

J. C. D. Miranda Ribeiro
São Paulo, 1 de 7^{to} de
1874

LA LIBERTÉ
DES BANQUES

AUTRES OUVRAGES DE M. HORN

ANNUAIRE INTERNATIONAL DU CRÉDIT PUBLIC. — I. *Finance publiques*. — II. *Institutions de crédit*. — III. *Chemins de fer*. — IV. *Divers*. — Paris, années 1859 à 1861. Guillaumin et C^e. 3 vol. gr. in-18. Prix des trois volumes..... 45 fr.

SPINOZA'S STAATSLERE (Théories politiques de Spinoza). 1 vol. in-8°. 2^e édition. Hanovre, 1862..... 3 fr.

STATISTISCHES GEMÄLDE DES KÖNIGREICHES BELGIEN (*Tableau statistique de la Belgique*) Dessau, Katz. 1853. Grand in-4°..... 12 fr.

BEVÖLKERUNGSWISSENSCHAFTLICHE STUDIEN (*Étude démographique*). Leipzig, Brockhaus. 1854. Gr. in-8° de 318 pages..... 8 fr.

LES INSTITUTIONS DE CRÉDIT EN FRANCE. Leipzig, Hübner. 1857. 2^e édition..... 2 fr. 75

JEAN LAW, *étude d'histoire financière*. Leipzig, Hübner. 1858. Grand in-8°..... 5 fr. 75

LES FINANCES DE L'AUTRICHE. Paris, 1860, E. Dentu. 2^e édit..... 50 c.

LA CRISE COTONNIÈRE ET LES TEXTILES INDIGÈNES. Paris, E. Dentu, 1863. 2^e édit..... 4 fr.

DU PROGRÈS ÉCONOMIQUE EN ÉGYPTÉ. Discours de réception prononcé à l'Institut égyptien. Alexandrie, 1861..... 50 c.

LA LIBERTÉ

DES

BANQUES

PAR

J.-E. HORN

PARIS

GUILLAUMIN ET C^{ie} ÉDITEURS

du Journal des Économistes, de la Collection des principaux Économistes, du Dictionnaire universel
du Commerce et de la Navigation, du Dictionnaire de l'Économie politique, etc.

RUE RICHELIEU, 14

Tous droits réservés

A 332.1
26 819
Laf
136

BIBLIOTECA DO SENADO FEDERAL

Este volume achase-se registrado
com número 3688
do ano de 1946

Ce volume a été commencé en automne 1864, au plus fort des débats provoqués par l'affaire de la Banque de Savoie, singulièrement avivés par la crise économique dont fut affligé le dernier quart de l'année 1864, et qui aboutirent à l'Enquête sur la circulation fiduciaire, instituée par décret du 9 janvier 1865. J'ai retardé à dessein l'achèvement et la publication de mon travail. Ce n'est point un écrit de circonstance; j'ai pris de plus haut la question des banques; je l'ai examinée sous ses diverses faces et l'ai traitée dans ses rapports avec le Crédit en général. Pour un ouvrage de cette nature mieux valait, me semblait-il, attendre l'apaisement de la polémique du jour, suscitée par des faits particuliers et déterminés; si, à cette attente, mon livre peut-être allait perdre en « actualité » immédiate, il y gagnera de rencontrer un public mieux en état d'examiner avec calme et de juger avec impartialité l'ensemble du grand problème de la circulation fiduciaire.

J'aime à croire que ce retard volontaire, à un autre point de vue encore aura servi mon dessein : les faits depuis deux ans ont marché de plus en plus ; ils se chargent de démontrer, et péremptoirement, l'erreur de la doctrine courante. La ruineuse crise que le marché de Londres vient de subir et le taux « usuraire » de dix pour cent qui pèse sur lui depuis plusieurs semaines ; la nouvelle suspension du fameux Acte de 1844 qui est censé régir la Banque d'Angleterre et que toujours l'on met en non-activité dans les circonstances juste pour lesquelles il avait particulièrement été fait ; l'écart de trois à six pour cent qui, depuis le commencement de cette année, existe pour l'escompte entre les taux officiels de Paris et de Londres, en dépit de la doctrine — durant des années elle avait dicté la conduite de la Banque de France — suivant laquelle le plus faible écart devait suffire pour nous « drainer » à sec ; la dangereuse facilité que les belligérants du jour trouvent déjà dans le régime des banques « nationales » pour user et abuser du papier-monnaie, au profit des entreprises de guerre ; l'effondrement général, à travers toute l'Europe, de tant d'entreprises véreuses auxquelles a poussé ou grandement aidé, durant ces dernières années, un régime de banque qui, par d'ineptes réglementations, entrave les développements de la vé-

ritable et saine activité économique des populations : ces faits et bien d'autres finissent par ouvrir les yeux aux plus prévenus même, par ébranler jusqu'aux routiniers les plus tenaces. On commence à le reconnaître : il est hautement temps, en matière de circulation et de banque aussi, de renoncer aux errements surannés ; là encore, il n'y a que le droit commun, basé sur la justice et la raison, qui concilie toutes les exigences légitimes, favorise tous les intérêts dignes d'être secondés, et assure le progrès continu de la communauté universelle. La question des banques — cela devient de plus en plus manifeste — ne saurait être traitée et vidée isolément ; elle se rattache d'une façon intime à l'entité des problèmes sociaux et économiques qui agitent notre époque, et dont la solution est dans la liberté, dans la liberté seule.

Si mon volume contribue à hâter ce revirement, son but sera largement atteint.

HORN.

LA LIBERTÉ DES BANQUES

CHAPITRE PREMIER

La monnaie.

I

C'est de la monnaie que part et à la monnaie qu'aboutit forcément toute recherche, toute combinaison portant sur le crédit. Qu'il s'applique à aspirer et à vivifier la monnaie, à en accélérer les mouvements, à en accroître l'utilité; qu'il s'ingénie à restreindre les déplacements de la monnaie, à lui donner des auxiliaires, ou même à la supplanter dans une certaine mesure : c'est toujours — et le crédit n'a que ces deux visées, qu'il poursuit, au fond, simultanément, tout opposées qu'elles paraissent à première vue — c'est toujours la monnaie qui reste son objectif. Aussi, pour sainement apprécier le crédit, faut-il être fixé sur la monnaie, sur la nature et la fonction intimes de cet agent de circulation. Trop souvent on l'ou-

blie ; c'est la source de bien des erreurs dans la doctrine et de bien des méprises dans la pratique. L'étude que nous entreprenons est consacrée au Crédit, dans l'une de ses manifestations les plus ingénieuses et les plus fécondes, les banques ; pour assurer nos pas, essayons, avant d'aborder les problèmes du crédit, de préciser le caractère et le rôle de la monnaie, en esquisant à larges traits ses origines et ses développements successifs.

II

Avec l'avènement de la monnaie, les hommes, pour l'échange mutuel des produits, passent du régime du troc au régime de l'échange. Quelle est la différence essentielle entre les deux régimes ? Comment l'apparition de la monnaie opère-t-elle le changement, qui devient toute une révolution, et l'une des révolutions économiques les plus grosses de conséquences ?

Dans la société naissante, chaque homme ou groupe d'hommes (famille, tribu) pourvoit directement à tous ses besoins, bien bornés encore. Le sol, par la culture ou spontanément, la pêche, la chasse, fournissent à ses besoins de nutrition ; les dépouilles de la bête abattue lui donneront encore de quoi garantir le corps contre les intempéries du climat ; dans ses moments libres, il construira la hutte qui l'abritera la nuit et pendant le mauvais temps. Voilà comment, chacun pour soi et chacun par soi, l'on se procure tant bien que mal la nourriture, le vêtement et le logement, qui répondent aux trois besoins les plus inéluctables de l'être humain. Cet état de choses ne dure pas. On ne tarde pas à s'apercevoir de la diversité des penchants et des aptitudes qu'ont les indi-

vidus pour les diverses natures de travail : la force musculaire et le naturel patient de Pierre le rendent particulièrement enclin et apte à labourer le sol ; l'agilité, le coup d'œil sûr et le courage de Paul en font un bon chasseur ; le corps débile et l'esprit paresseux de Jean se complaisent dans la garde des troupeaux ou dans l'exercice de la pêche. Très-naturellement, chacun tend à s'adonner de préférence à l'occupation qu'il trouve la plus conforme à ses aptitudes physiques et morales. Les faits conduisent bientôt à faire cette seconde observation : plus l'individu concentre ou spécialise son activité, sur le travail notamment qui est conforme à son naturel, et plus il s'y perfectionne, plus son labeur devient productif ; l'homme qui fait de la chasse son occupation constante ou s'applique d'une manière suivie à confectionner les outils de chasse, obtiendra de la même somme d'efforts des résultats supérieurs en quantité et en qualité à ceux qu'obtient le cultivateur ou le pêcheur qui ne s'occupe qu'accidentellement de la chasse ou de la confection d'arcs et de flèches.

Cela conduit à la division du travail, l'un des plus importants rouages du développement de la société. La division du travail s'opère d'abord, instinctivement pour ainsi dire, imperceptiblement, dans le sein de la famille. Le père distribue les diverses besognes entre ses fils suivant les goûts et les facultés qu'il leur reconnaît. Le plus alerte ira à la chasse ; le plus robuste labourera ; le plus débile ira cueillir des herbes et des fruits ; tous rapporteront leurs produits dans la maison commune, où chacun aura sa part proportionnelle dans le produit des autres, en les faisant participer tous au produit de son labeur. Les avantages de cette combinaison sont trop grands et

trop manifestes pour qu'elle reste longtemps confinée dans le sein de la famille, de la tribu. La division du travail et l'échange des produits qui forcément l'accompagne s'étendent de proche en proche. Ainsi naît le troc.

Issu de la division du travail, le troc, de son côté, la soutient et la développe. Le troc n'aurait pas de raison d'être sans la division du travail : là où chacun pourvoit lui-même à tous ses besoins, personne n'a rien à demander ni à offrir à personne ; mais la division du travail ne peut pas fonctionner non plus sans le troc. Paul ne saurait s'adonner exclusivement à la chasse, s'il ne savait qu'en échange du gibier excédant ses besoins propres, les voisins Pierre et Claude lui céderont une partie du blé et du vin qu'ils auront récoltés. De leur côté, Pierre et Claude ne s'adonneraient pas tout entiers à la culture du champ et de la vigne, n'était la perspective d'obtenir de Paul une partie de son gibier en échange de l'excédant de leurs propres produits. La division du travail — ou plutôt la spécialisation dans le travail, pour ne pas confondre avec l'acception quelque peu différente où le premier terme s'emploie dans l'industrie du jour — n'est donc possible qu'avec le troc, et c'est le troc qui permet à la spécialisation dans le travail de s'étendre. Ce qui d'abord ne se pratiquait qu'entre les membres de la même famille se pratique bientôt, avec certaines modifications, entre les diverses familles habitant le même hameau, entre les habitants des hameaux voisins, des cantons limitrophes. La communauté économique commence à se former. On fait pour ainsi dire masse des efforts, des forces travailleuses de tous ; ces efforts, ces forces travailleuses se groupent suivant les facultés et les besognes diverses ; chaque groupe — les membres en

peuvent être isolés, dispersés — s'applique à un genre spécial de produits, de services; il en échange ce qui excède ses propres besoins contre les parts que lui cèdent les autres groupes sur ce qu'ils ont produit, eux aussi, au delà de leurs besoins propres.

Bien avant dans le dix-neuvième siècle, on vit encore dans des cités nord-américaines des garçons parcourir journellement les rues pour offrir à la criée d'échanger du sel contre des chandelles, du tabac contre du pain. On vit à la fin du dernier siècle, dans l'État de Vermont, des imprimeurs débiter leurs gazettes en échange de blé, de beurre, de viande et autres contre-valeurs semblables; les médecins troquer de la même façon les consultations et les médicaments. Dans le Maryland, on avait, vers la même époque, fixé officiellement la valeur d'échange réciproque pour le tabac, la viande de porc, le maïs et le froment. Dans nos villages et hameaux reculés, on peut aujourd'hui encore voir les colporteurs débiter des foulards, de la rubannerie, des miroirs et une foule d'autres articles manufacturés contre les poules, les œufs, le beurre de la fermière, contre le blé et les pommes de terre du cultivateur, contre le fil ou le tissu de la ménagère. Les échanges entre les Européens et certaines peuplades de l'Amérique, de l'Afrique, de l'Asie, ne se font pas autrement, aujourd'hui encore : l'eau-de-vie, la verroterie, le tabac, le fichu, sont donnés en échange de la poudre d'or, de l'ivoire, des peaux de renard, qu'offrent ces enfants de la nature.

