baissent dans le second semestre de 1926, ils ne baissent pas autant que remonte la valeur du franc. Ils fléchissent cependant assez sensiblement et, de ce fléchissement, sont naturellement bénéficiaires tous les titulaires de revenus fixes qui touchent la même somme en francs, mais qui, à l'aide de cette somme, ont un pouvoir d'achat accru, puisque les prix de toutes choses sont en diminution. Mais si cette remontée de la valeur du franc profitait à quelques uns, elle nuirait à d'autres, en particulier aux producteurs, aux industriels, et plus particulièrement à ceux qui travaillent pour les marchés étrangers. Considérons un industriel français qui vend ses produits sur le marché britannique : En Juillet 1926, lorsqu'il vendait un de ses articles une livre sterling sur le marché de Londres, cette livre sterling lui permettait d'obtenir 240 francs. Six mois plus tard et par l'effet de la remontée du franc, s'il continue de vendre l'objet une livre sterling, il ne touche plus que 120 francs. Il a donc comme recette exactement la moitié de ce qu'il avait en Juillet précédent. Ses dépenses se sont-elles comprimées dans la même mesure ? Son prix de revient a-t-il diminué dans la même proportion que son prix de vente ? Assurément non. Parmi les éléments du prix de revient, il n'y en a guère qu'un qui suit immédiatement et directement les variations du change : c'est le prix d'achat des matières premières importées de l'étranger. Mais lorsque ce producteur français travaillait avec des matières premières nationales, lorsque, à ces matières premières, s'incorporait une main-d'oeuvre nationale, comme le niveau général des prix français et en particulier des salaires n'avait que peu baissé au cours du second trimestre 1926, notre industriel se trouvait dans cette situation que ses recettes diminuaient exactement dan

Inquiétude des industriels exportateurs.

la proportion de l'appréciation du franc et que ses dépenses ne diminuaient que dans une mesure beaucoup plus réduite. A la vérité, les industriels français n'étaient pas encore dans une situation insupportable au mois de Décembre 1926, au moment où la livre valait 120 francs. Mais ils se rendaient compte que si le mouvement se poursuivait, si après avoir eu en Décembre la livre à 120 francs on avait, vers Février ou Mars, la livre à 100 ou même à 80, ce qui était envisagé comme possible par suite du retournement du facteur psychologique, la situation deviendrait intenable pour eux. Aussi s'adressèrent-ils aux pouvoirs publics auxquels ils demandèrent d'arrêter cette ascension du franc. Les pouvoirs publics ne pouvaient pas rester insensibles aux réclamations des producteurs français, d'abord parce que les pouvoirs publics n'ont pas le droit de se désintéresser de l'économie nationale, mais aussi pour une raison plus directe, à cause des répercussions qu'avait la remontée de la valeur du franc sur les finances publiques françaises. Si l'on n'avait pas mis un frein, une sorte de cran d'arrêt à la remontée du franc, il serait arrivé un moment où la baisse des prix, s'accroissant à mesure que la valeur du franc remontait, aurait entraîné une diminution du rendement des impôts directs et indirects. Et la charge des arrérages de la dette publique n'étant pas réduite d'un centime par la remontée de la valeur du franc, l'équilibre budgétaire menaçait d'être tout à fait compromis.

L'intervention de la Banque de France sur le marché des changes (Décembre 1926).

III- C'est sous l'empire de ces considérations, désir d'éviter une catastrophe économique ( et sociale, si des industriels tombant en faillite les ouvriers avaient été réduits au chômage); désir de maintenir l'équilibre des finances publiques, qu'à la fin de Décembre 1926, le Gouvernement, non sans doute sans hésitation, se décida à arrêter, au moins provisoirement ( car il semble qu'à ce moment là, aucune décision définitive n'ait été prise) " l'appréciation du franc". Le Gouvernement s'adressa à cette fin à l'institut d'émission, à la Banque de France, et le 23 Décembre 1926, la Banque de France, à la demande du Gouvernement, prenait la maîtrise du change et stabilisait la valeur du franc français en fonction de la livre à un niveau qui flotta d'abord pendant quelques semaines, puis qui se fixa, en Janvier 1927, entre 124 et 125. Ce niveau fut maintenu de Janvier 1927 à Juin 1928, moment où est intervenue la stabilisation légale. Donc, pendant une période d'environ 18 mois, de Janvier 1927 à Juin 1928, la France a connu la stabilité de fait : stabilité, puisque la valeur du franc en fonction des monnaies étrangères n'a à peu près pas varié au cours de cette période, mais stabilité de fait, puisque rien ne garantissait les producteurs, les

spéculateurs, les financiers que les pouvoirs publics et la Banque de France ne changeraient pas brusquement d'un jour à l'autre, leur politique et le niveau du change.

La loi du 7  
Août 1926.

Émission de  
billets en con-  
tre-partie de  
l'achat de devi-  
ses étrangères  
constitue-t-elle  
une infla-  
tion ?

La stabilité de fait fut assurée grâce à une mesure qui avait été insérée dans une loi du 7 Août 1926 au moment où le Gouvernement d'Union Nationale avait déposé et fait adopter par le Parlement une série de dispositions financières. La Loi du 7 Août 1926 comportait une disposition inspirée du plan des experts aux termes de laquelle la Banque de France était autorisée à acheter du métal-or et des devises étrangères, et il était stipulé que les billets de banque qui seraient émis à l'occasion de ces achats ne figuraient pas dans le montant des billets soumis à la règle du plafond. On se rappelle ce principe fondamental du Statut de notre Banque de France, que la Banque ne pouvait pas émettre de billets au delà d'un certain chiffre, le plafond qui était inscrit dans la loi. C'était la seule règle imposée avant la guerre à la Banque de France qui, par ailleurs, n'était pas tenue, comme certaines banques étrangères à un certain pourcentage de stock-or, de stock-métal par rapport à son émission. Ce plafond fixé avant-guerre à six milliards huit cents millions, avait été l'objet de relèvements successifs depuis 1914, et porté finalement, par une loi du 4 Décembre 1925, à 58,5 milliards. L'originalité de la loi du 7 Août 1926, c'est que la règle du plafond est écartée pour les billets qui seront émis à l'occasion d'achat de devises étrangères. La Banque aura par conséquent deux comptes de billets: pour ceux qu'elle émettra, en contre-partie d'achat de devises, liberté totale: elle pourra en émettre autant qu'elle le voudra. Pour les autres billets émis à l'occasion de l'escompte ou des avances que l'Etat lui demandera, elle continuera à ne pas pouvoir dépasser le plafond. Pourquoi les experts avaient-ils recommandé, pourquoi le Gouvernement et le Parlement avaient-ils admis cette entorse au système du plafond ? C'est que l'on avait considéré que lorsque les billets de banque sont émis pour payer l'achat de devises étrangères, ces billets, par définition, sont couverts à cent pour cent. Et alors les experts avaient soutenu que des billets émis dans ces conditions ne constituent pas de l'inflation. C'était là, à la vérité, une notion de l'inflation très contestable. Si en effet, on adopte de l'inflation, la définition que nous avons donnée antérieurement, si l'on considère qu'il y a inflation lorsqu'il y a multiplication du pouvoir d'achat des individus sans augmentation parallèle du stock des marchandises : il est possible qu'il y ait inflation lorsqu'il y a multiplication du pouvoir d'achat des individus sans augmentation parallèle du stock des marchandises.

Il est possible qu'il y ait inflation même lorsque les billets lancés sont couverts à cent pour cent dans les caisses de l'institut d'émission et nous verrons tout à l'heure qu'en effet, c'est bien ce qui s'est produit à un certain moment.

Quoi qu'il en soit, la conception des experts fit écarter la règle du plafond en cette hypothèse. C'est cette disposition de la loi d'Août 1926 qui permit à la Banque de France, à partir de Décembre 1926, de stabiliser en fait le change. Le 23 Décembre 1926, la Banque déclarait qu'à partir de ce jour et jusqu'à nouvel avis, elle achetait et vendait à guichets ouverts des francs à un taux fixé par elle. Ce taux fut flottant pendant quelques jours, puis dans le courant de Janvier, il s'établit au chiffre suivant : 124,02 comme cours d'achat, ce qui veut dire que la Banque donnait 12.402 frs. en échange d'une traite de cent livres sterling ; 124,10 comme cours de vente, ce qui veut dire qu'elle donnait cent livres sterling en échange de 12.410 francs. Dès lors, le pont se trouvait rétabli en fait entre le franc et la livre puisqu'il y avait entre l'un et l'autre, un taux de conversion fixe et connu, un cours d'achat et un cours de vente, qui ne différaient que dans d'étroites limites. Et comme la livre sterling était redevenue une monnaie d'or, indirectement un lien fixe était rétabli entre le franc et l'or.

Subdivision de la période de stabilité de fait en deux sous-périodes.

1ère sous-période : Janvier  
Octobre 1927.

I°- Pour voir ce qu'a donné dans l'application de la loi du 7 Août 1926, il est nécessaire de subdiviser les dix-huit mois de stabilité de fait, en deux sous-périodes dont la première va de Janvier à Octobre 1927. Nous avons vu qu'au cours du second semestre 1926, la psychologie française et internationale s'était retournée et que l'on avait vu se généraliser un état d'esprit de confiance dans la valeur et dans l'avenir du franc. Cet état d'esprit subsiste au cours de l'année 1927. Il s'ensuit que la spéculation (et en particulier la spéculation étrangère) puisqu'elle a foi dans l'avenir, puisqu'elle espère que le franc vaudra plus dans l'avenir qu'il ne vaut à ce moment-là, la spéculation va acheter des francs; elle va donc se présenter aux guichets de la Banque de France, lui offrir des livres, lui demander des francs en échange, avec l'intention, au bout de quelques mois ou de quelques années, quand le franc vaudra davantage, de retransformer des francs en devises étrangères. Le mouvement prit une très grande envergure, se fit sur une très large échelle: En Octobre 1927, la Banque de France avait reçu pour près de 20 milliards de francs de devises étrangères.

Elle avait par là même créé forcément pour 20 milliards de francs, puisqu'elle n'avait jamais pu encaisser

Pourquoi dans cette première sous-période l'application de la loi du 7 août 1926 ne comporte pas d'inconvénient.

Accroissement du poste "divers".

une livre sterling sans en payer la valeur en francs. Pourtant, au cours de cette période, de Janvier à Octobre 1927, l'application de la loi d'août 1926 n'entraîne pas d'inconvénients graves. Si nous nous reportons aux bilans hebdomadaires de la Banque de France, nous voyons que, de semaine en semaine, le poste de l'actif de la Banque qui a pour libellé "divers", va en augmentant; c'est qu'en effet on inscrit à cette rubrique "divers" les achats de devises étrangères. Et on serait naturellement porté à penser qu'en même temps a dû augmenter, au passif de la Banque, le poste "billets en circulation"; s'il est vrai que toutes les fois que la Banque a acheté des devises étrangères, elle a donné des francs, puisqu'il y a 20 milliards de devises étrangères dans le portefeuille de la Banque de France, il devrait y avoir 20 milliards de billets de banque de plus dans la circulation.

Or, si l'on suit les variations du poste "billets en circulation", au cours de cette période, on s'aperçoit que, loin d'augmenter, la masse de billets en circulation a été plutôt en décroissance. Et c'est là un mystère qui a besoin d'être éclairci.

Comment se fait-il que la Banque de France ait reçu pour 20 milliards de devises étrangères et qu'il n'y ait pas eu un accroissement parallèle du nombre des billets ?

C'est que les billets lancés par elle dans la circulation au moment où elle achetait des devises lui sont presque tous revenus dans cette période de Janvier à Octobre 1927.

Nous venons de voir que les spéculateurs qui se présentaient aux guichets de la Banque lui remettaient des devises étrangères et lui demandaient des francs. Qu'avaient-ils l'intention de faire de ces francs ? Ils n'avaient aucunement celle de s'en servir immédiatement pour acheter des marchandises et des produits divers. Ils étaient des spéculateurs : ils jouaient à l'avenir du franc; ils voulaient par conséquent conserver ces francs pendant quelque temps, puis plus tard, quand la valeur du franc, par rapport aux devises étrangères aurait augmenté, liquider l'opération. Mais naturellement, ces spéculateurs étaient trop avisés pour conserver improductifs leurs francs, pour les mettre dans un tiroir ou dans un bas de laine.

Leurs francs, ils les déposaient à leur compte en Banque en attendant de voir quelle tournure prendraient les événements. Mais à son tour, leur banque ayant ainsi des francs, et pour des chiffres assez considérables, essayait tout naturellement de leur faire rapporter un intérêt. Elle ne pouvait pas les investir en des

Le circuit.

opérations à long terme parce que les spéculateurs s'étaient réservé le droit de les reprendre à vue. Il fallait donc qu'elle utilise ces francs en opérations à court terme. Or, à cette date, il y avait deux investissements à court terme avantageux :

a) La souscription à des Bons de la Défense Nationale à court terme.

b) Le dépôt des fonds en compte courant au Trésor.

Et par ces deux investissements, les francs rentraient dans les caisses de l'Etat. Plus les spéculateurs apportaient de devises étrangères aux guichets de la Banque de France, plus il y avait de francs lancés dans la circulation, mais ces francs, au bout d'un rapide circuit se trouvaient entre les mains de l'Etat. Qu'allait-il faire de ces sommes ? Nous sommes à ce moment là dans une période où l'équilibre budgétaire est à nouveau assuré. Des impôts lourds ont été votés en Juillet 1926; ils sont en application, si bien que l'Etat par les recettes d'impôts et les souscriptions aux emprunts à long terme, a suffisamment d'argent pour couvrir ses dépenses. Il lui arrive en outre, et d'une manière un peu inattendue, des souscriptions considérables aux Bons de la Défense nationale et des fonds en quantité croissante aux comptes courants du Trésor. L'Etat pensa que le meilleur emploi qu'il pu faire de ces sommes, c'était de s'en servir pour éteindre, ou du moins pour diminuer la dette qu'il avait. L'Etat, contractée vis-à-vis de la Banque de France du fait des avances considérables que, depuis 1914, elle lui avait consenties.

L'Etat donc, remboursa peu à peu à la Banque, en lui remettant les billets, les francs qu'il avait en excédent. A ce point là, le circuit se trouvait fermé et les francs lancés par la Banque de France dans la circulation, rapportés par les particuliers à l'Etat, puis remis par l'Etat à la Banque de France, étaient revenus à leur point de départ. Ce qui prouve bien que le mécanisme que nous venons de décrire n'est pas une construction de l'esprit. C'est que, quand on se reporte une fois encore aux bilans hebdomadaires de la Banque de France, on voit qu'à mesure qu'augmente le poste " divers " par suite des achats de devises étrangères, diminue le poste " avances de la Banque de France à l'Etat ". Tant que les choses se sont passées ainsi, l'application de la loi du 7 Août 1926 a été certainement très heureuse puisque :

a) La Banque de France se constituait un stock de devises étrangères qui avaient une valeur incontestable - puisque b) ne se produisait pas l'inconvénient d'un accroissement du nombre des billets en circulation, et puisqu'enfin, c) diminuait la dette de l'Etat vis-à-vis de la Banque.

Diminution du poste : " Avances à l'Etat "

Seconde-sous  
période :  
Octobre 1927 -  
Juin 1928.

2° - Malheureusement la situation devait se gâter à partir d'Octobre 1927. Nous entrons alors dans la seconde sous-période qui va d'octobre 1927 à Juin 1928.

En raison même de l'assainissement financier, les pouvoirs publics entamèrent et poursuivirent une politique tenace et heureuse de diminution, puis même de suppression, de la dette à court terme sous forme de Bons de la Défense Nationale. Successivement, l'Etat put supprimer les Bons de la Défense Nationale à trois mois, à six mois, à un an. Restaient et subsistent encore à l'heure présente, les bons à deux ans, mais qui ne peuvent pas être considérés comme un placement à court terme. Les Banques qui, à l'aide des francs de leurs clients, avaient dans la période précédente, souscrit de ces bons à trois mois, six mois, un an, ne pouvaient faire de même avec les Bons à deux ans, en sorte qu'une des voies par lesquelles le circuit s'accomplissait dans la période précédente, se trouve désormais fermée.

Quant à l'autre, à savoir la possibilité pour les Banques d'apporter des fonds en compte courant au Trésor, elle disparut aussi parce que en conséquence tous jours de l'assainissement financier et dans le désir très louable qu'avaient les pouvoirs publics de supprimer une dette à court terme, le Ministère des Finances abaissa progressivement, jusqu'au chiffre infime de un pour cent, l'intérêt qu'il accordait aux comptes courants du Trésor. Et alors les banques se trouvèrent dans cette situation de ne plus savoir comment employer, comment utiliser à court terme les francs qui étaient à leur disposition et qu'elles ne pouvaient investir d'une manière durable et prolongée.

Elles se débrouillèrent de diverses façons, mais nous pouvons retenir, dès maintenant, qu'elles cessèrent d'apporter ces fonds aux caisses publiques. Par conséquent, les fonds créés par la Banque de France au moment de l'achat des devises ne revinrent plus automatiquement à l'Etat, puis à la Banque de France comme dans la période précédente. Aussi, dans cette seconde sous-période, voit-on le poste " billets en circulation " augmenter de mois en mois. Le montant des billets en Juillet 1926, au moment de la dépréciation maxima du franc, s'élevait à cinquante cinq milliards. En Octobre 1927, fin de la première sous-période, il était de cinquante trois milliards. En mai 1928, vers la fin de la seconde sous-période, il atteint soixante milliards. Soixante milliards de billets en circulation, cela veut dire soixante milliards de francs qui, entre les mains des particuliers constituent " du pouvoir d'achat " et c'est bien là, semble-t-il, une inflation au sens que nous avons précédemment donné à ce terme. Par ailleurs, dans cette

Accroissement  
du poste :  
" billets en  
circulation " .

seconde sous-période, la spéculation continuant de jouer en faveur du franc, les apports de devises étrangères à la Banque de France, se maintinrent très élevés. Au début de Juin 1928, au moment où interviendra la stabilisation légale, les achats effectués par la Banque de France en application de la loi du 7 Août 1926, atteignaient officiellement trente milliards; en réalité, si on tient compte des devises étrangères qui ne figuraient plus au bilan mais qui appartenaient cependant toujours en réalité à la Banque de France, on arrive au chiffre de quarante cinq milliards. Et non seulement le rythme des achats se maintenait, mais il s'accélérait. Dans la seconde quinzaine de Mai 1928, les achats de devises étrangères auxquels la Banque est obligée de faire face, puisqu'elle a dit et maintient qu'elle achète à guichets ouverts, atteignant le chiffre de cinq cents millions de francs par jour.

Enfin, la gravité de la situation résultait aussi de ce que les apports de devises étrangères et par conséquent les créations de francs, pouvaient prendre en quelque sorte une envergure illimitée.

Prenons l'exemple d'un spéculateur qui apportait à la Banque de France une traite de cent livres sterling. La Banque était obligée, par application du principe qu'elle avait posé en Décembre 1926 de remettre 12.402 frs à ce spéculateur. Nous avons vu précédemment ce qu'il advenait de ces 12.402 francs. Demandons nous maintenant autre face de l'opération, ce qu'il advenait de la traite de cent livres. Nous avons supposé jusqu'ici que le spéculateur apportait matériellement un papier contenant l'indication " cent livres sterling " et que la Banque mettait ce papier dans son portefeuille; mais les choses se sont passées en réalité d'une manière moins simple; Très souvent, le spéculateur se bornait à mettre à la disposition de la Banque de France une valeur de cent livres sous la forme d'une inscription au compte de la Banque de France dans une Banque de Londres ou de New-York. Si le spéculateur était un Anglais, s'il avait un compte dans une banque de Londres, si la Banque de France avait aussi un compte dans cette banque de Londres, l'opération ne se faisait pas par le procédé grossier de l'apport d'un papier de cent livres sterling à Paris, au Guichet de la Banque. Il y avait un simple virement d'écritures diminution d'une valeur de cent livres sterling à l'actif du compte du spéculateur, augmentation d'une valeur de cent livres sterling à l'actif du compte de la Banque de France. Et comme la Banque de France, matériellement n'avait pas besoin des cent livres sterling, que même à la vérité elle n'en avait que faire, elle laissait donc ces cent livres sterling là où elles étaient, c'est-à-dire

re

Accélération  
du rythme des  
achats de de-  
vises.

Le jeu de ra-  
quette des  
devises.

à l'actif de son compte dans la Banque de Londres. Mais la Banque de Londres, elle, essayait de tirer une utilisation productive de ce crédit de cent livres sterling qui était à sa disposition. Et alors, si nous imaginons, ce qui n'est pas une pure hypothèse, qu'elle prêtait ces cent livres sterling à un second spéculateur et que ce second spéculateur ayant confiance lui aussi en l'avenir du franc, faisait la même opération que le premier c'est-à-dire demandait à la Banque de France de lui donner des francs et lui offrait en échange les cent livres nous voyons que la Banque de France était amenée à livrer deux fois 12.402 francs et que la base de l'opération, de l'autre côté, c'était toujours les mêmes cent livres sterling. Ce qui se produisait deux fois, pouvait se produire trois, quatre, cinq fois, indéfiniment; la même traite libellée en devises étrangères pouvait par une sorte de jeu de raquette allant fictivement d'Angleterre en France, revenant de France en Angleterre, retournant d'Angleterre en France, etc... obliger la banque prisonnière du principe qu'elle avait posé en Décembre 1926 à émettre chaque fois 12.402 francs.

Les palliatifs mis en oeuvre au début de 1928.

Lorsque les dirigeants de la Banque de France et de l'Etat comprirent ce péril, ils essayèrent, par divers moyens, par divers palliatifs, d'y parer.

Levée de la prohibition d'exporter les capitaux français ( Janvier 1928 ).

Un premier palliatif, fut la levée, en Janvier 1928, des prohibitions à l'exportation des capitaux qui avaient été édictées soit pendant les années de guerre, soit après la guerre, lorsqu'il y avait en France et dans le monde un sentiment de défiance, d'hésitation, au moins sur l'avenir du franc français. En Janvier 1928, on lève ces mesures et par conséquent, les capitaux français deviennent libres de s'expatrier et les Français, à partir de ce moment là, obtiennent le droit d'investir leurs disponibilités en monnaies étrangères. Seulement, libres désormais de le faire, vont-ils le faire effectivement ? Non, puisque dans cette période s'affermait le sentiment général de confiance dans l'avenir du franc. Aucun résultat appréciable ne fut donc obtenu de la levée d'interdiction d'exportation.

La Banque de France essaye de transformer ses devises en or.

Une seconde mesure fut prise par la Banque de France, ce fut la tentative de transformation des devises étrangères en or. La Banque de France, au début de 1928 avait en portefeuille des devises étrangères considérables. Puisque ses devises valaient de l'or, elle essaya de les monnayer sur les places de New-York et de Londres. Sur la place de New-York, la Banque de France réussit à acheter de l'or pour des quantités assez considérables, puisque de Décembre 1927 à Juin 1928, elle acquiert pour cent soixante huit millions de dollars d'or américain, lequel fut transporté effectivement des Etats

Résistances  
de l'Angleterre

Unis en France et vint accroître l'encaisse de notre Institut d'émission. Mais lorsque la Banque de France voulut pratiquer une politique analogue sur le marché de Londres elle se heurta à des protestations très vives de la Banque d'Angleterre, qui ne voyait pas sans déplaisir diminuer le stock d'or anglais au profit du stock d'or français. Des représentations furent faites, des observations furent présentées et par la Banque d'Angleterre et par le gouvernement anglais.

Un dernier élément achèvera de nous faire comprendre pourquoi à cette date de Juin 1928, la stabilisation légale devint une nécessité absolue.

Droit de la  
Banque de France  
de résilier  
les opérations  
à la fin du  
trimestre en  
cours.

Lorsque, à la demande du Gouvernement, la Banque de France se décida à faire la stabilité de fait, dans l'incertitude où l'on était alors de la tournure que prendraient les événements, elle ne voulut pas prendre à ses risques et périls les opérations d'achat de devises étrangères, dans lesquelles elle allait se lancer. Il fut donc entendu que la Banque de France opérerait pour le compte de l'Etat, et une disposition introduite dans la convention à la demande de la Banque de France donnait à celle-ci la possibilité de résilier à la fin de chaque trimestre les opérations d'achat et de vente de devises étrangères.

Conclusion.

Il est probable que la Banque de France, inquiète vers Mai-Juin de l'énormité du portefeuille de devises étrangères qui se trouvaient accumulées chez elle, fit savoir au Gouvernement que, le cas échéant, elle invoquerait cette disposition pour résilier les opérations en cours. Par suite, il n'y avait plus qu'une solution possible, qui était la transformation de la stabilité de fait en stabilité de droit et, en même temps, le passage de la convertibilité devises à la convertibilité or.

Nécessité de  
la stabilisation  
légale.

C'est ce double passage du fait au droit et de la couverture-devise à la couverture-or, qui a été réalisé par la loi du 25 Juin 1928.

### C. La loi du 25 Juin 1928.

#### I - La monnaie métallique.

Dispositions  
relatives à la  
monnaie métal-  
lique.

I°- La loi du 25 Juin 1928 donne une nouvelle définition du franc français; le franc qui est notre unité monétaire, est défini par un certain poids d'or, poids de 65 milligrammes  $1/2$  (0.0655), au titre de neuf cent millièmes de fin. Comparons cette définition nouvelle du franc de 1928 avec celle qui était contenue dans la loi de Germinal an XI. Une première différence apparaît immédiatement dans le mode de définition du franc. Le franc de 1928 se définit par un certain poids d'or, le franc de

le nouveau  
franc.

Germinal an XI se définissait par un certain poids d'argent ( cinq grammes au titre de 0.900 ) . Mais il n'y a pas là une différence essentielle, parce que la loi de Germinal an XI, en même temps qu'elle définissait le franc par un poids d'argent, établissait un rapport légal fixe entre l'argent et l'or. Comme ce rapport était du " 15,5 ", on peut dire qu'indirectement le franc de Germinal se définissait par un certain poids d'or qui était son poids d'argent divisé par 15,5 soit Ogr.3225. Quant au taux, le nouveau franc, le franc de 1928, ne vaut guère que le cinquième de ce que valait le franc de germinal. Voici en effet les chiffres : franc de Germinal = Ogr. 3225 en or; franc de 1928 = Ogr.0655. A la vérité, si on prend le cinquième de la valeur en or du franc de germinal, on n'arrive pas exactement à la valeur du franc de 1928; le cinquième donne 0.0645. Le franc de 1928 vaut donc un peu plus du cinquième du franc de Germinal.

On exprime parfois ce changement dans l'échelle des valeurs en disant : le franc d'aujourd'hui vaut 0,20 centimes-or. C'est là une formule tout à fait incorrecte; on pouvait à la rigueur l'employer dans la période de stabilité de fait, mais depuis l'intervention de la loi, le franc est redevenu un franc-or; il est même plus directement franc-or, que celui de Germinal puisqu'il se définit dans la loi même par un certain poids d'or.

L'affaiblissement de la valeur du franc se traduit naturellement dans la cote des changes, car certaines monnaies étrangères, et en particulier la livre sterling, ayant conservé leur valeur d'avant-guerre, la cote des changes ne peut plus être ce qu'elle était avant 1914; ainsi, alors qu'avant 1914 au pair, la livre valait 25 francs 22, présentement, avec la nouvelle échelle, elle vaut 124 frs21.

La pièce d'or  
de cent francs.

Le nouveau système monétaire, comporte des pièces d'or, des pièces d'argent, des pièces de billon. Une seule pièce d'or est prévue, la pièce de 100 francs, au titre de 0.900 de fin. On se rappelle que les pièces d'or de notre système monétaire d'avant-guerre présentaient les deux caractères qui permettent de reconnaître la monnaie-étalon; elles avaient la frappe libre et la force libératoire illimitée. Pour ce qui est de la force libératoire illimitée, la nouvelle pièce de 100 francs en est dotée. Un individu qui sera débiteur d'une somme quel qu'en soit le montant, pourra se libérer valablement en remettant des pièces de 100 francs. Mais pour ce qui est du second caractère, de la liberté de la frappe, il faut noter un très gros changement. Pour le moment du moins, pas de liberté de la frappe.

Absence de la  
frappe libre.

Tant qu'un décret pris en Conseil des Ministres

n'en aura pas décidé autrement, la Banque de France seule, pourra demander à l'Hôtel des Monnaies de frapper des pièces de 100 francs. Elle le demandera si elle le juge utile et quand elle le jugera utile. Quant aux anciennes pièces d'or, celles que l'on frappait avant la guerre, et dont il existait encore un stock important chez les particuliers, la loi du 25 Juin 1928 décide qu'elles cessent d'avoir cours légal. On ne pourra donc plus se libérer valablement en versant les anciens louis de 20 francs. Mais en même temps, il a été décidé que la Banque de France rachèterait ces pièces comme lingots à leur poids et à la valeur qu'elles avaient en or.

Les pièces d'argent.  
Abandon du bi-métallisme par la loi française.

En ce qui concerne les pièces d'argent, un principe capital est inclus dans la loi du 25 Juin 1928, et différencie profondément notre nouveau régime monétaire du régime d'avant-guerre. Ce principe, c'est la disparition de tout vestige du bi-métallisme.

On se rappelle comment la France, au début du 19ème siècle, avait adopté le bi-métallisme intégral, et comment par la suite elle en était venue à ce qu'on a appelé le bi-métallisme incomplet, boiteux, sans consentir cependant à passer intégralement au mono-métallisme. Le nouveau régime prévoit les pièces d'argent de dix et vingt francs, contenant respectivement 10 grammes d'argent pour la pièce de dix Francs et 20 grammes pour la pièce de 20 francs. Mais 1°- ces pièces seront fabriquées seulement pour le compte de l'Etat, pas de frappe libre par conséquent, et 2°- elles auront un pouvoir libérateur limité à la somme de 250 francs. Elles ne sont donc que des monnaies d'appoint, elles joueront dans le système français le rôle que jouaient avant-guerre dans le système mono-métalliste or anglais, les pièces d'argent. Au reste, pour bien marquer leur caractère de monnaie d'appoint, on ne leur accorde qu'un titre très faible : 0.680.

Comment se fait-il que la France ait renoncé ainsi complètement au bi-métallisme, alors qu'avant-guerre, elle lui avait montré un attachement si ferme ? C'est que les raisons de cet attachement avaient pratiquement disparu. Si la France s'était refusée à convertir toutes ses monnaies d'argent en monnaie d'appoint, si elle avait maintenu à la pièce de cinq francs sa force libératoire illimitée, c'était pour éviter une démonétisation de nos pièces de cinq francs. La perte qui en serait résultée pour les particuliers, pour l'Etat et pour la Banque de France, dont le stock métallique comprenait une partie appréciable en pièces de cinq francs, aurait été trop considérable. Mais il se trouve que pendant la guerre et au lendemain de la guerre, ce stock de pièces d'argent a à peu près complètement disparu; donc en même temps,

disparaissait l'objection contre l'introduction du monométallisme or en France.

Le montant total de la frappe des pièces de dix et de vingt francs ne pourra pas dépasser la somme de trois milliards de francs. La loi du 25 Juin 1928 n'indique pas expressément le rapport légal qu'elle institue entre l'or et l'argent, mais ce rapport peut se déduire par le moyen d'une opération arithmétique très simple, de la définition que donne la loi, d'une part de la pièce de cent francs en or, d'autre part des pièces de dix francs et de vingt francs en argent, compte tenu, bien entendu, du titre qui est différent pour les unes et pour les autres ( 0.900) pour la pièce d'or et 0.680 pour les pièces d'argent).

Le nouveau rapport, I à II,535.

Quand on procède à cette opération arithmétique on arrive à ce résultat que le nouveau rapport légal est environ de II I/2, exactement II,535. Et si on se rappelle que le rapport légal d'avant-guerre était de 15,5 on voit que dans le nouveau système l'argent a une valeur plus forte qu'avant guerre comparativement à l'or. Seulement, ce nouveau rapport légal ne présente pas à beaucoup près l'importance de l'ancien. Comme dans l'ancien système existait, au moins initialement, la frappe libre pour les deux métaux or et argent, le rapport légal était d'une importance extrême puisqu'il suffisait d'une discordance entre ce rapport légal et le rapport commercial pour déclencher toute la série des perturbations que nous avons examinées antérieurement. Comme maintenant la France n'est plus du tout bi-métalliste et que l'argent n'a pas la frappe libre, des discordances pourront se produire et se produiront nécessairement entre ce rapport légal, immuable, et le rapport commercial, variable; mais ces discordances n'auront aucune conséquence fâcheuse.

La monnaie de billon.

Pour ce qui est enfin de la monnaie de billon, il est prévu des pièces en bronze d'aluminium dont la force libératoire sera limitée à 50 francs et des pièces en bronze de nickel dont la force libératoire sera limitée à 10 francs. Les pièces en bronze d'aluminium sont destinées à remplacer progressivement dans la circulation les jetons des Chambres de Commerce de 2 francs, 1fr. et 0fr.50 centimes. Une loi du 8 Avril 1931 en autorise l'émission pour un montant total maximum de 1,5 milliards et elles ont commencé effectivement à circuler le 15 mai 1931.

## II. La monnaie de papier.

S'agissant de la monnaie de papier, la loi du 25 Juin 1928 comporte 3 dispositions fondamentales.

I - Dispositions relatives à la monnaie de papier.

- 1° - Retour au principe de la convertibilité.
- 2° - Changement du système de la couverture.
- 3° - Extinction de la dette de l'Etat envers la Banque.

Reprenons ces trois dispositions en essayant de marquer à propos de chacune d'elles sa portée exacte et la nature des changements qu'elle introduit dans notre système monétaire et bancaire.

Premier principe : Retour à la convertibilité.

1° - Le retour à la convertibilité est très net, si on se reporte au texte même de la loi du 25 Juin 1928. Dès son article 1er, la loi déclare qu'elle supprime le cours forcé des billets, tant pour les billets de la Banque de France que pour ceux de la Banque de l'Algérie qui était soumise au même régime. Puis, dans son article 3, avec plus de netteté encore, la loi oblige la banque à assurer au porteur et à vue la convertibilité en or de ses billets.

Si nous nous en tenions à ces deux articles, nous pourrions penser que tout vestige du cours forcé a disparu et que le billet de banque, inconvertible de 1914 à 1928, étant redevenu en Juin 28, convertible, la situation d'avant août 1914 est désormais rétablie.