Du reste, dans le milieu même le plus policé, les opérations de troc ne sont guère inconnues. Tel propriétaire de campagne a deux chevaux et pas de cabriolet; son voisin a un cabriolet de trop et pas de cheval : on échange

cheval contre cabriolet, et chacun des deux troquants a un attelage. Tel amateur possède en double un précieux Elzevir; l'ami possède en double la copie d'un Murillo : on échange Murillo contre Elzevir; la galerie du premier, la bibliothèque du second s'enrichit d'une valeur supérieure à celle que perd la bibliothèque de l'un, la galerie de l'autre; c'est dire que l'échange profite aux deux partis.

III

Mais qui ne voit que cet échange direct ne peut être que l'exception et à quel point il est difficile? Que mon Murillo vaille les deux Elzevirs; mon ami me les donnera-t-il, ou ne lui céderai-je que la moitié du Murillo? Que le cabriolet de Henry vaille deux chevaux; Ernest lui livrera-t-il ses deux chevaux, ou Henry se contentera-t-il de l'avant-train du cabriolet? Énoncer ces suppositions, c'est en signaler l'inadmissibilité; l'échange projeté devient impossible. On y renonce, à la rigueur; il s'agit d'un besoin de fantaisie, plus ou moins. On ne renonce pas aisément aux opérations de troc destinées à pourvoir aux besoins quotidiens et pressants des deux partis en présence. Comment faire alors pour établir la valeur réciproque des objets à échanger, et comment les échanger si les valeurs ne se correspondent point?

Ce n'est pourtant pas la seule difficulté, ni même la plus considérable, que présente l'échange direct des produits. En voici bien d'autres. Les demandes et les offres ne se rencontrent pas toujours; le chasseur qui convoite un tonneau de vin peut ne pas trouver à point nommé un vigneron qui ait besoin de son excédant de gibier; le

vigneron, de son côté, voudrait en échange de son tonneau de vin acquérir tel vêtement, dont le confectionneur cherche de la viande et n'a que faire du vin. Ensuite, le cultivateur qui a dix mesures de blé à céder n'aura pas besoin en retour d'un objet de consommation immédiate; il voudrait pouvoir mettre en réserve la contre-valeur de son produit pour se procurer, en temps et lieu le produit, le service, la jouissance qu'il désirera : ni la viande que lui offre, en échange du blé, son voisin de droite, ni le poisson que veut en donner le voisin de gauche, ne se prêtent à cet emploi. Puis encore, l'objet à céder peut être un, indivisible, tandis que les contre-objets désirés seront divers et multiples; tel bucheron a consacré plusieurs semaines à la confection d'un canot : comment obtiendra-t-il des divers détenteurs — en retour de son produit unique, qu'il ne peut pas dépecer sans l'anéantir, et dont, au surplus, aucun d'eux ne convoite la possession — le pain, la viande, la boisson, le vêtement dont il a besoin? Progrès immense sur l'état des choses primitif, où chaque individu est tenu de pourvoir par lui-même et directement à tous ses besoins, le troc devient nettement insuffisant, presque impraticable, lorsque la société se développe, quand les besoins se multiplient, quand les occupations se diversifient.

Le bucheron dont je viens de parler est tiré d'embaras s'il rencontre une personne qui, en échange du canot, lui donne, non pas tel produit spécial de sa propre industrie, non pas tel objet unique d'une consommation directe, mais une marchandise tierce, facile à conserver, à déplacer, et divisible à gré, avec les parcelles de laquelle le bucheron pourra acquérir de leurs détenteurs respectifs, où et quand il lui plaira, les objets multiples

de sa consommation. Les facilités que donnera aux échanges l'intercession d'une telle marchandise sautent aux yeux. Le cultivateur qui a un excédant de blé à céder et désire acquérir du vin, n'est plus astreint à trouver un vigneron qui s'accommode de son blé; avec la marchandise-tierce en laquelle l'acquéreur, quel qu'il soit, le payera, le cultivateur obtiendra du vin chez n'importe quel vigneron ayant un excédant disponible. Le vigneron se dessaisira de son produit d'autant plus volontiers, qu'il ne se voit pas obligé de prendre en retour un autre produit spécial dont il peut n'avoir que faire en ce moment; il gardera la marchandise-tierce que lui livre le cultivateur et avec laquelle il acquerra, où et quand bon lui semblera, les produits et services équivalents que réclameront ses besoins. L'individu, la famille, le hameau peuvent désormais se livrer sans réserve au genre de travail utile que lui assignent ses goûts, ses aptitudes, les circonstances locales et autres; la marchandise-tierce qu'il obtiendra en retour le mettra à même de se procurer l'équivalence de son produit en tous autres produits qu'il convoitera. Inutile de faire remarquer à quel point cette combinaison facilite le travail, multiplie les échanges, et, par là, développe l'économie; on l'aperçoit au moindre examen.

IV

Il importe de saisir tout de suite et de noter le trait distinctif qui sépare les deux procédés. Ce trait distinctif, c'est le dédoublement de l'opération, qui consiste à échanger mon produit contre le produit du voisin. Unique sous le régime du troc, l'opération se décompose,

dans le régime de l'échange, en deux actes : je commence par une cession (vente) et je finis par une acquisition (achat).

La suite démontrera l'importance capitale de ce fait, que trop souvent on perd de vue; aussi est-il bon de préciser. Claude, le cultivateur, a récolté deux hectolitres de blé au delà de ce que lui et sa famille peuvent consommer; il n'a pas récolté du vin; il en désire; il imagine de se procurer deux hectolitres de vin en retour des deux hectolitres de céréales qu'il a de trop. Voyons de quelle façon s'accomplit la substitution sous le régime du troc, d'une part; sous le régime de l'échange, de l'autre.

Sous le régime du troc, Claude se met en campagne pour trouver un voisin qui ait deux hectolitres de vin disponibles et désire les céder contre deux hectolitres de blé; Valentin, le vigneron, est dans ce cas. L'accord est bientôt fait : Claude livre le blé et prend livraison du vin; l'opération est terminée.

Sous le régime de l'échange, Claude livre son blé au premier acquéreur venu qui consent à lui en donner la contre-valeur en marchandise-tierce : première opération. La marchandise-tierce en main, Claude s'adresse au premier détenteur venu de vin, de qui il obtient la boisson en retour de sa marchandise-tierce : seconde opération. Les deux opérations sont nettement distinctes; la seconde n'est point la suite forcée de la première. En voici la double preuve : d'abord, il n'y a aucun rapport entre la personne qui prend le blé de Claude et la personne qui pourvoit Claude de vin; elles peuvent complètement s'ignorer l'une l'autre; l'acquéreur du blé ne sait point et n'a guère besoin de savoir que Claude désire et entend se procurer du vin; le vendeur du vin ne sait point et

n'a guère besoin de savoir que Claude s'est dessaisi d'une quantité de blé. Ensuite, pour Claude lui-même, la seconde opération n'est guère liée nécessairement à la première; elle peut parfaitement ne pas lui succéder : la marchandise-tierce que Claude a reçue en échange de son blé, il peut la garder, il peut l'anéantir, il peut la donner, il peut la céder contre n'importe quelle marchandise et à n'importe quelle époque. En un mot, la première opération qui est la cession de son produit contre une marchandise-tierce est un tout complet, et la seconde opération qui est l'acquisition d'un autre produit contre la marchandise-tierce dont il est devenu le possesseur constitue un autre tout complet.

En apparence, cela complique. Il faut deux opérations au lieu d'une; il faut l'intervention de quatre et pour le moins de trois personnes à la place de deux : il faut que Claude trouve d'abord un détenteur de marchandise-tierce qui veuille la lui céder en retour de sa marchandise spéciale (blé) et qu'il trouve ensuite un détenteur de l'autre marchandise spéciale (vin) qui veuille l'échanger contre la marchandise-tierce; le premier surtout ne se rencontre pas toujours facilement et immédiatement. De là les plaintes et récriminations dont ce régime a parfois été l'objet, et qui s'étaient produites il y a vingt ans avec une certaine vivacité; on a essayé de supprimer la personne et la chose intermédiaires pour revenir, plus ou moins, à la simplicité primitive du troc : nous avons nommé la combinaison des bons d'échange et autres systèmes analogues, où, cependant, la personne et l'opération intermédiaires sont plutôt déguisées qu'écartées. Tout le monde connaît l'insuccès de ces tentatives de progrès à rebours. L'insuccès s'explique : la complication et la superfétation

réprochées au régime de l'échange comparé au régime du troc, ne sont qu'apparentes. La question n'est pas de savoir combien de personnes et combien d'opérations nécessite la réalisation d'un dessein déterminé, qui est, dans l'espèce, d'échanger ma marchandise disponible contre une autre dont j'ai besoin; l'essentiel est d'atteindre le but aussi facilement, aussi rapidement et aussi sûrement que possible. Où manque la poulie, les maçons, pour monter les briques aux étages supérieurs d'une maison en construction, se plantent sur l'échelle, à quelques échelons de distance l'un de l'autre, et se passent les briques à la file; en face d'un incendie, on forme la chaîne pour faire parvenir aux pompiers l'eau de la borne ou de la rivière : voilà bien des personnes engagées et bien des opérations intermédiaires; mais les briques arrivent au faite et l'eau arrive au foyer de l'incendie avec infiniment plus de facilité et de rapidité que si l'homme de peine qui décharge la charrette devait lui-même porter chaque couple de briques au haut de l'échafaudage; que si la même personne qui puise dans la fontaine devait directement remettre chaque seau d'eau au pompier qui l'emploiera. Aussi, qui pense supprimer, comme complication et superfétation, les personnes et les opérations intermédiaires? De même pour l'échange, comparé au troc. La substitution du premier au second, tout en multipliant, tout en compliquant l'opération, est éminemment avantageuse et même éminemment simplifiante, du moment qu'elle nous fait arriver au but avec moins de peine et plus de promptitude. C'est ce qu'elle fait; nous avons vu comment.

V

Dès lors, quoi de plus naturel, de plus logique, que de voir la substitution générale de l'échange au troc, — des opérations de troc isolées peuvent toujours se produire, — s'opérer dès les débuts de la civilisation ? On la rencontre dans les temps les plus reculés de l'âge historique ; on la retrouve chez les peuplades les moins avancées. Le premier produit venu fort demandé, c'est-à-dire répondant à un besoin, à un désir, que tous ou presque tous éprouvent, est fait marchandise-tierce : A, contre elle, échange volontiers son blé, sûr qu'il est que B, en échange, lui donnera volontiers du vin ; B le fera, soit parce qu'il entend se servir de la marchandise-tierce, soit parce qu'il pourra, en la rétrocédant, obtenir l'équivalence en autres objets cessibles.

Quelle est la marchandise-tierce ? Ce sera le bétail (*pecus, pecunia*), ce seront les peaux, chez quelques peuples de l'antiquité ; ce sera le sel chez plusieurs tribus de l'Afrique centrale ; ce seront les fourrures dans les contrées de l'extrême Nord ; ce sera le tabac chez les peuplades indigènes et chez les premiers colons de l'Amérique. Toujours ce sera un objet d'une consommation courante (le mot « consommation » pris dans son sens le plus large), un objet dont l'usage est fort répandu. Je répète : « fort » répandu ; cela suffit. On l'a vu déjà : pour qu'un article puisse faire office de marchandise-tierce, il ne faut pas précisément qu'il réponde d'une manière directe au besoin personnel de toute personne ayant un produit à céder ; tout cédant accepte cette marchandise-tierce, — ce qui en fait la marchandise *générale*, prise

et donnée par tous et en toute transaction, — dès qu'il sait que cet article est convoité par un grand nombre de personnes parmi lesquelles il en trouvera aisément qui la lui reprendront en échange des produits cessibles qu'il aura à leur demander.

Le choix, toutefois, n'est pas indifférent, tant s'en faut. Les objets que j'é viens de nommer et les objets similaires qui ont pu ailleurs être pris pour marchandise-tierce ne répondent que d'une façon bien rudimentaire à cette destination; ils y deviennent tout à fait inaptes dès que le mouvement des échanges acquiert des proportions quelque peu larges, intensivement et extensivement. Pouvoir intervenir dans les transactions de tous les instants qui, pour leur montant, se fractionnent et se diversifient à l'infini, les pouvoir suivre dans les temps et dans les lieux, cela présuppose et exige un ensemble de qualités qui rarement se trouvent réunies, surtout avec une certaine perfection. La marchandise-tierce doit être très-mobilisable et nullement encombrante : autrement, le cessionnaire ne saurait ni la garder jusqu'au moment opportun, ni la transporter avec facilité là où il doit trouver les objets contre lesquels il désire l'échanger. Elle ne doit pas être sujette à détérioration ni sa valeur varier trop fortement d'un lieu à un autre : le cessionnaire n'entend et ne peut pas toujours en faire usage immédiatement et sur place. Elle doit pouvoir, sans perdre de son utilité et de sa valeur, se fractionner et se reconstituer presque indéfiniment, pour se plier avec aisance aux transactions d'étendues diverses auxquelles ses acceptants successifs auraient besoin de l'employer. Voilà les qualités-maîtresses qui rendent une marchandise apte à être donnée et acceptée comme contre-valeur de tous pro-

duits, services et jouissances cessibles, apte à faire — pour le dire brièvement et dans les termes consacrés — à faire office de *monnaie*.

Ni le blé, ni le bétail, ni le sel, ni le tabac, ni le cuir, employés chez les différentes peuplades primitives comme marchandise-tierce, ni les perles et le jade dont se servait la Chine, ni les coquilles et les pierres précieuses que l'on y affectait dans le royaume de Siam, ne répondent à ce programme. Presque toutes ces matières, surtout les premières-nommées, sont encombrantes et fort détériorables; presque aucune, à l'exception tout au plus du blé, ne se peut fractionner et reconstituer à volonté; fort peu, parmi ces articles, conservent une valeur égale dans les différents temps et lieux. La force des choses oblige les sociétés en progrès de les déposséder, là où ils en ont été chargés, de l'office de monnaie; il faut chercher mieux.

VI.

L'attention dut bientôt se porter sur les métaux, sur le fer en première ligne. Le fer renferme une grande valeur d'utilité et partant d'échange dans un volume relativement peu considérable; avec quelque soin, on le préserve de la détérioration par le temps et le climat; il peut avec facilité se diviser et se reconstituer; enfin et surtout, — c'est le point capital — le fer est une marchandise d'une consommation courante, désirée, convoitée par tout le monde, ou à peu près. Au sortir de l'âge du silex, aux premières lueurs de la civilisation, le fer acquiert une importance vitale. La bêche, la faucille, la pique, la hache, le marteau, plus tard la scie, le rabot, la lime, le couteau,

sont des outils de nécessité impérieuse pour la communauté économique qui commence à marcher. Le premier boisseau de blé qu'il récolte au delà de ses besoins, le laboureur ne saurait mieux l'échanger que contre une bêche, contre une faucille, qui lui seront d'une utilité immense dans la continuation de son labeur; la première pièce de gibier disponible, le chasseur ne saurait en tirer un profit meilleur qu'en l'échangeant contre une pique, une hache, un couteau, qui lui rendront de précieux services, pour la défense et l'attaque, dans sa lutte contre les féroces hôtes de la forêt. En retour de n'importe quel produit à céder, quel service à rendre, la ménagère sera heureuse d'obtenir tel ustensile de cuisine, de table. Le fer présente donc, dans une large mesure, les principales qualités requises pour faire fonction de marchandise-tierce.

Aussi le fer devient-il chez nombre de peuples la marchandise-tierce par excellence; ailleurs, par suite de différences locales, ce rôle est dévolu au cuivre. Il convient d'ailleurs de faire remarquer d'une façon générale que l'introduction de la marchandise-tierce, ou la substitution de l'échange au troc, ne s'opère pas d'une façon abrupte; l'on y arrive graduellement, par une assez naturelle transition. La raison porte à croire, et des témoignages historiques le confirment : la marchandise-tierce a commencé par fonctionner comme appoint. Jean, qui avait un bœuf à céder, était d'avis que les dix sacs de blé offerts en échange par Jacques n'en faisaient pas toute l'équivalence; il demandait que Jacques lui donnât en plus la hache qu'il venait de confectionner ou d'acquérir. Ainsi intervient la monnaie de nos jours encore dans bien des opérations de troc : elle sert d'appoint; elle établit l'équiva-

lence qui n'est pas entière entre les deux objets qu'il s'agit de troquer. Il paraîtrait même que le fer, le cuivre, n'ont pas servi d'appoint seulement dans les opérations de troc, mais encore dans les opérations d'échange effectuées par l'intermédiaire d'autres marchandises-tierces; dans les contrées notamment où l'on employait comme marchandise-tierce la tête de bétail, établir la parfaite équivalence entre les deux objets à échanger était chose bien difficile. On imaginait l'expédient que voici : suivant que le produit spécial à aliéner contre cette marchandise générale valait plus que celle-ci ou valait moins, le cessionnaire ou le cédant par faisait la différence au moyen de l'appoint-fer, un cent de clous, une paire de ciseaux, un rabot. Avec le temps, le fer appoint finit par devenir le principal, par faire à lui seul toute la fonction de marchandise-tierce.

VII

Si le fer, le cuivre, surtout comme matières minérales, se prêtent à cette fonction infiniment mieux que les matières animales ou végétales que l'on y avait d'abord employées, il y a entre les premières elles-mêmes des différences de degrés très-sensibles. Les qualités-maitresses de la marchandise-tierce ou générale se rencontrent dans les métaux dits *précieux* avec une perfection de beaucoup supérieure à celle où on les trouve dans le fer, dans le cuivre. Aucun produit de la nature et de l'industrie ne réunit ces qualités d'une manière si complète et dans une perfection telle que l'or et l'argent. Voici comment en peu de lignes M. Michel Chevalier résume les qualités qui

désignent le métal précieux, de préférence à toute autre matière, pour la fonction de marchandise-tierce :

« L'or et l'argent..... sont des objets inaltérables, car l'action des éléments, et à plus forte raison celle des animaux, n'ont aucune prise sur eux. Ils sont absolument homogènes et semblables à eux-mêmes, car ce sont des corps simples : l'or de la Californie et de l'Australie est le même que celui du Brésil et de la Transylvanie, et l'argent du Mexique et du Pérou, quand il sort de l'affinage, ne peut se distinguer de celui de Freyberg ou de Poul-laouen. La divisibilité de l'or et de l'argent est très-grande; car on peut en monnayer des parcelles d'un gramme ou deux, et rien n'est facile comme de réunir en un lingot, à très-peu de frais, les moindres fragments qu'on a recueillis. L'or et l'argent recèlent une grande valeur relative sous un petit poids et un petit volume; car il suffit, à Paris et à Londres, de 80 à 100 grammes d'argent pour former l'équivalent d'un hectolitre de blé qui pèse 75,000 grammes, ou d'un hectolitre de vin, qui, indépendamment du fût où il est renfermé, en pèse 100,000; avec moins de 100 grammes d'argent on a l'équivalent d'un bœuf, qui pèse sur pied 400,000 grammes au moins. Enfin, de toutes les marchandises, l'or et l'argent sont celles dont la valeur est communément la plus stable ou la moins instable : ils sont produits dans des circonstances qui habituellement ne changent pas d'une manière sensible d'une année à l'autre, et les quantités qui sont constamment à l'état d'offre, ainsi que les quantités demandées, sont tellement grandes, que le rapport entre la demande et l'offre n'est pas modifié d'une manière appréciable par les inégalités accidentelles qui peuvent survenir entre l'extraction d'une année et celle de la suivante.....

Ils se distinguent aussi par la facilité avec laquelle ils reçoivent et gardent une empreinte délicate; ils offrent enfin dans leur couleur particulière et dans leur sonorité des moyens de les distinguer qui suffisent à peu près dans la plupart des cas..... » (1)

Bien entendu que, si précieuses que soient ces qualités incidentes, elles ne suffiraient pas pour faire porter le choix sur l'or, l'argent, si celui-ci ne possédait au plus haut degré la qualité première et indispensable, sans laquelle une marchandise quelconque ne pourrait pas même, si l'on m'en permet l'expression, se mettre sur les rangs pour l'office de marchandise-tierce, la qualité générale sans laquelle toutes les qualités particulières seraient sans portée, à savoir : d'être l'objet d'une consommation courante, d'être désirée et convoitée par tout le monde ou à peu près. Grâce à leur solidité, à leur beauté, à leur sonorité, à leur extrême malléabilité, à leur inoxydabilité, l'or et l'argent, dès qu'ils paraissent, sont avidement recherchés pour ustensiles, pour ornements et surtout pour bijoux. Déjà chez les peuplades demi-sauvages, qui n'ont aucune idée de la marchandise-tierce et moins encore de la monnaie, on rencontre des hommes — les exemples se trouvent aujourd'hui encore, et nombreux, en Afrique, en Asie — dont le pied est vierge de toute chaussure, mais dont la poitrine est chargée de chaînes d'or ou d'argent; des femmes qui ignorent jusqu'à l'usage de la primitive feuille de vigne, mais dont les narines percées balancent fièrement des anneaux métalliques. Il suffit de lire le récit de la Bible sur l'or et l'argent que les Israélites, à leur départ de la Mésopotamie, « empruntaient » aux

(1) *Dictionnaire de l'Économie politique* (Guillaumin), art. MONNAIE.

Egyptiens, ainsi que sur les vases et autres ustensiles du Temple de Jérusalem, pour se faire une idée de la place que le métal précieux, dès la haute antiquité, prenait dans le luxe public. Inutile de rappeler les sommes énormes que représentent, au moyen âge et de nos jours, les ustensiles et les bijoux dont les métaux précieux fournissent la matière dans le luxe des particuliers. Évidemment, sous tous les climats, à tous les âges de l'humanité, à tous les degrés de la civilisation, l'or et l'argent sont pour eux-mêmes avidement recherchés; c'est peut-être le seul article dont la consommation n'a d'autre limite — à part celle qu'impose la quantité offrable — que le pouvoir d'acquisition; le vouloir, pour ainsi parler, ne manque à personne.

Instinctivement, ceci devait conduire à employer le métal précieux comme marchandise-tierce ou générale; l'emploi une fois fait, le rare ensemble de qualités particulières qui, dans cet article, fait cortège à la qualité principale et en est jusqu'à un certain point la raison d'être, devait y fixer le choix pour toujours et d'une manière exclusive. C'est ce qui arrive. Vous trouveriez difficilement, dans l'antiquité ou dans les temps modernes, une contrée tant soit peu civilisée qui n'ait fini par se servir de l'or ou de l'argent, ou de l'un et de l'autre, comme marchandise-tierce. Après avoir essayé du bétail ou du blé, du tabac ou des épices, du fer ou du cuivre, des coquilles ou des perles, l'on est toujours arrivé au métal précieux, et l'on s'y arrête, parce que c'est de toutes les marchandises spéciales la plus apte à servir de marchandise générale.

VIII.

Le métal précieux, on le voit, arrive aux fonctions monétaires après bien d'autres objets, y arrive par la même voie et au même titre : comme marchandise par excellence, comme marchandise préférée, que, pour elle-même, tout cédant, ou presque tout cédant, accepterait de tout cœur en échange de son produit aliénable; parce que volontiers il la gardera si faire se peut; parce qu'aisément il trouvera, s'il le faut, à la retroquer.

De tout ceci il résulte :

1^o Que la marchandise-tierce n'est pas, comme on le dit souvent, un signe de valeur, une simple représentation du bien contre lequel elle est donnée et prise. La marchandise-tierce, ou générale, est et doit être une valeur aussi réelle que possible, aussi réelle que la valeur qui lui sert de contre-partie. Je dirais même, si la graduation était admissible, qu'elle est plus éminemment, plus évidemment valeur que toutes autres marchandises : à faire fonction de monnaie, ne peut évidemment être appelée que la marchandise dont, avant cet appel et en dehors de ces fonctions, la valeur — c'est-à-dire l'utilité ou l'agrément qui la rendent désirable et la font convoiter — est le plus généralement reconnue; que la marchandise, dont la généralité de personnes admet le moins difficilement l'équivalence avec une quantité donnée de toute autre marchandise. Ce n'est que parce que de toutes les marchandises spéciales elle est, comme marchandise spéciale, la plus recherchée ou celle acceptée par le cédant avec le moins d'hésitation comme contre-valeur de son produit, que la marchandise-bétail, la mar-

chandise-blé, la marchandise-fer, a, en différents temps et endroits, été faite marchandise générale; ce n'est que parce qu'à cette qualité d'être marchandise spéciale par excellence la marchandise-or joint des qualités particulières, la rendant encore plus apte que ses rivales à faire les fonctions de marchandise-tierce, qu'elle l'emporte finalement sur elles et accapare les fonctions monétaires;

2^o Que la marchandise-tierce n'est pas non plus un simple instrument d'échange, dans le sens habituellement attaché à ce mot. La désignation n'est vraie qu'autant que l'on pense à une suite d'opérations: Je vends ce livre à tel ou tel éditeur, et j'emploie le produit de la vente à faire mes provisions de vin; l'argent que l'éditeur me donne aura effectivement servi, quand j'aurai accompli et l'une et l'autre opérations (la vente et l'achat), à faciliter l'échange du livre que j'ai composé contre le vin que je boirai. Mais dans chaque opération prise isolément, on l'a vu plus haut, la monnaie n'est pas instrument d'échange: elle est l'un des deux objets de l'échange. D'abord, je donne ma marchandise-copie contre la marchandise-or: tout est dit. Je suis parfaitement libre de ne pas faire une seconde opération d'échange; je puis enfouir les pièces d'or dans mon coffre-fort ou les enfiler pour en orner le cou de ma fille. Si je rétrocède ma marchandise-or contre la marchandise-vin, c'est une nouvelle opération: de nouveau l'or y figure comme l'un des deux objets de l'échange. Voici seulement ce qui est vrai: grâce aux bons offices de la marchandise-tierce (or), mon produit (livre) et le produit du vigneron (vin) arrivent à leur destination plus facilement, plus sûrement, plus rapidement, qu'ils n'y seraient arrivés sous le règne du troc:

un éditeur-vigneron aurait seul pu, dans ce temps, faire mon affaire; l'eussé-je aisément rencontré? C'est fort douteux! La marchandise-tierce ainsi facilite la migration des produits, leur arrivée à destination : elle est un excellent instrument ou agent de circulation;

3°. Que la marchandise-tierce n'est pas non plus, comme l'ont récemment prétendu quelques économistes de mérite, une « assignation » à une part déterminée dans les produits de la société, l'attestation d'une « dette » que la communauté économique contracterait envers toute personne qui cède un produit, rend un service, procure une jouissance ou un avantage, en échange d'une marchandise-tierce. L'hypothèse est sagace, peut-être; elle manque de vérité, assurément. Lorsque j'aliène ma marchandise-seigle contre la marchandise-or du voisin, je suis aussi bien et bel payé, l'opération est tout aussi bien consommée et achevée, que si j'avais reçu en vin, en bétail ou en n'importe quoi, la contre-valeur du blé aliéné. La « société » n'a rien à voir là dedans; ni elle ni personne ne me « doit » quoi que ce soit. Que je jette ma marchandise-or à la rivière, que je la cache dans un bas de laine, que je la porte en breloque, ou que je l'emploie à tel ou tel achat, cela me regarde, et ne regarde que moi seul.