En réalité, il s'en faut de beaucoup qu'il en soit ainsi et il suffirait de présenter à un guichet de la Banque de France en offrant un billet de cent francs et de demander de l'or en échange pour s'apercevoir de la différence. C'est qu'en effet, le retour de principe à la convertibilité s'accompagne de certaines dispositions complémentaires qui en limitent et en atténuent l'application. En premier lieu, notons que l'article 3 parle de la convertibilité en pièces d'or ou en lingots, mais si nous tenons compte de ce que les pièces d'or d'avant 1914 n'ont plus cours légal et de ce que les nouvelles pièces d'or, les pièces de cent francs, ne sont pas encore frappées, nous nous rendrons compte que la convertibilité en pièces d'or est pour l'instant pratiquement impossible qu'il ne saurait donc s'agir que d'une convertibilité en lingots d'or. Mais, par ailleurs, seconder restriction, le droit pour les porteurs de billets d'obtenir des lingots d'or est limité par deux dispositions : 1° - la conversion n'est exigible qu'au siège central de la Banque de France. C'est là une disposition qui a été empruntée aux Statuts de la Reichsbank et de laquelle il résulte que si un individu se présente à un guichet quelconque de la Banque de France, on peut déjà de ce fait, lui opposer une fin de non-recevoir. 2° - Et surtout la convertibilité ne peut être exigée que par certaines quantités qui seront déterminées, dit la loi du 25 Juin 1928 par un accord entre le Ministre des Finances et de la Banque de France. Cet accord est intervenu

Ce retour n'est pas complet pour l'instant.

et il a fixé la somme de 215.000 francs, chiffre qui correspond au lingot d'or d'environ 12 kilogs, qui est le lingot de forme et de poids le plus courant.

Deuxième principe  
de changement  
de système de  
la couverture.

2°- La seconde disposition fondamentale de la loi du 25 Juin 1928, c'est le changement du système de la couverture. Avant guerre, le système légal de la couverture des billets de la Banque de France était celui du plafond; les pouvoirs publics imposaient à la Banque de France, de ne pas dépasser dans son émission un certain chiffre maximum, mais par ailleurs aucune prescription n'était imposée à la Banque de France, pour ce qui est du montant de son encaisse métallique. Le plafond était en 1914, de six milliards huit cents millions. Il a fait l'objet de relèvements successifs et, en 1928, au moment où intervient la nouvelle loi, le plafond est de cinquante huit milliards et demi. La loi du 25 Juin 1928 adopte à cet égard, un système tout différent.

Adoption d'un  
rapport légal  
obligatoire entre  
l'encaisse  
et les engage-  
ments.

La nouvelle réglementation rentre dans le troisième type étudié naguère, c'est-à-dire la fixation d'un rapport légal, obligatoire entre l'encaisse et les engagements. Ce rapport est de 35%, ce qui veut dire que si la banque a un total d'engagements égal à cent, elle doit avoir au moins une encaisse égale à 35.

Dans le système qui, avant guerre, s'inspirait de ce principe, ce que l'on prenait généralement en considération, c'était d'un côté, le montant des billets, et de l'autre côté, le montant du métal. Toutefois, nous avons eu l'occasion de signaler que dans certains pays qui pratiquaient très largement le système des dépôts en banque et des chèques, à côté de la proportion obligatoire pour la banque d'émission, entre l'émission et l'encaisse la loi imposait parfois aussi une proportion entre les dépôts à vue et l'encaisse, des dépôts à vue constituant pour la Banque une dette immédiatement exigible qui est comparable à celle résultant des billets en circulation. Les Etats-Unis par exemple, obligeaient les banques fédérales de réserves, à avoir d'une part, une réserve de 40% du montant des billets, et d'autre part, une réserve de 35% du montant des dépôts. La nouvelle réglementation française s'inspire évidemment de cette pratique étrangère, mais elle bloque en un seul total le montant des engagements de la Banque de France, c'est-à-dire que les 35% devront être la garantie de l'ensemble des engagements de la Banque constitués par l'addition du montant des billets en circulation, et de ce que l'on appelle les comptes courants.

35% en or du  
montant des  
engagements  
à vue.

Si donc, on considère à un moment donné la situation de la Banque, elle a un certain nombre d'exigibilités

qui sont : 1°- le montant de tous les billets qu'elle a lancés dans la circulation et qui donnent aux porteurs le droit, avec les réserves que nous avons indiquées tout à l'heure, d'obtenir de l'or. 2°- Les sommes que la Banque de France a reçues en dépôt et quelle est exposée du jour au lendemain à devoir rembourser à vue. Si on bloque le total des billets en circulation et des comptes courants créditeurs, et si on exprime ce total par le chiffre 100, il doit y avoir une couverture métallique en or égale au minimum de 35.

Signalons enfin, que la nouvelle réglementation n'admet pas comme couverture les devises étrangères. C'est un point qui, lui aussi, doit être souligné parce que beaucoup d'autres pays ont procédé autrement et ont pensé que les devises étrangères valant de l'or, un portefeuille de devises étrangères est équivalent, au point de vue de la garantie, à de l'or en lingots, ou en pièces. Cette assimilation des devises à l'or, n'a pas été admise par la loi du 25 Juin 1928 parce que dans la période de la stabilité de fait, dans les dix huit mois qui ont précédé la loi du 25 Juin 28, On s'est aperçu que les devises étrangères ne valent pas tout à fait de l'or et qu'une convertibilité en devises n'est pas aussi solide qu'une convertibilité en or.

Troisième principe: Extinction de la dette de l'Etat envers la Banque.

3°- Une troisième disposition fondamentale de la loi du 25 Juin 1928, c'est l'extinction de la dette de l'Etat envers la Banque. Pendant les années de guerre la dette de l'Etat envers la Banque avait augmenté dans des proportions considérables parce que l'Etat n'avait pas d'autres moyens de faire face à ses dépenses de guerre lorsque l'impôt et l'emprunt étaient insuffisants, que de se retourner vers la Banque de France et de lui dire: "Faites-moi une avance en billets qui me serviront à payer mes fournisseurs, à régler mes dettes." Le poste "avances de la Banque de l'Etat" était donc allié en grossissant d'année en année pendant la guerre et aussi dans les années qui ont suivi immédiatement la guerre. Et c'était là un des symptômes les plus graves du détraquement de la situation monétaire et financière de la France, et en même temps de la diminution de la solidité de notre banque d'émission parce que pour tous ces billets lancés dans la circulation à la demande de l'Etat, l'émission n'avait comme garantie que la créance de la Banque sur l'Etat, qui valait ce que valait l'Etat débiteur, et à certains moments, on avait pu se demander si l'Etat serait en mesure de payer ses dettes. En Juin 1928, au moment où intervient la stabilisation légale, la situation est déjà très améliorée parce que l'application de la stabilité de fait, surtout dans les mois de Janvier à Octobre 1927 a permis à l'Etat de rembourser une

bonne partie de sa dette. Cependant, l'Etat restait en core, en Juin 1928, débiteur envers la Banque d'environ 20 milliards. La loi de Juin 1928 a pu éteindre, d'un seul coup et à peu près complètement, cette dette par une opération qui est à la vérité un peu un tour de passe-passe, mais qui a eu ce résultat heureux que le bilan de la Banque de France a pu se trouver assaini. Jusqu'à cette date, le bilan de la Banque comprenait un certain nombre de postes, entre autre le poste " encaisse-or" qui continuaient d'être évalués en francs de germinal, tandis que d'autres postes étaient évalués en francs dépréciés ce qui rendait singulièrement obscurs les bilans de la Banque de France puisqu'on ne pouvait pas totaliser correctement des francs de germinal et des francs qui étaient à une toute autre échelle. Au lendemain du vote de la loi, l'évaluation de tous les postes a été faite en nouveaux francs, en francs de 1928. Il en est résulté un grossissement de certains de ces postes, non pas évidemment que la Banque soit devenue réellement plus riche, mais son encaisse-or évaluée en nouveaux francs se trouvait atteindre un chiffre environ cinq fois plus élevé qu'il ne l'était au bilan précédent. La loi du 25 Juin 1928 a décidé que ce grossissement de l'actif de la Banque étant la conséquence de la stabilisation légale, le bénéfice devait en revenir à l'Etat et être appliqué à l'extinction de la dette que l'Etat avait envers la Banque.

Il semble que la Banque de France n'a pas donné tout de suite son consentement à cette opération. Si l'on se reporte au compte rendu de l'assemblée générale des Actionnaires de la Banque de France, qui s'est tenue au début de 1929, on voit une mention assez discrète, mais cependant très nette, de ces résistances que la Banque de France a opposées pendant quelque temps, mais le compte rendu déclare que, comme il y avait là une condition de la stabilisation légale, la Banque a estimé qu'elle ne pouvait en prolongeant sa résistance sur ce point faire obstacle à une opération qu'elle savait utile et nécessaire au pays.

Finalement donc, l'Etat n'a plus actuellement envers la Banque de France qu'une dette légèrement supérieure à trois milliards deux cents millions que la Banque lui prête sans intérêts jusqu'en 1945.

Pour en avoir terminé avec la loi du 25 Juin 1928, il nous reste à situer le nouveau régime monétaire français dans l'ensemble des grands systèmes monétaires modernes.

Les trois grands systèmes monétaires contemporains.

Le mono-métallisme argent et le binétallisme ne sont plus aujourd'hui, que des souvenirs ou des survivances. Tous les grands pays ont un système monétaire assis sur un seul métal : l'or. Mais ce système peut revêtir trois modalités différentes : le gold standard, le gold exchange standard, le gold bullion standard.

1er Système : le gold standard.

Le gold standard, c'est l'étalon d'or pur et simple. Ce système naturellement, peut comporter une monnaie de papier, mais convertible en or, la convertibilité étant intégrale et sans limite : tout porteur d'un billet peut demander l'échange de ce billet contre de l'or. C'est le système que connaissait avant la guerre l'Angleterre.

Deuxième système :

le gold exchange Standard.

Un second système est le "gold exchange standard" c'est-à-dire l'étalon d'or pour l'extérieur. Ce système implique que les porteurs de la monnaie de papier peuvent obtenir de l'or lorsqu'ils justifient qu'ils ont des paiements à faire à l'étranger. Dans ce régime, il est entendu qu'on ne se servira pas de l'or dans les transactions intérieures. En fait, ce "gold exchange standard", dans lequel la convertibilité n'intervient que pour les règlements avec l'extérieur se traduit généralement par une convertibilité non pas en métal or, mais en devises étrangères valant de l'or, et en effet, si l'on a le droit de convertir les billets seulement quand on a des règlements à faire à l'étranger, il est indifférent de recevoir de l'or ou des devises étrangères; mieux même, on préfère recevoir des devises étrangères. Si bien qu'en fait, quand la convertibilité est ainsi limitée au règlement extérieur, il arrive que cette convertibilité n'est pas une convertibilité en or, mais en devises.

Troisième système : Le "gold bullion standard"

Un troisième système monétaire, c'est le "gold bullion standard". Dans ce système, les possesseurs de monnaie de papier peuvent obtenir en échange de leurs billets, de l'or en lingots, mais généralement ce droit est limité, il n'est accordé que dans certaines conditions et pour certaines quantités. Le porteur d'un billet de banque ne pourra pas obtenir un lingot d'or; il n'y a pas d'ailleurs dans le commerce de lingots d'or qui correspondent à la petite valeur d'un billet de banque; c'est seulement celui qui aura réuni une masse de billets suffisante qui pourra obtenir en échange un lingot qui généralement a une valeur de plusieurs centaines de mille francs.

Ajoutons qu'en fait, dans les pays qui pratiquent ce troisième système, on subordonne généralement l'échange billets contre lingots à la justification que l'individu qui demande de l'or en a réellement besoin, et la meilleure justification que l'individu puisse donner,

c'est qu'il a des paiements à faire à l'étranger. Finalement donc, la véritable distinction entre le second et le troisième système réside non dans les conditions de convertibilité ( qui dans les deux systèmes est en pratique limitée aux règlements extérieurs ), mais dans la base de la convertibilité qui est en devises dans le second système et en lingots dans le troisième.

place occupée  
par notre sys-  
tème monétaire  
français.

Ceci posé, quelle place occupe dans cet ensemble théorique notre nouveau régime monétaire français. Pendant les dix huit mois de stabilité de fait qui ont précédé la loi du 25 Juin 1923, nous pratiquions le second système : convertibilité en devises. La stabilité de fait reposait, on se le rappelle, sur la décision prise par la Banque de France, en Décembre 1926, et maintenue jusqu'à Juin 1928, d'acheter et de vendre à guichets ouverts, sans limitation de quantités, le franc et des livres.

Pratiquement donc, pendant toute cette période, le porteur de billets de la Banque de France, avait la possibilité d'obtenir en échange, s'il le désirait, des livres sterling. Il n'avait qu'à apporter ses billets à la Banque et demander en échange des livres. En réalité, pour les raisons que nous avons indiquées, c'est plutôt l'opération inverse qui a été faite par les spéculateurs, parce que les spéculateurs, jouant à l'avenir du franc, à la hausse du franc, plutôt que de porter des francs pour obtenir des livres, portaient des livres pour obtenir des francs; mais on avait le droit de faire l'opération dans les deux sens. Nous pouvons donc dire que pendant ces dix huit mois, le franc était redevenu convertible; s'il ne l'était pas en or, or-pièces, ou or-lingots il l'était en livres sterling.

Depuis la mise en vigueur de la loi du 25 Juin 1928, nous sommes passés du second système au troisième; convertibilité limitée, en lingots. Convertibilité limitée puisque la loi du 25 Juin 1928 ne donne le droit d'obtenir de l'or qu'au porteur d'une certaine quantité de billets. Convertibilité en lingots, puisque les anciennes pièces d'or n'ont plus cours légal et que les nouvelles pièces de cent francs ne sont pas encore frappées. Nous sommes donc, très certainement, sans aucun doute, à l'heure présente, dans le troisième système.

comparaison  
des solutions  
anglaise et  
française.

L'Angleterre, de par la loi de 1925, que nous avons analysée précédemment, est aussi à ce troisième régime. Nous avons signalé, quand nous avons commenté la forme monétaire britannique que, tandis qu'avant la guerre, il y avait en Grande-Bretagne une convertibilité générale et que n'importe quel porteur de billets de la Banque d'Angleterre pouvait obtenir des pièces d'or en échange, actuellement la convertibilité n'existe qu'en lingots

et par grosse quantité. Et il semble à première vue que notre nouveau système monétaire français est tout à fait comparable au nouveau système monétaire anglais. Mais quand on pousse un peu plus loin l'analyse, quand on tient compte non pas seulement des stipulations de la loi française actuellement en vigueur, mais de l'esprit général de cette loi, quand on se reporte surtout à l'exposé des motifs qui accompagnait le projet, on aperçoit une différence de principe entre le nouveau système monétaire français et le nouveau système monétaire britannique. L'Angleterre, à la suite de l'avis exprimé par les spécialistes qui ont préparé les grandes lois monétaires d'après-guerre, semble avoir adopté le "gold bullion standard", la convertibilité limitée en lingots comme système permanent; elle semble s'être ralliée à cette idée que c'est in luxe parfaitement inutile que de se servir d'or dans les rapports entre nations. Il semble par conséquent que l'Angleterre ait renoncé à rétablir chez elle la convertibilité intégrale. Quand au contraire on lit l'exposé des motifs du projet d'où est sortie la loi française du 25 Juin 1928, on voit que les auteurs de ce projet restent fidèles en doctrine à l'idée de la convertibilité générale. Ils n'ont pas pu passer de la théorie à l'acte, parce qu'il aurait été dangereux de rétablir brusquement la convertibilité complète, que cela eut risqué d'entraîner un afflux des porteurs de billets aux guichets de la Banque de France, et de vider son stock d'or sans profit pour personne. Mais les auteurs de la loi du 25 Juin 1928, paraissent avoir caressé l'espoir que dans l'avenir, et dans un avenir peut-être assez prochain, on pourrait reprendre la convertibilité générale.

Quoi qu'il en soit, la Banque de France, depuis la mise en application du nouveau régime a considérablement renforcé son stock d'or.

A la fin de 1928, l'encaisse métallique était de 31,6 milliards. Actuellement, elle oscille autour de 55 milliards. La France tient à cet égard le second rang après les Etats-Unis, loin devant l'Angleterre et l'Allemagne.

Seulement, entre temps, la circulation de billets a, elle aussi, beaucoup augmenté, et dépasse actuellement 77 milliards. On a longuement discuté ces temps derniers autour de ce chiffre. Certains économistes le jugent tout à fait normal. Ils font remarquer qu'en 1913 notre circulation se composait de 5 à 6 milliards de billets et d'environ 6 milliards de monnaie métallique, soit au total 12 milliards et que le coefficient de hausse des prix entre 1913 et 1930 était d'environ 6; une circulation de 77 milliards n'est nullement excessive, si l'on

Différence entre ces deux solutions.

tient compte du retour de l'Alsace-Lorraine dans l'économie française et de l'accroissement de l'activité économique ( indice 144 en 1929 contre 100 en 1913). Mais en sens inverse, on fait remarquer que depuis la guerre, le recours aux moyens de règlement extra-monnaire s'est beaucoup développé- que les virements à la Banque de France sont passés de 310 milliards à 2.545 milliards- que les compensations effectuées par la Chambre des Banquiers de Paris atteignent plus de 550 milliards en 1930 contre 30 milliards environ en 1913, que les chèques postaux servent de plus en plus d'instrument de règlement sans monnaie. Et on conclut que le nombre de billets en circulation dépasse sensiblement les besoins et constitue une véritable inflation.

- Conclusion -

### La nature de la monnaie.

Nature de la monnaie: Trois théories : 1°- Théorie métalliste de la monnaie.

Dans la doctrine, trois grandes conceptions se sont trouvées aux prises en ce qui concerne la nature de la monnaie.

1°- La théorie métalliste, qui a été celle de la plupart des économistes classiques, consiste à dire que l'intervention de l'Etat, en matière monétaire est simplement déclarative de valeur et non pas attributive de valeur. Les pouvoirs publics peuvent reconnaître la valeur d'une monnaie, mais ils ne peuvent pas la créer de toutes pièces; par suite, ce qui donne à une monnaie sa valeur, c'est ce qu'elle vaut en tant que marchandise. Il s'ensuit que la seule bonne monnaie, est la monnaie métallique. Naturellement, les partisans de cette thèse savent bien qu'il existe et qu'il circule des monnaies autres que les monnaies métalliques, mais les monnaies de papier, à leur avis, ne valent que dans la mesure où elles ont un support métallique. Le billet de banque a une valeur, parce qu'il permet à son porteur d'obtenir des espèces métalliques en échange. Et, à supposer que le cours forcé soit donné à cette monnaie de papier, si elle garde cependant une valeur, c'est que l'on peut espérer que ce cours forcé ne sera que temporaire, qu'il y a simplement suspension de la convertibilité et qu'un jour viendra où cette convertibilité sera reprise. Dans cette doctrine, on ramène donc toujours la valeur de la monnaie à la valeur commerciale du métal qui lui sert de support.

Critique de cette conception.

La théorie métalliste paraît inexacte et il semble que l'expérience monétaire récente est venue montrer à bien des égards sa fausseté. Tout d'abord, c'est un fait que des monnaies non métalliques circulent et sont

acceptées aisément dans les échanges, sans que ni ceux qui les donnent, ni ceux qui les reçoivent aient en vue la possibilité de leur conversion en métal. Sans même faire appel aux expériences récentes, des enquêtes qui ont été menées dans les pays à cours forcé, en particulier en Amérique du Sud, ont établi pour la période d'avant-guerre, que les particuliers, le public, lorsqu'ils reçoivent la monnaie de papier à cours forcé, n'ont aucunement dans l'esprit la possibilité d'une entreprise des paiements en espèces; on accepte la monnaie de papier parce qu'on sait que quand on aura un paiement à faire on pourra le donner à son tour en échange, mais la circulation de cette monnaie ne repose en aucune façon sur l'espoir de la reprise lointaine et aléatoire de la convertibilité. Notons au surplus que cette valeur intrinsèque du métal qui sert à faire la monnaie est, dans une large mesure, une illusion, car si les grands Etats se mettaient d'accord pour renoncer à se servir de la monnaie métallique, il y aurait un tel afflux de métal sur le marché des lingots d'or, que la valeur commerciale de l'or s'effondrerait, en sorte que bien loin que la valeur monétaire de l'or soit un simple reflet de la valeur commerciale, il faut plutôt dire que c'est l'emploi monétaire qui soutient le cours commercial des lingots d'or.

2°- Théorie  
étatiste de la  
monnaie.

2°- Une seconde théorie qui est aux antipodes de la première et qui paraît non moins inexacte est la théorie étatiste de la monnaie. Elle a été développée en particulier par un économiste allemand, Knapp, dans un ouvrage qui porte précisément comme titre "La théorie étatiste de la Monnaie". A l'inverse des classiques, les partisans de cette seconde théorie prétendent que l'intervention des pouvoirs publics, en matière monétaire, est absolument décisive, qu'elle n'est pas seulement déclarative, qu'elle est attributive de valeur; d'après eux, la monnaie ne circule que dans la mesure où les pouvoirs publics lui ont donné le cours légal.

Cette seconde théorie se heurte, elle aussi, à un certain nombre de constatations que l'on peut tirer de l'expérience.

Critique de  
cette  
conception.

Pour prendre un exemple dans la période d'avant-guerre, il a existé une monnaie appelée le thaler Marie-Thérèse, qui a circulé pendant une longue période dans certaines colonies sans avoir jamais reçu aucun pouvoir libérateur, aucune force légale, de la part des pouvoirs publics.

A l'inverse, il y a des monnaies qui reçoivent la consécration légale et qui, cependant, perdent progressivement toute valeur, qui cessent de circuler, qui cessent d'être acceptées par les particuliers. On se rappelle que ce fut le cas pour le mark-papier dans les

années 1922 et 1923; le mark-papier était une monnaie à cours légal, gardait juridiquement la force libératoire; il perdait cependant peu à peu et très rapidement même, dans la dernière période de son histoire, sa valeur. Bien plus, pendant la période de transition qui a permis de passer du mark-papier au nouveau mark-or, nous avons vu que le retenmark n'avait pas cours légal et que c'était toujours l'ancien mark-papier qui l'avait. Cependant le mark-papier était rejeté par les particuliers et n'avait plus qu'une valeur infime, tandis que le Rentenmark sans cours légal, réussit à maintenir sa valeur pendant toute la période de transition. L'explication de tous les faits de valeur monétaire par l'intervention des pouvoirs publics n'est donc pas une explication satisfaisante.

3°-  
la théorie psy-  
chologique de  
la monnaie.

3°- Reste une troisième théorie qui paraît la plus exacte et que l'on appelle généralement la théorie psychologique de la monnaie. Elle part de cette idée que la monnaie remplit sa fonction lorsqu'elle circule. Par suite, la valeur de la monnaie repose, non pas sur son support métallique, non pas sur la volonté des pouvoirs publics, mais sur le consentement général des particuliers. La monnaie vaut tant que les particuliers l'acceptent; la monnaie perd sa valeur lorsque les particuliers commencent à se défier de ce qu'elle est et surtout de ce qu'elle va devenir. Mais il faut alors se demander pourquoi les particuliers, en certains cas, acceptent, en d'autres cas, refusent telle ou telle monnaie.

Ici, il est impossible d'apporter une réponse unique et il faut mettre en lumière, en vedette, les éléments de psychologie et non pas tant de psychologie individuelle que de psychologie collective; en matière monétaire, comme en diverses autres matières économiques, celle des opérations de bourse, par exemple, il se crée des courants de psychologie collective, courants de confiance, courants de défiance. Ces courants reposent généralement sur des éléments objectifs, mais souvent ils les dépassent; si nous reprenions à la lumière de cette idée générale, l'histoire monétaire de la France dans la période d'après-guerre, nous pourrions trouver des illustrations frappantes de cette interprétation.

En 1926, la dépréciation progressive du franc reposait incontestablement sur certains éléments objectifs mais à un certain moment, une sorte de panique s'est produite qui a entraîné une dépréciation du franc supérieure à ce qu'aurait dû être la dépréciation rationnelle. A l'inverse, quand s'est formé le contre-courant de retour à la confiance, que le franc en six mois a repris 50% de sa valeur, et que de la livre à 240, on

est passé en six mois à la livre à 120; quand, ensuite, dans la période de stabilité de fait, la spéculation sur le franc a pris une telle ampleur que la Banque de France s'en est trouvée sérieusement gênée, là encore, le retour à la confiance reposait sur des éléments objectifs, mais le courant de psychologie objective qui s'était formé dépassait ces éléments.

Si l'on admet la théorie psychologique de la monnaie, on est d'ailleurs amené à reconnaître la part de vérité que contiennent les deux autres théories qui sont inexactes en tant qu'elles veulent donner une interprétation générale des phénomènes monétaires, mais qui renferment tout de même une âme de vérité. La théorie métalliste est vraie en ce sens que la confiance des particuliers est généralement plus solidement assise, plus constante, plus permanente, quand elle s'applique sur une monnaie qui a une base métallique. Et sans doute il est vrai que cette base métallique est pour une part une illusion, puisque, si l'emploi monétaire cessait pour le métal, la valeur du métal s'effondrerait; mais peu importe qu'il y ait là une réalité ou une illusion, ce qui compte en l'espèce, c'est l'état d'esprit des individus qui ont généralement confiance dans une monnaie à base métallique.

La seconde théorie, elle aussi, contient une part de vérité, car l'intervention des pouvoirs publics l'attribution du cours légal à certaines monnaies, accentue sans aucun doute, tout au moins en circonstances normales, la facilité avec laquelle les individus acceptent cette monnaie dans les transactions. Si bien que le fait pour une monnaie d'avoir force libératoire, lui donne le plus souvent, mais non pas toujours, une circulabilité plus grande.

Finalement, on voit que, pour apercevoir ce qu'il y a d'exact et dans la théorie métalliste et dans la théorie étatiste, il faut les englober dans une interprétation plus large et qui est donnée par la théorie psychologique de la monnaie.

## - Titre II -

## LA VALEUR ET LES PRIX .

## - Chapitre Ier -

## LES THEORIES UNILATERALES DE LA VALEUR DES PRIX.

Dans ce chapitre, nous étudierons les théories qui essaient de ramener toutes les variations de la valeur et des prix, à un élément unique, de les expliquer par un facteur unique. Cet élément, ce facteur, les uns vont le chercher du côté de l'offre, et des conditions de la production; les autres du côté de la demande et de la psychologie des consommateurs. D'où deux groupes de théories unilatérales auxquelles nous consacrerons deux sections successives :

Section première - Les théories de l'offre.

## § I - La théorie du coût de production.

Elle a été formulée par un certain nombre d'économistes classiques et perfectionnée par un américain Carey et par un italien Ferrara. Les partisans de cette théorie disent d'abord que ce qu'il y a lieu d'expliquer, c'est la valeur des marchandises reproductibles, c'est-à-dire les marchandises dont il est possible d'augmenter les quantités apportées sur le marché, à l'aide d'une combinaison d'efforts, que l'on appelle la production. Et sans doute, ces auteurs ne nient pas qu'à côté de ces marchandises reproductibles, il y ait des choses qui existent en quantité limitée: par exemple, les tableaux de maîtres, les statues antiques; mais ce sont là, pour eux, des cas exceptionnels, qu'une théorie économique peut négliger, ou tout au moins reléguer à l'arrière plan; la très grande masse des objets d'échange, des choses dont on trafique dans les marchés, ce ne sont pas les objets qui existent en quantité limitée, ce sont les choses reproductibles: lainages, objets en fer, tables, livres etc... ajoutent que ce qu'il faut expliquer, c'est la valeur normale, naturelle, et non la valeur courante, le prix de marché qui varie d'un jour à l'autre, qui peut dépendre de circonstances exceptionnelles, temporaires, et qui n'est pas très

Position du  
problème.

1°- Objet existant en quantité limitée,

et marchandises reproductibles.

2° valeur courante-intéressante à considérer, parce que la science doit dégager des formules générales, mettre en lumière les éléments constants, et ne doit pas s'attacher à ce qui dans les faits, a un caractère singulier, à ce qui ne se reproduira pas. Derrière le prix courant, le prix du marché incessamment variable et dont les variations n'obéissent à aucune loi, il y a une valeur normale, au tour de laquelle tournent en quelque sorte, évoluent, pivotent, les valeurs courantes, et on peut trouver la formule de cette valeur normale, dont les prix de marché s'écartent parfois au-dessus ou en-dessous, mais qui constitue une sorte de niveau permanent auquel les prix de marché sont ramenés par des forces inéluctables quand ils s'en écartent un peu sensiblement. On voit donc de quelle manière le problème se trouve posé: il s'agit des marchandises reproductibles et pour ces marchandises reproductibles, il s'agit de trouver quelle est la valeur normale. Et voici la réponse de nos auteurs: la valeur normale des choses reproductibles est égale à leur coût de production. Il se peut qu'il y ait des discordances temporaires, il se peut que parfois le prix dépasse sensiblement le coût de production, que parfois il tombe sensiblement au-dessous, mais ce ne seront jamais là que des situations passagères, qui se corrigeront d'elles-mêmes; le prix sera invinciblement et promptement ramené vers le niveau que constitue le coût de production.

La valeur normale des marchandises reproductibles est égale à leur coût de production.

Pourquoi en sera-t-il ainsi ?

Et d'abord le coût de production est un minimum au-dessous duquel le prix ne saurait durablement descendre. Prix de vente inférieur au coût de production, cela implique que les usines qui fabriquent travaillent à perte. Mais, comme on n'aime pas travailler à perte, comme on ne veut pas fournir un effort sans obtenir un résultat, une récompense, les usines qui travaillent ainsi ne vont pas persister dans leur activité économique; Elles vont donc s'arrêter et les quantités offertes sur le marché vont se trouver diminuées. Les acheteurs, les consommateurs, vont dès lors se les disputer; chacun d'eux craindra, puisque maintenant l'offre est inférieure à la demande, de ne pas être servi, et pour être certain de l'être, il consentira à payer l'unité un peu plus cher, en sorte que les prix vont se relever, jusqu'au moment où ils atteindront le niveau au-dessous duquel ils étaient descendus.

Supposons à l'inverse, qu'à un certain moment, les prix soient sensiblement au-dessus du coût de production. Les chefs d'entreprises, une fois couverts de leurs frais, vont avoir en main un solde net, un bénéfice que l'on n'obtient pas dans les autres branches; mais alors, un certain nombre d'hommes d'affaires vont

Démonstration.

se précipiter dans cette branche qui donne des profits exceptionnels, d'où, au bout d'un certain temps, accroissement de l'offre. Seulement, tous les apporteurs sur le marché ne vont pas être certains d'écouler leurs marchandises, ils vont craindre de s'en retourner du marché avec leur cargaison, et comme ce serait là pour eux une catastrophe, afin de l'éviter, ils vont consentir des rabais sur le prix de leur production. Par conséquent, les prix qui, pendant un moment, se sont élevés sensiblement au-dessus du coût, vont redescendre jusqu'au moment où ils retrouveront le niveau dont ils s'étaient écartés.

Pour achever l'exposé de la théorie, il reste à indiquer un complément qui a été apporté par Carey et Ferrara. Ceux-ci ont fait remarquer que ce qui importe, ce n'est pas tant ce que l'objet a coûté à produire dans le passé; c'est ce que l'objet coûterait à reproduire dans le présent. Et cette précision n'est pas d'importance négligeable, car si, entre le moment où l'objet a été fabriqué et celui où il se présente sur le marché, des procédés techniques nouveaux ont été découverts, il se peut que le coût de reproduction actuel de l'objet soit sensiblement inférieur au coût de production de cet objet, quelques semaines ou quelques mois plus tôt.

La situation inverse peut aussi se présenter: si, entretemps, des impôts nouveaux ont été établis à la production ou à la circulation des richesses, il se peut que le coût de reproduction de l'article dont il s'agit soit, à cause de cela, plus élevé que n'a été le coût de production à une époque où ces impôts n'étaient pas encore en vigueur. Ces discordances étant donc possibles et dans les deux sens il n'est pas inutile de préciser que ce qui importe, c'est le coût de reproduction. Ce qui fait que des entrepreneurs nouveaux s'engageront dans la branche d'industrie, dont il s'agit, parce qu'elle laisse des profits anormaux ou, au contraire, que des entrepreneurs se décourageront et se détourneront de cette branche, c'est la comparaison qu'ils établiront entre le prix de vente actuel et le coût de reproduction. C'est suivant que la différence entre ces deux éléments sera positive ou négative qu'il y aura un encouragement à des productions supplémentaires ou un découragement des productions antérieures.

On a adressé à la théorie du coût de production un certain nombre de critiques graves. La première c'est que cette théorie a un champ d'application bien plus restreint que ne le croient ses partisans. Pour cette théorie, comme nous l'avons vu, les objets existant en quantité limitée constituent la situation exceptionnelle, et les objets reproductibles, correspondent à la situation normale. Mais entre ces deux situations extrêmes, il y a celle des objets temporairement non reproductibles,

Complément apporté à la théorie par Carey et Ferrara.

Le coût de reproduction.

Critique de cette théorie.

Première critique :  
La théorie a un champ d'application plus restreint que ses

Partisans ne se l'imaginent.

Marchandises existant en quantité temporairement limitée

des objets existant temporairement en quantité limitée. La mise en train d'une production nouvelle demande un certain laps de temps; des semaines et peut-être des mois s'écouleront entre le moment où l'on décide d'engager une production et le moment où les articles étant terminés vont affluer sur le marché. Pendant tout le temps que durera cette période, on pourra entreprendre des productions nouvelles, mais ces entreprises n'auront pas d'influence sur l'offre des produits au marché puisque les productions en cours ne seront pas terminées; nous pouvons dire alors que pendant tout le temps que durera ce processus de production, bien qu'il s'agisse d'une marchandise naturellement reproductible, elle existera cependant temporairement en quantité limitée. Or, la plupart des grands produits qui s'échangent sur les marchés rentrent tous à quelque degré dans cette catégorie des choses dont on peut augmenter l'offre, mais seulement avec un certain décalage, et au bout d'une certaine période de temps. Pendant que durera cette période, nous serons en dehors de l'hypothèse de l'école et par suite, il y aura des discordances possibles entre le prix et le coût de production.

Ce qui fait la gravité de cette première considération, c'est que, à mesure que la technique de la production se perfectionne, à mesure que la production devient - pour reprendre l'expression dont nous nous sommes servis antérieurement - plus capitaliste, ce processus de production s'allonge parallèlement; augmentent en conséquence, les cas de discordance entre le prix de vente et le coût de production.

Absence fréquente de libre concurrence parfaite.