IX

Les choses cessent-elles de se passer ainsi lorsque le métal précieux n'officie plus à l'état de lingot, mais sous la forme d'espèces? Bien des personnes le croient; il y a des économistes qui l'affirment. Dans les récents débats sur les crises commerciales, plus d'une théorie aux ap-

parences bien savantes a été édiflée sur la distinction « fondamentale » à faire entre l'argent-lingot et l'argent-numéraire, entre l'or-marchandise et l'or-monnaie. L'assertion est-elle fondée? est-il vrai que la marchandise-tierce, grâce au perfectionnement même qui doit la rendre plus apte à fonctionner comme telle, perd son caractère de marchandise-tierce? Est-il vrai que le métal précieux, lorsqu'il est monnayé, cesse d'être une marchandise et de se comporter comme telle? Pour répondre, voyons ce que c'est que le monnayage.

Au début, la marchandise-or, la marchandise-argent est traitée, pour la transmission, comme toute autre marchandise : le cessionnaire cherche à connaître directement la quantité et la qualité de l'or ou de l'argent qui lui est offert, comme la contre-partie cherchera à s'assurer de la quantité et de la qualité du fer, du bois, pour lequel elle cède le métal précieux; la balance pour peser or et argent et la pierre de touche font partie intégrante de l'attirail du marchand. Cependant, pour une marchandise appelée à intervenir dans toutes les opérations d'achat et de vente, à changer constamment de détenteur, la pratique du pesage et de l'essayage directs, individuels, est bien ennuyeuse, incommode, chanceuse. On cherche le moyen de s'en dispenser; on le trouve sans trop de peine. Le voici :

Les personnes qui ont le plus fort maniement de métaux précieux — négociants, banquiers, payeurs du Trésor — feront des barres, des carrés, des disques d'or et d'argent de différentes grandeurs, au titre et poids déterminés. Elles disent, en livrant ces pièces, la quantité de métal précieux qu'elles renferment et quelle en est la qualité (*titre*); plus tard, elles inscrivent ou gravent

ces indications sur les pièces mêmes. Ces pièces sont acceptées de confiance pour ce qu'elles disent être et valoir, aussi loin que s'étend le crédit de la personne ou de la maison qui les a marquées : comme nous acceptons chez les banquiers, sans vérifier et souvent sans ouvrir, les rouleaux de louis d'or, préparés d'avance pour la commodité et la rapidité des paiements. Les Phéniciens auraient été les premiers à appliquer ce procédé, à diviser l'argent en parcelles de différentes grandeurs déterminées, pourvues de marques qui variaient selon le poids des pièces ; le fait paraît très-croyable lorsque l'on pense à l'esprit inventif qui distinguait ces grands marchands de l'antiquité et à l'extension prodigieuse que Carthage avait donnée à ses affaires de commerce et de navigation. Acceptées d'abord de négociant à négociant, par les maisons que liaient entre elles des rapports continus d'affaires, ces pièces pesées, essayées et estampillées, parvenaient peu à peu à se faire accepter également d'une certaine partie du public ; maint particulier était bien aise de n'avoir pas à peser et à essayer chaque fois qu'il avait de la marchandise-tierce à recevoir en retour d'un produit ou service quelconque.

Cette pratique de la confection et du poinçonnage privés des pièces métalliques est aujourd'hui encore usitée en Chine. Elle existe en Europe pour les échanges internationaux : la plupart du temps, la monnaie, pour franchir la frontière, se refait lingot. Le lingot est poinçonné par la maison qui l'expédie ; si la marque est considérée et authentique, les lingots passeront par bien des mains et par bien des pays sans pesage et essayage nouveaux.

Le procédé ne pouvait pas suffire longtemps aux besoins du commerce intérieur, aux exigences des transac-

tions quotidiennes. Il prêtait trop à la déloyauté, dans ces temps de la justice et de la bonne foi absentes (indications frauduleuses, marques falsifiées); puis, les pièces même les meilleures ne pouvaient conquérir qu'un rayon circulatoire bien restreint : on cesse de les accepter là où finit la renommée, le crédit du négociant, du banquier, de l'armateur, qui les a émises et marquées. Pour que le poinçonnage profite à tout le monde et ne facilite pas seulement les rapports entre quelques négociants qui se connaissent les uns les autres, il faudrait une marque d'une authenticité et d'une notoriété incontestables, en laquelle tout le monde ou à peu près puisse et veuille se fier. La confection et le poinçonnage des barres, carrés, disques, — autrement dit : l'appropriation meilleure de la marchandise-tierce à son emploi monétaire, — sont remis à l'autorité suprême. Le gouvernement est substitué aux confectionneurs et poinçonneurs particuliers; il fabrique en leurs lieu et place les espèces métalliques dont le commerce a besoin, qu'appellent les exigences de la circulation.

X

C'est une charge que l'Etat accepte dans l'intérêt général, parce qu'il est plus apte que personne à la remplir d'une manière satisfaisante. Sa griffe étant la plus connue et son attestation paraissant le mieux à l'abri de la suspicion, la marchandise-or, par lui appropriée, circulera avec plus de facilité et dans un rayon plus large que ne pourrait lui assurer n'importe quelle marque particulière.

Une fois l'autorité investie de cette besogne, les parti-

culiers, généralement, jugeront inutile de la continuer. Le moins perd sa raison d'être lorsqu'on obtient le plus : en présence d'une empreinte que tous admettent et acceptent, à quoi bon en faire qui ne sera admise et acceptée que par un nombre limité de personnes ? Cependant, ce n'est là évidemment qu'une question d'opportunité : des convenances particulières, des circonstances locales, peuvent en décider autrement. Dans les républiques de l'ancienne Grèce, dans les empires d'Asie, la confection et le poinçonnage monétaires des particuliers ont longtemps subsisté à côté de la confection et du poinçonnage par le gouvernement.

Il va de soi que si les particuliers restent libres (ils ne sauraient ne pas l'être) de donner à des pièces d'or et d'argent la forme que bon leur semble, et d'y imprimer leur marque particulière, — cela se pratique tous les jours par la confection et le poinçonnage particuliers des lingots — il leur sera toujours et forcément interdit d'apposer la marque du gouvernement ; la contrefaçon, le faux, ne sauraient pas être permis vis-à-vis du gouvernement plus que vis-à-vis de n'importe quel particulier, à l'endroit de la marchandise générale pas plus qu'à l'endroit de n'importe quelle marchandise spéciale. S'il y a lieu de distinguer, c'est assurément dans le sens de l'aggravation. Elle se justifie par l'importance exceptionnelle de la marque, objet du faux : cette marque n'est pas la signature d'un particulier, mais de l'État, représentant de la collectivité des citoyens. L'aggravation se justifie également par l'étendue exceptionnelle du dommage voulu ou causé : le tort n'atteint pas tel ou tel particulier, mais toute la communauté économique. Aussi, dans tous les pays policés, la contrefaçon du poinçonnage monétaire

est traitée comme le faux le plus répréhensible et punie avec une sévérité exceptionnelle.

Rien de plus logique. Que l'on voie dans la punition le châtiment du crime commis ou le moyen d'en prévenir le retour, il est juste et rationnel de la mesurer à l'étendue du mal fait ou voulu. A quelque excès de barbarie, d'atrocité, que l'on ait jadis poussé la sévérité dans la punition du faux-monnayage, pour expliquer cette sévérité il n'est guère besoin de voir dans le faux-monnayage un crime tout à fait spécial, une sorte d'atteinte à je ne sais quelle prérogative mi-divine, une espèce de crime de lèse-majesté. Le faux en matière des monnaies est de tous les faux le plus préjudiciable; il convient que la punition soit, elle aussi, plus qu'ordinaire : voilà qui est rationnel. Le reste, ou plutôt l'excédant, c'est-à-dire l'exagération d'autrefois était dans le caractère des temps; l'intérêt particulier des faux-monnayeurs officiels qu'agaçait la concurrence ruineuse des faux-monnayeurs non patentés n'aura pas médiocrement contribué à les rendre féroces dans la répression.

Cela ne touche guère à l'essence du monnayage et n'en modifie pas la nature. Le monnayage, on ne le saurait trop répéter, est et reste un service que l'intérêt général demande à l'organe chargé du soin des intérêts généraux; le monnayage est et reste un service que les particuliers engagent l'État à faire en leurs lieu et place, parce qu'il est plus à même de faire bien.

Par malheur, il est plus à même aussi de faire mal. Des gouvernements déloyaux et malavisés transforment la charge en un privilège, le devoir en un droit, duquel, sans vergogne, ils abusent. Ils inventent le « droit de seigneurage; » on sait comment l'entendent et le pra-

tiquent les souverainetés du moyen âge. Chargés de constater et de certifier la valeur des espèces métalliques, les princes s'imaginent ou font semblant de croire qu'ils la leur donnent et peuvent conséquemment l'altérer à leur gré. Le faux-monnayage est pratiqué sur la plus large échelle par ceux mêmes à qui les peuples ont confié ou qui ont accaparé le soin d'assurer la rectitude de la marchandise-tierce ! Voilà assurément l'une des pages les plus attristantes de l'histoire si peu récréative du moyen âge. A peine citerait-on un accomplissement plus détestable d'un devoir social, un abus plus criant fait d'un prétendu droit par l'autorité elle-même.

XI

Je n'ai pas, et m'en réjouis, à retracer cette page de l'histoire économique du passé ; elle est écœurante. Je n'ai qu'à en effleurer ce qui touche directement aux phases capitales qu'a parcourues la marchandise-tierce, avant de devenir ou plutôt de redevenir ce qu'elle est aujourd'hui : un commode et sûr instrument de circulation.

A l'époque de triste mémoire que je viens de rappeler, les continuelles altérations de la monnaie portent le trouble dans toutes les transactions, dans tous les rapports de la vie politique, économique et sociale. On ne sait plus ce que l'on reçoit, ce que l'on donne, ce que l'on détient. Le négoce, l'échange, devient un jeu de hasard où personne, au fond, ne gagne. Les grecs couronnés qui président le jeu croient tout gagner ; ils perdent plus que personne. Consultez l'histoire, la nôtre ou celle des autres pays d'Europe : plus éhontement l'autorité pratique la fraude au faux-monnayage, et plus criante est la détresse

du Trésor. Quoi de plus naturel; de plus obligé? On ruine les populations; jamais pays pauvre n'a fait un souverain riche.

Les masses souffrent la spoliation monétaire comme elles en souffrent tant d'autres; elles se taisent. Une iniquité de plus, cela compte-t-il à cette époque? Le commerce et la banque, pour qui la question est vitale, cherchent à aviser. Voici comment : ils reviennent de quelques siècles en arrière! Ils regarderont comme non-avenue la belle invention du monnayage qui devait et pouvait rendre tant de services à l'échange, et que des mains rapaces ont transformée en une source de pertes et d'embarras continuels. L'empreinte, pour eux, désormais n'existera pas; ils reprennent le pesage et l'essayage directs de l'or et de l'argent; ils n'acceptent la marchandise-tierce qu'après avoir personnellement vérifié, chaque fois, la qualité et la quantité du métal précieux qui leur est offert.

On voudrait enlever au souverain la fonction qu'il remplit si mal et si malheureusement. Impossible. L'autorité prétend que monnayer est son droit primordial, que seul elle a ce droit, et que de ce droit elle peut user comme bon lui semble. Parfois elle consent à se le faire racheter. Des villes, des provinces s'imposent une forte rançon ou une redevance annuelle pour faire renoncer le seigneur au monnayage, pour préserver du moins leur domaine de l'infiltration de sa fausse-monnaie. Quelle sanglante satire de la manière dont l'autorité remplit l'importante fonction qui lui a été confiée ou qu'elle s'est arrogée : on paye l'autorité pour qu'elle veuille bien ne pas remplir les fonctions auxquelles elle paraît appelée !

Mais il ne suffit pas — encore n'y réussit-on pas tou-

jours! — d'écarter la fausse monnaie. Il faut à tout prix, au point où en est arrivé le mouvement économique, s'en donner de la bonne, de la passable tout au moins, si l'on veut ramener quelque régularité et quelque sécurité dans les transactions. Les particuliers qui jouiraient du crédit nécessaire pour l'émettre, c'est-à-dire pour faire accepter leur marque et en assurer la circulation, n'en ont plus le droit en face du monopole que s'attribue l'État. Et l'eussent-ils, à quoi servirait le pratiquer? La bonne monnaie serait aussitôt absorbée et refondue pour fournir la matière aux pièces de mauvais aloi; les faux-monnayeurs officiels ne seraient pas les moins âpres à la curée.

Un nouvel expédient surgit : on invente la banque de virements. Cinquante commerçants d'une même ville se concertent pour déposer dans une cave commune, par parts égales ou non, une somme de cinq millions de livres. L'établissement chargé de la garde des fonds les reçoit en lingots ou en espèces traitées comme lingots : il ne tient compte que du poids réel et vérifié de métal fin qu'elles renferment. Les déposants ne comptent plus entre eux qu'en monnaie de banque; ils règlent leurs comptes par des transferts sur les livres de l'établissement. Ils passent ainsi au-dessus ou glissent en dessous des altérations de la monnaie officielle; le faux-monnayage ne les atteint pas directement, parce qu'ils ne se servent guère de ses produits.

Le public aussi, autant qu'elle lui est accessible, préfère la monnaie de banque à la monnaie courante. On sait toujours ce que représente l'une; on sait rarement ce que vaut l'autre; on ne sait jamais ce qu'elle vaudra demain. La première est appelée *monnaie idéale*, parce

qu'elle ne circule pas effectivement; on désigne l'autre comme *monnaie réelle*, parce qu'on la palpe, qu'elle passe de main en main. En vérité, celle-là est seule positive, vraie; celle-ci est chimérique, mensongère pour le moins.

Cela ne finit guère avec le moyen âge; cela se continue fort avant dans le XVIII^e siècle. Sous le *Bien-aimé*, le faux-monnayage se pratique encore dans une considérable proportion; le reste du continent n'est pas mieux partagé que nous : le saint empire romain, où pullulent les seigneurs « duodécimaux », moins bien que le reste. C'est au point que les souverains sont parfois assez naïvement effrontés ou assez effrontément naïfs pour chanter eux-mêmes — lorsque telle ou telle combinaison le demande — cet avantage de l'argent de banque : il échappe aux « réductions », c'est-à-dire aux falsifications tantôt avouées, tantôt cachées, de la monnaie métallique! Ainsi fait-on, entre autres, chez nous pour attirer la faveur du public sur l'établissement de l'Écossais; ainsi fait Frédéric II lors de la création de la Banque de Berlin, aujourd'hui Banque de Prusse.

XII.

Peu à peu perce l'intelligence économique. On finit par s'apercevoir jusque dans les hautes régions que la filouterie officielle, détestable au point de vue moral, est par-dessus le marché un mauvais calcul. Le gouvernement reçoit autant qu'il donne, encaisse autant qu'il dépense. S'il paraît gagner momentanément quand il paye en mauvaise monnaie, il perd tout autant lorsqu'on le repaye en la même monnaie. Où reste le profit? Puis, les peuples commencent vers la même époque à intervenir quelque peu

dans la gestion de leurs affaires. Ils savent que si le Trésor peut seulement ne rien gagner au faux-monnayage, ils y perdent, eux, sûrement, doublement. D'ailleurs, les peuples sont toujours portés vers la loyauté et l'honnêteté, lors même que la pratique ne s'en traduirait pas en bénéfices matériels et immédiats ; comment ne réclameraient-ils pas la loyauté et l'honnêteté sur un domaine où le régime opposé a été si gros d'embarras et de désastres ?

Le règne du faux-monnayage systématisé finit avec le pouvoir absolu des faux-monnayeurs couronnés.

On rentre dans la vérité des choses. Le monnayage redevient ce que jamais il n'aurait dû cesser d'être : l'exercice loyal d'une fonction dont la société, pour la commodité et la sécurité de tous, se décharge sur l'autorité appelée à gérer les intérêts généraux.

Nul besoin désormais de peser ni d'essayer la marchandise or ou argent qui m'est donnée en échange du produit, du service, de la jouissance, que je cède au détenteur du métal précieux. C'est fait, et par une main sûre. Si j'ai droit à un kilogramme d'argent fin et que l'attestation officielle me dit que c'est là juste le montant du métal précieux offert, n'importe sous quelle forme, par mon acheteur, je peux prendre de confiance.

Pour que cette confiance soit légitime et durable, que faut-il ? La loyauté constante et entière de l'impreinte. Qu'elle dise toujours la vérité et toute la vérité : peu importe la formule. On pourra ne pas indiquer précisément le poids et le titre des espèces, et y substituer l'énoncé d'une certaine unité conventionnelle : au lieu d'imprimer sur tel disque d'argent qu'il contient quatre grammes et demi d'argent fin et un demi-gramme d'alliage, on mettra « un franc » ; on dira alors que tel produit vaut deux francs

et demi, au lieu de dire qu'il vaut douze grammes et demi d'argent à neuf cent millièmes de fin. Affaire de convenances; d'aucune façon elle n'affecte l'essence même de la monnaie.

Demain on reviendra peut-être à l'énoncé du poids. Nos pièces d'argent ne porteront plus « un franc » ou « cinq francs »; elles porteront « cinq grammes » ou « vingt-cinq grammes ». Cette modification a itérativement été proposée depuis quelques années; les uns la demandent dans l'intérêt des transactions internationales que faciliterait la disparition des légendes actuelles, variant de pays à pays; d'autres veulent y trouver le moyen de remédier aux inconvénients du double étalon en usage chez nous et dans les pays voisins, qui tournoient dans notre orbite monétaire. Les couronnes et demi-couronnes d'or frappées au delà du Rhin, en exécution de la convention monétaire du 24 janvier 1857, ne portent effectivement que l'énoncé du poids.

Qui l'ignore, d'ailleurs? Ce procédé qui, en même temps qu'il rappelle les origines de la monnaie, en fait mieux ressortir le rôle et le caractère réels, n'a été abandonné que parce que les « réductions » opérées sous des régimes antérieurs avaient fini par en faire une contre-vérité : en 1789, notre « livre » d'argent ne contenait plus que la 87^e partie de ce qu'elle avait été sous Charlemagne; la pièce d'or anglaise que l'on nomme une « livre » (1. st.; valeur, 25 fr. 12 c.) ne contient pas tout à fait la 57^e partie (7.98 gr.) du poids qu'énonce sa dénomination (1 livre = 16.onces = 453.59 gr.). Rétablir la concordance en mettant le fait en rapport avec le nom paraît une impossibilité; comment adopter, par exemple, en France une unité monétaire (l'ancienne « livre ») qui, en argent,

exprimerait une valeur égale à cent francs du jour et, en or, renfermerait une valeur égale à quinze cent cinquante francs? Mais il n'est guère impossible d'établir la concordance en choisissant des dénominations qui seraient l'expression réelle de la vérité des faits. Assurément, l'introduction d'une monnaie universelle serait énormément facilitée, — et combien les échanges et les rapports internationaux ne gagneraient-ils à cette facilité! — si l'on adoptait comme unité pour les monnaies d'or et d'argent le décagramme avec ses multiples et ses subdivisions. Ce procédé aurait l'avantage encore de rendre presque impossible certaine confusion, tantôt volontaire, tantôt involontaire, que l'on rencontre si souvent en cette matière. Imaginer ou faire accroire qu'un disque d'or de 32.258 grammes et un carré longitudinal de papier d'environ 18 centimètres sur 12 sont la même chose serait infiniment plus difficile qu'il ne l'est de prétendre : les mots « cent francs » imprimés sur le disque métallique et inscrits sur le carré de papier font de ces deux objets des similaires parfaits. On trouve toujours des aveugles ou des niais prêts à le croire.

XIII.

N'anticipons pas. Nous parlerons en son lieu de la monnaie fiduciaire. Nous n'en avons pas fini avec la monnaie effective. Nous n'avons étudié jusqu'à présent dans la monnaie que l'objet d'échange devenant agent de circulation, que la marchandise par excellence se faisant marchandise-tierce ou marchandise générale : quiconque la prend en échange de la marchandise spéciale (produit, travail, service) qu'il cède est sûr qu'on la lui reprendra

en échange de toute autre marchandise spéciale de valeur correspondante qu'il voudra acquérir. Mais la monnaie, dit-on, n'est pas seulement une contre-valeur dans tout échange déterminé où elle intervient; elle est encore, d'une manière générale, la mesure des valeurs. Ceci étant admis — comment ne pas l'admettre? — les fantaisistes en matière monétaire s'ingénient à en faire découler les idées et les systèmes les plus étranges : les uns seulement à l'endroit de la monnaie fiduciaire, les autres même à l'endroit de la monnaie métallique. « Qu'importe, ainsi argumente-t-on, qu'importe l'étoffe dont une mesure est faite? Que le mètre soit en platine ou en bois, un fil d'or ou une ficelle de chanvre, il rend le service voulu dès qu'il donne les dimensions exactes de la surface à déterminer. Que le kilo soit en plomb ou en argent, il remplit son but du moment qu'il m'apprend le poids juste de la matière à apprécier. De même pour l'instrument appelé à mesurer la valeur : plomb ou argent, cuir ou papier, qu'importe la matière? » Et sur cette base s'échafaudaient jadis et s'échafaudent maintenant encore bien des combinaisons monétaires, parfois ingénieuses, toujours creuses. Nous les rencontrerons plus d'une fois sur notre route; examinons-en le fond et jugeons-les.

« Qu'importe, pourrions-nous riposter, qu'importent les exigences plus faciles de la fonction secondaire, puisque la fonction principale, avec ses rigoureuses conditions, n'en persiste pas moins? A supposer qu'une valeur nominale puisse mesurer des valeurs réelles; que la monnaie, pour fonctionner comme mesure des valeurs, puisse n'être qu'une forme, qu'une apparence : la monnaie étant avant tout et surtout appelée à intervenir dans les échanges comme contre-valeur, comme marchandise-tierce, en

vertu de cette fonction elle doit forcément être, et être toujours, une valeur effective, une marchandise réelle. » Renonçons, pour rendre la démonstration plus complète, à cette fin de non-recevoir, toute fondée qu'elle soit. Faisons abstraction, pour un moment, du rôle de marchandise-tierce, de contre-valeur, que la monnaie — nous venons de le démontrer — joue dans toutes les transactions. Reculons les limites de la condescendance permise, et, puisqu'il y a des esprits fantastiques qui poussent le paradoxe jusque-là, admettons ceci : la fonction de marchandise-tierce, de contre-valeur, n'existe point ; mesurer les valeurs n'est pas un accessoire, mais l'unique fonction de la monnaie ; elle ne fait, ne peut et ne doit faire autre chose. Soit. Le raisonnement que je viens de citer, l'analogie avec le mètre et le kilo que l'on essaye d'établir, en sont-ils moins inadmissibles ? Je ne le vois et ne le crois guère.

C'est le cas ou jamais de dire : « Comparaison n'est pas raison. » La prétendue similitude n'existe guère, et le raisonnement qu'elle doit étayer amène, serré de près, une conclusion diamétralement contraire à celle que l'on veut en faire sortir.

On demande : « Qu'importe la matière ? » Absolument rien, en effet. Nous avons vu dans la suite des temps les objets les plus divers faire office de marchandise générale ; nous avons démontré qu'à des différences de degrés près, bien des matières se prêtent à cette fonction. Mais là n'est pas la question. Pour que le raisonnement tienne, pour que la comparaison soit juste, il faudrait pouvoir demander : « Qu'importe la valeur ? » C'est ce que l'on sous-entend ; il le faut sous-entendre pour la conclusion pratique où l'on vise, à savoir : que la monnaie n'a pas

besoin d'être la valeur qu'elle exprime, qu'elle n'a guère besoin d'avoir de la valeur. L'on déguise cette question ou cette conclusion; pourquoi? parce que l'on sent que de l'énoncer suffit pour la démontrer insoutenable.