On pourrait, à la rigueur, passer condamnation sur cette première considération si elle existait seule, puisque les défenseurs de la théorie ne prétendent pas expliquer tous les mouvements des prix mais simplement découvrir le prix normal et la valeur naturelle. Mais une seconde considération va venir limiter encore la portée et le degré de vérité, de la théorie du coût de production. Le mécanisme d'adaptation ne suppose pas simplement du temps; il suppose en outre, pour jouer pleinement, complètement, un régime de libre concurrence parfaite et une fluidité complète des éléments de la production. Or, en fait, il s'en faut de beaucoup que cette condition soit généralement réalisée. Les capitaux et les hommes se déplacent parfois malaisément; les hommes parce qu'ils sont plus ou moins attachés au coin de terre, à la région où ils ont l'habitude de vivre. Les capitaux, parce qu'ils se sont concrétisés, immobilisés en installations, en usines, etc... Il s'ensuit qu'il ne suffit pas qu'il y ait un profit anormal, supplémentaire dans une branche d'industrie pour qu'instantanément les capitaux et les hommes s'y portent, et qu'inversement,

il ne suffit pas que dans une branche d'industrie, le prix soit inférieur au coût, pour qu'immédiatement les capitaux et les hommes s'en détournent. L'expérience montre même ( c'est la conclusion très nette qui se dégage d'une enquête faite il y a quelques années par un économiste italien ) que si dans une branche de la production, par suite de découvertes, d'inventions quelconques on arrive à cette situation du prix de vente qui tombe au-dessous du coût de production ( et donc d'entreprises qui travaillent à perte ) ces entreprises persistent cependant dans leur effort productif pendant de longs mois, parfois pendant de longues années. Même quand il leur est matériellement possible de se transformer, de s'adapter à d'autres productions, elles ne le font pas, parce que la transformations matérielle impliquerait des frais devant lesquels on recule; et aussi parce que pour passer d'une production à une autre, il faut changer d'habitudes, ce à quoi beaucoup de chefs d'entreprises ne se résigneront pas aisément. Ainsi donc la situation d'entreprises qui continuent de travailler à perte plutôt que de s'arrêter, loin d'être anormale, loin d'être exceptionnelle, et purement temporaire, est plus fréquente qu'on ne se le figure. A l'inverse, les entreprises qui ont un prix de vente durablement supérieur au coût de production, sont aussi beaucoup plus nombreuses qu'on ne le croit, parce que, en fait, la plupart des entreprises disposent d'un monopole au moins partiel; c'est souvent un monopole de situation; elles sont placées à tel endroit, aux environs d'une route et d'une rivière; elles ont de ce fait, une situation privilégiée. Dans le commerce, cela est encore plus courant; il y a des quantités de petites boutiques d'importance médiocre, ou moyenne, qui subsistent et qui réalisent des bénéfices importants en raison de leur situation au coin de deux rues fréquentées par exemples. Toutes ces entreprises qui ont un monopole, à quelque degré que ce soit, peuvent durablement, d'une manière permanente, avoir des prix de vente supérieurs à leur coût de production sans que le mécanisme de la théorie entre en jeu puisque de nouveaux chefs d'entreprise ne peuvent pas s'installer à l'endroit même ou existe l'industrie ou le commerce qui réalise des bénéfices de ce genre.

Enfin donc, nous arrivons à cette conclusion que les prix durablement différents du coût de production, qu'ils soient supérieurs ou qu'ils soient inférieurs à ce coût, sont extrêmement nombreux, peut-être plus nombreux que les prix qui coïncident, comme le veut la théorie, exactement avec le coût.

## § 2 - La théorie de la valeur-travail.

### § 2 - Théorie de la valeur-travail.

La théorie de la valeur-travail a été esquissée par plusieurs économistes classiques. On en trouve les premiers éléments chez Adam Smith, et chez Ricardo. Elle a reçu sa forme systématique et complète chez le théoricien socialiste: Karl Marx. A cause de cela, et parce qu'elle est, dans l'oeuvre de Marx, liée à toute une doctrine sociale, la théorie de la valeur-travail a été passionnément discutée. Elle a trouvé comme défenseurs acharnés, un certain nombre d'auteurs qui se rattachent au courant socialiste; elle a été critiquée éperdument par les auteurs économistes qui sont hostiles au socialisme. A la vérité, on s'aperçoit aujourd'hui, qu'il n'y a pas un lien nécessaire entre la théorie de la valeur-travail et le socialisme, et que l'on peut soit admettre, soit rejeter, la théorie marxiste de la valeur sans être obligé pour cela d'admettre ou de rejeter l'ensemble de la doctrine marxiste. L'exposé et la critique de la théorie de la valeur-travail peuvent donc se faire sur un plan purement scientifique et sans qu'on veuille en tirer pour ou contre le socialisme, de conclusion générale.

Expression de la théorie chez Karl Marx. La théorie de la valeur-travail, à la prendre chez Karl Marx, peut s'exprimer dans la forme suivante: La valeur d'échange des marchandises se mesure d'après les quantités de travail incorporé en elles. Sans doute, si le travail humain s'appliquait sur une chose inutile, sur une chose qui ne tenterait aucun consommateur, ce travail ne serait pas générateur de valeur. En ce sens, Karl Marx admet que l'utilité des choses est une condition de la valeur; mais il ne pense pas que l'utilité des choses permette d'obtenir une mesure de la valeur. Entre choses toutes utiles, ce qui fait que certaines ont beaucoup de valeur, d'autres moins, ce sont les quantités de travail incorporées dans les unes et dans les autres. Comment Karl Marx prétend-il démontrer cette proposition?

Le point de départ de son raisonnement, c'est que la valeur d'échange s'exprime toujours par une équation, par une égalité.

Si nous laissons de côté pour l'instant l'intervention de la monnaie dans les échanges, si nous imaginons deux objets s'échangeant l'un contre l'autre, nous aurons par exemple l'égalité suivante: un quintal de froment = 50 Kgs. de fer, ce qui veut dire qu'un quintal de froment s'échangera sur le marché contre 50 KG. de fer. Du moment que l'échange exprime ainsi une égalité, il faut qu'entre les deux choses échangées, il y ait une qualité commune. Quel peut être cet aspect qui permettra de dégager l'égalité entre les deux choses? Ce ne sont

certainement pas les propriétés géométriques, physiques chimiques des choses, qui sont très variables entre les objets que l'on échange communément les uns contre les autres. Si nous prenons d'un côté, le blé, de l'autre côté le fer, il n'y a ni physiquement ni chimiquement aucune identité entre ces deux objets d'échange; ce ne peut pas être non plus, dit Karl Marx, l'utilité, car le fer et le blé n'ont pas la même utilité, ne répondent pas aux mêmes besoins et c'est justement parce qu'ils n'ont pas la même utilité que l'on recourt à l'échange. Celui qui donne le blé pour recevoir le fer, accorde au fer une plus grande utilité qu'au blé; son coéchangiste a l'état d'esprit inverse; l'échange se fonde donc sur la différence des utilités et ce n'est pas en considérant les choses sous leurs aspect d'utilité que nous pourrions découvrir l'élément commun entre ces deux choses. Finalement, Karl Marx arrive à cette conclusion qu'entre les deux objets échangés, il n'y a qu'une seule qualité commune, à savoir que, l'un et l'autre, ils sont le résultat d'un travail accumulé; non seulement travail fourni par ceux qui ont transformé la matière première en article fabriqué, mais encore travail antérieur de ceux dont l'activité a permis l'obtention de la matière première.

La théorie marxiste de la valeur-travail se complète par deux adjonctions dont il est nécessaire de dire un mot.

Et d'abord, quand Karl Marx parle de travail accumulé, quand il dit dans des formules expressives que la valeur c'est de la gelée de travail, du travail coagulé, il ne s'agit pas, dans sa pensée, du nombre d'heures de travail qui ont été effectivement fournies par les collaborateurs de la production; si l'on partait de cette notion, on aboutirait à cette conséquence manifestement qu'un ouvrier qui travaille lentement, qui est maladroit ou paresseux, passant plus d'heures que son voisin à la fabrication d'un objet, donnerait à cet objet plus de valeur que n'en a celui que fabrique son voisin. Quand Marx parle de quantités de travail, il s'agit dans son esprit, du travail socialement nécessaire c'est-à-dire du travail qui est nécessaire pour obtenir l'objet dont il s'agit en se plaçant dans des conditions moyennes, en supposant un ouvrier ayant un degré moyen ordinaire d'habileté et d'intensité de travail.

Seconde précision : Karl Marx ne nie pas qu'il y ait différentes espèces de travail, que toutes les sortes de travail ne doivent pas être mises sur le même plan; il dit lui-même qu'il faut distinguer le travail qualifié et le travail simple; exemple de travail qualifié :

celui du menuisier d'art; exemple du travail simple : celui du manoeuvre.

Travail qualifié  
et travail simple.

Tenant compte de ces éléments, on doit, pour connaître la valeur d'une chose, affecter d'un coefficient spécial, le travail incorporé dans ces choses, quand il s'agit d'un travail qualifié; ce que Karl Marx exprime en disant que le travail qualifié est un multiple du travail simple: en sorte que si nous avons deux objets, un dans lequel est incorporée une heure de travail d'un ouvrier d'art, un autre dans lequel sont incorporées trois ou quatre heures de travail d'un manoeuvre, il se pourra que finalement, l'un et l'autre ajoutent à la matière première la même valeur de travail, en raison du coefficient différent dont il faut affecter les oeuvres.

Critiques de  
cette théorie:  
I°- Critique  
rationnelle.

On peut critiquer de deux manières et sur deux plans, la théorie de la valeur-travail. On peut d'abord en faire une critique rationnelle, c'est-à-dire reprendre le raisonnement de Karl Marx et essayer de mettre au jour les vices de raisonnement qui se trouvent inclus dans la démonstration de Karl Marx. C'est là un travail qui a été fait d'une manière magistrale par un économiste autrichien Bohm-Baverek, dans un ouvrage traduit en français, sous le titre " Histoire critique des théories de l'intérêt du capital".

Renvoi à  
Bohm-Baverek.

Le second aspect de la critique, le seul que nous retiendrons ici, consiste à confronter la théorie de la valeur-travail avec les faits. Cette confrontation montre qu'il y a un désaccord certain, incontestable entre la thèse qui explique tous les faits de la valeur par l'élément travail et la réalité économique et sociale.

Confrontation  
de la théorie  
avec les faits.

Et d'abord, il y a des choses qui ont une valeur d'échange sans aucune incorporation de travail en elles; c'est le cas pour une source d'eau minérale, pour un gisement de pétrole, qui jaillissent naturellement, auxquels par la suite, on est amené à appliquer certaines doses de travail humain pour régulariser le débit, pour mieux l'utiliser, mais indépendamment de ce travail humain ultérieur, le jaillissement naturel de la source d'eau minérale ou de pétrole donne des valeurs échangeables, sans qu'à ces valeurs corresponde aucun travail courant. C'est le cas aussi de la terre; sans doute en la travaillant, les hommes augmentent la valeur de la terre, mais indépendamment de tout travail humain, à ne considérer que sa fertilité naturelle, la terre donne des produits ayant une valeur d'échange; c'est le cas des forêts vierges qui n'ont pas été travaillées par l'homme et qui cependant donnent un bois qui a une valeur échangeable.

Second désaccord; il y a des choses qui dans le temps changent la valeur bien que la quantité de travail

incorporée en elles demeure constante; l'exemple classique et typique est celui des vins; ils ont, une certaine année, une valeur que l'on pourrait à la rigueur considérer comme la concrétisation du travail qui a été fourni pour leur fabrication; mais si nous repassons cinq ou dix ans plus tard, le vin a, c'est un fait, une valeur d'échange supérieure, et cependant il est resté dans un coin, sans qu'aucun travail humain supplémentaire ne s'y soit appliqué. Un autre exemple aussi typique c'est le cas des terrains qui se trouvent aux alentours d'une ville en formation et en développement; tel terrain, en une certaine année, a une valeur définie. Si nous supposons, comme l'a fait un économiste américain célèbre, Henry George, qu'on ne fasse rien sur ce terrain, ou que l'on se borne par un petit travail à l'entourer de murs, puis, que l'on repasse ou bout de cinq, dix, quinze, vingt ans, on verra que le terrain aura augmenté formidablement de valeur d'échange et on peut rechercher quelles sont les causes de cette augmentation, mais on ne peut pas les trouver du côté d'une incorporation de travail humain sur cette terre, puisqu'il n'y a eu aucune incorporation nouvelle.

Troisième désaccord : Il y a des choses qui ont coûté le même temps de travail et qui arrivent à avoir des valeurs très différentes. C'est ainsi que deux tableaux de deux artistes différents, ou même deux tableaux d'un seul artiste, auxquels l'artiste aura peut-être consacré le même temps, pourront avoir des valeurs d'échange tout à fait diverses, parce qu'on appréciera plus le premier que le second. De même, le travail humain appliqué à l'extraction dans une mine de fer d'un côté, dans une mine d'or d'autre part, donnera des produits qui auront des valeurs d'échange fort inégales, la valeur de l'or étant, toutes choses égales d'ailleurs très supérieure à la valeur du fer, sans que l'on puisse dire que cette différence s'explique par une incorporation de travail humain plus considérable du côté de l'or que du côté du fer. Dans tous ces cas donc, il y a désaccord manifeste entre les constatations que l'expérience nous permet de faire et la théorie de la valeur-travail. Et nous sommes conduits nécessairement à cette conclusion que, dans la valeur des choses, dans la détermination du prix des marchandises, à côté des éléments de l'ordre de la production, et en particulier à côté du travail, interviennent certainement d'autres éléments; les exemples mêmes que nous donnions tout à l'heure nous montrent que ces autres éléments, il faut aller les chercher du côté de la consommation, de la demande, des acheteurs, de leur désir, de leur appréciation.

## Section II - Les théories de la demande.

D'après les auteurs qui se rangent dans ce second courant, les créateurs de la valeur, ce sont les consommateurs, et non les producteurs. Les choses ne valent que parce que des acheteurs éventuels les désirent et dans la mesure où ces acheteurs éventuels consentent à les payer à un certain prix. Le prix, la valeur d'échange, dérivent de la valeur d'usage, et la valeur d'usage est fonction de l'utilité.

Précisons la signification exacte de ces termes :

Qu'est-ce que la valeur d'échange ?

La valeur d'échange, c'est la quantité d'autres marchandises ou de monnaie que l'on est susceptible d'obtenir sur le marché en donnant l'objet dont il s'agit. Nous ditons donc qu'un article a une haute valeur d'échange si le possesseur de cet article, en le portant sur le marché, peut obtenir en échange une grande quantité d'autres marchandises ou une grande quantité de monnaie.

Qu'est-ce que la valeur d'usage ?

La valeur d'usage, c'est l'importance de la chose, de l'objet, pour l'individu qui en est possesseur. Remarquez que ces deux valeurs, valeur d'échange et valeur d'usage, impliquent une comparaison, un rapport, une sorte d'échelle, et dans cette échelle, une place donnée à la chose par rapport aux autres. Mais quand il s'agit de la valeur d'échange, la comparaison est établie d'après les estimations du marché, tandis que dans la valeur d'usage, la comparaison est établie d'après l'appréciation personnelle de l'individu. Enfin, la troisième notion, la notion d'utilité, peut se définir très simplement : c'est l'aptitude de la chose à satisfaire un de nos besoins : Tandis que la valeur d'usage implique une comparaison, une importance relative de la chose et des autres, l'utilité implique simplement une appréciation portée sur une chose indépendamment de toute comparaison, de tout rapport; une chose est utile si elle satisfait un de nos besoins; elle est inutile dans le cas contraire.

Qu'est-ce que l'utilité ?

La valeur d'échange s'explique par la valeur d'usage.

Il est évident qu'il n'y a pas un parallélisme constant entre la valeur d'échange et la valeur d'usage; tel objet aura pour nous une grande valeur d'usage et n'aura qu'une faible valeur d'échange. C'est ainsi que des papiers de famille, des lettres intimes, pourront avoir pour l'individu une grande valeur d'usage, c'est-à-dire que dans son échelle des valeurs, notre individu mettra ses papiers de famille très haut, mais en même temps, ils n'auront qu'une valeur d'échange infime et peut-être nulle, car sur le marché ces papiers de famille ne vaudraient plus grand chose. Inversement, il y a

et celle-ci a pour fondement l'utilité.

des choses qui ont une valeur d'échange importante et une valeur d'usage infime ou nulle. Si nous supposons un individu qui reçoit par héritage un piano et qui en a déjà un chez lui, ce second piano risquera sans doute de l'encombrer, ne lui fournira pas des services très appréciables; c'est dire que dans son échelle des valeurs, l'individu placera ce piano très bas, et cependant sur le marché, le piano représentera une valeur d'échange fort appréciable. Ainsi donc, il existe manifestement des discordances, qui ne sont niées par personne entre les valeurs d'échange et les valeurs d'usage, mais il se pourrait que les valeurs d'échange fussent cependant dérivées des valeurs d'usage; il se pourrait que la valeur d'échange sur un marché donné, pour un objet déterminé, fût la moyenne des valeurs d'usage de cet objet pour l'ensemble des individus qui font partie du marché. Il se pourrait aussi que la valeur d'usage, c'est-à-dire l'appréciation que porte l'individu dans son échelle individuelle, soit fonction de l'utilité et qu'il accorde une grande valeur d'usage aux objets auxquels il accorde une grande utilité. Précisément les théories que nous avons à examiner maintenant voient les choses de cette manière.

### § I - La théorie de la valeur-utilité.

§ I - La théorie de la valeur-utilité.

Caractère subjectif de la notion d'utilité.

La notion d'utilité dont il s'agit ici doit être prise dans un sens purement subjectif. Entendons par là qu'il s'agit de la satisfaction d'un de nos besoins ou mieux, d'un de nos désirs, sans que nous ayons à considérer si cette satisfaction est conforme ou non à l'hygiène, à la morale, et même à notre intérêt bien entendu. Cette précision n'est pas inutile, parce que, dans le langage courant, on oppose d'ordinaire le terme utile au terme nuisible, et s'agissant d'une consommation qui est recherchée par certains individus, mais qui est contraire à leur santé ou à leurs intérêts, on se servirait plutôt pour la qualifier du terme nuisible que du terme utile. Dans le langage économique, faisant abstraction de toute considération morale, on emploie le mot utilité pour désigner " le fait pour une chose d'être désirée par les hommes", sans que nous ayons à savoir si ce désir est légitime ou non, du point de vue de la morale. Vou-  
lant éviter la confusion qui peut se produire quand on prend ainsi un terme du langage courant en lui donnant un sens autre que le sens ordinaire, certains auteurs avaient forgé des termes spéciaux pour désigner l'aptitude des choses à satisfaire les besoins des hommes. Charles Gide avait voulu lancer le terme " désirabilité". Un économiste italien Pareto avait proposé un terme forgé du grec " Ophélimité "; mais aucun de ces mots n'a réussi

à passer dans le langage des économistes qui continuent à se servir du terme " utilité". Ajoutons que, quand on parle de l'utilité, il s'agit de la croyance des hommes concernant les propriétés objectives de la chose, que cette croyance soit fondée ou non. Nous appelons utile, une chose que les hommes croient capable de satisfaire à leurs besoins, même si cette chose objectivement considérée en est tout à fait incapable. C'est ainsi qu'il y a des produits pharmaceutiques qui n'apportent en réalité aucun soulagement aux malades; il suffit que les malades croient qu'ils seront guéris par eux pour que ces produits pharmaceutiques aient une valeur. Ce qui importe, ce qui compte, c'est la croyance subjective de l'individu et non pas les propriétés objectives de la chose. Ce point de vue a été mis en lumière d'une manière très nette, il y a déjà longtemps, par l'économiste français Condillac, en 1776, dans un ouvrage intitulé : " Le Commerce et le Gouvernement considérés par rapport l'un à l'autre". On y trouve la formule suivante : " La valeur des choses est dans le jugement que nous portons de leur utilité."

Utilité et rareté.

Seulement, il est bien évident qu'il n'y a pas un parallélisme entre la valeur d'usage et l'utilité. Car il y a des choses qui sont très utiles, en ce sens qu'elles satisfont un de nos besoins essentiels et qui cependant ont une faible valeur d'usage; dans notre échelle de valeurs, dans notre appréciation personnelle, nous ne les mettons pas très haut. L'exemple classique que l'on donne généralement pour faire saisir cette absence de parallélisme, c'est la comparaison entre l'eau et le diamant. Il est bien certain, et nous nous en rendons compte que l'eau satisfait à un besoin plus essentiel que le diamant, l'eau par conséquent est pour nous plus utile que le diamant, et cependant nous nous sentirions plus privés si nous perdons le diamant que si nous perdons le litre d'eau; il apparaît par conséquent tout de suite que, dans la valeur d'usage elle-même, interviennent d'autres éléments que la seule considération de l'utilité. Les auteurs qui ont développé la théorie de la valeur-utilité, et en particulier Condillac, s'en sont bien aperçu et ils nous disent qu'un second élément intervient à côté de l'utilité comme fondement de la valeur d'usage; c'est la rareté. Condillac, sur ce point encore, a une formule très nette: " La valeur des choses, dit-il, croît dans la rareté et diminue dans l'abondance, au point de devenir nulle". Précisons ce que les auteurs dont-il s'agit entendent par rareté; il ne s'agit pas de la rareté mathématique, matérielle, absolue; il ne s'agit pas pour une chose, du fait d'exister dans le monde en un petit nombre d'exemplaires. La notion économique de rareté est une notion relative; la rareté, c'est l'insuffisance du nombre d'exemplaires existant par rapport aux besoins exprimés. La critique princi-

que l'on peut adresser à la théorie de l'utilité rareté, c'est qu'elle n'a pas réussi à assigner à ces deux éléments : utilité et rareté, leur rôle respectif, leur part respective d'influence dans la mesure de la valeur. Si nous nous reportons, là encore, à Condillac, qui est l'auteur qui a donné l'expression la meilleure de la théorie simple de l'utilité, nous voyons qu'il nous déclare que de deux objets également utiles, c'est celui qui sera le plus rare, qui aura le plus de valeur. Puis Condillac ajoute que, de deux objets également rares, c'est le plus utile qui aura le plus de valeur. Mais ce sont là deux hypothèses relativement simples; dans la réalité, lorsque nous sommes en présence de deux articles, il arrivera souvent que le premier soit plus utile et moins rare, que le second soit plus rare et moins utile. La théorie de Condillac ne nous permet pas de savoir lequel de ces deux objets aura une valeur supérieure à l'autre.

Les choses en étaient là, et la théorie de l'utilité-rareté se trouvait dans une impasse par l'impossibilité où étaient les auteurs qui la défendaient, et de réduire à l'unité ces deux éléments hétérogènes et d'accorder à chacun d'eux sa part respective d'influence, lorsqu'à la fin du dix-neuvième siècle, une tentative fut faite pour tirer de la notion d'utilité une explication totale de la valeur et des prix, en donnant de cette notion d'utilité une interprétation nouvelle : c'est la théorie dite de l'utilité finale ( on dit encore : "utilité marginale", ou " utilité-limite " ).

## § 2 - La théorie de l'utilité finale.

La première ébauche de cette théorie se trouve dans deux mémoires d'un ingénieur français, nommé Dupuit, mémoires qui furent publiés en 1844 et 1849. Mais la théorie ne fut vraiment développée sur le plan économique que sensiblement plus tard et par trois auteurs de nationalités différentes, qui ne semblent pas s'être connus, s'être influencés les uns les autres, et qui a peu près à la même date, chacun par son effort de réflexion propre sont arrivés à des formules, sinon rigoureusement authentiques, du moins très voisines. Ces auteurs sont 1° - l'anglais Stanley Jevons ( 1871 ), 2° - l'autrichien Karl Menger ( 1871 ), et 3° - un économiste français, que l'on appelle généralement suisse parce qu'il a enseigné à l'Université de Lausanne, mais qui était de nationalité française : Léon Walras ( 1874 ).

La théorie de l'utilité finale fut adoptée par un grand nombre d'économistes anglais et par la plupart des économistes américains. En particulier deux auteurs des Etats-Unis : Clark et Carver lui donnèrent son plein épanouissement en l'étendant à l'ensemble de la répartition

des richesses.

Si nous voulons prendre une vue sommaire, élémentaire, de la théorie de l'utilité marginale, il faut diviser l'exposé en deux parties : voir d'abord comment, par la notion d'utilité marginale, les auteurs dont nous venons de parler expliquent la valeur d'usage, puis ensuite, dans une seconde partie, comment ils rendent compte de la valeur d'échange.

A. Explication par la notion d'utilité marginale, de la valeur d'usage.

A) Prenons d'abord l'explication, par la notion d'utilité marginale de la valeur d'usage. Empruntons l'exemple sur lequel nous raisonnerons, à Karl Menger (En France on se sert plus généralement d'un exemple qui a été développé par M. Charles Gide dans ses Principes d'économie Politique, puis repris dans son cours d'économie politique). Imaginons donc un agriculteur, qui a à sa disposition un stock de 6 hectolitres de blé. Il se demande ce qu'il va faire de ces hectolitres de blé, à quel usage il va les affecter, quelle utilité il va en tirer, et pour cela, il confronte cette provision de 6 hectolitres de blé, avec l'ensemble de ses besoins. Il recherche, parmi ses divers besoins, quels sont ceux qui peuvent être satisfaits à l'aide du blé, puis il procède à un classement. Le premier hectolitre de blé, nous pouvons imaginer qu'il l'affecte à son alimentation et à celle de sa famille, ce premier hectolitre de blé répond par conséquent à un des besoins les plus essentiels de l'individu, le besoin d'alimentation. Mais il se peut qu'à l'aide d'un seul hectolitre de blé, le besoin d'alimentation de l'individu et de sa famille soit pleinement assuré. Le second hectolitre, il l'affectera à un autre de ses besoins, par exemple aux semences, c'est-à-dire qu'à l'aide de ce second hectolitre de blé, il s'assurera pour l'avenir une provision de blé. Le troisième, il l'affectera à la nourriture de son bétail de labour et c'est là encore un besoin très important, puisque son exploitation ne peut continuer à fonctionner que si le bétail qui est attaché à l'exploitation demeure en état de vie; mais néanmoins, c'est un besoin moins urgent assurément que le premier, que celui auquel correspondait le premier des hectolitres. Puis, si nous continuons, nous pouvons imaginer que le quatrième hectolitre sera appliqué à fabriquer des gâteaux, le cinquième à fabriquer de l'eau-de-vie de grain, et s'il en reste encore un sixième, nous pouvons supposer avec Menger que le sixième sera jeté aux moineaux, ce qui, dit Menger justement, est encore une utilisation puisque l'individu aura quelque satisfaction à penser que ces moineaux seront nourris grâce à son blé. Mais assurément, la satisfaction qu'il en éprouvera sera infiniment moindre, donc l'utilité de ce sixième hectolitre sera infiniment plus faible que celle des premiers.

L'exemple des hectolitres de blé.

Utilités diffé-  
rentes.

Valeurs d'usa-  
ges égales,

déterminées  
par l'utilité  
de la dernière  
unité.

Ceci posé, du fait que nous avons ainsi classé les hectolitres de blé, les mesures de blé, dans un ordre d'utilité décroissante, il résulte que ces six hectolitres, bien qu'ils soient interchangeables, bien qu'ils soient rigoureusement identiques les uns aux autres bien qu'il s'agisse de blé de même qualité, ces six hectolitres ont cependant des utilités tout à fait différentes. Nous pouvons, si nous le voulons, cela n'est pas essentiel d'ailleurs pour le raisonnement, nous pouvons chiffrer ces utilités; nous dirons que celle du premier hectolitre, de celui qui est affecté à notre alimentation, pourra se traduire par le chiffre 10, puis nous prendrons ensuite des chiffres décroissants, et nous pouvons arriver pour le sixième hectolitre, à l'évaluation par le chiffre 3. Ainsi donc, des utilités différentes pour ces hectolitres de blé, qui s'échelonnent de 10 à 3.

Supposons maintenant que par suite d'un événement quelconque, l'individu se trouve privé du second hectolitre (quelqu'un le renverse dans de telles conditions que le blé n'est plus utilisable). Notre individu va-t-il se sentir très privé de cette perte? La perte qu'il va éprouver du fait de cet événement se mesurera-t-elle par l'importance du besoin auquel nous avons donné le numéro 2 tout à l'heure et qui était un besoin important, puisqu'il s'agissait du blé destiné aux semences. Evidemment non; notre individu se consolera assez aisément de la disparition de l'hectolitre numéro deux; et pourquoi? Parce qu'il ne renoncera pas pour autant à faire ses semences; il prendra le sixième hectolitre et le mettra à la place du second. Il fera donc ses semences comme si rien ne s'était passé, et la seule conséquence de l'événement qui est arrivé, c'est qu'il ne jettera pas de blé aux moineaux. Ainsi, bien que l'utilité des six hectolitres soit tout à fait différente, l'importance de l'un quelconque des hectolitres se mesurera pour l'individu à la perte de l'utilité qu'il devait retirer du dernier hectolitre, du sixième dans l'exemple que nous avons pris. Et s'il est vrai que la valeur d'usage d'un bien est l'importance que nous attachons à ce bien, dans notre échelle des valeurs, nous pourrions dire que le second hectolitre avait une très grande utilité, mais qu'il n'a pas nécessairement une très grande valeur et que la valeur d'usage de l'un quelconque des six hectolitres se mesure à l'utilité, non pas de cet hectolitre, mais bien du dernier des hectolitres qui se trouve à notre disposition. Ceci immédiatement nous fait comprendre qu'il n'y ait pas un parallélisme forcé, fatal, entre l'utilité et la valeur d'usage, puisque la

valeur d'usage d'une chose ne se mesure pas par l'utilité de cette chose, mais par l'utilité d'un autre exemplaire le dernier de la série que nous possédons.

En même temps, nous apercevons comment l'utilité et la rareté interviennent l'une et l'autre dans la valeur d'usage.

Reprenant l'exemple de l'eau et du diamant, nous pouvons dire : " les premiers verres d'eau qui sont à notre disposition ont une utilité immense, énorme pour nous, puisque si nous n'avions pas ces verres d'eau, nous ne pourrions pas nous désaltérer, mais par le fait de l'abondance de l'eau, nous avons à tout moment à notre disposition une provision d'eau considérable pour laquelle nous pourrions faire l'opération que nous avons faite tout à l'heure pour les hectolitres de blé; c'est-à-dire classer tous les verres d'eau dans un ordre d'utilité décroissante; nous arriverions très vite à des verres qui ne nous seraient plus de première utilité, parce que nous serions désaltérés et si la valeur d'usage d'un verre d'eau quelconque se mesure non pas à l'utilité de ce verre d'eau supposé séparé des autres, mais à l'utilité du dernier verre d'eau dont nous pouvons disposer, le fait de l'abondance de l'eau qui nous entoure, sans diminuer l'utilité des premiers verres, diminue la valeur d'usage de l'un quelconque d'entre eux. Tandis qu'au contraire, la rareté du diamant, fait que l'utilité finale du diamant, l'utilité de la dernière unité que nous pouvons envisager, se trouve être encore très élevée, et donc, bien qu'inferieure l'utilité de l'eau soit plus grande que celle du diamant, nous comprenons maintenant pourquoi la valeur d'usage d'un verre d'eau est très inférieure à la valeur d'usage d'un diamant.

B. Explication par l'utilité finale, de la valeur d'échange.

B. Passons maintenant à l'explication par l'utilité finale de la valeur d'échange; car c'est la valeur d'échange qu'il y a lieu en dernière analyse d'analyser, puisque en matière économique ce sont les conditions de l'échange et le mécanisme des prix qu'il faut expliquer.

Menger raisonne sur deux individus; l'un que nous pouvons appeler A, qui possède un stock de sel, et qui désire acquérir du riz. Nous voyons tout de suite par cet exemple, que Menger se place dans des conditions d'économie très primitive; il suppose deux sauvages, deux indigènes d'une société primitive; il y aura ensuite à rechercher en quelle mesure cet exemple éclaire les conditions de la vie économique moderne. En face de A, un autre individu, B, possède un stock de riz et désire du sel. L'échange va s'établir sous la forme du troc entre nos deux individus. Voyons de quelle manière va pouvoir s'organiser cet échange, en nous servant, pour éclairer notre analyse, de notions d'utilité-limite et de valeur d'usage. Plaçons-nous d'abord du côté de A. A. donnera

L'échange riz  
contre sel.

à son coéchangiste une première poignée de sel prise dans son stock pour obtenir une première poignée de riz. Par le fait qu'il prendra une poignée de sel dans un stock qui est considérable, notre individu se privera d'une très faible valeur. Ce stock de sel qui forme une masse, nous pouvons par la pensée la décomposer en une série de mesures de sel. La première est très utile à l'individu pour assaisonner ses aliments; la seconde l'est déjà moins, la troisième moins encore, et plus le stock est considérable, moins la dernière des poignées de sel a de valeur d'usage pour l'individu en question. Ainsi donc, cette première poignée de sel qu'il prendra dans un stock massif a pour lui une faible valeur d'usage; ce sera donc une très petite privation s'il s'en dessaisit. A l'inverse, et par application toujours des mêmes idées générales, la première poignée de grains qui lui sera donnée par son coéchangiste, ne venant pas s'ajouter à un stock préexistant aura pour lui une très grosse valeur d'usage, parce que cette seule poignée de riz, il l'appliquera à celui de tous ses besoins pouvant être satisfaits par le riz, qui est le plus urgent. Si donc nous supposons que notre individu est affamé, la première poignée de riz, en lui permettant de se rassasier, sera pour lui d'une très grosse valeur d'usage. Il résulte de ceci que : A. sortira de l'opération avec un bénéfice net considérable. Si l'on ne s'arrête pas là, à cet échange d'une poignée de sel contre une poignée de riz, et que l'on continue l'opération avec une seconde poignée de sel que donnera A. en échange d'une seconde poignée de riz, qui lui sera remise par B. (appliquant toujours l'analyse à laquelle nous avons procédé tout à l'heure, en raisonnant sur les hectolitres de blé, analyse qui était indépendante de l'exemple choisi) nous pouvons dire que la seconde poignée de sel dont A. se privera, a pour lui déjà une plus grosse valeur d'usage que la première, puisqu'elle fait partie d'un stock qui est moindre et que si au lieu de considérer le stock massivement, on le décompose, en une série de mesures, la liste étant moins longue, la dernière des unités a une utilité plus grande que la dernière de tout à l'heure. Inversement, la seconde poignée de riz qu'il reçoit, n'a plus déjà pour lui la même valeur d'usage que la première quand elle était seule. Pourquoi ? Parce qu'à l'aide de la première, il a pu partiellement satisfaire son besoin d'alimentation et que la seconde s'appliquant à un besoin partiellement satisfait, lui donnera un plaisir moindre. Il se pourra cependant qu'à la seconde poignée, notre individu A. donne encore moins qu'il ne reçoit, mais ce que nous pouvons affirmer, c'est que l'écart entre la valeur d'usage qu'il donne et la valeur d'usage qu'il reçoit, qui était formidable pour la

L'égalité des  
utilités des  
dernières portio-  
ns échangées.

première poignée, est déjà atténuée pour la seconde, il abandonne plus et il reçoit moins qu'à la première opération. S'il en est ainsi, si à chaque nouvelle poignée notre individu fait un sacrifice plus grand et reçoit un avantage plus petit, si la grandeur du bénéfice réalisé par lui diminue d'une poignée à l'autre, il arrivera certainement un moment où la grandeur de l'écart sera réduite à zéro et où ce qu'il donnera représentera pour lui la même valeur d'usage que ce qu'il recevra; A ce moment-là, dit la théorie de l'utilité marginale, l'opération d'échange va s'arrêter. Pourquoi ? Supposons que cette situation d'égalité entre la valeur donnée et la valeur reçue s'obtienne à la septième poignée, si on continue cependant et si on veut faire porter l'échange sur une huitième poignée, notre individu donnera une valeur plus grande que celle qu'il a donnée, à la septième, recevra une valeur moins grande que celle qu'il a reçue à la septième, et par conséquent, mathématiquement, l'opération sera pour lui désavantageuse: s'il a sa pleine liberté économique ( et nous raisonnons dans une hypothèse de liberté des individus, en supposant qu'ils ne sont pas contraints d'accomplir des actes économiques contraires à leurs intérêts ) l'individu se gardera bien de prolonger l'opération jusqu'au moment où il donnerait plus qu'il ne recevrait; il s'arrêtera donc exactement à ce moment où il y aura une égalité entre la valeur d'usage de ce qu'il donnera et la valeur d'usage de ce qu'il recevra. Mais si nous rappelons que toutes ces poignées de sel successives sont identiques les unes aux autres, comme étaient identiques dans l'exemple précédent les hectolitres de blé, alors nous voyons que, au moment où l'opération d'échange s'arrête, les sept poignées données et les sept reçues par l'individu ont en réalité toutes la même valeur d'usage, une valeur d'usage qui se mesure comme nous l'avons dit tout à l'heure, par l'utilité de la dernière des poignées données. Ainsi, il semble établi que la notion de l'utilité marginale, gouverne non seulement la valeur d'usage, mais aussi les conditions de l'échange et que l'on peut découvrir les secrets des lois de la valeur en s'attachant à l'utilité et uniquement à l'utilité, à condition de ne pas s'arrêter à l'utilité in genere, globale, d'une provision de biens, mais de considérer l'utilité de l'unité limite, de l'unité qui peut-être sera échange, qui peut-être ne le sera pas.