Vous dites, ou plutôt vous entendez dire : « Qu'importe la valeur ? » Mais il s'agit précisément de mesurer la valeur, et la valeur seule peut mesurer une valeur ! Oui, la matière dont est fait mon mètre ou mon kilo est chose indifférente; mais voici qui n'est pas indifférent, voici qui est indispensable : l'instrument appelé à mesurer la longueur doit avoir de la longueur, et l'instrument appelé à mesurer le poids doit avoir de la pesanteur; comment mesurerait la valeur un instrument sans valeur ?

Mesurer n'est autre chose que comparer, déterminer l'inconnu par son rapport au connu. Je me trouve, un bâton en main, devant une planche dont je désire connaître la longueur; je sais que mon bâton est, en longueur, l'équivalent d'un dix-millionième du quart du méridien terrestre (*un mètre*); je mets côté à côté bâton et planche, je compare. Si celle-ci est aussi longue que le bâton, je sais que la longueur de la planche égale le dix-millionième du quart du méridien terrestre; si elle est deux fois aussi longue que le bâton, je sais que sa longueur égale deux dix-millionièmes, ou le cinq-millionième du quart du méridien terrestre; c'est-à-dire — pour traduire en langage usuel — que la planche a un mètre, deux mètres de long. Sur le comptoir se trouvent deux boules de fer, un sac de café, un sac de sucre; je sais que la boule égale en poids un litre d'eau distillée, pesée dans le vide à son maximum de densité (*un kilogramme*); je mets la boule dans un plateau de la balance, le café dans l'autre, et les deux plats s'équilibrent. Je

remplace le café par le sucre, et il faut dans l'autre plateau mettre les deux boules pour établir l'équilibre; je sais alors que le sac de café égale en pesanteur un litre d'eau distillée, pesée dans le vide à son maximum de densité, et que le sac de sucre égale en pesanteur deux litres d'eau distillée, pesée dans le vide à son maximum de densité, c'est-à-dire — pour traduire en langage usuel — que j'ai devant moi un kilogramme de café et deux kilogrammes de sucre. Que maintenant je veuille, de plus, connaître la valeur de la planche, du sucre, du café : pour trouver cette nouvelle inconnue, pour mesurer la valeur, il faut évidemment que la connue à laquelle je la comparerai, sur laquelle je la mesurerai, ait elle-même de la valeur, comme a dû avoir de la longueur l'objet sur lequel j'ai mesuré la longueur de la planche, comme a dû avoir de la pesanteur l'objet sur lequel j'ai mesuré la pesanteur du café, du sucre.

XIV

Cela paraît élémentaire, indéniable. Comment se fait-il cependant que personne ne conteste la nécessité de la longueur pour le mètre qui mesure la longueur, la nécessité de la pesanteur pour le kilogramme qui mesure la pesanteur, tandis que l'on conteste la nécessité de la valeur pour la monnaie, qu'on dit la mesure des valeurs? C'est que la valeur est chose moins simple, moins palpable, que la longueur ou la pesanteur; c'est que tout le monde sait ce que c'est ce que mesurer la longueur, que mesurer la pesanteur, tandis que peu de personnes sont fixées sur la signification du terme « mesurer la valeur. » L'indécision, la divergence d'opinions où l'on est sur la

portée du mot « valeur » lui-même rejaillit forcément sur tout ce qui concerne la comparaison et la détermination des valeurs.

Pour le point qui nous occupe, nous n'avons pas besoin, heureusement, d'entrer dans le fond du débat sur la valeur qui ne paraît guère près de toucher à sa fin ; tout récemment encore, la valeur a été l'objet de controverses très-instructives et de profondes investigations. Nous pouvons passer à côté du champ de lutte. Le discutable et le seul point discuté, c'est la valeur d'estimation, la valeur pour ainsi dire intime des objets ; on l'appelle aussi la valeur d'utilité, la valeur d'usage : elle n'a avec la question de la monnaie que des rapports indirects. La valeur que la monnaie est dite mesurer, c'est la valeur extérieure, la valeur courante, la valeur d'échange, communément dit le prix ; c'est à celle-là qu'il faut un instant s'arrêter.

Deux éléments principaux concourent à l'établissement de la valeur d'échange, du prix ; ce sont : la somme d'efforts (temps, travail, argent) que le produit coûte aux cédants ; la somme d'utilités (service, jouissance) que le produit offre aux cessionnaires. A dessein, je mets cédants et cessionnaires au pluriel : les cas individuels ne comptent pas dans une économie tant soit peu développée. Que, faible, malhabile, inexpérimenté, j'aie dû mettre quatre semaines à produire une table, une chaise, cela n'augmentera point la valeur du meuble, quand mes concurrents le confectionnent généralement avec le quart du travail, du temps et de l'argent qu'il m'a demandés ; qu'une échelle me serve à faire sortir un fils du puits où il était tombé accidentellement et où il menaçait de périr, elle ne vaudra pas pour cela une vie d'homme, quand autour de moi son utilité n'égale que celle de huit

jours de travail. Ce sont les moyennes des deux éléments en question qui déterminent la valeur d'échange ou le prix. Dans telle contrée, les forgerons emploient en moyenne six journées de travail pour confectonner une charrue; l'utilité que la charrue procure aux laboureurs, c'est-à-dire le travail qu'elle leur épargne ou l'augmentation du produit qu'elle leur procure, égale en moyenne dix journées de travail; alors nous avons, pour la détermination du prix, les deux éléments que voici : somme d'efforts que le produit coûte aux cédants = six journées de travail; somme d'utilités que le produit offre aux cessionnaires = dix journées de travail; additionnez, et divisez par 2, vous aurez : $6 + 10 = 16 : 2 = 8$. Autour du quotient huit oscillera forcément le prix de la charrue; il s'écartera du huit à droite ou à gauche, se rapprochera du six ou du dix, atteindra même l'un ou l'autre extrême, selon que les offres seront plus nombreuses que les demandes ou moins nombreuses, selon que les forgerons seront plus pressés de vendre ou les laboureurs plus pressés d'acheter; mais toujours ledit quotient restera le centre de la lutte. Voici pourquoi : dans toute opération d'échange le cédant du produit cherche à obtenir toute l'équivalence de la somme d'utilités que le produit offre à l'acquéreur; le cessionnaire toujours vise à ne donner que l'équivalence de la somme d'efforts que le produit coûte au vendeur; ces deux termes limitent l'arène où se livre l'éternelle lutte entre l'offre et la demande. Toutes les variations de prix, — je fais naturellement abstraction des cas de force majeure où il faut, coûte que coûte, vendre ou acheter, — ne se peuvent mouvoir qu'en dedans de ces limites : l'acheteur ne peut pas donner plus, au maximum, que toute l'équivalence de la somme d'u-

tilités que lui promet le produit convoité, et le vendeur ne peut pas accepter moins, au minimum, que l'équivalence de la somme d'efforts qu'il a dépensée.

Traduisons en argent les évaluations que nous venons de faire, en mettant la journée de travail = 25 grammes d'argent. Les faits alors s'établissent de la façon que voici : la charrue coûte cent cinquante grammes au producteur, et vaut deux cent cinquante grammes pour le consommateur ; celui-ci cherche à l'obtenir pour 150 grammes et celui-là veut en tirer 250 grammes. C'est entre ces deux chiffres que s'établira la valeur d'échange, le prix marchand ; il se rapprochera plus du minimum ou du maximum, suivant que l'offre sera plus pressante ou la demande. Dans le cours ordinaire des choses, le prix arrivera à deux cents grammes ou à peu près. Il sera la résultante de la somme d'efforts que la charrue coûte au vendeur, combinée avec la somme d'utilités que s'en promet l'acheteur. Voilà les éléments constitutifs de la valeur d'échange ; les autres influences qui peuvent agir sur elle sont accidentelles, passagères, en un mot : secondaires.

XV

L'évaluation que je viens de faire en journées de travail, en métal-argent, peut tout aussi bien se faire en n'importe quel produit, service ou jouissance. Une chose vaut l'autre, ou deux choses ont une valeur égale quand, dans le milieu donné, elles représentent une même somme d'efforts dépensés par le cédant et une même somme d'utilité promise au cessionnaire. Un hectolitre de blé vaut aujourd'hui en moyenne quatre bonnes journées de travail, et vaut cent grammes d'argent, c'est-à-dire que

quatre bonnes journées de travail, que cent grammes d'argent, représentent, dans l'opinion générale, à peu près autant d'efforts dépensés par l'offrant et autant d'utilités promises au demandeur, qu'en représente un hectolitre de blé. Ce même hectolitre de blé vaut aussi, ou égale en valeur, un hectolitre de vin, dix kilogrammes de viande, un pantalon de drap, quatre chaises, dix billets de spectacle, et ainsi de suite; c'est-à-dire que, dans le milieu donné, un hectolitre de vin, dix kilogrammes de viande, un pantalon de drap, quatre chaises, dix billets de spectacle, et ainsi de suite, représentent une somme d'efforts dépensés par l'offrant et une somme d'utilités espérées par le demandeur, égales à la somme d'efforts dépensés et à la somme d'utilités espérées que renferme l'hectolitre de blé.

De cette façon s'opérerait manifestement l'évaluation, c'est-à-dire l'établissement de la valeur d'échange ou du prix, aux temps primitifs du troc. Jean, le chasseur, est en possession d'une peau d'ours dont il peut se dessaisir sans inconvénient, et il aimerait bien être propriétaire de la lance que Martin, le forgeron, vient de confectionner; Martin, de son côté, qui peut aisément remplacer la lance, ne serait pas fâché d'acquérir la peau d'ours qui lui servira de vêtement. On s'aborde. On estime, on calcule, on suppute. Jean essaye de se rendre compte de la somme d'efforts que lui a coûté une peau d'ours et de la somme d'utilités qu'il pourrait en tirer s'il la gardait; il les compare à la somme d'utilités que lui promet la lance et à la somme d'efforts qu'il devrait dépenser pour la faire lui-même. Martin, de son côté, fait les mêmes calculs et comparaisons. Jean trouve que la lance à acquérir représente pour lui une somme plus grande d'efforts et d'utilités que

ne lui coûte d'efforts et que ne lui donne d'utilités la peau à céder; Martin trouve que la peau à acquérir représente pour lui une somme plus grande d'efforts et d'utilités que ne lui coûte d'efforts et que ne lui donne d'utilités la lance à aliéner : l'échange s'accomplit au grand avantage des deux parties. Au point de vue individuel de Jean, la lance vaut un peu plus que la peau; c'est l'inverse au point de vue individuel de Martin; autrement, on n'échangerait pas. Mais puisqu'il y a dix Martin et dix Jean dans le village, puisqu'il y a cent Jean et cent Martin dans le canton, les plus-values et les moins-values individuelles se compensent; elles disparaissent au point de vue de la communauté économique; la résultante est : une peau vaut une lance, et, *vice versa*, ou peau et lance se valent, sont d'une valeur égale.

On a pu remarquer quelle quantité d'estimations, de supputations, de calculs comparatifs a coûté aux deux parties cette première opération de l'échange d'une peau d'ours contre une lance. Une fois l'équivalence dûment établie par une, deux, trois opérations de même nature, et ratifiée de cette manière par le consentement général, l'opération se fera pour ainsi dire toute seule : on saura, sans plus examiner, qu'une peau d'ours et une lance ont la même valeur, et on les échangera, sans hésiter et sans efforts, chaque fois que les détenteurs de ces deux objets y trouveront leur convenance. Mettez que maintenant, après les mêmes estimations, supputations et calculs comparatifs, Martin, le forgeron, cède demain une seconde lance contre une paire de moutons, après-demain une troisième lance contre un boisseau de blé, une quatrième lance contre un tonneau de vin, et que ces échanges, répétés plusieurs fois, établissent une équivalence que

l'on peut regarder comme fondée, comme ratifiée par l'opinion; en ce cas, la lance deviendra peu à peu évaluateur commun et facilitera grandement les échanges, ceux mêmes où elle n'intervient pas comme l'un des objets du troc. Ainsi le cultivateur qui a quatre boisseaux de blé à céder et à qui l'on offre en échange deux paires de moutons et deux tonneaux de vin n'aura plus à calculer, à supputer, à comparer si une paire de moutons, si un tonneau de vin représente bien la même somme combinée d'efforts dépensés et d'utilités promises qu'un boisseau de blé; il sait qu'un boisseau de blé est l'équivalent d'une lance, qu'une paire de moutons, un tonneau de vin vaut également une lance; et puisque $A = B$ et $B = C$ donnent $A = C$, le tonneau de vin vaut un boisseau de blé, la paire de moutons en vaut un autre : le cultivateur peut donc, en toute sécurité, donner ses quatre boisseaux de blé en échange des deux paires de moutons et des deux tonneaux de vin qui lui sont offerts.