Il est vrai que nous nous sommes placés, pour raisonner sur cet échange, uniquement du côté d'un des échangistes; or, pour que l'échange ait lieu, il ne faut pas simplement que A. le désire, il faut aussi que B. l'accepte. Mais si nous passons maintenant du côté de B. nous voyons qu'en gros les choses se régleront de la même manière. B. sera très avantage par l'opération à son

début, puisqu'il donnera des poignées de riz prises dans un gros stock et que par conséquent il se privera peu, et qu'il recevra des poignées de sel qui viendront constituer un stock inexistant pour lui jusqu'alors et que, par conséquent, il en recevra un gros avantage. Toutefois, le désir respectif qu'ont les deux échangistes d'acquérir ce qui leur manque et de ne pas se dessaisir de ce qu'ils ont, n'ont pas nécessairement la même intensité chez l'un et chez l'autre. Il est possible, par exemple, que B. qui a le stock de riz, désire plus garder son riz et désire moins acquérir du sel que A. ne désire faire l'opération inverse. Et c'est alors ici une complication; nous disions tout à l'heure que A. pousserait l'opération jusqu'à une septième poignée, mais il se peut très bien que B. dont la psychologie est différente, veuille s'arrêter dès la quatrième, ait l'impression dès la quatrième que ce qu'on lui demande ( une poignée de riz de plus ) est plus intéressant pour lui que ce qu'on lui offre ( une poignée de sel de plus ) et cependant, il faut arriver par définition à ce que les quantités données et reçues de sel et de riz coïncident. Pour réaliser l'accord entre ces deux individus qui ont ainsi des échelles respectives d'appréciation différentes, on modifiera les proportions des quantités données et reçues : pour appâter en quelque sorte son coéchangiste.

A. à partir du moment où B. se montrera rétif essaiera de l'inciter à la poursuivre cependant, en lui offrant en échange d'une poignée de riz, soit une poignée  $1/2$  de sel, soit quelque chose d'autre en outre. D'une manière ou d'une autre donc, on arrivera ainsi à ajuster les quantités de telle manière que quand l'opération s'arrêtera, et c'est là la conclusion essentielle de toute cette analyse, il y aura égalité pour chacun des coéchangistes entre ce qu'il donne et ce qu'il reçoit.

En essayant d'écarter certaines critiques qui leur avaient été faites, les partisans de la théorie-limite ont été amenés à y apporter de nouveaux développements également intéressants et importants. On n'avait pas manqué de leur objecter que les hypothèses sur lesquelles raisonnent les théoriciens de l'économie marginale, sont très différentes de la vie économique réelle surtout à notre époque; et on avait souligné immédiatement deux de ces différences qui sautent aux yeux; c'est d'abord que dans la vie économique moderne, on ne pratique plus, sauf d'une manière tout à fait exceptionnelle,

Application de  
la théorie.

le troc; l'échange marchandise contre marchandise; on pratique l'achat et la vente, marchandise contre monnaie, monnaie contre marchandise. Puis, dans la plupart des cas, lorsque l'individu se présente comme acheteur, il ne cherche pas à se constituer un stock en achetant une série d'unités d'un bien donné, unités applicables à des besoins différents; il se présente comme acheteur d'une unité; d'une table, d'un livre, d'un vêtement, et par conséquent le classement des unités successives d'un stock d'après les besoins divers auxquels peuvent servir ces unités, apparaît comme trouvant peu d'applications dans la vie économique concrète. Les économistes de l'école autrichienne ont répondu que tout au contraire, dans la vie économique la plus moderne, on rencontrait, et d'une manière normale, des situations qui permettent d'utiliser leurs hypothèses et leurs raisonnements.

Le cas de la monnaie.

D'abord c'est un fait que, normalement, dans les échanges intervient la monnaie; on n'échange pas marchandise contre marchandise, mais marchandise contre monnaie, et monnaie contre marchandise. Mais la monnaie nous fournit précisément l'exemple d'un stock d'unités successives, interchangeable (un billet de cent frs. est identique à un autre billet de cent francs) et applicable aux besoins les plus divers (puisque, à l'aide de ces billets, on peut se procurer toutes sortes de choses et alors, considérant la fortune de chaque individu ou le revenu de chaque individu exprimé en monnaie, nous pouvons imaginer que l'on décompose cette fortune, ce revenu, en une série de billets de cent francs, ou en une série de tranches de mille francs, chacune de ces tranches pouvant être affectée, à tel ou tel besoin. L'intervention de la monnaie, loin de rendre irréels les exemples sur lesquels nous avons raisonné, permettrait au contraire, de leur donner une application fréquente et courante. Pour un individu que nous pouvons supposer, en poussant les choses à l'extrême, n'avoir à sa disposition pour tout revenu qu'un seul billet de cent francs, ce billet aurait une très grosse utilité, parce qu'il lui permettrait de se procurer les choses essentielles à sa subsistance. Au contraire, pour un milliardaire, un billet de cent francs de même contexture, de même composition matérielle, représente une très faible valeur. Nous comprenons pourquoi, si nous décomposons par la pensée ce milliard, en une série de billets placés par ordre d'utilité décroissante et si nous songeons que la valeur d'usage de l'un quelconque de ces billets est déterminée par l'utilité du dernier billet du stock.

Les cas des matières premières et de la main-d'œuvre.

D'autre part, quand on nous dit que dans la vie économique réelle, l'individu achète une seule unité, pour l'affecter à un seul besoin, on oublie qu'à côté des articles fabriqués, il y a les matières premières.

les produits du sol et du sous-sol, le travail humain, et que ce sont là des exemples de choses qui, suivant les cas, peuvent recevoir telle ou telle affectation, peuvent être appliquées par les hommes à la satisfaction de tel ou tel besoin. Si nous sommes en présence du produit d'une mine de fer, il se peut que l'on oriente le produit de cette mine de fer vers telle ou telle direction, pour la fabrication de tel ou tel objet. Pour la détermination de la valeur de ces catégories très importantes de biens économiques, matières premières, travail humain, sol, sous-sol, s'appliquent donc les raisonnements que nous avons retracés tout à l'heure, et par exemple, la valeur du travail humain, c'est-à-dire le salaire de l'ouvrier, se mesure par l'utilité du travail que fournit le dernier des ouvriers ( les ouvriers étant classés dans un ordre d'utilité décroissante de l'effort qui est fourni par eux ). Si bien qu'après la notion générale de l'utilité marginale, l'école a dégagé une notion dont il sera reparlé plus tard à l'occasion du salaire: la notion de l'ouvrier marginal, de celui dont on se demande si on va l'embaucher ou non.

L'ouvrier  
marginal.

L'ouvrier marginal, en matière de main-d'oeuvre et de salaire est comparable à la dernière poignée de riz, ou à la dernière poignée de sel, pour laquelle on se demandait si on allait faire ou non l'opération parce qu'on était arrivé à la limite, à la marge, au point où l'opération va cesser d'être avantageuse et va devenir désavantageuse.

critiques pré-  
sentées à la  
théorie de l'u-  
tilité marginale.

Quelle que soit la subtilité de ces analyses théoriques présentées par les adeptes de l'économie marginale, la plupart des économistes français, sauf quelques exceptions d'ailleurs notables, rejettent la théorie de l'utilité marginale, non pas comme fausse, mais comme incomplète (I). Ils estiment qu'il est impossible d'expliquer complètement le mécanisme de l'échange et des prix en se plaçant uniquement au point de vue de la valeur d'usage, au point de vue de l'utilité de la chose pour l'acheteur. Ils disent que dans une vie économique comme la nôtre, fondée sur la division du travail sur la spécialisation des tâches, sur la production massive et en série, le prix des choses résulte toujours d'une combinaison entre les prétentions des vendeurs

---

( I ) Cf. sur ce point, G. Pirou, Doctrines Sociales et Science économique, I vol. in 8, librairie du Sirey 1929.

et les possibilités des acheteurs. S'agissant des possibilités des acheteurs, c'est-à-dire de la limite jusqu'à laquelle ils consentent à pousser leur sacrifice, on doit reconnaître qu'elles sont essentiellement fonction de l'utilité des choses pour eux. Mais s'agissant des prétentions des vendeurs, dans une économie à division du travail, il faut bien dire du moins, c'est là le sentiment général des économistes français - que c'est sur autre chose que la valeur d'usage et sur l'utilité qu'elles s'appuient. Si nous prenons le cas d'un industriel qui sort de son usine et qui livre sur le marché des quantités d'étoffes, quelle est l'utilité, quelle est la valeur d'usage de ces étoffes pour lui, industriel ? Elle est nulle ou à peu près, et on peut même dire qu'il ne s'en préoccupe pas. Dans une économie spécialisée, l'individu se cantonne dans une production particulière et les choses qu'il produit n'ont peut-être pour lui aucune utilité, aucune valeur d'usage. Cela ne veut pas dire qu'il poussera l'échange jusqu'à abandonner presque pour rien ce qu'il donne. Un des critiques de la théorie de l'utilité marginale, Cornélissen, donne sur ce point quelques exemples assez pittoresques. Il cite le cas du distillateur, Bols d'Amsterdam, qui était un abstinant : pour qui par conséquent la valeur d'usage des liqueurs qu'il vendait était égale à zéro, puisqu'il n'en consommait pas ; cependant, ce distillateur, lorsqu'il apportait ses liqueurs sur le marché avait certaines prétentions définies. Quels sont les éléments qui déterminent ces prétentions ? Il y aura à le rechercher, mais il apparaît tout de suite qu'ils ne peuvent pas se trouver dans le domaine de l'utilité, de la valeur d'usage. Puis une autre critique ; dans les conditions de la vie économique moderne, à côté des éléments de pure psychologie individuelle, interviennent, et de plus en plus, des éléments de psychologie collective et d'ordre social ; le développement moderne et l'efficacité de la publicité, de la réclame, ne peuvent s'expliquer complètement que par le fait que cette publicité cette réclame, déclenchent des courants de psychologie collective et imposent en quelque sorte aux acheteurs, aux consommateurs, des dépenses, des marchandises et des prix qui ne sont pas le résultat d'un choix individuel et réfléchi. C'est ce qui a conduit un psychologue français : Gabriel Tarde, à dire qu'une des lacunes de la théorie des prix de l'école autrichienne, c'était l'oubli du rôle que joue en nature économique l'interpsychologie.

Nous arrivons ainsi à cette conclusion qu'aucune des explications unilatérales, que nous avons successivement discutées, ne nous apporte une interprétation complètement satisfaisante des faits de la valeur et des lois des prix. La vérité doit donc être recherchée dans une

Méconnaissance des conditions qui régissent l'offre, dans une Société reposant sur la division du travail.

Méconnaissance du rôle de la psychologie collective, et des courants sociaux.

explication qui tiendra compte à la fois des conditions de l'offre et des conditions de la demande.

- Chapitre II -

LA THEORIE DE L'OFFRE ET DE LA DEMANDE.

Section Première

Les notions d' "offre" et de "demande" .

Qu'est-ce que l'offre sur un marché? Ce sont les quantités que les producteurs, les marchands apportent au marché et sont disposés à vendre. Qu'est-ce que la demande? Ce sont les quantités que les consommateurs éventuels désirent et qu'ils sont en mesure de payer. Mais ce qui complique les choses, c'est que cette offre d'une part, cette demande d'autre part, ne sont pas généralement des quantités fixes, et que, dans une certaine mesure, l'offre et la demande varient lorsque varie le prix. S'il s'agit d'abord de l'offre, quand les prix sont bas, l'offre se restreint; les producteurs se réservent; ils sont découragés par le prix bas; ils stockent les marchandises en attendant des temps meilleurs. L'exemple courant et classique de cette pratique, c'est celui du marché des oeufs; lorsque le cours des oeufs est bas, à certaines époques de l'année, il y a des producteurs et des intermédiaires qui mettent les oeufs de côté en attendant une autre saison de l'année, où ils présument que les cours seront plus élevés.

A l'inverse, il y a, quand les prix montent, une augmentation de l'offre; des quantités qui avaient été mises en réserve, ressortent, attirées par les cours élevés.

S'agit-il maintenant des relations entre la demande et le prix; si le prix est élevé, la demande s'en trouve découragée, les consommateurs éventuels s'abstiennent; ils renoncent à donner satisfaction à un de leurs désirs, ou bien ils attendent que les prix soient plus favorables, ou bien encore, ils se tournent vers une autre marchandise, qui, en quelque mesure, leur permettra d'apaiser leur besoin. Si, au contraire, les prix baissent, la demande s'en trouve surexcitée et peuvent venir comme acheteurs des couches de consommateurs qui désiraient déjà l'article auparavant, mais qui ne songeaient pas à l'acheter, parce qu'il dépassait leurs disponibilités.

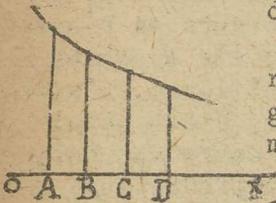
Pour exprimer ce fait que l'offre et la demande

ne présentent pas des quantités fixes, mais les quantités qui varient lorsque varient les prix, certains économistes ont construit la courbe de l'offre et la courbe de la demande.

### § I - La courbe de la demande.

La courbe de la demande.

Son orientation générale.



Sur une ligne horizontale O.X. on exprime les différents prix possibles en partant du point O. en allant vers le point X. par une distance qui est d'autant plus grande que les prix sont élevés. On mettra par conséquent, à un millimètre du point O un point A, qui représentera le prix de 1 franc, puis un millimètre plus loin, un point B, qui représentera le prix de deux frs, etc... De chacun de ces points ainsi déterminés, A B C D correspondant aux divers prix possibles, on élève sur la ligne O X une perpendiculaire, et on exprime sur cette perpendiculaire les quantités demandées à chacun des prix. Enfin on réunit par une ligne le sommet de ces différentes perpendiculaires, et c'est cette ligne qui est la courbe de la demande. Quelle que soit la marchandise dont il s'agit, la courbe de la demande a toujours une même allure générale: son orientation générale sera du Nord-Ouest au Sud-Est.

Pourquoi en est-il ainsi ? Parce que très généralement ( et sauf quelques exceptions que l'on peut négliger dans une théorie schématique), les quantités demandées diminuent à mesure que les prix s'élèvent.

Mais il faut tout de suite ajouter que, s'il y a ainsi une orientation commune à toutes les courbes de la demande, chaque marchandise, chaque service a, dans ce cadre général, une courbe qui lui est propre.

A. Cas de la demande inélastique.

A. D'une part, il y a des marchandises pour lesquelles les variations de la demande sont très peu sensibles par rapport aux variations des prix. C'est ce que l'on exprime en disant que pour ces marchandises la demande est inélastique. Rentrant dans cette catégorie :

I°- Les articles spéciaux.

I°- Certains articles spéciaux tels que les tonneaux. La demande des tonneaux est variable d'année en année, mais l'élément qui commande ces variations n'est pas le prix; c'est l'état de la récolte. Lorsque la récolte est abondante, il y a une demande considérable de tonneaux, quel qu'en soit le prix; lorsque la récolte est mauvaise, il y a une demande raréfiée des tonneaux, quel qu'en soit le prix. Retenons donc que pour des articles de ce genre, - et on a donné l'exemple un peu macabre des cercueils - le facteur principal des variations de la demande, c'est quelque chose de tout à fait autre que les mouvements éventuels des prix. Si donc, pour des articles de ce genre, nous dressons notre courbe de la demande, nous voyons que, à une date déterminée, un

(tonneaux, cercueils)

certain état de la récolte étant donné, la demande sera à peu près la même, quel que soit le prix. Et sur notre graphique, ce fait se traduira par ceci: les perpendiculaires successives élevées sur la ligne de base O X, auront à peu près toutes la même hauteur, puisque les quantités demandées ne varieront pas beaucoup d'un prix à l'autre, et donc, la ligne qui rejoindra leurs sommets sera beaucoup plus une ligne ouest-est qu'une ligne nord-sud. Si même on va jusqu'à l'hypothèse, d'ailleurs purement théorique, d'une demande qui serait absolument inélastique, c'est-à-dire qui serait absolument invariable quel que soit le prix, alors, toutes les perpendiculaires ayant la même hauteur, la ligne qui rejoindrait leurs sommets serait rigoureusement parallèle à la base.

2°- Rentrant également dans la catégorie des marchandises à demande peu élastique, les articles de première nécessité, tels que le pain, le sel, dont on a absolument besoin, dont par conséquent la demande dimi-

3°- Les articles nuera peu si le prix hausse; et dont on ne désire qu'une certaine quantité, dont par conséquent même si le prix baisse sensiblement, on n'achètera pas des quantités croissantes. Pour ces articles de première nécessité, la courbe de la demande se rapprochera sans jamais s'identifier complètement avec elle, d'une parallèle à la ligne de base.

3°- Rentrant enfin également dans cette catégorie les articles de grand luxe, recherchés par une clientèle riche qui ne regarde pas à la dépense. Il peut même arriver que cette clientèle ait d'autant plus le désir d'acheter un article que cet article coûte plus cher, en sorte qu'exceptionnellement dans ce cas, il pourrait arriver que la courbe de la demande n'ait pas l'allure générale ordinaire, et qu'elle soit orientée du sud-ouest au nord-est.

3°- Les articles de grand luxe.

B. Cas de la demande très élastique.

lesquelles la demande est extrêmement sensible, pour lesquelles la demande varie en hausse ou en baisse très considérablement, à un changement même minime de prix.

Rentrant d'une manière générale dans cette catégorie, les articles de demi-luxe, dont on peut se passer qui donc, ne sont pas des articles de première nécessité mais qui s'adressent à des classes autres que la classe très riche. Comme on peut s'en passer, si le prix s'élève trop, la demande sera fortement découragée, et comme ils s'adressent à une clientèle qui n'est pas la clientèle très riche, qui par conséquent regarde à la dépense, les variations de prix se répercuteront immédiatement sur les quantités demandées.

Les articles de demi-luxe.

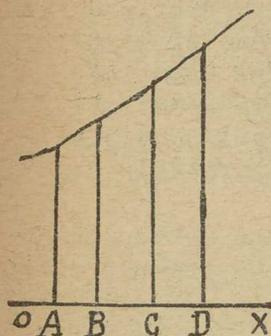
Souvent il arrivera que la courbe de la demande pour un article déterminé s'effondrera brusquement à un certain point. La courbe sera restée à peu près

constante et n'aura fléchi que peu quand on sera passé de un franc à deux francs, ou de deux francs à trois francs, et si l'on passe de trois francs à trois francs vingt-cinq, on verra brusquement la demande s'effondrer. Quand il en est ainsi, c'est qu'il existe, pour la consommation dont il s'agit un succédané auquel on n'avait pas recours jusqu'à présent et dont il devient avantageux de se servir quand le prix dépasse si peu que ce soit trois francs.

## § 2 - La courbe de l'offre.

La courbe de l'offre.

Son orientation générale.



Cas de l'offre très élastique.

Les valeurs mobilières.

Si nous procédons de la même manière que pour la courbe de la demande, et si sur la ligne de base O X nous exprimons les différents prix possibles en allant de gauche à droite, puis si nous élevons des perpendiculaires et que nous traduisions sur chacune de ces perpendiculaires les quantités offertes à chaque prix, comme à mesure que les prix montent, l'offre se trouve encouragée et que les marchandises stockées quand le prix était bas, apparaissent sur le marché peu à peu quand le prix s'élève, la courbe de l'offre, la ligne qui va relier les sommets de nos perpendiculaires aura une orientation générale; du sud-ouest au nord-est, ce qui veut dire qu'en allant de gauche à droite, elle s'élèvera progressivement.

Mais là encore, il s'en faut de beaucoup que la courbe de l'offre soit la même pour toutes les marchandises; elle est au contraire très variable et on a pu dire que quelqu'un qui aurait étudié avec une attention suffisante les courbes d'offre et de demande des marchandises, à la vue d'une courbe, serait capable de dire de quelle marchandise il s'agit.

La courbe de l'offre tendra à se rapprocher de la verticale si l'offre est très élastique, c'est-à-dire si une légère augmentation du prix fait augmenter considérablement l'offre sur le marché. C'est ce qui se produit quand il existe des stocks considérables de marchandises qui se réservent de venir ou de ne pas venir sur le marché, d'entrer ou non dans l'offre effective suivant le prix qui sera pratiqué. Et cette situation sera au maximum s'il s'agit d'une marchandise aisément conservable qu'il n'y a par conséquent aucun inconvénient à stocker en attendant des cours favorables. Nous verrons par la suite que tel est le cas pour les capitaux liquides et les valeurs mobilières, ce qui explique qu'à la bourse (en circonstances normales, et lorsque n'interviennent pas certains facteurs perturbateurs dont nous aurons à reparler), il suffit pour les rentes sur

l'Etat de tel ou tel type, d'une hausse ou d'une baisse de vingt cinq ou de cinquante centimes, pour faire affluer ou refluer des quantités considérables de titres.

Cas de l'offre

peu élastique. Au contraire, la courbe de l'offre tendra à se rapprocher d'une parallèle à la ligne de base, c'est-à-dire d'une ligne horizontale, si l'offre est inélastique, si elle est très peu sensible aux augmentations ou aux baisses de prix. Prenons l'exemple d'une marchandise périssable, c'est-à-dire pour laquelle le stockage ne peut pas dépasser quelques heures ou quelques jours. Il pourra arriver que l'offre soit à peu près la même, quels que soient les prix pratiqués. Exemple : Le poisson. Le marché au poisson dans une ville où il n'existe pas de frigorifique; une certaine quantité de poisson est apportée dans ce centre; on ne peut pas en avoir de quantité supplémentaire; donc il n'y aura pas augmentation de l'offre, même si les prix s'élèvent et on est obligé d'écouler toute la quantité apportée, donc même si les prix sont bas, l'offre ne diminuera pas sensiblement.

## Section deuxième

### Les prix de Concurrence.

Section II  
les prix de  
concurrence

Soit une marchandise dont nous est donnée la courbe de l'offre et la courbe de la demande à un moment précis du temps; il s'agit de savoir comment se détermineront les prix et à quel niveau ils se fixeront. C'est un problème complexe; c'est pourquoi il en faut décomposer l'étude. A la suite de ceux qui ont dressé la théorie de l'offre et de la demande, nous distinguerons deux grandes situations; la situation de concurrence et la situation de monopole

S'agissant des prix de concurrence dont nous nous occuperons dans cette section, nous aurons, dans un premier paragraphe, à indiquer les effets immédiats de la rencontre de l'offre et de la demande, ce qui nous donnera le prix d'équilibre momentané. Puis, dans un second paragraphe, nous étudierons la réaction du prix sur l'offre, ce qui nous permettra de dégager le prix d'équilibre stable. Et enfin, dans un troisième et dernier paragraphe nous dégagerons les rapports entre ces prix d'équilibre momentané ou stable et la vie économique réelle.

§ 1<sup>er</sup> - Le prix d'équilibre momentané.

Deux principes dominent la matière :  
 1<sup>er</sup> - Sur un marché donné, à un moment donné, il ne peut y avoir qu'un seul prix pour une marchandise d'une certaine qualité. Cependant, les acheteurs éventuels ont des dispositions diverses et les vendeurs éventuels ont des prétentions-limites diverses. Pourtant, il ne peut y avoir qu'un seul prix, parce que, chez tous, vendeurs et acheteurs éventuels, joue le principe de l'intérêt personnel, qui s'oppose à ce qu'un individu paie vingt-cinq francs, par exemple, un article qui peut être vendu au même moment et dans la même qualité, vingt francs à son voisin. Notre premier individu a peut-être un tel besoin de l'article dont il s'agit, qu'à la rigueur, il le paierait soixante-quinze ou cent francs. Cependant, il n'acceptera pas de le payer vingt-cinq francs s'il sait qu'à côté de lui un autre acheteur peut avoir le même article de même qualité pour un prix inférieur à vingt-cinq francs. Inversement un vendeur qui a un tel besoin d'argent qu'il préférerait vendre l'article cinq francs plutôt que de le remporter, ne consentira pas cependant à le vendre vingt francs, s'il sait qu'à côté de lui, un de ses concurrents trouve aisément à le vendre vingt deux francs. Ainsi, à cause du jeu de l'intérêt personnel, il va y avoir nécessairement un prix unique sur le marché donné, à un moment donné pour un article donné. Quel va être ce prix unique ?



C'est ici qu'intervient le second principe :

2<sup>e</sup> - Le prix unique est celui qui permet de réaliser l'équilibre de l'offre et de la demande, c'est-à-dire celui qui correspond à l'intersection des deux courbes: courbe de l'offre et courbe de la demande.

Nous disons : intersection des deux courbes: est-ce donc que les deux courbes vont nécessairement se rencontrer ? Etant donné que l'une de ces courbes est infléchie du nord-ouest au sud-ouest, il est vraisemblable qu'elles se rencontreront : cela toutefois n'est pas absolument certain et on peut imaginer que la courbe de l'offre se tienne continuellement dans tout son parcours au-dessus de la courbe de la deman-

de. Dans ce cas, il n'y aura pas de prix parce qu'il n'y aura pas d'échange; les dispositions des individus seront telles que ceux qui apportent la denrée sur le marché veulent la vendre plus cher que ceux qui désirent cette denrée ne veulent la payer; ils s'en retourneront les uns et les autres chez eux sans avoir contracté, sans avoir fait aucune opération.

Lorsque les deux groupes se rencontrent, c'est le point d'intersection des deux courbes qui nous donnera le prix momentané. Pourquoi cela ? Parce qu'à ce point d'intersection, il y aura égalité entre l'offre et la demande. Si nous voulons, pour fixer les idées, prendre un chiffre, nous pouvons supposer que ce point d'intersection se trouvera sur la perpendiculaire élevée au point C de la ligne de base qui correspond au prix de cinq francs. Puisqu'il y a intersection des deux courbes sur cette perpendiculaire, il y aura égalité entre l'offre et la demande. Le prix ne peut être que celui-là, car à tout prix supérieur à cinq francs, il y aurait déséquilibre par excès d'offre et insuffisance de demande. Et à tout prix inférieur à cinq francs il y aurait déséquilibre par excès de demande et insuffisance d'offre.

## § 2 - Le prix d'équilibre stable.

§ 2-Réaction  
du prix sur  
l'offre :  
le prix d'é-

Nous avons supposé jusqu'à présent, par une simplification qui était nécessaire pour le début de l'exposé, que les marchandises existent en quantité limitée, susceptibles seulement d'un stockage plus ou moins fort suivant les différents prix pratiqués. C'est la vérité pour certaines marchandises dont nous avons eu l'occasion de parler déjà dans de précédents développements: les tableaux d'une maître disparu, par exemple, existent en quantité rigoureusement limitée; ils seront simplement peut-être plus ou moins nombreux sur le marché suivant que leurs cours sera plus ou moins fort. Mais pour la plupart des marchandises, il y a un élément qui vient bouleverser toutes les combinaisons et qui fait que le prix momentané ne pourra pas le plus souvent devenir un prix stable.

Continuons de raisonner sur notre exemple de tout à l'heure; une marchandise pour laquelle le prix d'équilibre momentané est de cinq francs. A ce prix, il était offert et vendu une quantité, mettons de quarante hectolitres. S'il s'agit d'une marchandise reproductible, d'une pièce de toile, d'une barre de fer, etc... et que le coût de production de la dite marchandise soit de deux francs, cette marchandise s'étant vendue cinq francs, laisse entre les mains du producteur, ou de l'intermédiaire, un bénéfice considérable de trois francs par unité vendue. Et il est fatal que l'appât de ce bénéfice détermine l'extension de la production, dont l'apport sur le marché, de quantités nouvelles. A partir du moment précis où ces quantités nouvelles viendront sur le marché, la courbe de l'offre se trouvera modifiée, et à supposer que la courbe de la demande, pendant tout le cours de cette période, demeure inchangée, le point d'intersection entre les deux courbes ne sera plus le même que précédemment. Ainsi, le prix que nous avons appelé "prix momentané", ne pourra pas continuer d'être pratiqué; Il faudra donc aller vers un autre prix qui sera au point d'intersection entre la nouvelle courbe de l'offre et celle de la demande.

Supposons maintenant que la courbe de l'offre ayant été bouleversée par l'afflux d'une quantité formidable de marchandises, cet afflux ait comme conséquence que le prix d'équilibre momentané se trouve être un franc cinquante. Pas plus que le précédent, ce prix-là ne pourra être durable, parce que les producteurs, tirant une valeur de un franc cinquante de marchandises qui représentent pour eux des frais de deux francs, seront en perte; ils seront découragés et s'arrêteront. La courbe de l'offre à nouveau va donc se trouver modifiée, et toujours en supposant la courbe de la demande inchangée, un autre prix momentané s'imposera.

— On ira ainsi de prix momentanés en prix momentanés jusqu'au moment où l'intersection de la courbe de l'offre et de la courbe de la demande nous donnera un prix qui ne suscitera plus de nouvelles réactions de la courbe de l'offre, c'est-à-dire un prix tel qu'

il n'impliquera ni encouragement à des productions nouvelles, ni découragement des productions en cours. Or, de toute la série des prix momentanés, celui qui seul pourra devenir prix d'équilibre stable, c'est celui qui correspondra au coût de production, en incluant dans ce coût de production une rémunération normale pour le chef d'entreprise.

Remarquons qu'il n'y a pas contradiction entre ce prix d'équilibre stable et la série des prix momentanés; à tout moment, le prix résultera de l'intersection entre la courbe de l'offre et la courbe de la demande et se fixera au point précis de cette intersection; mais tant que ce prix aura une influence sur la courbe de l'offre les modifications de cette courbe entraîneront la mobilité du point d'intersection, il y aura donc instabilité jusqu'au moment où le prix sera tel qu'il ne suscitera plus de réaction; ce prix qui ne suscitera plus de réactions, c'est le prix qui correspond au coût de production.

Nous avons encore simplifié jusqu'à présent, parce que nous avons supposé que les marchandises peuvent être augmentées ou diminuées, avec le même coût de production par unité. En réalité l'expérience montre qu'il n'y a que très peu de marchandises dont le coût de production à l'unité soit le même, quelles que soient les quantités produites. Dans la réalité, le coût de production à l'unité varie presque toujours lorsque varient les quantités produites et c'est là un nouvel élément de complication dans les données du problème. En gros, on distingue deux catégories de marchandises :

Les variations du coût de production en fonction des quantités produites.

Coût croissant

1° - Les marchandises reproductibles à coût croissant, c'est-à-dire celles dont le coût de production à l'unité s'élève quand augmente la production: c'est le cas normal pour les denrées agricoles. Dans un certain état de la technique, on apporte sur le marché une quantité donnée de blé; s'il apparaît que cette quantité est insuffisante, on peut intensifier la culture; seulement, comme il sera exposé plus tard en détail à l'occasion de la théorie de la rente, cette intensification implique, soit que l'on mette en culture des terres moins fertiles, soit que l'on pousse la production sur les terres très fertiles, en augmentant les avances de la main-d'oeuvre, en capitaux, etc... Alors les apports nouveaux de blé sur le marché ont un coût de production à l'unité plus élevé que les apports antérieurs.

Les produits agricoles.

En une telle hypothèse, le prix stable ne pourra pas être celui qui correspond au coût de production de toutes les unités apportées au marché, puisque ce coût de production unique n'existe pas ; il sera celui qui correspondra au coût des marchandises obtenues dans les conditions les plus difficiles et qui seront encore nécessaires à couvrir la demande. Pour ces marchandises là, il y aura identité du coût de production et du prix de vente ; pour toutes les unités obtenues avec un coût de production inférieur, il y aura un écart, mais qui ne sera plus momentané, qui pourra être stable entre le prix de vente et le coût de production ; le prix de vente sera, par exemple de cinq francs, le coût de production, sur les terres moins fertiles dont la production sera encore nécessaire à couvrir la demande, sera aussi de cinq francs, mais sur les terres plus fertiles, il sera par exemple de Frs: 3.50. Il en résultera un bénéfice de un franc cinquante qui restera entre les mains de l'heureux propriétaire de ces terres fertiles ; c'est ce que Ricardo appelle la rente du sol.

Coût décroissant.

Les articles industriels.

2<sup>e</sup> - Une seconde catégorie qui est celle où rentrent la plupart des produits industriels, ce sont les marchandises reproductibles à coût décroissant, c'est-à-dire pour lesquelles le coût de production à l'unité va en diminuant à mesure que les quantités produites augmentent. Pourquoi en est-il ainsi dans l'industrie ? C'est un point que nous n'avons pas besoin de développer longuement parce que, sous une autre forme et en d'autres termes, il a été traité dans une partie précédente du cours. C'est en raison des avantages de la concentration industrielle que l'entreprise qui travaille sur de grandes masses de matières premières, avec une main-d'œuvre considérable, peut jeter sur le marché des produits en quantité massive à un coût de production unitaire plus faible. Nous disions tout à l'heure que si le prix momentané se trouve dépasser sensiblement le coût de production (et nous supposons alors un coût de production unique pour tous les producteurs et pour toutes les quantités) la production se trouverait surexcitée et qu'il y aurait une baisse des prix momentanée, jusqu'au niveau du coût de production. Si cet encouragement à la production détermine l'essor de la concentration industrielle, si

ces productions massives sont le fait de grandes entreprises, en même temps que la production augmentera en quantité, le coût de production unitaire fléchira et, de prix momentanés en prix momentanés, on arrivera à un prix d'équilibre stable qui correspondra au coût de production des usines les mieux placées, les mieux outillées, les mieux aménagées, si ces usines sont capables à elles seules d'alimenter tout le marché. On aperçoit alors le contraste, l'antithèse entre le prix des produits agricoles et le prix des produits industriels. Dans le cas des produits agricoles, il y a coût croissant à mesure que les quantités produites augmentent, et fixation du prix d'équilibre stable au niveau du coût de production le plus élevé; Dans le cas des produits industriels, il y a coût à l'unité décroissant à mesure que les quantités produites augmentent et fixation du prix d'équilibre stable, au bout des tâtonnements inévitables, au niveau du coût de production le moins élevé.

### § 3 - Les prix d'équilibre et la vie économique réelle.

L'analyse à laquelle nous avons procédé est déjà assez complexe et cependant elle ne rend pas compte de toutes les conditions de la vie économique réelle. Nous avons supposé implicitement que, pendant le temps que dure la recherche du prix d'équilibre stable, les conditions économiques générales demeurent inchangées. Or, dans la vie réelle, les conditions économiques générales se transforment, se modifient incessamment, en sorte que, lorsqu'on arrive au prix stable qui ne devrait plus déterminer aucune réaction, de nouvelles réactions apparaissent du fait du changement intervenu entre temps, dans les conditions économiques générales.

Il y a tout d'abord un élément qui au cours du temps varie nécessairement; c'est le coût de production lui-même. Nous supposons un article dont le prix était de cinq francs, et dont le coût de production était de trois francs, il nous semblait que, ce prix de cinq ne pouvant être que momentané, des mouvements se produisaient et que finalement on arrivait aux prix d'équilibre stable qui était aux environs de trois francs. Mais notre raisonnement supposait qu'au cours de cette période d'adaptation, le coût de production restait fixe. En réalité, ne n'est pas ce qui se produit, parce que tous les changements dans la technique de la production, ont une influence sur le coût. Donc tout le mécanisme économique va se mettre en branle, pour arriver à une adaptation du prix au coût, mais pendant que se produisent cette adaptation

Changement du  
coût de produc-  
tion au cours  
des temps.

et ces mouvements qui veulent y aboutir, le coût lui-même peut être abaissé sensiblement par un progrès de la technique et alors il faudra une seconde série d'efforts d'adaptation pour tenir compte de ce changement dans une des données du problème.

Changement de la demande au cours du temps.

Puis, il y a un second élément qui lui aussi est variable normalement dans le temps, n'est immobile qu'exceptionnellement: c'est la demande elle-même. D'abord parce que la demande est soumise, pour un grand nombre d'articles, à l'influence et aux caprices de la mode. C'est ce qui se produit pour tous les articles de toilette, de vêtements; même en laissant de côté ce facteur de la mode, il faut tenir compte de ce que la demande est influencée par tous les changements dans la composition et dans la densité de la population. Si le nombre des individus entre une date et une autre augmente, fatalement la courbe globale de la demande s'en trouve modifiée.

Au cours de l'évolution, et en faisant abstraction des périodes anormales, le coût de production premier de deux éléments dont nous venons de noter la variabilité dans le temps, a tendance à s'abaisser, parce que l'emprise croissante de l'homme sur la nature, le progrès des sciences théoriques et appliquées permet d'obtenir un même résultat avec un effort moindre. Toutefois, il y a un élément du coût de production qui, au cours du temps a normalement tendance à augmenter; c'est la rémunération de la main-d'oeuvre. Quant à la demande, au cours du temps et en période normale, elle a tendance à s'élever parce que normalement la population augmente et que les goûts s'affinent et se multiplient (1). De ce que, de ces éléments variables dans le temps, certains ont une tendance normale à augmenter, d'autres une tendance normale à descendre, il résulte qu'il est très difficile pour ne pas dire impossible, de découvrir une formule générale qui commande les variations historiques des prix. Ce n'est qu'en procédant à des études monographiques sur telle ou telle catégorie de produits considérés dans un pays donné et à une époque donnée, que l'on peut arriver à discerner, à découvrir le jeu respectif des différents éléments que nous venons d'indiquer rapidement.

---

(1) Nous faisons abstraction, pour l'instant, des variations dans les quantités de monnaie dont disposent les acheteurs: leur influence sur les prix sera examinée ultérieurement.

## Section III

Les prix de monopole.

Les premiers éléments de la théorie des prix de monopole ont été perçus par les économistes classiques et en particulier par Stuart Mill, mais le développement détaillé de la théorie a été présenté par deux économistes français : Cournot et Walras. L'intérêt pratique de cette théorie s'est accrue au cours des cinquante dernières années à mesure que les situations de monopole se multipliaient par le développement des ententes, des cartels, des trusts, qui visent toujours, même s'ils n'y réussissent pas complètement, à la domination et au monopole d'un marché. Pour bien comprendre la théorie des prix de monopole, il faut apercevoir tout de suite, parmi les données générales que nous avons rencontrées dans la précédente section à l'occasion des prix de concurrence, quelles sont celles qui vont être modifiées, en conséquence du monopole. La situation de monopole n'a aucune influence sur la courbe de la demande. Celle-ci résulte des désirs des consommateurs et de leurs moyens monétaires; ces désirs et ces moyens monétaires ne sont nullement influencés par la situation concurrentielle ou monopolistique des vendeurs. Seulement, il n'y a plus de courbe de l'offre, puisqu'il y a un seul individu ou un seul groupement détenteur des marchandises et souverain maître d'en vendre la quantité qui lui plaît, ou au prix qui lui plaît. Mais il faut immédiatement préciser que puisque la courbe de la demande continue d'exister, le vendeur ou le monopoleur n'a pas la liberté de fixer arbitrairement à la fois les quantités et le prix. Il peut fixer un de ces deux éléments, mais s'il en fixe un, le second se trouve automatiquement déterminé. Supposons que notre monopoleur dise: "Je vendrai chaque année 10.000 hectolitres". Par le fait qu'il y a une courbe de la demande, le prix auquel il faudra vendre la denrée en question pour pouvoir en écouler dix mille hectolitres est déterminé et s'impose au monopoleur. A l'inverse, si notre monopoleur déclare (et c'est généralement ainsi qu'il procède), je vends le litre un franc, le nombre de litres qu'il vendra sera automatiquement déterminé par la courbe de la demande, laquelle implique que, au prix de un franc le litre, il y a tant de litres demandés et pas un de plus.

La courbe de la demande subsiste.

Le monopoleur est maître de fixer, soit les quantités qu'il vend, soit le prix.

## § I - Le prix d'équilibre momentané.

§ Ier - Le  
prix d'équi-  
libre mo-  
mentané

Supposons que notre monopoleur possède une quantité donnée des articles qu'il veut vendre et que ces articles ne soient pas reproductibles; nous pouvons imaginer, par exemple, qu'il a fait le trust des tableaux existants d'un certain maître très connu et décédé. Puisqu'il est le seul à en vendre sur le marché, il y a monopole; mais par le fait que le peintre est décédé, il y a impossibilité d'augmenter la quantité des tableaux existants (à part l'hypothèse de fraude que nous laissons de côté). Notre monopoleur peut, soit jeter sur le marché tous les tableaux qu'il possède, soit en stocker et même en dissimuler un certain nombre, et la question qui se pose à lui, c'est de savoir combien il en apportera sur le marché et quel sera le prix auquel il les offrira. Si le prix était zéro, c'est-à-dire, si au lieu de les vendre, il les donnait, il écoulerait très facilement tout son stock; mais la recette qu'il réaliserait serait égale à zéro.

Si nous supposons un prix infini, ou, ce qui revient au même pratiquement un prix si élevé qu'il ne trouve preneur pour aucun des tableaux, là encore la recette sera zéro. Entre ces deux extrêmes, il y a une série de prix intermédiaires possibles et chacun de ces prix donne au monopoleur une recette qui est le résultat de la multiplication du prix qu'il demande par unité et du nombre d'exemplaires qu'il vend à ce prix. Son intérêt c'est de découvrir, de tous les prix possibles, celui qui, multiplié par le nombre d'unités vendues à ce prix, donnera la plus grande recette. C'est que l'on exprime par la formule suivante si l'on représente le prix que nous cherchons par la lettre P, le nombre d'exemplaires vendus à ce prix par la lettre N, il faut arriver à un prix tel que l'on ait  $P N > P' N'$ .  $P'$  étant tout autre prix et  $N'$  la quantité d'exemplaires vendus à cet autre prix. Eclairons cette formule par un exemple numérique. Soit un individu qui a réussi à accaparer entre ses mains toute la récolte de blé d'un pays, séparé du reste du monde par une très haute barrière douanière. Jusqu'à la récolte suivante, il dispose d'un monopole. S'il vend la mesure de blé au prix de un franc et qu'à ce prix il vende 100.000 mesure, la recette réalisée  $P N$  sera 100.000 Francs. S'il vend la mesure trois francs, et que la courbe de la demande soit telle qu'à ce prix il vende 50.000 mesure, la recette totale  $P N$  sera 150.000 Frs. S'il vend la mesure cinq francs, nous pouvons supposer que la courbe de la demande est telle

$$P N > P' N'$$

qu'il ne vendra plus que 10.000 unités; recette totale réalisée: 50.000 Francs. Et au prix de 10 Francs, nous pouvons imaginer qu'il ne vendre plus aucune mesure, par conséquent recette totale zéro. De tous les prix successivement essayés, celui qui donne la plus grande recette brute totale, c'est le prix de trois francs. Naturellement, ce prix, que l'on appelle le prix optimum, sera plus ou moins élevé suivant que la courbe de la demande sera plus ou moins élastique. Si la courbe de la demande est très élastique, le nombre d'exemplaires vendus diminue très fortement quand  $P$  augmente; alors notre monopoleur aura intérêt à fixer son prix assez bas. Si au contraire, la courbe de la demande est très peu élastique, si la demande se maintient (parce qu'il s'agit, par exemple d'un objet de première nécessité) il est manifestement de l'intérêt de notre monopoleur de pratiquer des prix élevés, puisque la recette nette sera beaucoup plus considérable, la demande restant à peu près la même et le prix unitaire augmentant. Quoi qu'il en soit, l'application de cette forme  $P \searrow N \nearrow P' \searrow N'$  conduira souvent le monopoleur à ne jeter sur le marché qu'une partie de son stock. S'il s'agit d'articles faciles à conserver, notre monopoleur stockera le reste. Mais que va-t-il se passer s'il s'agit de denrées périssables? Alors, il se pourra que le monopoleur ait intérêt, lorsqu'il recherche simplement la combinaison la plus avantageuse égoïstement pour lui, à faire disparaître, à anéantir une partie de son stock plutôt que de vendre la totalité; quand on garde une partie de ce dont on dispose, si les consommateurs le savent, le sentiment qu'ils ont de l'existence de ce stock, risque de peser sur les cours. Pour éviter cette pression du stock même invisible (et à plus forte raison quand il y a impossibilité de stocker parce qu'il s'agit de denrées périssables), le monopoleur sera donc amené parfois (ce qui est une pratique assurément antisociale, contraire à l'intérêt général, mais qui peut être conforme à son intérêt privé) à anéantir une partie de la production qui est entre ses mains. C'est ce qu'avait déjà aperçu Adam Smith, lorsqu'il signalait que la Compagnie des Indes, qui avait un monopole pour les épices, brûlait, dans les années de récolte très fertile, une partie de cette récolte, et ne conservait que ce qu'elle estimait pouvoir transporter et vendre en Europe au prix par elle fixé. D'autres applications de cette pratique sont bien connues, par exemple, le cas des Japonais détruisant certaines années une partie des oeufs de leur vers à soie pour éviter d'avoir une production trop considérable et par l'effet de cette production, un effondrement des cours.

## § 2 - Le prix d'équilibre stable.

## § 2 - Le prix d'équilibre stable.

Le prix optimum momentané n'est pas nécessairement un prix stable, en particulier quand il s'agit d'objets reproductibles. Si nous reprenons notre précédent exemple numérique, nous voyons qu'au prix de vente de trois francs, le monopoleur réalisait une très grosse recette globale. Mais supposons maintenant qu'il s'agit d'articles qui avaient été produits par les soins du monopoleur dans ses usines et qui peuvent être reproduits demain; demandons-nous si cette grosse recette totale lui laisse un très gros bénéfice; Pour le savoir, nous sommes obligés de rechercher quel était son coût de production; si son coût de production était de trois francs, s'il a vendu trois francs ce qui lui coûtait trois francs à produire, nous voyons qu'il a beau écouler une grande quantité d'exemplaires et avoir entre les mains une recette brute élevée, il n'aura réalisé finalement aucun bénéfice. Quelle sera sa réaction? Tout naturellement, il estimera que les résultats de l'exercice en cours n'ont pas été favorables et il essaiera de rectifier le tir pour les exercices suivants. Nous voyons par conséquent qu'en matière de prix de monopole comme en matière de prix de concurrence, il se peut que le prix pratique déclenche des réactions de l'offre que, par suite, il y ait des prix momentanés successifs et que l'on n'arrive qu'au bout d'un certain temps au prix d'équilibre stable, en entendant toujours par là le prix qui ne déclenchera pas de nouvelles réactions, de nouveaux changements dans l'élément offre. Quel va être ce prix d'équilibre stable pour les marchandises reproductibles? Il nous faut ici compliquer un peu la formule que nous avons donnée précédemment, parce qu'il faut faire entrer en ligne de compte, outre l'élément prix, l'élément coût de production. Si l'on représente le prix unitaire par  $P$ , le coût de production à l'unité par  $C$ ; le nombre d'unités vendues par  $N$ , on arrive à cette forme  $(P-C)N > (P'-C)N'$ . Prenons là encore un exemple numérique de manière à apercevoir le fonctionnement de la formule. L'emprunte cet exemple à Cournot, qui a exposé très clairement la théorie des prix de monopole en raisonnant sur l'hypothèse d'une source thermale. Il imagine -c'est un cas de monopole extrêmement net), une société qui a l'exploitation d'une source et qui se demande combien elle vendra de bouteilles par an et à quel prix. Si le coût de production par bouteille est de dix centimes, il se peut que l'on vende la bouteille vingt centimes et que, à ce prix, on écoule cent vingt mille bouteilles; la recette brute totale,

$$(P-C)N > (P'-C)N'$$

L'exemple des  
bouteilles  
d'eau miné-  
rales.

c'est-à-dire le P N sera de vingt-quatre mille francs. Le bénéfice net, s'est-à-dire l'application de la formule  $(P-C) N$  sera douze mille francs.

Il se peut en second lieu que l'on songe à vendre la bouteille vingt-cinq centimes. A ce prix naturellement on en vendra moins que dans l'hypothèse précédente. Nous pouvons supposer que la courbe de la demande est telle qu'on vendra cette mille bouteilles. Recette brute totale: vingt-cinq mille francs. Bénéfice net: quinze mille francs.

Troisième hypothèse : bouteille vendue cinquante centimes : naturellement fléchissement très net de la demande, on n'écoule plus que quarante mille bouteilles. Recette brute: vingt mille francs; bénéfice net : seize mille francs.

En enfin, dernière combinaison envisagée on vend la bouteille un franc. On n'en vend plus que cinq mille à ce prix. P N donne cinq mille francs et  $(P-C) N$  donne quatre mille cinq cents francs.

C	P	N	P N	$(P-C) N$
0.10	0.20	120.000	24.000	12.000
0.10	0.25	100.000	25.000	15.000
0.10	0.50	40.000	20.000	16.000
0.10	1.00	5.000	5.000	4.500

Le tableau ci-dessus montre que le plus avantageux de tous les prix, si l'on tient compte simplement de la recette totale, c'est le prix de vingt-cinq centimes qui donne une recette de vingt-cinq mille francs mais que le prix réellement le plus avantageux et qui sera le prix d'équilibre stable, celui qui donne le bénéfice net le plus élevé, ce sera le prix de cinquante centimes.

Prix et coût  
de  
production

Par ailleurs, on aura remarqué que le prix d'équilibre stable, à la différence de ce qui se passait dans la théorie des prix de concurrence, est sensiblement supérieur au coût de production; il peut y avoir un écart énorme entre le prix de vente et le coût de production, sans que cet égard déclenche la série de phénomènes qui obligeait, dans l'hypothèse de libre concurrence, ce prix de vente à se rapprocher du coût; et en effet, s'il n'y a pas de concurrence possible, s'il existe une seule source dans la région, s'il n'y a pas possibilité, pour des concurrents attirés par l'écart entre cinquante et dix centimes, de montrer des entreprises nouvelles et de déterminer un afflux de bouteilles d'eau sur le marché, l'écart pourra subsister d'une manière durable, d'une manière permanente. Voilà établi ( nous l'avons constaté empiri-

quement lorsque nous avons parlé des cartels et des trusts) l'écart théorique entre le prix stable de concurrence qui doit être aux environs du coût de production et le prix stable de monopole qui peut être très éloigné du coût de production. Il faut toutefois ajouter immédiatement sinon un correctif, du moins un complément, à savoir que s'il n'y a pas, dans le cas de monopole, identité entre le prix de vente et le coût de production, il y a cependant un certain parallèle entre ces deux éléments, parallélisme en ce sens que si le coût de production varie dans le temps, s'il s'élève par suite d'une augmentation des salaires, ou s'il s'abaisse par suite de progrès technique, généralement, et toutes choses égales d'ailleurs, le prix de monopole, le prix optimum, le prix qui laisse le plus grand bénéfice net, aura tendance à monter ou à baisser parallèlement. On s'en rendra compte en reprenant le tableau de tout à l'heure, et en supposant que le coût unitaire passe de dix centimes à vingt-cinq centimes, ou au contraire qu'il s'abaisse de deux centimes à cinq centimes, la courbe de la demande étant supposée constante, on verra que l'intérêt du monopoleur sera de relever son prix s'il y a augmentation du coût de production à l'unité, d'abaisser son prix s'il y a fléchissement du coût de production à l'unité. Cette observation présente un gros intérêt pratique étant donné que le monopole permet, dans bien des cas, de comprimer le coût de production. On se rappelle que lorsqu'un cartel ou un trust se forme, par suite de la diminution possible des dépenses de réclame ou d'un aménagement plus rationnel des installations et pour diverses autres raisons encore, il peut arriver qu'il y ait une baisse du coût de production unitaire. Quand se sera formé dans une branche de production un cartel ou un trust, un monopole ou un quasi-monopole, il y aura donc tendance à la hausse des prix de vente, puisque les prix pourront se séparer désormais du coût de production, auquel ils étaient liés inévitablement quand il y avait concurrence, mais, à l'inverse, le fléchissement possible du coût de production, conséquence du monopole, permettra peut-être un abaissement du prix de vente. Théoriquement, il n'y a rien d'impossible à ce que, au lendemain de la constitution d'un monopole, les prix de vente soient plus bas qu'ils ne l'étaient auparavant en laissant cependant une marge appréciable entre le prix et le coût. Nous pouvons imaginer que dans la concurrence le coût de production était de huit francs, à l'unité, et le prix de vente aux environs de huit francs, prix d'équilibre stable. Quand se

créé le monopole, si le coût de production tombe de huit à cinq francs, le prix de vente ne tombera pas aux environs de cinq francs, mais il se pourra qu'il soit de sept francs, laissant un gros bénéfice par unité et demeurant cependant inférieur au prix de vente de l'époque concurrentielle. A la vérité, le cas que nous venons d'imaginer, théoriquement possible, ne se réalisera presque jamais en fait, parce que les chiffres que nous avons supposés présentent un caractère exceptionnel. Il est très rare que l'on puisse réaliser, en conséquence de la création du monopole, de telles compressions sur le coût de production, qu'il tombe de sept à cinq et rare aussi que l'intérêt du monopoleur, avec un coût de production de cinq, soit de pratiquer un prix de vente de sept. Dans la plupart des cas, ce qui se produira correspond plutôt aux chiffres suivants qui n'ont qu'une valeur symbolique. Cas de concurrence: coût de production: huit, prix de vente: huit; le monopole se réalise; permet une certaine réduction du coût de production, mais peu considérable, donnant un coût de production de sept au lieu de huit; l'existence du monopole permet d'élever les prix très sensiblement au-dessus du coût de production et nous avons alors, coût de production : sept, et prix de vente dix ou onze.

### § 3 - Les prix multiples.

#### § 3 les prix multiples

Jusqu'à présent, par une simplification de théorie nécessaire puisqu'il fallait partir d'hypothèses schématisées et ensuite introduire peu à peu les complications, nous avons implicitement supposé qu'il y aurait un prix unique pour tous les consommateurs. Or, en fait, il arrive assez souvent que le monopoleur a la possibilité de faire payer pour une même marchandise, les prix différents à ces catégories différentes de clients. Et ceci vient naturellement modifier les données du problème. Nous imaginons d'abord l'hypothèse de la multiplicité des prix proprement-dite, qui est le cas théorique simple et nous verrons ensuite comment par une pratique très courante, on peut arriver à une situation qui est voisine de la multiplicité des prix sans cependant se confondre complètement avec elle.

#### A-La multiplicité des prix proprements dite.

#### A - Les prix multiples pour une même marchandise.

Cette hypothèse se réalisera rarement, parce qu'elle suppose que le vendeur peut mesurer la capacité de paiement des diverses couches de clientèle.

Elle suppose aussi qu'il s'agisse d'un service ou d'une marchandise non transmissible, car si on voulait pratiquer la multiplicité des prix pour une marchandise ou un service transmissible, une fraude se développerait immédiatement, qui consisterait pour les gens riches à prendre livraison de la marchandise par l'intermédiaire de gens moins riches qu'eux. Quoique la réunion de ces deux conditions arrive rarement, elle se voit cependant parfois; et nous en avons un exemple assez net: c'est le cas du grand médecin, qui jouit d'une sorte de monopole par le fait de sa réputation de spécialiste, et qui gradue le prix des visites, ou le prix de ses opérations, suivant la capacité de paiement présumée de ses clients. Cette pratique du prix multiple est très avantageuse pour le vendeur. Soit un médecin qui cherche quel sera le prix de sa consultation. Imaginons d'abord qu'il n'ait pas l'idée de pratiquer la multiplicité des prix, et qu'il veuille fixer un prix de consultation qui sera le même pour tous les clients. Nous pouvons supposer qu'au prix de cinquante francs la consultation, il ait dans une période de temps donnée, mille clients; la recette sera donc de 50.000 francs. S'il élève le prix de consultation de 50 à 100 francs, il n'a plus mille clients; il en a un nombre qui n'est pas arbitrairement fixé par lui, qui dépend de la courbe de la demande, qui sera peut-être de quatre cents, et il réalise une recette de quarante mille francs; si enfin nous imaginons qu'il élève le prix de la consultation à cinq cents francs et qu'il n'ait plus que cinquante clients, il réalise une recette de 25.000 francs. Donc des trois prix possibles, le plus avantageux pour lui est le prix le plus bas, soit celui de cinquante francs. Imaginons maintenant qu'il pratique la multiplicité des prix et applique les tarifs de 50, 100 ou 500 francs, suivant la fortune présumée du client: que va-t-il se passer? Il demandera 500 francs aux cinquante clients qui peuvent payer cette somme et il réalisera de ce fait une recette de 25.000 francs. Il demandera ensuite 100 Frs. aux clients qui peuvent payer ce chiffre; mais notons qu'il n'y pas quatre cents clients qui peuvent payer 100 Francs, puisque nous avons déjà écrémé, en quelque sorte, de ces quatre cents, les 50 qui peuvent payer 500 francs. Il ne reste donc plus que trois cent cinquante clients pouvant payer 100 Francs; de ce fait, il obtiendra une recette de 35.000 Frs. s'ajoutant aux 25.000 Francs. Puis il lui restera les autres clients au nombre de six cents qui lui donneront encore 30.000 francs. Si bien qu'il aura une recette totale de 90.000 francs

Exemple du  
médecin.

qui sera presque le double de la recette maxima qu'il pouvait réaliser en prenant le plus avantageux de tous les prix uniques. La multiplicité des prix est donc très avantageuse pour le vendeur.

Elle peut également être avantageuse à certaines catégories de consommateurs, parce que, parfois le plus bas des prix multiples se trouvera en-dessous du prix unique qui aurait été pratiqué si l'on avait pas eu la ressource de la multiplicité. Et cela se produira surtout dans un cas comme celui du médecin, dont le coût de production, tout au moins dans sa plus grande partie, n'est un coût unitaire c'est-à-dire un coût par consultation donnée, mais un coût global représentant les sommes dépensées par le médecin pour ses études, son installation, etc.... et indépendant du nombre de consultations que le médecin donnera. Et alors, le médecin obtenant une rémunération très élevée des clients très riches, pourra peut-être soigner à un tarif abaissé les clients moins riches; (nous laisserons de côté l'hypothèse des soins complètement gratuits, des soins donnés dans un hôpital par exemple, parce que, quand il y a gratuité des soins, il n'y a plus de prix et que par conséquent on est en dehors de la sphère de l'Economie Politique).

#### B - Les prix multiples pour des catégories diversifiées de marchandises

Voici quelle est l'hypothèse : le vendeur a en face de lui une masse de clients éventuels qui demandent tous le même service au sens large. Ces clients ont des possibilités de paiement très diverses, et alors le producteur a l'idée de diversifier le service qu'il rendra ou la marchandise qu'il fournira, de donner une qualité supérieure aux individus les plus riches et une qualité inférieure aux couches populaires. Un exemple très typique est celui des différentes classes de chemins de fer. Il s'agit bien d'un même service au sens large: le transport des voyageurs d'un point à un autre mais on diversifiera les modalités du service de manière à faire payer très cher à ceux qui le peuvent, en leur offrant les satisfactions particulières de la classe supérieure, et l'on aura des tarifs bas, les tarifs de la dernière classe, qui suivant les pays est la seconde, la troisième, la quatrième, pour permettre aux consommateurs pauvres de voyager. On remarquera que les avantages de la multiplicité stricto sensu, se retrouvent ici;

Exemples des classes de chemin de fer

d'abord il est incontestable que le transporteur ré-  
 alisé des recettes plus grosses que s'il n'y avait  
 qu'une classe, s'il n'y avait que la première, beau-  
 coup de voyageurs éventuels renonceraient aux voyages  
 le tarif étant trop élevé, et s'il n'y avait que la  
 troisième, les tarifs supérieurs de la seconde et de  
 la première n'auraient pas occasion de s'appliquer.  
 Mais en même temps aussi, cette pratique des prix mul-  
 tiples pour des services diversifiés, peut en cer-  
 tains cas, être avantageuse à la dernière catégorie  
 de consommateurs, à ceux qui prennent les troisièmes.  
 Un autre exemple qu'il serait curieux d'étudier dans  
 le détail, c'est celui du prix des livres. Très fré-  
 quemment, s'agissant d'un ouvrage déterminé, on en  
 fait des éditions de luxe; on donne par conséquent  
 cet ouvrage sous une modalité qui correspond en l'es-  
 pèce à ce qu'est la première classe des chemins de  
 fer; et on fait payer très cher cette édition de luxe  
 parce que, par définition elle s'adresse à des clients  
 qui ont le moyen de payer; Puis, on fait une édition  
 ordinaire, l'édition qui à l'heure actuelle est du  
 prix de douze à quinze francs; puis ultérieurement,  
 il arrive que l'on fasse une édition populaire qui  
 s'adressera aux couches de clients éventuels qui n'ont  
 pas acheté le livre jusqu'alors parce qu'il était  
 trop cher pour eux et qui se laisseront tenter par le  
 livre à deux, trois, quatre ou cinq francs, qui ne  
 dépassera pas leurs possibilités. Un autre exemple en-  
 core, c'est celui de la diversification des places de  
 théâtre. Un spectacle étant donné, on gradue le prix  
 des différentes places et des différents étages de  
 manière à toucher des couches de clientèle qui ont des  
 capacités de paiement diverses. La pratique, devenue  
 depuis quelque temps, régulière et presque commerciale  
 des billets de faveur est aussi une application de  
 cette idée de la multiplicité des prix pour des ser-  
 vices diversifiés. Objectera-t-on qu'il n'y a pas ser-  
 vice diversifié, puisque le spectacle est le même pour  
 celui qui a un fauteuil à billet de faveur et pour ce-  
 lui qui, à côté de lui paie le tarif plein? On peut  
 répondre que la pratique générale du système consiste  
 à donner d'abord le spectacle pendant quelque temps  
 devant un auditoire qui paie plein tarif; puis à par-  
 tir du moment où les recettes diminuent, où la salle  
 de théâtre n'est plus pleine, où il est par conséquent  
 prouvé par l'expérience que de cette catégorie de con-  
 sommateurs il n'y a plus grand chose à tirer, on lance  
 des billets à prix réduits, et on touche une seconde  
 couche de consommateurs qui ne seraient pas venus  
 être au théâtre s'ils n'avaient pas été attirés par  
 ces billets à prix réduits. On ne leur donne pas tout

Exemple des  
 diverses édi-  
 tions d'un  
 livre.

Exemple des  
 places de  
 théâtre.

à fait le même spectacle qu'aux autres, par le fait que les abonnés à telle ou telle série de billets de faveur ne peuvent assister à la pièces que plusieurs semaines et parfois plusieurs mois après ceux qui paient le tarif plein. Il s'agit donc bien en l'espèce d'une combinaison ingénieuse, qui n'est que l'application en matière de spectacle de la formule générale ; "diversification des services de manière à faire payer des prix différents à des classes différentes de consommateurs".

#### §4 - Les prix de monopole et la

##### vie réelle.

§ 4-les prix de monopole dans la vie réelle.

Les tâtonnements à la recherche de la courbe de la demande.

Dans la vie réelle, la théorie des prix de monopole, ne se vérifie pas complètement, parce que deux facteurs complémentaires viennent, non pas la mettre en échec, mais en modifier à certains égards les résultats. D'une part, la courbe de la demande, que nous avons toujours supposée comme une donnée qui s'impose au monopoleur, n'est inscrite nulle part. Le monopoleur ne peut dans aucune statistique, dans aucun document, trouver, pour un article donné, quelle est cette courbe. Il n'y a donc qu'un moyen de savoir quels sont les changements dans les quantités demandées lorsque les prix varieront; c'est de procéder à une série d'expériences. S'il s'agit d'un article qui est vendu depuis un certain temps cinq francs l'unité, le monopoleur le portera à cinq cinquante, à six francs, à sept francs, et il observera quelles seront les variations dans les quantités demandées; ou bien il procédera à l'opération inverse; il abaissera le prix et observera en quelle mesure cet abaissement déterminera une augmentation de la demande. Après une série d'expériences, il pourra expérimentalement dresser la courbe de la demande, mais il ne lui est pas possible de le faire autrement que par ce procédé. Or, c'est un fait que la plupart de ceux qui contrôlent un marché se figurent qu'ils sont souverains maîtres de ce marché et ne se rendent pas compte que la courbe de la demande leur opposera une certaine résistance. Ils ont tendance à croire qu'ils peuvent relever les prix d'une manière très notable, et que la consommation ne s'en trouvera diminuée que de très peu. Ils ont, en d'autres termes, tendance à considérer que la courbe de la demande est inélastique et que par suite la meilleur politique, celle qui leur donnera la plus grande recette, est celle qui consiste à relever les prix. Le monopoleur a ainsi une tendance instinc-

Tendance fréquente des monopoleurs à croire la courbe moins élastique qu'elle ne l'est réellement.

tive, cela en tous pays et quelles que soient les marchandises qu'il vend, lorsqu'il croit ne plus avoir à craindre la concurrence, à relever les prix; en pensant que la demande ne réagira pas d'une manière trop brutale, et ce n'est qu'après coup, au bout d'un certain temps, instruit par les leçons de l'expérience, qu'il s'apercevra qu'il a pratiqué là une mauvaise politique.

Crainte de mécontenter l'opinion publique.

A l'inverse, dans la vie économique concrète, un autre élément que nous n'avons pas eu à mentionner jusqu'à présent, incline souvent les prix monopoles dans le sens de la baisse. Cet autre élément c'est la crainte qu'a le monopoleur de mécontenter l'opinion publique. On pourrait à première vue penser que le monopoleur, cherchant à exploiter une situation que parfois il n'a obtenue qu'au prix de longs efforts, se désintéressera de l'opinion publique. Il ne le peut pas, parce que au moins dans les pays qui sont à quelque degré démocratiques, un mécontentement de l'opinion risque de se traduire à plus ou moins longue échéance par une action des pouvoirs publics et en particulier des Parlements, par l'adoption et le vote de mesures qui viendront gêner l'action du monopoleur. Cette crainte est très souvent un motif sérieux pour le monopoleur de modérer ses prix, de les relever moins qu'il ne pourrait le faire en s'inspirant uniquement de considérations économiques. C'est ce qui a permis à un économiste belge M. Ansiaux, dans son traité d'Economie Politique, de dire dans une formule expressive : "la crainte des représailles de la démocratie est pour le capitalisme le commencement de la sagesse."

### Chapitre III

#### LES MOUVEMENTS GÉNÉRAUX DES PRIX

Les statistiques montrent que les prix varient sensiblement dans le temps. Ces variations sont souvent particulières à telle ou telle marchandise. C'est ainsi qu'à la suite d'une mauvaise récolte le prix du blé s'élève ou que le prix des pneumatiques monte en conséquence de développement de l'automobilisme; ce n'est là que l'application du jeu de l'offre et de la demande que nous avons étudié dans un précédent chapitre. Mais indépendamment de ces mouvements des prix particuliers, il existe des mouvements généraux, des mouvements d'ensemble qui emportent sinon la totalité des prix, du moins la grande généralité des prix dans

des courants de hausse et de baisse.