XVI

Un pas de plus, et la lance, au lieu de servir seulement d'évaluateur, interviendra directement dans les échanges. Le cultivateur qui, pour le moment, ne sait que faire ni du vin, ni des moutons, acceptera volontiers quatre lances en échange de son blé, puisqu'il sait que tout le monde reconnaît dans la lance l'équivalence de la somme d'efforts dépensés et d'utilités promises que représente un boisseau de blé, et qu'il pourra par conséquent, en rétrocédant les lances, obtenir pour chacune d'elles l'équivalence, en tous autres produits, services ou jouissances, de la somme d'efforts dépensés et d'utilités promises que ren-

fermait le boisseau de blé donné pour chaque lance. D'autres détenteurs de produits cessibles font le même raisonnement et agissent de la même manière; l'évaluateur commun devient alors marchandise générale : nous en avons plus haut déterminé la fonction et l'utilité.

Inutile de revenir sur les causes déjà signalées, par suite desquelles l'office de marchandise générale ou de marchandise-tierce a finalement été confié d'une manière exclusive au métal précieux. Si aujourd'hui A cède son hectolitre de blé, B son hectolitre de vin, C sa paire de moutons, D sa bêche, E son mille de briques, chacun pour cent grammes de métal-argent, et si, par la rétrocession de ces cent grammes d'argent, A, B, C, D et E peuvent obtenir celui-ci une veste, celui-là une table, l'un une bêche, l'autre une charrue, le dernier un parapluie, l'on dit avec raison que chacun de ces cinq objets vendus et de ces cinq objets achetés vaut cent grammes d'argent, c'est-à-dire que dans la situation donnée, chacun de ces objets représente, selon l'opinion courante, l'équivalence de la somme d'efforts qu'occasionne et de la somme d'utilités que procure la possession de cent grammes d'argent. Demain, par suite de la découverte de nouvelles mines argentifères ou de filons plus riches dans les mines déjà ouvertes, par suite d'une abondance plus grande du mercure qui joue un rôle si grand dans l'exploitation argentifère, par suite de procédés meilleurs de lavage, par suite de communications plus faciles, cent grammes d'argent apportés sur le marché de Paris pourront représenter une moindre quantité d'efforts dépensés qu'ils n'en renfermaient jusqu'à présent; ou, encore, par suite de tel ou tel changement dans les modes et les habitudes, — par exemple, la substitution sur une large échelle de la por-

célaïne fine à la vaisselle d'argent, le remplacement de l'argent, pour certains usages, par le Ruolz d'une part, et par l'aluminium de l'autre — diminue la somme d'utilités promises que cent grammes d'argent renfermaient naguère. Dans l'un et l'autre cas, l'équivalence avec les objets ci-dessus est détruite ou altérée; ces objets ne valent plus chacun cent grammes d'argent, mais bien cent cinq ou cent dix grammes, puisque ce n'est plus dans cent grammes mais seulement dans cent cinq ou cent dix grammes que se trouve l'équivalence de la quantité d'efforts dépensés et d'utilités promises que renferme chacun de ces objets. On dit alors, et avec une parfaite justesse, que la valeur de l'argent a baissé ou que la valeur desdits objets, mesurée à l'évaluateur commun, a haussé.

Tout aussi bien peut-il arriver — et cela arrive plus fréquemment que le cas précité — que l'argent ne subit aucune modification ni dans la quantité d'efforts qu'il coûte, ni dans la quantité d'utilités qu'il donne, tandis que des changements dans l'un ou l'autre sens, ou même dans l'un et l'autres sens, se sont produits sur les objets contre lesquels les cent grammes d'argent ont jusque-là été échangés couramment. Grâce à l'amélioration du labourage et du battage, à l'introduction du drainage, à l'emploi de locomobiles, le travail agricole devient moins pénible et en même temps plus productif; une suite de saisons clémentes rend la production du blé plus facile et plus abondante; des circonstances analogues amènent les mêmes résultats pour ce qui touche la production viticole, l'élevé du bétail; les progrès des arts mécaniques, l'emploi de la vapeur, le développement du crédit, font que le travail manufacturé devient plus facile et plus productif. D'autre part, le seigle peut être en partie délaissé, parce

qu'on s'habitue de plus en plus au froment; le vin peut devenir moins recherché par la propagation de l'usage de la bière ou de l'alcool; la soie peut devenir moins nécessaire par l'usage du coton, et ainsi de suite. Dans le premier cas, lesdits objets naturels ou manufacturés ne représentent plus la même quantité d'efforts dépensés; dans le second cas, ils ne représentent plus la même quantité d'utilités promises qu'ils en représentaient naguère; si les deux éventualités coïncident, les deux éléments qui constituent la valeur se trouvent simultanément affaiblis. Dans toutes ces hypothèses, l'équivalence desdits objets avec les cent grammes d'argent est détruite ou altérée; ils ne renferment plus, en efforts dépensés et en utilités promises, que l'équivalent de ce qui s'en trouve dans quatre-vingt-quinze ou seulement dans quatre-vingt-dix grammes d'argent. On dit alors, et avec une parfaite justesse, que la valeur de l'argent a haussé ou que la valeur des marchandises en question, mesurée à l'évaluateur commun, a baissé.

XVII

La valeur d'échange ou le prix d'une marchandise quelconque peut être influencé, on le voit, de façon directe ou de façon indirecte. Le prix est influencé de façon directe par les circonstances qui augmentent ou diminuent soit la quantité d'efforts dépensés, soit la quantité d'utilités probables, soit l'une et l'autre quantités, que renferme la marchandise; le prix est influencé de façon indirecte par les circonstances qui, dans ce sens, agissent sur la contre-marchandise, spéciale ou générale. La multiplicité des combinaisons qui peuvent former ces

influences explique la grande sensibilité des prix et à quel point il est difficile de les « fixer » ou seulement de saisir toujours avec précision les mobiles de leurs variations. Supposons que telle année une quantité déterminée de A (soit cent grammes d'argent) est universellement offerte et acceptée en échange d'une quantité déterminée de B (soit cent litres de blé); alors, A vaut B et B vaut A, ce qui veut dire : dans l'opinion générale, ils représentent la même somme d'efforts dépensés (E) et d'utilités présumées (U). Eh bien ! cette équivalence peut être détruite par divers faits simples ou combinés : AE diminue ou augmente seul ; AU augmente ou diminue seul ; AE et AU augmentent ou diminuent simultanément ; AE diminue tandis que AU augmente, et inversement ; nous supposons B resté invariable. Les mêmes faits simples et combinés peuvent se produire à l'endroit de B, pendant que A reste invariable. Mais aussi A et B peuvent être influencés simultanément : tantôt AE diminue pendant que BE augmente, et inversement ; tantôt AU augmente pendant que BU diminue, et inversement ; tantôt encore, AE baisse et AU s'élève, pendant que BE augmente et que BU descend ; ainsi de suite. Sous l'influence d'incidents si divers et si multiples, les prix seraient encore infiniment plus variables que nous ne les voyons aujourd'hui, n'était-ce point que les incidents souvent se paralysent et annihilent mutuellement leur action sur les prix. Si, par exemple, au même moment où une augmentation de AU tendrait à élever la valeur d'échange de A, d'autres circonstances amènent une augmentation de BE, l'équivalence entre A et B reste ce qu'elle a été : on continuera d'obtenir cent grammes d'argent contre cent litres de blé, à moins que l'influence que devait exercer l'augmentation de BE

(Efforts que coûte le blé) n'ait été contrebalancée par une diminution simultanée de BU (Utilités que donne le blé).

Voilà ce qui rend si complexe la question des prix ; mais voilà aussi l'une des circonstances les plus considérables qui rendent le métal précieux particulièrement apte à servir de marchandise générale, d'évaluateur commun : c'est que les influences directes, qui en premier lieu déterminent les oscillations dans la valeur d'une marchandise, n'existent presque pas, dans la réalité des choses, pour le métal précieux. Une fois ou deux tout au plus dans un millier d'années l'on découvre d'importantes mines nouvelles dont l'exploitation, en augmentant subitement les quantités offertes et en abaissant fortement la dépense d'efforts que coûte la production, pourrait faire baisser et fait effectivement baisser la valeur du métal précieux ; dans les séculaires intervalles entre ces découvertes phénoménales, le rendement des mines argentifères et aurifères suit en général une marche assez régulière et égale ; une baisse ou une hausse dans la valeur par la diminution ou la surélévation de AE est donc chose rare. D'autre part, le débouché pour le métal précieux est si vaste, sa possession est tellement convoitée de toutes parts, ses emplois sont si multiples, si variés, et en même temps si élastiques, si faciles à s'étendre et à se rétrécir (si tout le monde convoite des bijoux, des montres d'or, de la vaisselle d'argent, etc., tout le monde aussi peut s'en passer ou restreindre sa consommation), que AU n'est pas plus que AE sujet à de grandes variations. Le métal précieux paraît ainsi tout fait pour donner le fixe sur lequel se mesurera le variable, pour fournir la connue sur laquelle se déterminera l'inconnue que l'on cherche. Sa valeur est la moins variable et par là la mieux

connue : cent grammes d'argent renferment aujourd'hui la même quantité d'efforts, dépensés et d'utilités présumées qu'ils en renfermaient il y a un siècle, il y a deux siècles ; cent mètres d'indienne ne représentent pas aujourd'hui la dixième partie d'efforts dépensés qu'ils en coûtaient avant les fécondes découvertes d'Arkwright et de James Watt.

XVIII

Répétons-le, pour clore sur ce point : la valeur d'échange ou le prix d'une marchandise est la résultante de la quantité d'efforts dépensés, combinée avec la quantité d'utilités présumées que renferme la marchandise cessible. Je dis « combinée ; » le concours des deux éléments est indispensable. L'effort dépensé ne donne pas une valeur d'échange, s'il n'y a pas une quantité correspondante d'utilités à espérer. Un chemin de fer jeté à travers une contrée rocheuse qui manque de trafic peut représenter une immense quantité d'efforts dépensés, mais est sans valeur d'échange correspondante, parce qu'il n'a pas d'utilité. D'autre part, l'utilité seule ne donne pas non plus de la valeur d'échange ; l'eau est une marchandise souverainement utile et n'en est pas moins dépourvue de valeur d'échange là où elle s'obtient sans efforts. Indiquer la valeur d'échange d'une marchandise n'est donc autre chose que préciser cette résultante de la somme d'efforts que le produit aliénable a coûtée au cédant, combinée avec la somme d'utilités qu'en tirera le cessionnaire. On précise la résultante de la manière la plus facile et la plus généralement intelligible en mesurant l'inconnue sur une connue, le variable sur un fixe, pour le

moins relatif. Tout le monde a aujourd'hui une conception plus ou moins nette de la somme d'efforts dépensés et d'utilités présumées que renferme un hectogramme de métal-argent; mettons que ce soit l'égal de quatre journées de travail employées rationnellement. En disant que telle quantité de blé vaut deux hectogrammes d'argent, tel outil trois hectogrammes, tel vêtement quatre hectogrammes, j'indique en deux mots, et en deux mots compréhensibles pour tous, que le blé renferme ou représente le double, l'outil le triple, le vêtement le quadruple de la somme d'efforts dépensés et d'utilités présumées que renferme ou représente l'hectogramme d'argent.

Qu'en résulte-t-il? Mesurer la valeur autrement que sur de la valeur est tout aussi impossible que de mesurer la longueur autrement que sur de la longueur, que de mesurer le poids autrement que sur de la pesanteur. Qu'en résulte-t-il encore? La monnaie ne mesure et ne peut mesurer toutes les valeurs que parce qu'elle-même est valeur et valeur par excellence, comme elle n'est et ne peut être marchandise générale que parce qu'elle est marchandise spéciale, et marchandise spéciale par excellence. Nous avons déjà fait remarquer d'ailleurs que la monnaie devient marchandise générale après avoir été admise comme évaluateur commun, et qu'elle devient évaluateur général, après avoir été élevée au rang de marchandise générale. En d'autres termes : les deux fonctions de marchandise tierce et de mesure des valeurs ne sont distinctes qu'en apparence; en réalité, elles se lient ou plutôt se confondent. Aucun objet ne pouvant être marchandise-tierce sans être marchandise, ni mesure des valeurs sans être valeur, la monnaie, qui fonctionne comme marchandise-tierce et comme mesure des valeurs.

doit absolument être marchandise et doit absolument être valeur. Que serait un couteau sans manche ni lame, un attelage sans voiture ni cheval?