Section Ière

L'expression numérique des mouvements généraux

des prix

Cette expression s'obtient par le moyen des nombres indices, des "index numbers". Le principe des index numbers est très simple. Supposons que nous désirions mesurer le mouvement général des prix entre les deux dates, 1912 et 1922; il y a là une période de dix ans où nous savons que les prix ont haussé sensiblement, mais nous voudrions avoir une expression précise de cette hausse. Nous nous reportons aux statistiques, aux mercuriales, aux cours des marchés publiés dans les journaux économiques, et financiers et ces documents nous indiquent pour les diverses marchandises, le prix de 1912 à l'unité, au kilo par exemple et le prix de 1922. Supposons que pour trois marchandises A, B, C, les statistiques nous donnent les indications suivantes :

A,	prix à l'unité,	1912	:	Frs: 30.00	-	1922	Frs: 60.00
B	"	au kilo	"	"	50.00	"	" 200.00
C	"	"	"	"	100.00	"	" 500.00

Nous voyons que les prix de toutes ces marchandises se sont élevés, mais nous n'avons pas par le simple rapprochement de ces six chiffres, une indication nette de la hausse générale des prix. Nous pouvons bien additionner les trois chiffres de 1912 et les trois chiffres de 1922; nous obtenons 180 francs pour 1912, 760 francs pour 1922, et cela nous indique que pour acheter un kilo de chacun des marchandises, il fallait dépenser une somme de 180 francs en 1912, une somme de 760 francs, dix ans plus tard, mais cela encore ne nous fournit pas une mesure précise du pourcentage d'augmentation des prix entre les deux dates. Pour l'avoir, il convient de substituer à ces chiffres d'autres chiffres fictifs, mais qui vont nous permettre de prendre cette mesure précise qui jusqu'à présent nous manque. A cette fin on remplace les chiffres de 1912 par le chiffre 100, et on recherche respectivement pour chacune des trois marchandises un chiffre qui soit par rapport à 100 ce qu'était le prix réel de 1922 par rapport au chiffre de 1912. Nous arrivons alors au tableau suivant :

A, en 1912	Frs : 100.00	- en 1922,	Frs: 200.00
B	" "	100.00	- " " " 400.00
C	" "	100.00	- " " " 500.00

Si nous faisons l'addition, elle nous donne pour 1912, 300, pour 1922, 1.100. Si enfin, nous ramenons à nouveau à 100 le chiffre global, de 1912, ce qui s'obtiendra en divisant 300 par 3, puis si nous recherchons pour 1922 un chiffre qui soit par rapport à 100 ce qu'était 1.100 par rapport à 300, nous aboutissons finalement aux deux chiffres suivants : 1912....100 - 1922.... 366.66. Nous avons maintenant une expression numérique précise de la hausse, les prix ont haussé entre les deux dates, non pas comme on le dit parfois de 366 %, mais de 266 %. Remarquez bien que toutes ces transformations ne nous apprennent rien de nouveau, n'ajoutent rien comme connaissances aux renseignements initiaux que nous avons tirés des statistiques et des journaux. Ce procédé a simplement l'avantage de nous donner une expression numérique précise et simple du mouvement général des prix.

Qui a inventé cette technique des nombreuses indices ? C'est un point controversé. Un Anglais EVELYN, en 1798, dans un livre sur les poids et mesures, l'indique très nettement. Mais les Italiens prétendent qu'un des leurs, Carli, dès 1764 avait également suggéré le système des nombres-indices. C'est là d'ailleurs un point qui ne présente qu'une importance très relative.

A notre époque, la pratique des nombres indices s'est beaucoup développée et une technique très compliquée s'est greffée sur le principe simple que nous venons d'indiquer (1). On établit les index-numbers de diverses façons suivant l'objectif que l'on se propose.

Les indices  
du coût de  
la vie.

Supposons d'abord que l'on veuille être renseigné sur les variations, entre deux dates, du coût de la vie. Dans les discussions qui s'engagent entre patrons et ouvriers sur le taux des salaires, les ouvriers très souvent appuient leurs demandes de relèvement de salaires sur ce fait que le coût de la vie s'est élevé; les patrons répondent que le coût de la vie n'a pas monté autant que le disent les ouvriers; d'où l'utilité d'avoir à cet égard des nombres indices incontestables. Quand on veut obtenir un index-number de ce genre, il faut prendre comme base les

(1) Cf. M. Olivier "Les nombres indices des variations des prix", Bibliothèque Internationale d'Economie Politique, Giard éditeurs.

Prix de  
détail.

prix de détail, parce que ce sont eux qui déterminent le coût de la vie et nous savons qu'il n'y a pas un parallélisme absolu et instantané entre les prix de gros et les prix de détail. Seulement, les prix de détail ne sont pas faciles à connaître parce qu'ils sont très variables non seulement d'un pays à un autre, mais d'une localité à une autre, et dans une même ville d'un quartier à un autre. On se reportera aux catalogues des grands magasins, des coopératives de consommation, des économats etc... Une fois que l'on aura obtenu ainsi une série de prix de détail, il faudra affecter ces divers prix de coefficients correspondant à leur importance respective dans la consommation. Si entre deux dates le prix du pain est passé de 100 à 150 et que le prix du poivre soit passé de 100 à 50, ce serait une mauvaise méthode que de dire 100 et 100 d'un côté, donc 200, 150 et 50 de l'autre côté, donc 200, par conséquent l'indice global n'a pas varié, le coût de la vie est resté le même entre les deux dates. Pourquoi serait-ce une mauvaise méthode ? Parce que le pain et le poivre ne jouent pas le même rôle dans l'alimentation d'une famille ouvrière et que la famille ouvrière souffrira plus de la hausse du pain qu'elle ne profitera de la baisse du prix du poivre. Si donc nous voulons avoir une idée exacte des variations du coût de la vie entre les deux dates, il ne faut pas se contenter de prendre les prix de détail respectivement aux deux dates; il faut affecter les prix des diverses marchandises de coefficients qui correspondent à l'importance approximative des marchandises dans la consommation de l'individu ou de la famille. Il a donc fallu procéder, pour l'établissement des indices du coût de la vie, à des études de budgets de familles ouvrières et calculer la consommation moyenne en quantité des divers articles. Le service de la statistique générale de la France a ainsi déterminé treize marchandises, à savoir : onze denrées alimentaires, deux articles de chauffage et d'éclairage; et il a recherché les quantités consommées de ces treize marchandises annuellement par une famille de quatre personnes. Il est arrivé ainsi à trouver pour le pain : 700 kilogs, pour la viande : 200 kilo etc... cela a permis de dégager des coefficients que la Statistique Générale de la France applique pour l'établissement d'un index number des prix de détail qui est publié depuis 1913 dans son bulletin trimestriel. A une date plus récente, en 1920, ont été instituées des commissions départementales qui calculent les dépenses d'une famille ouvrière de quatre personnes en tenant compte des habitudes de la consommation locale. Le bulletin trimestriel de la Statistique Générale de

Budgets ouvriers.

la France publie également ces chiffres et cela permet de suivre les variations du coût de la vie dans les différentes régions de la France.

Enfin, le Comité technique de l'Alimentation qui siège au Ministère du Commerce, a entrepris tout récemment (1931) la publication d'un nouvel indice établi d'après les prix et qualité de 73 articles servant l'alimentation du consommateur moyen vivant à Paris.

Les indices  
des prix de  
gros.

Imaginons maintenant que l'on veuille connaître le mouvement général des prix entre deux dates en vue d'une étude non plus sociale mais strictement économique, pour tenter de découvrir les causes de ce mouvement des prix. Alors on établira l'index number d'une manière tout à fait différente. D'abord on prendra en considération, non plus les prix de détail, mais les prix de gros; parce que pour eux, nous sommes beaucoup mieux renseignés. On se reportera aux prix de gros tels qu'on peut les connaître par les cotes des Bourses de marchandises, par les mercuriales des grands marchés, et ces prix s'appliquant à des matières premières, à des produits qui ne sont pas encore complètement terminés qui sont donc assez homogènes et auront une consistance et une portée beaucoup plus certaine. La question se pose, - elle a donné lieu à des débats prolongés, - de savoir si on affectera ces prix de gros de coefficients. Nous avons vu tout à l'heure qu'il n'y a pas d'hésitation lorsqu'il s'agit d'un indice du coût de la vie, qu'il faut nécessairement prendre des coefficients d'après la consommation de la famille ouvrière. Le problème est au contraire très délicat s'agissant des prix de gros et des index numbers à objectif strictement économique. Beaucoup d'économistes, en particulier les français et anglais, ont tendance à penser qu'il faut écarter ici le recours aux coefficients. Ce que nous voulons connaître par un index number, à objectif strictement économique, disent-ils, c'est le niveau général des prix entre deux dates, un peu comme un individu qui voudrait mesurer les différences de niveau entre deux endroits d'un fleuve séparés par une certaine distance. Pour cette mesure, on peut se servir aussi bien de la pile d'un pont que d'un roseau immergé dans l'eau; les dimensions de l'objet dont on se sert pour la mesure importent peu. De même s'il s'agit de mesurer les changements du niveau général des prix, on peut prendre telle ou telle marchandise; cela n'a pas d'inconvénients graves. Cette thèse n'est pas partagée par tout le monde; les économistes des Etats-Unis par exemple, sont portés à considérer qu'il faut affecter chaque prix d'un coefficient correspondant à l'importance de la marchandise dans l'ensemble des transactions; et ainsi, s'agissant d'une marchandise qui serait l'objet de nombreuses

Doivent-ils  
être pondérés?

transactions, on l'affecterait d'un coefficient plus fort que celle qui est échangée moins souvent. A la vérité, le débat ne présente pas pratiquement un très grand intérêt, car les indices établis par l'une et l'autre méthode, la méthode non pondérée et la méthode pondérée ( on appelle indice pondéré, celui dans lequel chaque marchandise est affectée d'un poids particulier), donnent à peu près en fin de compte les mêmes chiffres.

A l'heure actuelle, il existe un grand nombre d'index numbers auxquels on se reporte quand on veut suivre les variations historiques des prix. En Angleterre, il y en a deux très importants: c'est d'abord l'index de Sauerbeck; il est publié par un journal économique hebdomadaire, le " Statist". La période de base correspond aux années 1867 à 1877; mais en utilisant des travaux antérieurs qui contenaient des renseignements sur les prix, on a fait remonter cet index Sauerbeck jusqu'à 1785, et ce sont ces tableaux auxquels on se reporte généralement quand on veut étudier les mouvements des prix dans le passé. L'index de Sauerbeck porte sur quarante cinq marchandises. Un autre index anglais également très connu et souvent utilisé est celui que donne régulièrement le périodique économiste anglais " The Economist;" Il a porté d'abord sur vingt-deux marchandises et ensuite sur quarante-quatre. Il a comme base la période 1901 à 1905.

Aux Etats-Unis, existent plusieurs index qui sont caractérisés par le nombre très considérable des marchandises qui entrent dans le calcul. Le plus important des index américains, celui qui est dressé par le Ministère du Travail, repose sur plus de quatre cents marchandises.

En France, l'index le plus important est celui de la Statistique Générale de la France; il est établi sur quarante-cinq marchandises, à savoir : quinze denrées alimentaires et vingt-cinq matières industrielles. Depuis 1923, la Société d'Etudes et d'Informations Economiques publie aussi un index dont la principale caractéristique est qu'un de ses éléments est constitué par le prix des transports qui, généralement n'entre pas dans les autres index.

Il existe  
trois sortes de  
mouvements gé  
néraux des prix

Quand on se reporte à ces divers indices et qu'on suit les variations des prix dans le temps, on ne tarde pas à s'apercevoir qu'il y a très nettement trois sortes de mouvements généraux des prix. Il y a d'abord les mouvements saisonniers. Il arrive que l'indice varie assez sensiblement au cours d'une année si

1°- Les variations saisonnières. — on le suit de mois en mois. Ces changements sont la conséquence de l'absence de régularité dans les récoltes, et dans la production des matières premières qui sont sous la dépendance des circonstances atmosphériques; les variations saisonnières ne méritent pas qu'on s'y arrête longtemps.

2°- Les variations cycliques. — En second lieu, il y a des mouvements d'une plus grande amplitude qui, généralement, portent sur plusieurs années. On constate que pendant quelques années, les prix montent ( non pas les prix de telle ou telle marchandise, mais l'ensemble des prix ) puis qu'à un certain moment, se produit une dépression brusque, qu'après cette dépression, les prix restent bas pendant encore quelques années. C'est là ce que l'on appelle les variations cycliques des prix; l'ensemble que nous venons d'évoquer schématiquement, période d'ascension, chute brusque, période de dépression, constitue un cycle économique dont la durée est d'environ 7 à 12 ans. Enfin, au-dessus de ces variations cycliques et portant sur une plus longue période, on constate des mouvements que l'on appelle parfois " mouvements séculaires ".

3°- Les variations de grande amplitude. — Pour fixer les idées, et si nous prenons la période qui va de 1850 à la guerre, nous constatons que de 1850 à 1875 les prix montent; que de 1875 à la fin du dix-neuvième siècle, ils baissent, que de 1896 à 1914, ils sont à nouveau en ascension. C'est là quelque chose de très différent du mouvement cyclique, de plus large comme amplitude sans que cette amplitude mérite cependant, à strictement parler, le qualificatif de séculaire.

## Section II

### Les mouvements de grande amplitude.

Pour rendre compte de ces mouvements, une théorie se présente qui a l'avantage d'être simple et claire, c'est celle qui les explique par le facteur monétaire.

#### § I - L'explication monétaire des mouvements généraux des prix .

§ I - Explication monétaire de ces mouvements.

Tout mouvement général des prix de grande amplitude, dit-on dans cette thèse, tient à un changement dans la valeur de la monnaie. Et voici comment on raisonne pour appuyer cette proposition: Dans tout échange il y a deux éléments : l'élément marchandise, et l'élément monnaie. Si l'on constate un mouvement général, la cause n'en peut être que du côté marchandises ou du côté de la monnaie. Mais les marchandises sont très diver

de contexture physique, de procédés de production, d'origine géographique; le pourcentage de main-d'œuvre qui y est incorporé varie beaucoup; l'influence de la température est très différente, suivant qu'il s'agit de l'agriculture ou de l'industrie. Comment se fait-il qu'il y ait entre deux dates un mouvement général de tension ou de dépression de tous les prix? Cela ne peut pas tenir au côté marchandises; par des facteurs de cet ordre, on peut bien expliquer les mouvements particuliers de tel ou tel prix, mais s'il y a un mouvement d'ensemble, s'il y a une vague générale, la cause doit en être cherchée du côté de l'élément qui se retrouve dans tous les échanges, l'élément monétaire. Gide donne à cet égard une comparaison qui permet de bien faire saisir la portée du raisonnement. Ptolémée, dans l'Antiquité, expliquait le mouvement des astres par un déplacement de toute la voûte céleste de l'Orient à l'Occident. Puis Copernic est venu, qui a déclaré que ce mouvement apparent des astres s'explique beaucoup plus simplement, non pas par un déplacement de la voûte céleste, mais par un déplacement de la terre sur laquelle nous sommes placés. Et ce qui fait que l'explication de Copernic est plus vraisemblable que celle de Ptolémée, c'est qu'il est bien difficile d'admettre que les astres aussi divers, aussi différents par leur importance et leur position, que le soleil, la lune, les planètes, les étoiles, les nébuleuses, etc... soient emportés dans un mouvement uniforme sans changer respectivement de place. Au lieu de supposer que toutes ces planètes si diverses se déplacent uniformément, il est beaucoup plus naturel de penser que c'est la terre qui tourne. De la même manière, s'il y a un mouvement des prix entre deux dates, il est beaucoup plus vraisemblable que cela tient au facteur monétaire qui se retrouve dans tous les échanges, plutôt qu'au facteur marchandises qui varie d'échange à échange.

Ptolémée et Copernic.

La théorie quantitative.

Après cette première proposition en vient une seconde. Les variations de la valeur de la monnaie tiennent aux changements dans la quantité du stock monétaire, et c'est ici la théorie bien connue sous le nom de théorie quantitative de la monnaie. Elle repose en somme sur une image dont nous nous sommes servis à plusieurs reprises, au cours de nos développements monétaires, parce qu'elle était commode, mais sur laquelle en passant nous avons fait quelque réserve; c'est la comparaison de la monnaie, avec une sorte de bon donnant droit à prendre une quote-part de l'ensemble des marchandises. Si le stock des marchandises demeure inchange et que le nombre des bons augmente, il s'ensuivra fatalement que chaque bon permettra d'acheter moins de

marchandises que l'on n'en pouvait acheter auparavant, ce qui se traduira par une hausse générale des prix.

Preuves positives à l'appui de la théorie quantitative.

De ces deux propositions ainsi liées qui expliquent les mouvements généraux des prix par le facteur monétaire et qui trouvent la cause des variations de ce facteur monétaire dans les changements dans la quantité de monnaie, on prétend apporter un certain nombre de preuves positives.

Si nous prenons d'abord l'Antiquité, nous voyons qu'en Grèce l'exploitation des mines du Laurium détermina un afflux de métal dans la circulation et qu'il s'ensuivit une hausse générale des prix. De même à Rome, l'accaparement par les pouvoirs publics des trésors métalliques des provinces conquises, augmentant le stock monétaire, entraîna aussi une ascension des prix. Au seizième siècle, tous les écrivains signalent une hausse soudaine des prix en France, en Espagne, en Italie, hausse tellement nette qu'entre le début et la fin du seizième siècle, il y a en moyenne un triplement des prix. On recherche cette cause et c'est la première grande controverse économique, jusqu'au jour où Jean Bodin déclare que la hausse générale des prix s'explique par l'afflux des métaux précieux déversés par le Nouveau Monde sur l'Europe. Là encore liaison, semble-t-il, entre l'accroissement des quantités de monnaie et le relèvement du niveau général des prix.

Arrivons à une période plus récente. De 1850 à 1873, ascension des prix. Elle tient, disent les partisans de l'explication monétaire et de la théorie quantitative, à la découverte et à la mise en exploitation des mines d'or de Californie et d'Australie. A la fin du dix-neuvième et au début du vingtième siècle, de 1896 à 1914, nouvelle hausse des prix. Elle s'explique par la découverte, à la fin du dix-neuvième siècle, de nouveaux gisements au Transvaal et par des procédés techniques nouveaux qui permettent un accroissement notable de la production de l'or. Dans un article de la Revue d'Economie Politique de 1914, Monsieur Rist s'est attaché à montrer qu'il y a un parallélisme à peu près complet, pour cette période, entre la courbe de la circulation métallique et la courbe du niveau général des prix. S'il s'agit non plus de la monnaie métallique, du stock métal, mais de la monnaie de papier, et sans parler pour l'instant des faits postérieurs à 1914 sur lesquels nous reviendrons, il suffit de rappeler la hausse des prix au temps de la grande activité de la banque de Law (1716-1720) et aussi la hausse formidable des prix au temps des assignats (1789-1796).

Les formules de la théorie quantitative.

Les partisans de la théorie quantitative ne se sont pas bornés à apporter ces preuves positives à l'appui des deux propositions générales que nous avons énoncées; ils ont essayé d'enserrer tout cela dans une formule. A l'origine c'était une formule très simple. Si l'on représente les prix par P, la monnaie par M, et les transactions par T, on a :  $P = \frac{M}{T}$ , d'où

$$P = \frac{M}{T}$$

il résulte que si le nombre des transactions ne varie pas ou varie peu, lorsque M augmente, P doit augmenter parallèlement et inversement. On n'a pas tardé à s'apercevoir que cette formule était trop simple et que manifestement elle ne tenait pas compte de tous les éléments qu'il y a lieu de faire intervenir, et le partisan le plus brillant, pour la période d'avant-guerre de la théorie quantitative, l'économiste américain Irving-Fisher, au terme d'analyses approfondies, est arrivé à une formule plus complexe (I). Irving Fisher apporte à la formule initiale deux compléments importants. Et d'abord, il fait remarquer que la monnaie circule plus ou moins vite, et que si au cours d'une année par exemple, une pièce de monnaie circule plus vite que l'année précédente, cela revient au même que si l'on avait plusieurs pièces de monnaies. Il faut donc faire intervenir dans la formule à côté de l'élément " quantité de monnaie", la " vitesse de circulation" de cette monnaie. Puis, dans nos sociétés modernes, à côté de la monnaie métallique ou de papier, en trent en ligne de compte, les succédanés de la monnaie dont nous savons que l'importance est croissante, à savoir les chèques: si la masse de monnaie métallique ne change pas au cours d'une année, mais que se développe la pratique du chèque, on arrive pratiquement au même résultat que si on avait à sa disposition une masse monétaire plus grande. Il faut donc prendre en considération les succédanés de la monnaie, mais ce que nous disions tout à l'heure pour la monnaie est vrai aussi pour les succédanés; ce n'est pas seulement le nombre qu'il y a lieu de faire entrer en ligne de compte, c'est la vitesse de circulation. Et alors Irving Fisher désignant par M les quantités de monnaie, par V la vitesse de circulation de cette monnaie, par M' les succédanés de la monnaie, par V' leur vitesse de circulation, arrive à la formule suivante :

$$P = \frac{MV + M'V'}{T}$$

$P = \frac{MV + M'V'}{T}$  et c'est là l'expression la plus éla

borée, pour la période d'avant-guerre, de la théorie dite quantitative.

(I) Cf. Irving Fisher, Le pouvoir d'achat de la monnaie traduction française.

## § 2 - Critique de la théorie quantitative de la monnaie.

En France, plusieurs économistes se sont refusés à admettre comme vraie la théorie quantitative et l'explication monétaire des mouvements généraux des prix. C'est le cas pour Lescure et aussi pour Nogaro qui est un spécialiste des problèmes monétaires. Ces auteurs, et en particulier Lescure, estiment que l'on peut expliquer certains mouvements généraux des prix, très importants historiquement, par un autre facteur que le facteur monétaire. Lescure a développé cette thèse dans un article de la Revue d'Economie Politique de 1912; il a pris comme base de raisonnement la période 1850-1910. Cette période se décompose nous le savons, en trois sous-périodes : 1850-1875, hausse générale ; 1875-1896, baisse générale, 1896-1910 hausse générale. Reprenons successivement ces trois sous-périodes et voyons si l'on ne peut pas expliquer les mouvements par des facteurs de l'ordre des marchandises. Pour ce qui est d'abord de la hausse des prix de 1850 à 1875, elle s'explique, dit M. Lescure, par la construction rapide et intense, dans cette période, des voies ferrées en Angleterre, en France, en Allemagne. Cette construction a nécessité un essor de la production métallurgique, a entraîné dans toutes les industries qui se rattachent à la métallurgie de gros profits. Par une répercussion toute naturelle, les métallurgistes et tous ceux qui vivaient de près ou de loin des industries métallurgiques, ont élargi leur consommation en articles de toute espèce, en vêtements ( d'où essor des industries textiles) en articles alimentaires ( d'où essor de l'agriculture) etc..., en sorte que, dans les principales branches de la production, cette période se caractérise par le fait que la demande dépasse l'offre, qu'il s'ensuit tout naturellement une hausse des prix qui d'ailleurs n'est pas uniforme quelles que soient les catégories de produits et qui est particulièrement intense dans la métallurgie, origine et centre de cette ascension.

Dans la sous-période suivante 1875-1896, les caractères économiques généraux se transforment; la construction des voies ferrées se ralentit, les progrès de la technique métallurgique permettent un abaissement des prix, la stagnation de l'industrie entraîne la stagnation de l'agriculture; un fait particulier, la crise phylloxérique vient détruire une partie du vignoble français; il s'ensuit une dépression des prix, générale mais variable d'intensité, là encore, suivant les catégories de produits.

Explications  
proposées par  
M. Lescure,

des mouvements  
des prix de la  
période :  
1850-1914.

Enfin, troisième sous-période, 1896-1910, ascension nouvelle qui s'explique par l'essor des pays neufs tels que l'Argentine, le Brésil, etc... L'apparition de l'électricité, du moteur à essence, entraîne une demande de nombreux articles: force motrice, éclairage, tramways, etc. Le développement de l'automobilisme et par suite des menaces de guerre, de la marine militaire et marchande, déclenche un essor des constructions et des industries qui coopèrent à ces constructions. La demande dépasse l'offre et par suite l'ascension des prix se produit sans qu'il soit nécessaire de faire appel pour l'expliquer, au facteur monétaire.

La conclusion de Lescure sur ce point, c'est qu'il y a une telle solidité de tout le mécanisme économique, de tous les compartiments de l'ensemble économique, que des mouvements, partiels à l'origine, peuvent se généraliser; que donc, il peut y avoir des mouvements généraux des prix qui ont leur origine, leur cause et leur explication dans le facteur marchandise.

Comment d'après M. Nogaro l'accroissement du stock monétaire peut entraîner une baisse des prix.

La critique de la théorie quantitative de la monnaie ne s'arrête pas là. Une seconde considération développée par M. Nogaro, mérite aussi d'être indiquée. Nogaro signale que lorsqu'il se produit, à une époque donnée, un accroissement de la quantité de monnaie par suite de la découverte de nouvelles mines d'or, il est possible que cet or nouveau n'aille pas dans la circulation, qu'il se concentre dans les caves de nos grands instituts d'émission.

De fait, nous avons signalé la tendance des grandes banques d'émission, à notre époque, à augmenter de plus en plus leur stock métallique. Lorsque, ajoute Nogaro, les banques qui ont ainsi un gros stock métallique en profitent pour donner des facilités plus larges à la production, pour ouvrir des crédits aux industriels et aux commerçants, alors il est possible que cette pratique détermine un accroissement du nombre des marchandises fabriquées et jetées sur le marché, donc une tendance à la baisse des prix. Nous voyons alors un mécanisme inverse de celui que retrace la théorie quantitative; une augmentation des quantités de métal extraites qui aboutit non pas à une hausse mais, par l'accroissement du stock marchandises, à une baisse.

Une troisième et dernière observation critique s'adresse plus particulièrement à la formule perfectionnée qu'Irving Fisher a donnée de la théorie quantitative :

$$P = \frac{M V + M' V'}{T}$$

La critique vise moins l'exactitude de la formule ainsi élargie que sa portée explicative et sa signification profonde.

Quand nous étions en face de la théorie quantitative

-tativ

sous sa forme initiale, cette théorie avait un sens précis. Lorsqu'on disait :  $P = \frac{M}{T}$  et quand M était sur-

Comment la formule révisée par I. Fisher perd une grande partie de sa valeur explicative

tout la monnaie métallique, alors la théorie signifiait ceci : quand s'accroît le stock de métal par la découverte de nouvelles mines, par l'intensification de leur production, il s'ensuit une hausse générale des prix. Si à cette formule abandonnée maintenant, on substitue la formule plus complexe d'Irving Fisher dont un des éléments est  $M'$ , la masse des succédanés de la monnaie comme la masse des chèques qui sont émis, dépend de l'activité économique du moment; si nous sommes à une époque d'essor économique, de transactions nombreuses, de mise en train de fabrications nouvelles, il y aura beaucoup d'opérations économiques et à l'occasion de ces opérations beaucoup de chèques; donc  $M'$  augmentera en même temps que T. et la formule, si on y fait entrer  $M'$  devient un peu vide et ne nous permet guère d'expliquer les fluctuations des prix P.

Conclusion sur la théorie quantitative.

La conclusion, qui se dégagait des discussions autour de la théorie quantitative avant la guerre, semblait être qu'il y avait du vrai dans cette théorie en ce sens que certains mouvements historiques du niveau général des prix paraissaient bien avoir leur cause dans le facteur monétaire; (par exemple, la hausse des prix du seizième siècle). Mais beaucoup d'auteurs trouvaient excessive sa prétention de fournir la seule explication possible des mouvements généraux des prix.

### § 3 - La théorie quantitative et les mouvements généraux des prix depuis 1914.

Depuis 1914, nous avons en matière de monnaie et de prix une moisson très riche d'expériences et très intéressante pour la science économique, parce que ce sont des mouvements très accentués et qui, par conséquent, nous présentent les faits comme au travers d'un microscope, d'un verre grossissant. Ces expériences viennent-elles confirmer ou infirmer la théorie quantitative et l'explication monétaire des mouvements généraux des prix ?

À certains égards il semble que les faits récents apportent à la théorie quantitative une confirmation. Certains mouvements généraux des prix s'expliquent très vraisemblablement par le facteur monétaire.

S'agit-il s'abord des pays qui, depuis 1914, ont connu et pratiqué sur une large échelle le papier monnaie ? Un certain nombre d'entre eux se sont livrés, à l'abri du cours forcé, à une véritable débauche d'émission de papier monnaie; c'est un fait que dans ces pays le niveau des prix s'est très sensiblement relevé et

## Confirmation

un tableau donné par la Revue d'Economie politique en 1920, dans lequel se trouvent confrontés, d'une part l'accroissement de la circulation, d'autre part la hausse des prix, relève un parallélisme impressionnant entre ces deux éléments pour des pays aussi divers que la France, l'Angleterre, le Canada, l'Italie, le Japon.

S'agit-il de la monnaie métallique? Si nous prenons un pays comme les Etats-Unis, qui est resté depuis 1914 au régime de la monnaie métallique et qui a connu cependant une hausse des prix assez sensible, les statistiques nous révèlent, que le stock d'or des Etats-Unis s'est accru considérablement depuis 1914, en sorte que, là encore, il apparaît qu'il y a eu parallélisme entre le mouvement du stock de métal-or et la hausse des prix.

Seulement, d'autres faits survenus également depuis 1914 montrent, quand on les analyse d'un peu près, que la théorie quantitative ne suffit pas à expliquer tous les mouvements généraux des prix.

M. Aftalion, dans son ouvrage " Monnaie prix et change ", a étudié de très près pour la France et pour la période 1920 à 1924, les mouvements de la circulation et des prix. Il a exprimé les uns et les autres par des graphiques à l'aide d'une technique statistique très savante et il arrive à cette conclusion que dans la période 1920-1924, pour la France, les variations des prix ont été beaucoup plus amples que celles de la circulation. Bien plus, M. Aftalion établit que les variations des prix ont, dans la plupart des cas, précédé les variations de la circulation en sorte que le rapport a été inverse de celui que l'on formule dans la théorie quantitative. Et M. Aftalion arrive ainsi à penser que, bien loin que ce soit l'accroissement des quantités de monnaie qui ait été la cause de la hausse des prix, c'est au contraire la hausse des prix qui a été cause de ce que les individus devant payer plus cher pour tout ce qu'ils achetaient ont eu besoin d'avoir à leur disposition une plus grande quantité de monnaie. Ils ont alors transformé en épargne, en Bons de la Défense, en souscriptions aux titres de rente, une moindre fraction de leurs revenus; ils ont mis moins de monnaie de côté et l'Etat à qui, d'une part, on apportait moins de fonds sous forme de souscription aux emprunts, à qui, d'autre part, on demandait de la monnaie en remboursement des Bons venant à échéance, a été obligé de pratiquer l'inflation, d'augmenter la quantité de billets mis à la disposition des particuliers. Si c'est bien ainsi que les choses se

## Infirmités.

sont passées, la chaîne est inverse de ce que croyait la théorie quantitative. Celle-ci nous disait : à l'origine, accroissement de la quantité de monnaie, au terme, hausse des prix. La vérité, pour la France et pour ces années 1920-1924, paraît avoir été, au contraire : à l'origine, hausse des prix, ( s'expliquant par d'autres raisons que le facteur monétaire ) au terme et par suite de la hausse des prix, accroissement de la quantité monétaire.

#### § IV- La baisse actuelle des prix mondiaux et la théorie quantitative.

En ces derniers mois, des contraverses très vives se sont élevées dans le monde des économistes, qui ont remis en cause l'explication monétaire des mouvements généraux des prix. La Délégation de l'or de la Société des Nations, après avoir pris connaissance d'une série de mémoires écrits sur sa demande par des experts en matière monétaire, a semblé faire siennes en deux rapports - qui à la vérité ont un caractère provisoire, les opinions émises par un économiste suédois très connu, le Professeur Gustav Cassell et par un important financier britannique Sir Henry Strakosh, Président de l'Union Corporation de Londres. Plusieurs économistes français ont au contraire rejeté les théories de Cassell et de Sir Henry Strakosh, et exprimé le regret que la délégation de l'or ait paru s'y rallier.

Exposons brièvement les deux thèses en présence.

##### I. L'explication monétaire de la baisse actuelle des prix.

C'est délibérément du côté du facteur monétaire que G. Cassell se tourne. Puisqu'il s'agit d'un mouvement général des prix, toute autre explication, écrit-il dans l'Information du 19 Août 1930 " n'est que pure stupidité". La baisse actuelle tient à la pénurie de l'or qui s'aggrave de sa mauvaise répartition.

A. S'appuyant sur les leçons de la période 1850-1910, Cassell et le statisticien Kitchin affirment qu'il faut que le stock d'or mondial s'accroisse annuellement de 3% pour qu'il puisse faire face à un volume de transactions qui normalement augmente à mesure que l'activité économique se développe. Il montre que dans les moments où, au cours de la période 1850-1910, l'accroissement annuel du stock a été inférieur à 3% il s'est produit une baisse générale des prix. Or, entre 1913 et 1928, l'accroissement annuel moyen n'a pas dépassé

2%. Et depuis 1922 la plupart des pays qui durant la guerre avaient abandonné la monnaie or, y sont revenus conformément aux recommandations de la Conférence Economique de Gênes. Même des pays qui, avant guerre, étaient bi-métallistes ont aujourd'hui une monnaie assise sur le seul métal or et la Chine envisage à son tour de s'y convertir, ce qui impliquerait l'entrée de 500 millions d'êtres humains supplémentaires dans le cercle des pays rattachés à la monnaie d'or.

B. Globalement insuffisant et risquant de le devenir davantage encore dans un prochain avenir, le stock d'or est en outre, d'après Cassell et Sir Henry Strakosh, réparti d'une manière extrêmement défectueuse, certains Etats en accaparant une trop forte portion. Déjà en 1928, la France et les Etats-Unis détenaient à elles deux la moitié du stock d'or monétaire du monde. En 1930, elles en ont les  $\frac{3}{5}$  ( $\frac{2}{5}$  aux Etats-Unis,  $\frac{1}{5}$  en France). La France possède ainsi 1300 frs d'or par habitant et les Etats-Unis 800 alors que l'Angleterre n'en a que 400 et l'Allemagne 200. Comme leur stock d'or est manifestement supérieur à leurs besoins, la France et les Etats-Unis ne peuvent les utiliser complètement et sont amenés à en "stériliser" une partie. Un quart de l'encaisse des Banques de réserve fédérale et  $\frac{2}{5}$  de l'encaisse de la Banque de France dorment ainsi dans des caves alors que si cet or était ailleurs la base d'octroi de crédits, il servirait à régler une quantité considérable de transactions. Les 30 milliards d'or transportés en France de 1926 à 1930 permettraient peut-être s'ils n'étaient pas "stérilisés" d'effectuer 140 à 150 milliards d'échanges.

C. Aux dires de Cassell et de Strakosh, la baisse actuelle des prix mondiaux tient donc à la fois à la rareté de l'or et, comme on dit en Angleterre, à sa "mal distribution". Or cette baisse générale des prix est génératrice dans l'ordre économique de conséquences redoutables. Dans son mémoire, Sir Henry Strakosh a inséré un cartogramme en couleur fort impressionnant (que l'on trouvera reproduit en noir dans le livre de Georges Boris "Problème de l'or et la crise mondiale") (1) Il y montre que la baisse des prix, avantageuse pour le rentier, est accablante pour les producteurs. A la vérité, il n'y a rien là de bien nouveau. Il est naturel que la baisse des prix ait des conséquences inverses de la hausse et nous avons exposé antérieurement avec quelques détails le mécanisme par lequel l'inflation et la hausse des prix dans l'Allemagne d'après guerre ont ruiné les détenteurs de revenus fixes et favorisé au contraire les chefs d'entreprises. Le cartogramme de Sir Henry Strakosh a toutefois l'intérêt de

(1) librairie Valois.

chiffrer ces répercussions des fluctuations des prix sur la répartition du revenu national entre les différentes classes. Il montre en particulier qu'avec une baisse de 60% sur les prix, la part du revenu national prélevée par les rentiers passe de  $1/4$  à  $2/3$  ne laissant qu' $1/3$  du revenu pour l'ensemble de la population active.

D. Puisque la baisse des prix est ainsi une catastrophe économique, il y a lieu d'essayer de l'enrayer, et si ses causes sont d'ordre monétaire, c'est dans cette direction qu'il faut aller chercher les remèdes appropriés.

La délégation de l'or présente à cet égard deux suggestions.

1°- Elle recommande d'abord aux nations qui sont actuellement au régime du gold exchange standard ou du gold bullion standard de renoncer à revenir au gold standard pur et simple. C'est à la France surtout que s'adresse ce conseil. Et il est bien certain en effet qu'un retour à la monnaie-or dans les échanges intérieurs éparpillerait sans aucun profit pour personne le stock métallique de la Banque de France dont il y a mieux à faire.

2°- La délégation suggère en second lieu une entente internationale en vue de l'abaissement des pourcentages imposés, dans la plupart des législations aux banques centrales entre l'encaisse et l'émission. Ces pourcentages sont généralement fixés à 33 ou 35 ou 40 %. De telles proportions s'imposaient peut-être au temps du gold standard, parce qu'alors la réserve métallique devait être en mesure de faire face aux demandes de remboursement des billets émanants des nationaux. En régime de convertibilité limitée aux règlements extérieurs, les pourcentages pourraient être abaissés sans inconvénients et fixés entre 25 et 30 %. L'or ainsi libéré serait utilisé à des prêts aux nations qui en manquent et servirait de base à des combinaisons de crédit qui en multiplieraient le rendement.

## II. Réserves et critiques françaises.

La thèse de la délégation de l'or a été assez mal accueillie en France. Successivement M. Rist dans la Revue d'Economie Politique ( Novembre-Décembre 1930) et M. Nogaro dans la même Revue ( Janvier-Février 1931) lui ont opposé un certain nombre d'objections. Dans un numéro spécial de l'Europe Nouvelle ( 18 Avril 1931) entièrement consacré à la question de l'or, ces deux auteurs et d'autres encore ont marqué leur dissentiment avec G. Cassell et Sir Henry Strakosh.

A n'en retenir que l'essentiel; voici leurs

principales objections.

1/ Pour ce qui est d'abord des responsabilités des instituts d'émission et en particulier de la Banque de France dans la situation actuelle, M. Rist - bien placé pour en juger puisqu'il remplissait les fonctions de Sous-Gouverneur de la Banque de France au moment de la stabilisation - affirme que la Banque n'a rien fait au cours de ces dernières années pour accaparer l'or et qu'il lui est venu par le jeu de lois économiques naturelles dont Ricardo, il y a plus d'un siècle, exposait déjà le fonctionnement. Une banque d'émission, ajoute-t-il, joue en matière de crédit un rôle plus passif qu'actif. Elle ne peut en donner que dans la mesure où on lui en demande. En une période de dépression économique, comme celle où nous nous trouvons présentement, il est fatal que les demandes de crédit se fassent moins nombreuses et qu'une partie de la réserve soit de ce fait stérilisée.

2/ Quant à l'abaissement des pourcentages légaux entre l'encaisse et l'émission, M. Rist déclare qu'une telle mesure légale serait sans effet sur la politique des grands instituts d'émission de l'Europe occidentale et des Etats-Unis. Ceux-ci en effet se sont toujours efforcés de constituer de fortes encaisses même lorsque la loi ne les y contraignait pas, ce qui était le cas pour la Banque de France avant 1928. En fait, là où existent des pourcentages légaux, les réserves se tiennent très sensiblement au-dessus du minimum imposé par la loi.

Il est donc à présumer que l'abaissement du minimum n'aurait aucune influence sur le montant de la réserve effective. Inopérante pour les grandes banques d'émission, la mesure risquerait par contre d'être singulièrement dangereuse pour les banques moins anciennes ou moins solides des pays de l'Europe Centrale ou Orientale, à structure principalement agricole. Celles-ci sont l'objet de demandes de crédit instantes de la part de paysans dont la solvabilité n'est pas toujours très sûre. Elles seraient fort tentées de réduire leur encaisse au strict minimum imposé par la loi et peut-être la confiance du public en serait-elle ébranlée.

3/ Pour ce qui est de la thèse centrale sur la quelle repose toute l'argumentation de G. Cassell, à savoir que la baisse actuelle des prix a sa cause dans l'insuffisance de l'or, M. Nogaro, adversaire, on se le rappelle, de l'explication systématique des mouvements généraux des prix par le facteur monétaire, estime que Cassell et ceux qui le suivent n'en a nullement fourni une démonstration préremptoire. Sans que nous puissions insister sur toutes les réserves qu'adresse M. Nogaro à l'argumentation de Cassell, indiquons simplement qu'i

souligne avec force que notre appareil monétaire moderne est doté d'une large élasticité du fait qu'il ne comporte pas simplement l'usage de la monnaie métallique, mais aussi et de plus en plus l'utilisation de dépôts en banque par le moyen des chèques, virements et compensation. Une adaptation peut se faire naturellement entre les besoins économiques et la masse des instruments monétaires par la contraction ou la dilatation des dépôts et des chèques qui accompagnera naturellement l'accroissement ou la diminution de l'activité économique. Par suite, il n'est nullement nécessaire de réaliser cette adaptation par une action directe sur les quantités de métal jaune.

4. Une dernière observation achèvera de marquer le sens et de limiter la portée de la thèse de la délégation de l'or. Les experts qu'elle a consultés semblent avoir été hantés par la crainte d'une insuffisance de l'or et avoir en conséquence considéré comme souhaitable toute politique qui accroîtrait la masse des instruments monétaires et rendrait possible la hausse des prix mondiaux. Leur attitude a quelque chose de comparable à celle des adeptes de la campagne bi-métalliste dans la seconde moitié du 19<sup>ème</sup> siècle. Elle montre qu'à côté de l'inflationnisme-papier, qui apparaît toujours dans les pays à cours forcé pour prôner le maintien de l'inconvertibilité, qui prolonge la dépréciation de la monnaie nationale et la hausse des prix, il peut exister un "inflationnisme-métal" qui envisage avec faveur tous les moyens d'accroître le stock de monnaie métallique dans l'espoir qu'ainsi la hausse des prix sera rendue possible. Et il n'est pas étonnant que les économistes financiers britanniques se soient prononcés en ce sens. Dans les difficultés que connaît présentement l'Angleterre sur le terrain économique, une part de responsabilité incombe à une politique monétaire d'après-guerre qui fut trop ambitieuse. Il y a actuellement en Angleterre un déséquilibre qui ne pourrait être résolu sur le plan national que par une dévalorisation de la livre ou une réduction des prix de revient et des salaires, mesure que l'Angleterre se refuse à prendre. Une hausse générale des prix mondiaux et une baisse internationale de la valeur de l'or serait assurément favorable aux intérêts de l'économie anglaise. Il est moins certain qu'elles le soient aux intérêts des autres pays comme à ceux de l'ensemble des consommateurs pour qui la baisse mondiale des prix n'est tout de même pas sans avantage.

## - Section III -

Les mouvements cycliques des prix.

## § I - La description du cycle économique.

Les économistes ont été amenés à découvrir l'existence de cycles économiques parce qu'au cours du 19ème siècle, leur attention a été frappée par la survenance régulière, à peu près tous les dix ans, de catastrophes économiques auxquelles on a donné le nom de crises générales de surproduction. Ces crises se sont produites aux dates suivantes : 1815, 1825, 1836, 1847, 1857, 1866, 1873, 1882, 1890, 1900, 1907. On voit que, en gros, elles sont revenues à peu près tous les dix ans, sans qu'il y ait cependant une régularité mathématique, d'un intervalle de dix ans d'une crise à l'autre.

On s'est alors demandé comment il se faisait qu'une crise, - et nous verrons tout à l'heure en quoi exactement elle consiste - se produisait ainsi à intervalles à peu près réguliers depuis le début du 19ème siècle seulement, car au cours des siècles précédents, on n'avait pas remarqué d'évènements de ce genre avec cette gravité et cette régularité périodique. Un économiste français, de la fin du 19ème siècle, Clément Juglar, s'attacha plus particulièrement à l'étude de ce phénomène et à la recherche de son explication. Juglar conclut que la crise n'est qu'un anneau d'une chaîne ininterrompue et que l'on ne peut pas comprendre la crise si on la sépare de ce qui la précède et de ce qui la suit. D'une manière générale, cette opinion de Juglar a été admise par ses successeurs.

Précisons, à l'aide des travaux de Juglar et des économistes ultérieurs, quelles sont les caractéristiques externes des trois périodes successives dont l'ensemble forme le cycle économique et représente approximativement une durée d'une dizaine d'années.

La première phase est celle de la prospérité. Elle débute par l'essor de certaines industries qui sont les industries dominantes du moment, mais qui ne sont pas toujours les mêmes au cours des temps. Dans la première moitié du dix-neuvième siècle, ces industries dominantes, ce sont celles qui se rattachent aux productions textiles ( métiers à tisser, métiers à filer, etc. ). Dans la seconde moitié du dix-neuvième siècle, les industries dominantes sont celles qui se

De l'étude des crises.

à l'étude des cycles.

La phase de prospérité.

rattachent à la voie ferrée et à la construction maritime. Au début du vingtième siècle, les industries dominantes, ce sont celles qui gravitent autour de l'énergie électrique, (éclairage, force motrice, tramways, électrification des chemins de fer, etc). De ces entreprises, l'essor se transmet aux autres industries, en passant généralement, quel que soit le point de départ, par les industries minières et métallurgiques, parce que le développement de toute branche industrielle un peu importante implique un outillage pour lequel il est fait appel nécessairement aux mines et à la métallurgie. On voit par conséquent, augmenter la production annuelle des hauts fourneaux, des aciéries, des laminoirs, des ateliers de construction mécanique, etc. Puis, peu à peu l'essor se généralise et se propage à d'autres industries, parce que l'emploi d'une main-d'oeuvre plus nombreuse dans les premières industries touchées par la vague d'essor, la hausse des salaires qui s'ensuit, la hausse des profits dans ces industries privilégiées, tout cela détermine l'accroissement des revenus, d'un certain nombre d'individus, qui font des achats plus importants de toutes sortes de choses dont ils ont besoin (vêtements, denrées alimentaires, etc.).

Dans cette période de prospérité, les prix montent, parce que, d'une manière générale, l'offre est insuffisante à couvrir une demande accrue. Hausse également des recettes des compagnies de chemins de fer et de navigation. Augmentation du rendement des impôts, puisque beaucoup d'impôts sont calculés en fonction soit des prix, soit des revenus, soit des transactions économiques, et que tous ces éléments sont en état d'accroissement très net.

Des phénomènes importants se produisent aussi dans l'ordre du crédit. Des entreprises nouvelles se créent, attirées par la hausse des prix et des profits. Les entreprises existantes veulent étendre leur rayon d'action; mais la mise en train de productions nouvelles (qu'il s'agisse d'installations complètement nouvelles ou d'extension d'installations existantes) demande des capitaux, de l'argent. On se tourne vers les banques, pour obtenir d'elles les fonds nécessaires. Les banques répondent volontiers à cet appel : elles ont confiance; elles savent que l'on est à une époque favorable pour le développement de l'activité économique elles pensent que puisque les affaires vont bien, ceux qui leur empruntent des fonds pourront facilement les rembourser dans un avenir plus ou moins prochain.

Par ailleurs, on s'adresse aussi aux banques pour obtenir des crédits à court terme sous la forme de l'escompte des lettres de change, et puisque les

transactions vont en augmentant, le portefeuille d'effets de commerce des banques s'élève.

Si maintenant, sortant du domaine strictement économique, nous recherchons quelle est la physionomie générale de la société dans cette période d'essor, nous voyons que la prospérité économique retentit et s'étend en bien-être social. Les ouvriers ne se plaignent pas parce qu'ils demandent et obtiennent facilement des relèvements de salaires; les chefs d'entreprises, réalisant de gros profits par suite de la hausse des prix, leur en abandonnent assez facilement une partie. Les capitalistes ne se plaignent pas davantage, puisqu'ils tirent de leur argent, de leurs placements, un revenu élevé; les propriétaires de terrains et de maisons réalisent des plus-values considérables; il y a ainsi une aisance générale; le luxe se développe et les statistiques montrent que dans cette phase d'essor et de prospérité, la criminalité diminue, la natalité augmente ainsi que le nombre des mariages.

La crise.

A un certain moment, brusquement, une catastrophe se produit, et l'on passe de la période de prospérité à la phase de la crise. Sans vouloir expliquer pour le moment ce passage ( l'explication ne pourra venir qu'après l'étude descriptive et dans le paragraphe suivant) indiquons tout au moins comment les choses se présentent d'une manière extérieure. Il arrive un moment où, la hausse des prix se continuant, la consommation est un peu découragée; par suite, les achats diminuent; le nombre des commandes fléchit. On pourrait penser à ce moment là que la situation va se dénouer sans catastrophe, qu'il suffira de rectifier légèrement le tir et de baisser un peu les prix. Mais ce qui aggrave la situation, c'est que pour toutes les entreprises qui ont été les dernières mises en oeuvre, les prix actuellement pratiqués sont tout juste rémunérateurs, parce que tous les prix ayant monté, ceux qui ont entrepris les dernières productions achètent très cher les matières premières, donnent à leurs ouvriers des salaires très élevés, paient un loyer considérable au propriétaire du sol et de l'installation. S'ils ne peuvent plus pratiquer le prix maximum, le prix qui était au sommet de la courbe, il se peut qu'ils ne puissent pas supporter facilement un fléchissement même léger des prix.

Les banques de leur côté, assez vite vont être dans une situation extrêmement difficile parce que les commerçants ayant besoin d'argent et sentant que la situation n'est plus aussi nette et aussi sûre qu'elle ne l'était auparavant, vont augmenter le nombre d'effets de commerce qu'ils présentent à l'escompte des banques pour obtenir de l'argent liquide, et au

même moment, ceux qui avaient laissé jusqu'alors leur argent en dépôt, parce qu'ils n'en avaient pas un besoin immédiat, voyant que la situation se trouble, vont avoir tendance à aller retirer de la banque les sommes qui lui sont confiées. En sorte que les banques vont se trouver prises dans une impasse. Il arrive un moment où plusieurs maisons, soit firmes industrielles, soit établissements bancaires, ne peuvent pas surmonter les difficultés avec lesquelles elles sont aux prises, alors c'est brusquement le krack.

Ce krack, accentuant le sentiment d'inquiétude que l'on commençait d'avoir, fait succéder une vague générale de pessimisme à la vague d'optimisme, qui marquait la période antérieure. Mais ce pessimisme même accentué, aggrave la crise. Dans une organisation économique, échafaudée sur le crédit ainsi que nous avons vu que l'était le système dans la période de prospérité, il y a comme une sorte de château de cartes, comme une interpénétration des différents compartiments de l'activité économique, et il suffit qu'il se produise une défaillance en un point pour qu'immédiatement des parties importantes de l'édifice soient amenées à s'écrouler. C'est cela qui détermine la chute brusque et profonde du niveau des prix.

La phase de liquidation.

La crise ainsi déclanchée dure deux, trois, quatre, cinq jours, une semaine parfois. Puis on passe alors dans la troisième phase, qui dure plusieurs années, et qui est la phase de liquidation. Elle se traduit par un arrêt ou tout au moins un ralentissement général de la production qui essaie de s'adapter au niveau abaissé des prix, conséquence de la crise. Beaucoup d'entreprises ne parviennent pas à cette adaptation, et les unes après les autres, disparaissent. D'autres réussissent à comprimer leur prix de revient, de telle manière que le prix de vente quoique abaissé leur laisse encore un bénéfice. Cette compression du prix de revient, est obtenue surtout par les perfectionnements techniques qui permettent d'obtenir un même résultat avec une moindre dépense de matières premières ou de main-d'œuvre. On s'ingénie donc dans la période de liquidation à découvrir ces perfectionnements. On cantonne la production dans ceux des établissements qui sont le mieux placés, le mieux situés et on ferme les autres ainsi, on obtient une compression sérieuse du prix de revient à l'unité. Néanmoins, en tout état de cause les valeurs industrielles ne donnent qu'un rendement amoindri. Et c'est pourquoi l'épargne se détourne - c'est une des caractéristiques de la période de liquidation des valeurs à revenu variable, qui dans cette période ne sont pas intéressantes. On se retourne vers les valeurs à revenus fixes qui par le fait qu'elles assurent

à leurs porteurs une rémunération forfaitaire, sont, dans cette période, plus avantageuses. Dans l'ordre du crédit, la situation est également inversée par rapport à la période de prospérité; le portefeuille commercial des banques diminue puisque les transactions sont en beaucoup plus petit nombre. L'escompte par conséquent n'a plus la même importance que dans la période de prospérité). Pour ce qui est enfin de l'état social, il y a une gêne générale, il y a de la misère non pas seulement dans les classes populaires, mais dans toutes celles qui à quelque degré ont été touchées par la crise, par suite augmentation de la criminalité, diminution de la natalité, et du nombre des mariages, augmentation du nombre des suicides.

Par dessus tous ces phénomènes, règne un état d'esprit, de méfiance, un souvenir de la catastrophe, une crainte de ne pas retrouver les années de prospérité et de vie facile; ce n'est qu'au bout de quelques années que cet état d'esprit se dissipe, se ralentit, que renaît peu à peu la confiance, en particulier dans quelques industries qui vont être les industries dominantes de l'époque nouvelle qui commence; et alors d'une manière graduelle, sans qu'il y ait cette fois une coupure brusque, on passe de la fin de la période de liquidation au début d'une période nouvelle de prospérité.

## § 2 - Les théories explicatives des crises économiques.

### § 2 - Les théories explicatives des crises économiques.

Au cours du dix-neuvième et du début du vingtième siècle, les économistes se sont beaucoup préoccupés de trouver l'explication des crises économiques et des fluctuations cycliques des prix. La question leur a paru d'autant plus mériter un examen approfondi qu'à première vue il y avait contradiction entre le fait des crises économiques générales et une théorie qu'un économiste français de la première moitié du dix-neuvième siècle: Jean-Baptiste Say avait formulée. Jean-Baptiste Say avait déclaré: " Les produits s'échangent contre des produits ". Les produits sont réciproquement leurs débouchés les uns aux autres ". Et c'est ce que l'on appelait la loi des débouchés.

La loi des débouchés.

de

J.B. Say

Qu'est-ce que Say voulait dire exactement par là? Dans les sociétés primitives où fonctionne le troc, il est bien évident que les produits s'échangent contre des produits; ce n'est pas là une théorie ni une loi; c'est la simple constatation d'un fait. En est-il de même dans une économie qui a dépassé la phase du troc et où on ne donne plus marchandise contre marchandise, mais marchandise contre monnaie et monnaie

contre marchandise ? A cette question Jean Baptiste Say répond affirmativement. Il déclare que l'usage généralisé de la monnaie, dans nos sociétés civilisées ne change rien au fond des choses; que si l'on veut avoir une vue d'ensemble de la vie économique, il faut relier les deux opérations qui sont parfois séparées par un intervalle de temps, la vente et l'achat, et n'effaçant l'intervention de la monnaie. On voit alors que, de nos jours, comme dans les Sociétés primitives les produits s'échangent contre des produits. Si on admet cela, il ne peut pas y avoir dans une société donnée, à une époque donnée, de surproduction générale.

Reprenons pour bien comprendre cette proposition, l'exemple d'une société primitive. Imaginons qu'un explorateur arrive avec une certaine quantité d'objets, tels que des fusils et qu'il les offre aux indigènes, par la voie du troc, en échange des produits alimentaires, fruits, graines, etc..., que ceux-ci produisent. Il est possible que notre explorateur ait apporté trop de fusils et qu'il ne réussisse pas à écouler la totalité de son stock; alors, on peut dire qu'il y a surproduction partielle puisqu'il y a un excédent de fusils par rapport à ce que les indigènes peuvent donner en échange. Mais si nous imaginons qu'entre deux voyages de l'explorateur il se produise un changement, par augmentation, à la fois des fusils que l'explorateur apporte et des produits agricoles que les indigènes cultivent, il n'y aura aucune difficulté pour l'explorateur à écouler le surplus de son apport de fusils puisqu'il aura en face de lui des indigènes qui auront de leur côté un surplus d'apport de denrées agricoles. Si donc, on admet que, dans la vie économique, les produits s'échangent contre des produits et que la monnaie est un simple intermédiaire temporaire, les produits se servent de débouchés réciproquement les uns aux autres; il peut y avoir des surproductions partielles, il ne peut pas y avoir de surproduction générale.

Pourtant, au cours du dix-neuvième siècle, et aux dates précédemment indiquées, il semble qu'il s'est produit à peu près tous les dix ans, une crise économique, marquée entre autres caractères par une surproduction générale, une offre supérieure à la demande et n'arrivant pas à trouver un écoulement facile dans la consommation. Si c'est bien cela qu'est la crise, n'est-elle pas en contradiction avec la théorie de Jean-Baptiste Say ?

Voilà la difficulté en face de laquelle se sont trouvés les économistes. Une théorie satisfaisante des crises doit la résoudre, et en même temps

Les caractères  
des crises économiques.

rendre compte des caractères que présentent les crises du dix-neuvième et du vingtième siècle. Rappelons brièvement ces caractères :

1°- Les crises économiques étaient inconnues avant le début du dix-neuvième siècle. La crise et le cycle sont donc des faits relativement récents, qui doivent s'expliquer par des causes elles-mêmes récemment apparues dans la vie économique.

2°- Les crises économiques semblent périodiques. Il paraît y avoir une certaine régularité dans leur retour et dans l'enchaînement des trois phases qui forment le cycle.

3°- La période de prospérité qui précède la crise, et la période de liquidation qui la suit, durent chacune plusieurs années puisque l'ensemble des trois phases fait à peu près huit à douze ans. Cela représente donc en gros quatre à six années pour la prospérité, quatre à six années pour la liquidation.

Ceci posé, les théories explicatives très nombreuses qui ont été développées au cours des cinquante dernières années, peuvent se classer en plusieurs groupes, que nous examinerons successivement.

### I. Les théories physiques des crises.

Les théories physiques des crises.

Elles vont chercher la cause profonde des crises dans un caractère d'ordre naturel, dans un événement se rattachant au milieu physique qui nous entoure. Deux auteurs doivent être principalement rangés dans ce premier groupe, l'Anglais Stanley Jevons et l'Américain Moore.

Stanley Jevons a pressenti sa théorie en 1878 elle a été reprise avec de nouveaux développements par son fils à une date plus récente en 1909. Voici le schéma de l'explication des crises proposées par les deux Jevons. Il y a, disent-ils, des taches solaires d'intensité variable, et dont les variations s'effectuent suivant une périodicité à peu près décennale. Cette périodicité des taches solaires réagit sur la terre par des excès de chaleur à certains moments, des déficits à d'autres et il résulte de ces fluctuations dans la quantité de chaleur envoyée par le soleil à la terre des conditions météorologiques qui sont tantôt favorables, tantôt défavorables aux récoltes. Les récoltes, à leur tour, par suite de l'interdépendance de tous les éléments de la vie économique réagissent sur l'état de l'industrie du commerce, des affaires. Les fluctuations de la vie économique et l'alternance de périodes de prospérité et de dépression auraient aussi leur origine

lointaine, mais certaine, dans l'état de la température, liée elle-même aux taches solaires.

Quant à Moore, dans un ouvrage de 1914 intitulé "Cycles économiques", il présente une explication différente de celle des Jevons, mais qui se rattache au même principe. Il rend responsable des crises non plus les taches solaires, mais Vénus. La planète Vénus à certaines époques, s'interpose entre le soleil et la terre; il en résulte une période de pluviosité. Or, il y a, dit Moore, une corrélation étroite entre le degré de pluviosité et le rendement agricole. Moore a poussé très loin la recherche de ce degré de corrélation. Il prend, pour mesurer les variations du rendement agricole, quatre produits : le maïs, le foin, l'avoine et la pomme de terre, et il arrive, au terme de calculs savants à établir un coefficient de corrélation de 0,8 par conséquent très proche de l'unité, impliquant un degré de liaison étroite entre les deux éléments; de degré de pluviosité et rendement agricole. Poursuivant l'analyse statistique, Moore soutient qu'il y a également une corrélation étroite entre le rendement des récoltes et la production annuelle de certaines matières industrielles. Il prend ici comme exemple la production de la fonte, et affirme qu'elle suit, avec un décalage de deux années, les variations du rendement des récoltes. Enfin, Moore, prétend qu'il existe une corrélation entre les variations de la production de la fonte et les mouvements des prix de gros, avec, là encore un décalage de deux années. Si l'on admet toute cette construction économique-statistique, on arrive par conséquent à expliquer en dernière analyse les mouvements des prix de gros, en remontant de chaînon en chaînon, par la position de Vénus entre le soleil et la terre.

Moore.

Ces théories de Jevons et de Moore, n'ont pas recruté beaucoup d'adeptes. Indépendamment des critiques particulières que l'on peut adresser à chacune d'elles, elles se heurtent, semble-t-il à une objection générale : les crises sont apparues seulement à l'époque moderne, au début du dix-neuvième siècle; elles semblent liées au développement de l'industrie, elles se font sentir principalement dans les pays très industrialisés; si la cause profonde des crises était dans des faits d'ordre physique, d'ordre astronomique on ne voit pas pourquoi les crises ne se seraient pas déclanchées beaucoup plus tôt. Ajoutez qu'à mesure que se développe l'industrialisation des sociétés économiques, il apparaît que la vie économique est moins étroitement, moins directement, sous la dépendance des facteurs atmosphériques. De fait, quand on pénètre dans le détail des théories de Jevons et de Moore, on s'aperçoit que ces auteurs arrivent bien en effet à

établir une liaison assez étroite entre les faits physiques qu'ils invoquent et l'état de la production agricole ou le niveau des prix agricoles, mais que leur théorie est beaucoup moins démonstrative, et les corrélations statistiques beaucoup moins sûres, lorsqu'ils passent de l'agriculture à l'industrie parce que dans nos sociétés modernes l'industrie a un développement dont le rythme apparaît comme commandé par autre chose que des facteurs purement physiques.

## II. Les théories juridiques des crises.

II. Les théories juridiques des crises.

Celles-là sont, en un sens, plus logiques parce que pour expliquer un fait moderne, elles se tournent vers une cause elle-même moderne. Ces théories rendent responsables des crises le capitalisme privé, c'est-à-dire le capitalisme au sens juridique du terme. C'est dans ce groupe que se rangent la plupart des théories socialistes des crises. Les auteurs qui se placent dans ce courant, rendent responsables des crises, deux caractères juridiques de nos sociétés modernes, à savoir : l'anarchie de la production, et l'inégalité de la répartition.

D'abord, l'anarchie de la production dans nos sociétés actuelles fondées sur la propriété privée des moyens de production et sur la libre concurrence, aucune autorité n'est chargée de veiller à l'équilibre de l'offre et de la demande, de la production et de la consommation. Chaque producteur, chaque chef d'entreprise librement, à ses risques et périls, sous sa responsabilité, aménage la production et le débit de ses usines comme il l'entend. Il n'est pas surprenant, faute d'un plan d'ensemble qu'il y ait des à coups et qu'il n'y ait pas équilibre entre cette production anarchique et la consommation. A la vérité, les défenseurs du capitalisme privé déclarent que cette adaptation de la production à la consommation se fait d'elle-même par le jeu de la loi de l'offre et de la demande dans les conditions exposées au cours d'une leçon antérieure. Mais précisément, les théoriciens socialistes s'appuient sur l'existence des crises, sur l'alternance de périodes où les prix sont très élevés parce qu'il y a insuffisance de l'offre, et de périodes où les prix sont bas, parce qu'il y a excès d'offre, pour en tirer la condamnation expérimentale, positive de cette thèse que l'équilibre spontané de la production et de la consommation dans un régime de libre concurrence et de prospérité privée.

En outre de l'anarchie de la production, on invoque dans cette thèse l'inégalité de la répartition et c'est sur cet aspect des choses qu'a insisté surtout le socialisme marxiste. Dans une société reposant sur

le capitalisme avec l'institution de l'héritage, il existe une grande inégalité sociale. Karl Marx et ses disciples prétendent même apporter la démonstration scientifique et l'inéluclabilité de cette inégalité puisque, disent-ils, dans un régime de capitalisme privé, automatiquement, les ouvriers touchent moins que la valeur qu'ils créent, la différence étant retenue par les capitalistes. Mais alors, qui va pouvoir acheter les marchandises jetées sur le marché; ce ne sont pas les ouvriers qui ne reçoivent comme rémunération qu'une partie de la valeur créée par eux; à supposer qu'ils affectent la totalité de leurs salaires à racheter sur le marché un certain nombre de produits, ils ne pourront pas en tout état de cause en reprendre autant qu'ils auront contribué à en fabriquer. Quant aux capitalistes, grâce aux très gros revenus qu'ils retirent de la production, seront-ils en mesure de racheter ceux des produits que les ouvriers n'ont pas pu prendre. Non déclarent Marx et ses disciples, parce que les besoins des individus connaissent une limite de satiété; et que celui qui a des revenus considérables ne pourra pas et ne voudra pas en affecter la totalité à des achats d'objets de consommation; il en investira une partie, c'est-à-dire qu'il affectera une part de ses revenus à monter des installations nouvelles, donc à accroître encore la production. Ainsi d'une part, des ouvriers qui ne peuvent pas racheter tout ce qu'ils ont produit parce que le salaire qui leur est alloué ne le leur permet pas, d'autre part, des capitalistes qui ne peuvent pas consommer tous leurs revenus, parce que ceux-ci sont trop élevés; fatalement donc, on arrive à un état qui n'est pas, à proprement parler, la surproduction, qui est plutôt ce que les marxistes appellent la sous-consommation, conséquence elle-même de l'inégalité dans la répartition sociale.

#### La sous-consommation.

Aux théories qui expliquent ainsi les crises par le capitalisme privé, il a été adressé un certain nombre de critiques; la plus forte est que cette interprétation ne rend pas compte d'un des caractères dominants des crises et des cycles, à savoir : leur périodicité. Si les choses se passaient comme le disent les théoriciens dont nous venons de retracer le raisonnement, il y aurait d'une manière permanente, d'une manière continue, sous-consommation, impossibilité de racheter la totalité de la production lancée sur le marché, mais il n'y aurait pas une alternance de périodes de prospérité et de périodes de liquidation séparées par une crise aiguë. Ce n'est donc pas encore de ce côté que nous pouvons trouver une explication complètement satisfaisante.

### III. Les théories techniques des crises.

Les théories techniques des crises.

Elles ont, avec les précédentes, ce caractère commun que c'est le capitalisme qu'elles rendent responsable des crises et qu'elles expliquent par là même que les crises soient contemporaines du développement du capitalisme. Mais au lieu d'insister sur l'aspect juridique du capitalisme, elles insistent sur son aspect technique. Une théorie de ce genre a été développée en Russie avant la guerre par un économiste très connu Tougan Baranowsky. Une autre a été présentée et développée avec beaucoup de détails par Aftalion, dans un ouvrage en deux volumes intitulé " Les Crises Périodiques Générales de Surproduction". Si nous prenons l'explication technologique des crises sous la forme que lui a donnée M. Aftalion, nous pouvons la résumer de la manière suivante : ce qui caractérise le capitalisme au point de vue technique, c'est l'importance prise par les biens intermédiaires. C'est en d'autres termes, le fait que l'on a recours de plus en plus à des procédés de production indirecte. Au lieu de s'attacher directement et immédiatement à fabriquer l'objet consommable, on prend des détours, on s'applique à fabriquer des machines; à l'aide de ces machines, d'autres machines; à l'aide de ces autres machines on arrive à obtenir finalement en plus grande quantité, à de meilleures conditions les articles de consommation dont on a besoin. Cette voie indirecte est la plus efficace parce qu'à chaque détour nouveau que l'on fait, on arrive à mettre au service des hommes, des forces naturelles en quantité croissante. Ainsi un moindre effort humain, aidé par de plus nombreuses et de puissantes forces naturelles, peut obtenir finalement un résultat meilleur. Mais lorsque se développe ainsi le caractère capitaliste de la production, s'allonge parallèlement la durée de processus de production, c'est-à-dire de l'ensemble des opérations qui vont de l'extraction des matières premières ou de la production agricole jusqu'à la livraison de l'article entre les mains du consommateur. Dans nos sociétés techniquement capitalistes, le processus de production d'un article demande des semaines, des mois, peut-être des années, tandis que dans une société très primitive et qui ne connaît pas cette technique compliquée, il suffit parfois de quelques instants pour que s'accomplisse le processus de production. C'est par cet allongement croissant du processus de production que M. Aftalion explique les crises économiques générales et leur périodicité. A un certain moment, on s'aperçoit que la production est insuffisante à couvrir la demande, peut-être parce que la population a augmenté, parce que les goûts

de cette population se sont affinés, parce que par imitation la consommation d'un article s'est étendue à des couches nouvelles de population. La production ne couvre plus la demande. On se décide alors à engager de nouvelles productions. Mais la durée du processus de production fait que des mois et peut-être des années vont s'écouler entre le moment où on entreprend ces nouvelles productions en vue de couvrir le déséquilibre constaté et le moment où ces productions étant achevées, terminées, vont venir sur le marché. Pendant que dure cette période, les installations nouvelles commencées ou même achevées, ne livrant pas de produits sur le marché, la situation constatée au point de départ subsiste. Il y a toujours une insuffisance de l'offre par rapport à la demande, des prix élevés, des profits élevés, et donc un stimulant à engager les productions nouvelles. Si bien que pendant toute cette période, le sentiment subsistant de l'insuffisance de l'offre par rapport à la demande, de nouvelles productions sont mises en train. Puis il arrive un moment où, les premières productions nouvelles engagées arrivant à leur terme, on jette sur le marché des articles en assez grande quantité. Disparaît à ce moment le sentiment qu'on avait jusqu'alors d'une insuffisance de l'offre. Seulement, les productions en cours, commencées et non achevées, ne peuvent pas s'arrêter à cette minute même; il y a un mécanisme qui est déclenché et qui continue de rouler jusqu'à son terme; en sorte que dans les semaines, dans les mois peut-être dans les années qui suivent, l'offre continue de s'accroître, par l'apport de ces productions nouvelles et l'on arrive à un déséquilibre très notable, par excès de l'offre, à une chute des prix, à une crise, à une période pénible et qui va durer assez longtemps, précisément parce que les productions commencées lorsqu'on avait le sentiment de l'insuffisance de l'offre continuent de déverser les unes après les autres les articles qu'elles se sont appliquées à produire. Pour mieux faire comprendre encore sa rhéorie, M. Aftalion donne une comparaison avec un système de chauffage par le moyen d'un poêle à bois ou à charbon. Lorsqu'on s'aperçoit que la température n'est plus suffisante, on se décide à remettre du charbon dans le poêle. Mais ce charbon ne donne pas de chaleur, si bien qu'on continue d'avoir froid et qu'on recharge à nouveau le poêle. A un certain moment, se dégage la chaleur du premier apport de charbon; on a suffisamment chaud et on voudrait arrêter là l'opération, mais il n'est plus temps. D'autre charbon a été mis entre temps dans le poêle; il chauffe, il rougit, couche par couche, si bien que très vite on a trop chaud. Et ainsi on passe par des alternatives

La comparai-  
son du poêle.

de chaleur insuffisante et de chaleur excessive au lieu d'avoir un palier de chaleur égale et juste suffisante, et quand on recherche d'où vient que l'on passe ainsi par ces alternatives, on s'aperçoit que la cause en est dans ce fait, que le charbon mis dans le poêle ne dégage pas immédiatement sa chaleur, et qu'il s'écoule un intervalle de temps entre le moment où le charbon est mis dans le poêle et le moment où il donne son résultat. De la même manière, dit M. Aftalion, il y a des alternatives de hausse excessive des prix et de baisse excessive des prix en raison de la longueur du processus de production et de l'impossibilité où l'on est d'adapter immédiatement l'offre à la demande puisqu'un intervalle de temps de plus en plus long à mesure que la production est plus capitalistique, s'écoule entre l'engagement d'une production et le lancement sur le marché de cette production.

La théorie de M. Aftalion a soulevé un vif intérêt, mais n'a pas été admise par tous les économistes comme apportant une explication complète. Elle a été en particulier critiquée par Lescure qui a fait cette objection que le processus a une durée très variable suivant les branches d'industrie. L'outillage textile peut se fabriquer en quelques semaines. La construction d'un navire de commerce demande environ dix-huit mois. La mise en service d'une galerie dans une mine de charbon ou de fer, implique un travail de plus de deux ans. Donc inégalité très grande dans la longueur du processus de production suivant les branches d'industrie.

Comment se fait-il, si la cause des crises est à chercher de ce côté, que la crise générale revienne périodiquement à date fixe tous les huit à dix ans et touche indistinctement des industries comme le textile, comme les mines, comme la métallurgie dont les processus de production ont des durées très inégales.

IV. Les théories économiques des crises.

IV. Les théories économiques des crises.

C'est dans ce groupe que se range M. Lescure qui a consacré à la question une thèse de doctorat, laquelle eut ensuite plusieurs éditions dont la dernière, mise au courant des faits et des théories récentes, est de 1923. M. Lescure cherche l'explication du côté des rapports entre le prix de vente et le coût de production. En période de prospérité, en période d'essor, les prix de vente, dit-il, s'élèvent; le coût de production s'élève aussi et il arrive un moment où il s'élève plus vite que le prix de vente. Cela se produit en particulier pour les entreprises nouvelles, qui se sont

montées à la fin de la période de prospérité, qui doivent payer très cher leur outillage, emprunter à un taux d'intérêt très élevé, qui supportent par conséquent au maximum la hausse de tous les éléments du coût et qui n'ont qu'une marge très minime de bénéfice.

Cette ascension du coût plus rapide que celle du prix se produit aussi pour les entreprises dont le prix de vente est relativement stable et ne peut par conséquent, suivre le rythme de la hausse générale. C'est ce qui se passe dans les industries des transports terrestres et dans les industries de forces motrices, parce que là, très souvent, le chef d'entreprise n'est pas libre de fixer des prix lui-même, de les faire varier quotidiennement; il est soumis à une tarification, à la nécessité pour les transports par voie ferrée d'homologations par les pouvoirs publics, si bien que ces prix de vente, ont une relative immobilité, ou en tout cas une mobilité moindre que les autres éléments de la vie économique. De même, M. Lescure range dans cette catégorie les industries du bâtiment parce que, en matière de logement, il y a ceci de particulier, que tout le stock de maisons existantes, même construites depuis longtemps, pèse sur le marché du logement et qu'il n'est pas toujours possible aux constructeurs de maisons récentes qui ont eu à payer des prix de construction très élevés, de se couvrir de ces prix par un loyer adéquat, ils ne trouveraient pas de locataires.

Ainsi donc, dans un certain nombre d'industries et en particulier dans celles que nous venons d'indiquer, les industries des transports, des forces motrices, du bâtiment, il arrive un moment où le coût de production monte plus vite que le prix de vente; c'est la diminution et c'est bientôt la disparition du profit; c'est le découragement de l'esprit d'entreprise. De là viendrait, d'après notre auteur, le déclenchement de la crise, et il signale que généralement, la crise frappe d'abord les industries dont nous venons de parler. La crise dure pendant quelques jours; ensuite, vient la période de liquidation, et dans cette période on constate un jeu inverse des mouvements du prix de vente et du coût de production, si bien qu'au bout de quelque temps, par suite de l'écart qui se produit à nouveau entre le prix de vente et le coût, l'esprit d'entreprise un moment découragé, commence à renaître, à se ranimer, et c'est alors la fin de la période de liquidation et le début d'un nouveau cycle.

Voilà la théorie de M. Lescure. M. Aftalion lui a adressé entre autres objections, la suivante : dès le début de la prospérité, dit-il, il y a une ascension

cension

L'explication  
de M. Lescure

du coût de production. Si donc, tout le mécanisme économique était réglé par cet écart plus ou moins grand entre le prix de vente et le coût, il semble que les phénomènes de ralentissement, puis d'arrêt de l'esprit d'entreprise devraient commencer à se produire dès le début de la prospérité, et à l'inverse, au lendemain de la crise et de la dépression profonde qui se produit, on devrait voir reparaître l'esprit d'entreprise. Or, il n'en est pas ainsi, et au contraire, une des caractéristiques des cycles économiques, c'est la longueur des deux périodes de prospérité d'une part, de liquidation d'autre part, c'est le fait que pendant tout le temps que dure la période de prospérité, l'esprit d'entreprise est surexcité et qu'à l'inverse pendant les quatre ou cinq années que dure la liquidation le découragement et le pessimisme subsistent. Cette longueur relative de la période de prospérité et de la période de dépression, de la vague d'optimisme et de la vague de pessimisme, il semble que la théorie de M. Lascelles n'en fournit pas une explication tout à fait satisfaisante.

#### Conclusion.

On arrive ainsi à cette conclusion que malgré le gros effort théorique qui a été fourni, surtout dans les vingt cinq dernières années, nous ne possédons pas encore à l'heure actuelle une théorie définitive des crises et des cycles économiques. La raison en est peut-être qu'en cette matière, comme en celle de la valeur et des prix (et ce sont d'ailleurs deux séries de questions étroitement liées) c'est une erreur de vouloir à tout prix découvrir une cause unique du phénomène étudié. Il se peut que la responsabilité des crises incombe à la fois à la Technique, au Droit, à la Psychologie, et qu'on ne puisse les expliquer entièrement qu'en faisant place, dans la théorie, à ces trois ordres d'éléments.

#### § 3 - Les remèdes contre les crises.

##### § 3 - Les remèdes contre les crises.

Les fluctuations des prix qui caractérisent le cycle économique ne sont pas sans entraîner un certain nombre de conséquences fâcheuses pour certains individus et certaines classes sociales. Les masses ouvrières, en particulier, supportent durement les répercussions de la crise et de la période de dépression parce qu'un certain nombre d'entreprises tombent en faillite sont fermées et que leur personnel est réduit au chômage.

Aussi a-t-on depuis longtemps cherché s'il ne serait pas possible de porter remède aux crises. En

La commission  
de 1908.

France, une Commission nommée en 1908 avait reçu mandat d'étudier les moyens propres "à diminuer les chocs résultant des crises périodiques". Cette commission procéda à une longue enquête et sa conclusion principale fut que pour atténuer le chômage, il y avait lieu d'imprimer aux travaux publics un rythme contraire à celui de l'activité économique générale, c'est-à-dire de ralentir l'activité des travaux publics, construction, entretien, aménagement de routes de voies ferrées, etc... dans les périodes de prospérité, et au contraire de les intensifier dans les périodes de liquidation; on donnerait ainsi du côté des travaux publics un débouché d'autant plus large à la main d'oeuvre et aux activités économiques que les emplois seraient plus restreints du côté des entreprises privées. Mais la mise en application de cette formule eut impliqué un bouleversement des règles générales de notre comptabilité publique et de notre droit budgétaire. Un des principes fondamentaux de la législation financière française est, en effet, celui de l'annualité du budget, le fait qu'on ne peut pas reporter d'un exercice à un autre, d'une année à une autre, les crédits affectés aux dépenses publiques. Cela a rendu impossible la mise en réserve, dans les années de prospérité, de crédits qui permettraient ensuite, dans les années de dépression, de donner un très large essor aux travaux publics.

Les conclusions

Arrivons maintenant aux remèdes contre les crises qui ont été effectivement appliqués.

A. La hausse du taux de l'escompte.

On se rappelle quel est, dans la vie économique d'une nation, le rôle de l'institut d'émission. Une de ses fonctions principales, c'est d'émettre la monnaie de papier. Par ailleurs, l'institut d'émission est une banque qui, entre autres opérations, peut faire l'escompte du papier de commerce. En réalité, lorsqu'un commerçant veut présenter une traite à l'escompte, ce n'est pas généralement à la Banque de France qu'il s'adresse, mais plutôt à un des grands établissements de crédit, Crédit Lyonnais, Société Générale, etc... Seulement, ces établissements se réservent, s'il se produit un événement quelconque qui les y oblige, de porter les traites qu'ils ont ainsi escomptées, au ré-escompte de la Banque de France. L'institut d'émission est ainsi un organe central de ré-escompte et si l'horizon s'assombrit, si les circonstances deviennent difficiles les grands établissements de crédit se tourneront tout naturellement vers l'Institut d'émission.

L'institut  
d'émission.

comme organe  
central de  
ré-escompte.

Quelles vont être les répercussions sur l'économie nationale de la décision prise par l'Institut d'émission de modifier son taux d'escompte. Un beau jour

Les effets économiques on apprendra que la Banque de France élève son taux de la hausse de taux de l'escompte. d'escompte d'un demi-point ou d'un point. A première vue, cette attitude peut sembler paradoxale. Nous sommes à la fin d'une période de prospérité; la Banque de France voit venir la crise, parce qu'elle occupe un

postes économiques de la hausse de taux de l'escompte. Elle veut y parer ou tout au moins en atténuer les effets. Décider d'élever le taux de l'escompte, n'est-ce pas au contraire la précipiter et l'aggraver. Le relèvement du taux de l'escompte, ne va-t-il pas entraîner une gêne grave pour les commerçants qui ont des effets de commerce en portefeuille et qui vont subir une perte d'autant plus forte sur la valeur nominale de leurs effets que le taux de l'escompte aura été relevé.

Elle agit comme un avertisseur. Cependant, l'expérience montre que lorsqu'elle est habilement maniée, la politique de la hausse du taux de l'escompte permet bien souvent sinon d'éviter la crise, tout au moins d'en diminuer les conséquences désastreuses.

Tout d'abord, cette hausse agit comme un avertisseur. Par une décision qui frappera tous les esprits parce qu'elle touchera les intérêts de tous les producteurs et de tous les commerçants, elle signale que des exagérations ont été commises dans l'ordre des prix et dans l'ordre de la spéculation, qu'il faut s'arrêter, qu'il y a un danger. Et ainsi, un certain nombre d'opérations dans lesquelles on penserait s'engager, vont peut-être se trouver heureusement arrêtées par cet avertissement.

En second lieu, la hausse du taux de l'escompte agit comme un frein. Elle permet à l'institut d'émission de défendre son encaisse. Dans la période de prospérité, l'activité économique s'intensifiant de mois en mois, le nombre des effets de commerce qui seraient apportés à l'escompte allait en s'accroissant. De ce fait, la Banque était amenée à donner une quantité croissante de monnaie, en échange d'un portefeuille qui allait grossissant. Tout naturellement, ses réserves de monnaie de papier et de métal, s'en trouvaient atteintes. Si la crise était survenue sans que l'on ait eu recours à la hausse préventive du taux de l'escompte, dès qu'un mouvement de défiance se serait produit, il en serait résulté un afflux de déposants demandant le remboursement de leurs dépôts aux grands établissements de crédit. Ceux-ci, pour faire face à leurs demandes, se seraient retournés vers la Banque de France et l'Institut d'émission risquait de se trouver ainsi brusquement, du jour au lendemain, avec un portefeuille grossi et une encaisse diminuée, déséquilibré qui aurait menacé peut-être la solidité de la monnaie nationale.

Si on relève à temps le taux de l'escompte,

Elle permet à la le nombre des effets de commerce qui seront apportés Banque de défen aux Banques va s'en ressentir. La théorie générale de dre son encaissel'offre et de la demande s'applique ici: il n'y a pas une offre constante de papier de commerce à l'escompte; l'offre est pour une part, fonction du prix; si le prix s'élève, le nombre des effets présentés à l'escompte s'abaisse. Ce n'est pas tout, hausse du taux de l'escompte, cela veut dire hausse du prix qui est payé aux capitaux prêtés. Si sur une place, le taux de l'escompte est de sept pour cent, je suppose, cela veut dire que les capitaux disponibles recevront sept pour cent par an et si sur une autre place, au même moment, le taux de l'escompte n'est que de quatre pour cent, cela signifie que les capitaux prêtés à court terme sous forme d'escompte, d'effets de commerce, reçoivent une rémunération beaucoup moindre.

Elle attire de l'étranger les capitaux disponibles.

Or, il y a des financiers, des banquiers que l'on appelle arbitragistes, dont le métier consiste à rechercher quelles sont, de toutes les grandes places financières du monde, celles qui donnent le taux le plus avantageux aux capitaux qui s'y prêtent? Par suite quand une place élève le taux de son escompte, et qu'elle n'est pas suivie immédiatement par toutes les autres places dans la même proportion, les arbitragistes prennent tous les capitaux qu'ils ont de disponibles et les portent sur cette place qui accorde aux capitaux prêtés une rémunération, un loyer plus élevé. Les capitaux disponibles vont donc affluer sur le marché où a été élevé le taux de l'escompte et ce sera encore un moyen pour cette place et pour son institut d'émission de renforcer leur encaisse à l'aide de ces capitaux qui viennent de l'étranger.

Ce n'est pas tout encore. Tous ceux qui vont être gênés, parfois très gravement, par la hausse du taux de l'escompte, industriels, commerçants, vont essayer de se procurer des disponibilités par un moyen autre que l'escompte des effets de commerce qui, désormais, est trop onéreux. S'ils ont, dans leur patrimoine des valeurs, des titres, ils vont les vendre en bourse. S'ils ont des stocks de marchandises, ils trouveront avantageux, plutôt que de faire escompter leurs effets au taux nouveau, d'activer la vente de leurs marchandises en consentant une baisse légère de prix. Mais cette baisse des titres sur le marché de bourse et du prix des marchandises sur les marchés commerciaux, va, elle aussi, attirer les acheteurs étrangers qui viendront sur cette place où l'on achète à bon marché, prendre des marchandises, prendre des valeurs et apporter de la monnaie, de l'argent, des capitaux disponibles en échange. Ainsi, la hausse du taux de l'escompte survenant à un moment opportun va permettre à l'institut d'émission

de défendre son encaisse, puis de l'accroître, va fournir à la place le concours automatique de l'étranger et permettre peut-être, grâce à ces disponibilités venues de l'extérieur, grâce à la baisse légère des prix consentie à temps, d'éviter des catastrophes qui accablées par l'expérience accompagneraient une crise brusque.

L'expérience est venue confirmer pleinement la démonstration théorique des effets économiques, d'une hausse du taux de l'escompte. A la vérité, on n'a pas songé tout de suite, dès le début du dix-neuvième siècle, à appliquer cette politique. C'est en 1837, pour la première fois, que la Banque d'Angleterre voyant son encaisse menacée et la crise imminente, eut l'idée, à titre d'expédient purement empirique, d'élever le taux de l'escompte et bientôt elle vit cesser le drainage à l'exportation de son or et la situation s'améliorer sensiblement.

La crise de  
1847.

A partir de la crise de 1847, une application rationnelle, systématique de la politique de hausse du taux de l'escompte fut faite simultanément par la Banque d'Angleterre et par la Banque de France avec un succès décisif. Depuis cette époque, à toutes les fois qu'une crise économique a été en vue ou même déclenchée, on a eu recours à la hausse du taux de l'escompte. Un seul exemple : lors de la dernière grande crise économique d'avant-guerre, la crise de 1907 (que l'on appelle souvent la crise américaine parce que c'est aux Etats-Unis qu'elle a atteint son maximum, mais qui toucha également les grandes places européennes), la Banque de France, la Banque d'Angleterre, la Banque d'Allemagne, portèrent successivement le taux de leur escompte à des taux très élevés pour l'époque ( pour la Banque d'Angleterre sept pour cent, pour la Banque d'Allemagne sept et demi pour cent ).

La crise de  
1907.

### B. La Monnaie dirigée.

Avant la guerre, un grand économiste américain, Irving Fisher, avait écrit tout un volume dans lequel il préconisait la stabilisation du pouvoir d'achat de la monnaie. La thèse fut reprise pendant et après la guerre par l'économiste suédois Cassel et par l'économiste anglais Keynes. L'objectif poursuivi par ces auteurs est un objectif très large, très ample, que l'on désigne par le terme de " monnaie dirigée ". Pour eux, le devoir des pouvoirs publics et des grands instituts d'émission nationaux est d'imprimer à la monnaie une direction telle que l'on arrive à une stabilité

But poursuivi

On ne cherche aussi grande que possible des prix. Remarquons tout de plus simplement suite que c'est là donner aux pouvoirs publics et aux instituts d'émission un rôle bien plus large que celui

mais aussi, une  
monnaie stable

monnaie dirigée, que les pouvoirs publics et les banques d'émission remplissant leur fonction quand ils donnent au pays une monnaie saine, une monnaie correcte, une monnaie acceptée par les particuliers; et toutes les règles que nous avons exposées précédemment sur le statut des banques d'émission visaient ce seul objectif. Lorsqu'on instituait par exemple une proportion légale entre l'encaisse et l'émission, on voulait lutter contre le risque d'une émission excessive qui aboutirait à une monnaie dépréciée. On demandait donc qu'il y ait dans le pays une bonne monnaie, mais on n'allait pas jusqu'à demander, ce qui est tout autre chose, une monnaie ayant un pouvoir d'achat stable dans le temps. L'objectif donc est changé.

Moyens préconisés.

Les moyens pour atteindre cet objectif nouveau ne seront naturellement plus tout à fait les mêmes que ceux qui étaient préconisés antérieurement pour l'objet plus limité auquel on se bornait. On continue, dans la théorie de la monnaie dirigée, à envisager, la politique du taux de l'escompte. L'institut d'émission, dit-on, devra, à certains moments, abaisser le taux de l'escompte pour faciliter et en quelque sorte surexciter les transactions, à d'autres moments, si on s'aperçoit qu'il y a une spéculation excessive et qui comporte des risques et des dangers, on élèvera le taux. Mais à côté de ce moyen classique, les théoriciens de la monnaie dirigée en préconisent un autre; Ce sont les achats et les ventes massifs de titres sur le marché monétaire. Et voici de quelle manière par ce système, on prétend arriver à une stabilisation, au moins relative, du pouvoir d'achat de la monnaie dans le temps. Si à un certain moment l'institut d'émission s'aperçoit qu'il y a une spéculation inconsidérée et qu'il veuille lutter contre cette spéculation, il procédera sur le marché, à des ventes de titres; à chaque titre qu'il vendra et qui lui sera payé, il drainera de l'argent liquide, la monnaie qui lui sera remise par l'acheteur de son titre. Si les ventes ont une ampleur suffisante, l'institut d'émission réussira à retirer du marché monétaire une partie des capitaux qui s'y trouvent; par là même, il resserrera ce marché monétaire et augmentera le pouvoir d'achat des unités qui resteront sur le marché, application de la grande théorie que nous avons rencontrée à plusieurs reprises qui compare la monnaie à des bons donnant droit à prendre une quote-part de l'actif des marchandises; si le nombre des bons augmente, la valeur relative de chaque bon diminue. A l'inverse si, à une certaine époque, le marché monétaire est trop resserré et qu'il y ait une tendance à la baisse

Les achats et  
ventes de titres.

des prix, l'institut d'émission, pour augmenter les disponibilités monétaires, achètera des titres; on versera le prix et ainsi sous forme soit d'espèces métalliques, soit de monnaie de papier, soit de crédits bancaires, des unités de pouvoir d'achat se trouveront déversés par la Banque sur le marché, lequel retrouvera de ce fait l'aisance monétaire qu'il avait un moment perdue. Intervenant sur le marché monétaire tantôt pour diminuer, tantôt pour augmenter la masse du pouvoir d'achat qui s'y trouve, l'institut d'émission exercera une action sur le prix des marchandises il le fera baisser lorsqu'il est trop élevé; il le fera monter lorsqu'il est trop bas et sera ainsi, disent les théoriciens de la monnaie dirigée, en mesure de substituer une sorte de palier à ces variations cycliques des prix: prix ascendants, chute brusque, prix bas qui caractérisaient l'activité économique lorsqu'elle était non dirigée.

Applications.

en 1925

De fait, au cours de ces dernières années, aux Etats-Unis, il a été tenté quelques applications intéressantes de cette politique de la monnaie dirigée. Dans le premier semestre de 1925, les banques fédérales de réserve, à l'instigation du conseil fédéral de réserve, ont vendu de grandes quantités de titres en même temps qu'elles relevaient le taux de l'escompte recourant, par conséquent, simultanément à l'ancien procédé et au nouveau, et grâce à ces deux moyens combinés et liés, elles ont réussi à arrêter la hausse des prix. A l'inverse, au milieu de l'année 1927, les banques fédérales de réserve, en même temps qu'elles abaissaient le taux de l'escompte procédaient à des achats massifs de titres, redonnaient ainsi de l'aisance au marché monétaire et déclenchaient un relèvement des prix. Enfin, récemment, les banques fédérales de réserve paraissent être allées plus loin encore dans leur tentative de régulariser l'activité économique.

en 1927.

La différenciation du crédit.

en 1928.

En 1928, elles ont voulu appliquer deux taux différents, l'un très élevé, pour les prêts à la bourse, de façon à enrayer, à décourager la spéculation, l'autre beaucoup plus bas, pour les prêts à l'industrie, et au commerce, de manière à soutenir, à faciliter l'activité économique en ce qu'elle a de sérieux, de légitime. Et on a pu voir là l'amorce de toute une politique qui confierait à l'institut d'émission une sorte de droit de regard sur l'ensemble de la vie économique du pays, avec la possibilité de différencier le crédit suivant qu'il s'agit de telle ou telle branche que l'on veut encourager ou décourager.

Mais l'impuissance où se sont trouvées en 1929, les Banques de Réserve Fédérale à empêcher le déclenchement de la crise de 1929-1930, a montré qu'il

ne fallait pas exagérer le rôle régulateur qu'elles sont capables de jouer et depuis deux ans la théorie de la "monnaie dirigée" connaît un certain discrédit.

#### § 4 - La prévision des crises.

#### § 4 - La prévision des crises.

Dès la seconde moitié du dix-neuvième siècle les spécialistes des crises ont été amenés à se demander s'il ne serait pas possible de prédire la venue de la crise et cette opinion s'est affermie quand on s'est rendu compte que la crise n'est qu'une partie d'un tout, qu'elle est le terme d'une phase de prospérité et l'annonce d'une période de dépression. Juglar avait sur ce point une théorie très nette mais un peu simpliste. Il prétendait que l'on pouvait prédire la venue prochaine d'une crise simplement en se reportant au bilan de l'institut d'émission. Si l'on traduit en courbe d'une part, le montant du portefeuille de l'institut d'émission, d'autre part le montant de l'encaisse; au cours de la période de prospérité monte la courbe du portefeuille et fléchit la courbe de l'encaisse lorsqu'il y a un certain écart entre les deux courbes, on peut, disait Juglar, affirmer qu'une crise économique est proche. La Commission de 1908, estima que l'on ne pouvait pas se contenter de ces deux éléments, courbe du portefeuille, courbe de l'encaisse et y ajouta : l'indice général des prix, certains prix particuliers, très importants d'après elle, ceux de la fonte et du charbon; les courbes des importations et exportations, celles des mouvements des transports et celle du chômage.

#### La théorie de Juglar.

#### Les indices retenus par la commission de 1908.

#### Les cadrans des agences américaines.

C'est surtout en ces dernières années que le problème de la prévision des crises a retenu l'attention des économistes et des hommes d'affaires dans tous les grands pays du monde. Aux Etats-Unis, dès avant 1914, deux agences s'étaient créées qui avaient comme abonnés les principaux hommes d'affaires américains. Ces agences envoyaient à leurs abonnés, contre paiement d'une somme assez élevée, une sorte de cadran divisé en quatre secteurs correspondant aux quatre grandes périodes de la vie des affaires, à savoir : amélioration, prospérité, liquidation, réajustement. C'est là, on le voit, une présentation un peu différente de la division exposée plus haut des cycles en trois phases : prospérité, crises, dépression. A chacune de ces périodes, disaient les auteurs du cadran, correspond une politique à suivre. Quand on est vers la fin de la période de prospérité, il convient de diminuer les achats de matières premières parce qu'on est proche de la liquidation et si l'on achetait des matières premières en fin de prospérité, il serait difficile

dans la période suivante, de vendre à des prix rémunérateurs les produits fabriqués à l'aide de ces matières premières. De même à la fin de la période de réajustement l'agence donnait le conseil d'augmenter le matériel; parce que les prix d'achat du matériel à ce moment sont encore bas, et que l'on est proche de deux périodes d'amélioration et de prospérité où on pourra vendre à des prix rémunérateurs ce que l'on aura fabriqué à l'aide de ce matériel acheté à bas prix. On en voyait aux abonnés le cadran avec une aiguille qui, pour chaque période, était placée là où il convenait, et il suffisait à l'homme d'affaires, sans aucune connaissance de la théorie des crises, de voir où se trouvait l'aiguille, pour savoir ce qu'il était judicieux de faire. Ces cadrans des deux agences américaines eurent un très grand succès.

Les travaux  
de l'Université  
Harvard

des universités  
de Londres et  
de Cambridge.

de l'Institut  
de statistique  
de l'Université  
de Paris.

En 1917, l'université Harvard créait un "Comité de recherches économiques, dont l'attention fut attirée tout de suite par le problème de la prévision des crises; deux ans plus tard, en 1919, le comité fondait une revue intitulée "Revue de Statistique économique", dont la direction était confiée à un statisticien éminent, le professeur Persons. Revue et Comité entreprirent des recherches très détaillées en vue de substituer, aux cadrans un peu empiriques des agences, une sorte de baromètre scientifique qui permettrait de prévoir la venue d'une crise économique. En 1922-1923, les deux universités anglaises de Londres et de Cambridge, organisaient à leur tour un service de ce genre, dont la direction était confiée au plus célèbre statisticien anglais, le professeur Bowley. En France également, depuis 1923, sous les auspices de l'Institut de statistique de l'université de Paris et sous la direction de Lucien March, qui fut longtemps le directeur de la statistique générale de la France, une publication trimestrielle a été entreprise sous le titre : "Indices du mouvement général des affaires".

En Allemagne, en Autriche, en Russie, des institutions analogues ont été organisées qui ont pour objectif principal l'étude, et si possible la prévision des crises économiques.

Si nous nous reportons aux travaux de l'Université d'Harvard qui sont les plus importants à tous égards, nous voyons que l'on s'est attaché d'abord à dissocier, à l'aide des procédés de la technique statistique la plus moderne, les trois mouvements qui dans la réalité se combinent et commandent le niveau général des prix :

I°- mouvements saisonniers, qui se produisent dans l'intérieur d'une année.

2°- mouvements cycliques qui ont une durée d'environ une dizaine d'années,

3°- mouvements de large amplitude qui ont d'ordinaire, pour chacune de leurs phases, hausse ou baisse, une durée de vingt, trente années. Le but pour suivi c'est d'arriver à écarter ce qui est influence saisonnière et ce qui est mouvement de grande amplitude, de façon à pouvoir dégager, en quelque sorte, à l'état pur, le mouvement cyclique des prix. On espère que lorsqu'on aura ainsi séparé le cycle économique de tout ce qui n'est pas lui, on arrivera à mieux étudier peut-être à mieux prévoir les phases successives.

Les trois courbes de Harvard

L'université d'Harvard et son comité ont dressé trois grandes courbes, que l'on appelle les courbes A, B, C. La courbe A, est la courbe de la spéculation ou la courbe de la bourse. Parmi les éléments qui servent à la dresser, le plus important est le cours en bourse de vingt valeurs industrielles choisies comme les plus typiques. Cette courbe A nous donne ainsi une idée du mouvement du marché des capitaux. La seconde courbe, la courbe B, est la courbe des affaires ou encore la courbe des prix des marchandises; elle est dressée à l'aide de l'indice général des prix de gros. On se sert des prix de gros uniquement et non des prix de détail pour la raison indiquée précédemment, qu'il est beaucoup plus facile de suivre les variations des prix de gros que celles des prix de détail. Enfin, la troisième courbe, la courbe C, est la courbe de l'argent; elle se compose essentiellement des mouvements du taux de l'escompte. Elle indique par conséquent, quel est le prix des capitaux à court terme tandis que la courbe A indique plutôt le prix des capitaux à long terme. Nous pouvons dire en somme que la courbe A exprime les tendances du marché des capitaux; la courbe B, les tendances du marché des marchandises; la courbe C les tendances du marché monétaire.

Leur ordre chronologique pour 1904 - 1913.

Pour la période 1904 - 1913, il semble qu'il y ait un ordre chronologique très net de succession de ces trois courbes. C'est la courbe A, la courbe des capitaux qui mène le mouvement; elle est suivie, avec un décalage d'environ six à huit mois, par la courbe B, laquelle est suivie à son tour, avec un décalage de quatre à six mois, par la courbe C. Remarquons tout de suite qu'il n'y a rien là d'extraordinaire, car la courbe A étant la courbe de la spéculation et la spéculation ayant pour fonction de prévoir ce qui va se passer, il n'est pas étonnant que ce soit elle l'annonceuse des mouvements des prix inscrits dans la courbe B. Par ailleurs, s'il est vrai que les mouvements du taux de l'escompte interviennent au moment où une

crise

va se déclancher, pour en atténuer les effets ou à l'inverse dans les périodes de dépression pour essayer de ranimer un marché anémié, il n'est pas étonnant que ce soit la courbe C. qui agisse la dernière, qu'elle ne se mette en mouvement que lorsqu'ont été constatées les grandes tendances de la courbe du prix des marchandises. Mais s'il en est ainsi, on doit peu voir, par les mouvements de A, prévoir quelques mois à l'avance ceux de B, c'est-à-dire des prix des marchandises.

Confirmation  
pour 1919-1922

Pour les années 1919 à 1922, il semble que la succession des événements s'est produite à peu près suivant le rythme des trois courbes de Harvard; l'amplitude de mouvement a été modifiée par le fait que nous étions dans des années anormales et que la liquidation de la guerre intervenait pour troubler certains phénomènes et certains enchaînements, mais cependant, pour ces années, le comité de Harvard a fait certaines prévisions qui se sont trouvées vérifiées. En Janvier 1920, frappé de la baisse de la courbe A, le comité annonçait une baisse probable des prix dans une période de six mois à un an, à dater de Novembre 1919. En mai 1920, la prédiction s'est trouvée confirmée par l'éclatement d'une grande crise économique.

Infirmation  
pour 1925-1928.

Seulement, il faut ajouter que, ensuite, il n'en a plus été de même. Depuis 1925, il n'y a plus de concordance entre le système de Harvard et la réalité car les courbes B et C ont fléchi sans que ce fléchissement ait été précédé d'un fléchissement de la courbe A. La caractéristique des années 1925-1928, au point de vue de l'économie des Etats-Unis, c'est qu'elles ont été des années de très grande prospérité au point de vue boursier, sans que cette prospérité ait été suivie d'une ascension parallèle des prix. Et l'effondrement des cours de bourse en 1929 a, semble-t-il, montré l'impuissance de la politique de la monnaie dirigée et a empêché des crises.

### § 5 - La crise de 1929- 1930.

Bien que nous ne disposions pas du recul nécessaire pour en juger complètement, nous pouvons dire dès maintenant que la crise actuelle confirme singulièrement les constatations et interprétations des crises précédentes.

A. S'agit-il, d'abord, des caractères de la crise ?

I. Elle est générale. Déclanchée aux Etats-Unis en 1929, elle a gagné ensuite l'Europe, aggravant en Angleterre et en Allemagne, une situation déjà mauvaise et augmentant en ces deux pays en particulier.

d'une manière très inquiétante le nombre des chômeurs (I). On s'était bercé de l'illusion que la France échapperait à la crise; il n'en a rien été, et bien qu'elle n'ait pas pris chez nous la même acuité que dans les nations plus industrialisées, elle n'en est pas moins très sérieuse et prouvée par de nombreux indices statistiques (production; prix de gros; nombre de wagons chargés; recettes d'impôts, chômage, etc.).

2. Elle est conforme à la loi de décennalité des crises puisqu'elle se place en 1929-1930, alors que la crise précédente s'était produite en 1920.

3. Elle se traduit par une surproduction générale, une offre de marchandise supérieure aux besoins, ou du moins aux disponibilités des acheteurs.

B. Quant aux causes de la crise, une étude apporte ici encore une confirmation d'idées précédemment émises. Sans doute, ces causes apparaissent pour une part contingente et spéciale, à l'époque actuelle. La surproduction agricole a eu son origine dans quelques récoltes exceptionnelles dues à des circonstances atmosphériques passagères et aussi à l'augmentation des surfaces cultivées en Australie, aux Etats-Unis, au Canada. La surproduction industrielle a été aggravée : 1°- par la reconstitution des régions dévastées pendant la guerre et dotées aujourd'hui d'outillages très modernes. 2°- par la volonté d'indépendance économique qui anime tous les pays neufs nés de la guerre et qui les pousse à se constituer une industrie nationale. 3°- par le grand mouvement de rationalisation qui, en assurant une utilisation meilleure et une coordination plus efficace des efforts productifs, a augmenté finalement sans une mesure notable l'offre mondiale de produits (2).

---

(1) Au début de 1930, le nombre des chômeurs dans le monde pouvait être évalué à 10 millions. Actuellement il a doublé. L'Allemagne et les Etats-Unis, à eux seuls dépassent le chiffre global de l'an dernier.

(2) Une enquête menée aux Etats-Unis sur la productivité ouvrière par heure de travail montre qu'elle s'est accrue de 1914 à 1927, dans toutes les industries. L'augmentation atteint 82% dans les raffineries de pétrole, 103% dans les hauts-fourneaux, 178% dans les usines d'automobiles, 292% dans les fabriques de pneumatiques.