Un autre point encore me semble ressortir avec évidence des développements qui précèdent. Le voici : puisque la monnaie ne mesure les valeurs que par la valeur qu'elle a elle-même, l'empreinte, au fond, n'ajoute ni n'enlève rien à la faculté qu'a un objet quelconque de servir de mesure des valeurs, pas plus qu'elle n'ajoute à sa faculté de servir de marchandise-tierce. L'empreinte n'a qu'une action tout extérieure : elle facilite le fonctionnement de la monnaie comme mesure des valeurs, en me dispensant, par l'attestation qu'elle en donne, d'examiner par moi-même, si, dans l'opération de mesurage à faire, le fixe, la connue sont réellement ce qu'ils disent être; de même que par le poinçon apposé au mètre, au kilo, le vérificateur des poids et mesures me dispense d'examiner par moi-même, lorsque j'achète du drap ou de la chandelle, si le bâton, si la boule de fer qui donneront le fixe, la connue, représentent en réalité la longueur du dix-millionième du quart du méridien terrestre, et respectivement la pesanteur d'un litre d'eau distillée, pesée dans le vide à son maximum de densité. L'attestation sera formulée là par l'apposition du mot « mètre », ici par l'apposition du mot « kilogramme; » sur la monnaie par l'apposition des mots « vingt-cinq grammes » ou des mots « cinq francs ». C'est tout un; ce n'est toujours qu'une facilité de fonctionnement. L'empreinte modifie tout au plus la valeur d'échange de la monnaie dans ce degré à peine sensible où les initiales dont j'ai marqué mon linge en modifieraient la valeur d'échange : si la personne à qui je vends le

linge peut s'accommoder de mes initiales, la marque est un avantage, une plus-value; c'est un désavantage, une moins-value, s'il faut démarquer. Pour l'emploi à l'intérieur, les espèces valent mieux que le lingot; c'est l'inverse pour l'emploi au dehors : il faut démarquer.

XIX

Le croirait-on ? Il s'est rencontré en plein dix-neuvième siècle des écrivains — et, pour le reste, des plus estimables — qui veulent élever ce marquetage au rôle d'une mission, d'un sacerdoce ! Battre monnaie, pour eux, est une prérogative de la couronne ; c'est bien plus : l'accomplissement d'un saint devoir, imposé au souverain pour le salut de la communauté !

Les considérations qui précèdent doivent suffire, je pense, pour juger l'étrange anachronisme. Aussi ne m'y arrêterais-je guère, si je pouvais n'y voir qu'une plaisante fantaisie qui s'est attardée de quelques siècles. Mais on veut en tirer des conclusions pratiques d'une réelle gravité. L'axiome une fois posé par rapport aux espèces métalliques, en un tour de main on l'étend à la monnaie fiduciaire ; l'on arguë aussi : « L'État seul a droit de monnayage ; le titre fiduciaire est de la monnaie ; donc l'État seul peut en émettre ou en faire émettre ! » Voilà, dans toute sa netteté, le syllogisme qui fait le fond des doctrines monopolistes ou simplement autoritaires en matière de banques d'émission.

Nous reparlerons de la conclusion ; nous démontrerons que, la majeure fût-elle vraie, la conclusion n'en manquerait pas moins de fondement : la mineure ne tient

guère. A cette place, c'est la majeure seule qui peut nous occuper; elle est radicalement fausse.

« Le latin, dans les termes, brave l'honnêteté. » Le français; dans les mots même, ne brave pas aisément le bon sens. La doctrine du monnayage-mission, du poinçonnage sacerdotal, a dû être affublée d'une dénomination peu française; elle se place sous l'invocation de la « régle monétaire. »

Non que la « régle » soit entièrement inconnue à la langue française. L'acception, toutefois, dans laquelle ce terme est pris par les nouveaux champions de la régle monétaire leur appartient. La régle existait sous l'ancienne monarchie avec une signification étroitement limitée : ainsi s'appelait le droit que s'étaient attribué les rois de France — droit reconnu par Innocent III (en 1210) et contesté souvent par ses successeurs au Vatican — de percevoir les revenus des abbayes vacantes, des évêchés vacants, et de pourvoir pendant ce temps aux bénéfices qui étaient à la collation de l'évêque. Moins connu et moins usité était le terme de « droits régaliens » employé par quelques légistes dans le sens de droits de souveraineté : le terme embrassait la totalité des pouvoirs et privilèges que l'on croyait ou que l'on prétendait inhérents au pouvoir suprême. Depuis 1789, le pouvoir suprême possède et représente les droits seuls que les constitutions lui reconnaissent. Les rôles sont renversés, et fort heureusement. Au moyen âge — qui, à cet égard, ne finit qu'avec le dix-huitième siècle — la royauté est la source unique de tous droits; elle conserve ceux dont il ne lui plaît pas de se dessaisir. A notre époque, la source unique de tous droits est dans la nation; le souverain possède ou plutôt exerce uniquement les droits

— généralement ce sont des devoirs — que la nation juge utile de lui conférer. Aussi, les « droits régaliens » ont-ils disparu de notre vocabulaire politique et financier : le pays assez gaillardement en porte le deuil.

La « régle monétaire » que nous voyons apparaître dans quelques récents écrits français sur la question de banque est un emprunt fait à la docte Allemagne. La « régle » et les « droits régaliens » tiennent encore une large place dans la science dite *camérale* (éconómico-financière) qui s'enseigne aux universités d'outre-Rhin. Cependant, si les mots sont restés, l'on a cessé d'être d'accord sur leur signification. Les uns ne voient dans les « droits régaliens » que le synonyme de droits du souverain, de prérogatives de la royauté ; ils demandent l'abandon du terme, suranné et devenu superflu (*Umpfenbach*) ; pour d'autres, et c'est de beaucoup la grande majorité des économistes et des financiers, la « régle » est « l'entreprise économique dont l'existence et la marche assurées sont indispensables au bien-être national, dont la création et la gestion ne sauraient par conséquent être abandonnées au hasard ou aux caprices individuels » (*Stein*). Tout nébuleuse qu'elle soit, la définition, au fond, est conforme au sens que la tradition et la pratique du jour, dans la plupart des États germaniques, attachent aux termes en question : la « régle » ou les « droits régaliens » y comprennent l'ensemble des exploitations productives que l'administration, presque dans toute l'Europe, aujourd'hui encore monopolise à son profit, c'est-à-dire au bénéfice du Trésor. Ainsi entendus, les droits régaliens sont une branche de revenus publics ; ils n'ont d'autre source ni d'autre portée que n'importe quelle catégorie d'impôts directs ou indirects : les droits réga-

liens puisent leur unique raison d'être et leur légitimation dans la loi des finances où s'établissent les ressources qui doivent pourvoir aux besoins des services publics. Que l'impôt de la régle soit revoté chaque année avec les autres lois de finances ou soit accordé pour des termes plus longs, cela ne change rien à sa nature et à sa valeur : de même que les six ou sept cent millions de francs que la Grande-Bretagne consacre annuellement à la dette et à la liste civile (*consolidated fund*) ne cessent pas d'être une charge budgétaire, quoique le ministre des finances se dispense, parce qu'ils sont une charge inéluctable, de les détailler dans ses exposés et ses propositions budgétaires.

XX

A vrai dire, la régle monétaire n'est plus, comme ressource budgétaire, que l'ombre de ce qu'elle fut jadis. Si, dans les écrits financiers et dans les lois budgétaires des pays germaniques, la régle monétaire continue de figurer à côté de la régle forestière, des régles du tabac, du sel, de la poste, du télégraphe, c'est par routine plutôt, par saint respect de la tradition; le revenu est nul ici, insignifiant ailleurs. Les temps changent, et avec eux changent les recettes publiques; la poste, aujourd'hui très-rémunératrice, était jadis une charge; le tabac, qui ne donnait presque rien, donne maintenant beaucoup, trop même; les régles des domaines, des forêts, des mines, par contre, se trouvent singulièrement réduites dans leur fécondité. Ce sont des différences de degré; elles ne modifient pas le fond des choses. De même pour l'exploitation monopolisée du monnayage.

Elle n'en reste pas moins de la famille; en tant que régale, ce monopole n'a, comme les monopoles que je viens de rappeler, d'autre raison d'être que sa productivité fiscale, fût-elle nulle en fait. Or, personne n'imagine, parce que l'État fabrique seul des cigares, extrait du sel, transporte les lettres et les dépêches, d'élever la fabrication des cigares, l'extraction du sel, le transport des lettres et dépêches, au rang d'une mission, d'un sacerdoce.

Il est une opération ou une fonction qui se rapproche plus fortement encore du monnayage : c'est le poinçonnage des objets d'or et d'argent destinés à entrer dans le commerce. Le poinçonnage affirme la bonne qualité de la vaisselle, des bijoux, comme le monnayage atteste que les disques de métal précieux contiennent réellement la qualité et la quantité d'or et d'argent qu'ils disent contenir; ce poinçonnage est du « département de l'État : » lui seul a le droit de le pratiquer. Quiconque y verra-t-il une mission, un sacerdoce? quiconque conclura-t-il : parce qu'il n'est pas permis de débiter des matières d'or et d'argent sans qu'elles aient été poinçonnées par les agents de l'autorité, c'est, au fond, à l'autorité seule qu'appartient le droit de fabriquer de la vaisselle d'argent, des bagues et des breloques d'or, et les particuliers, s'ils en produisent, ne le font que par la tolérance et par une tacite délégation de l'État?

Je ne sais pourtant si la « régale » qu'on revendiquerait ainsi pour l'État n'aurait pas moins d'inconvénients que celle que, en vertu de l'estampille qu'il imprime aux monnaies métalliques, on veut lui attribuer à l'endroit du monnayage. Faire de l'État l'unique fabricant de matières d'or et d'argent, ce serait certes porter une fâcheuse

atteinte à la liberté industrielle; en principe, cependant, elle ne serait pas plus grave que l'atteinte portée à la liberté industrielle et commerciale par la mesure qui fait de l'État l'unique fabricant ou marchand de sel. Mais sait-on bien où peut conduire, où conduit forcément la doctrine qui transforme la fonction du monnayage en un droit de monnayage, rend ce droit exclusif, lui attribue je ne sais quelle origine mystérieuse, le proclame pour ainsi dire antérieur et supérieur à la loi? Cela nous ramène infailliblement à ce beau régime du moyen âge, déjà signalé, où les souverains, parce que seuls ils fabriquaient la monnaie, s'imaginaient qu'ils la faisaient, et que la faisant, ils avaient tout pouvoir de la confectionner comme bon leur semblait, fût-ce de la manière la plus déloyale et la plus inconciliable avec le but même et le caractère de la monnaie!

Est-ce là que l'on vise? Nous ne ferons pas, aux écrivains distingués que nous essayons de réfuter, l'injure de le supposer un seul instant.

Je crois l'avoir suffisamment démontré par l'histoire même de la monnaie : le monnayage est une fonction que, dans un intérêt commun, la société confie à l'organe chargé du soin des intérêts généraux. Elle peut être pratiquée de façon à être en même temps une source de revenu pour l'État, comme c'est aujourd'hui encore le cas en Russie et en France : le monnayage devient alors un droit régalien, dans le sens que la doctrine et la pratique allemandes attachent à ce terme et qui est le seul admissible de nos jours. On peut convenir que l'État remplira cette fonction gratuitement : tel est le système adopté dans la majeure partie du continent européen; l'élément « régale », en ce cas, disparaît. Il s'efface

d'une manière plus complète encore lorsque l'État non-seulement consent à accomplir cette fonction sans gain, mais en supporte les frais : tel est le système pratiqué en Angleterre notamment. C'est là communauté prenant à sa charge les dépenses d'un service fait dans l'intérêt général ; ainsi voyons-nous aux États-Unis le gouvernement effectuer à perte le transport des lettres : la poste, source de revenus dans toute l'Europe, occasionne au Trésor de Washington un déficit annuel de quinze à vingt millions de francs. Mais que le poinçonnage des monnaies se fasse avec profit, qu'il se fasse au prix coûtant, qu'il se fasse à perte, ce n'est toujours qu'un service dont la communauté s'est déchargée sur l'État, parce qu'elle le croit particulièrement apte à bien remplir cette fonction ; cela ne constitue pas un droit, et moins encore un droit « régalien » dans le sens passablement mystique que l'on veut de nouveau y attacher : un droit inhérent à la souveraineté, pour ainsi dire supérieur aux conventions, droit qui non-seulement ne saurait être enlevé à l'État, mais auquel l'État ne saurait renoncer, sans forfaiture, sans perdre l'un de ses principaux attributs. Tout cela est affaire d'opportunité, de convenance, de commodité. Rien de plus : cela varie avec le temps, les circonstances. Il n'y a là rien d'immuable, parce qu'aucun principe n'est engagé dans la question.

XXI

C'est à tel point évident que je cherche en vain une raison quelconque, de doctrine ou de fait, qui empêcherait que l'État, un jour ou l'autre, cesse d'être chargé de ce service. J'ai comparé déjà le service du poinçonnage

des pièces d'or et d'argent (monnayage) au service du transport des lettres et dépêches. Partout, on a chargé l'État de ce service, parce qu'on le trouvait plus apte que l'industrie privée à le faire ; aucun individu ni compagnie n'aurait jadis inspiré la confiance générale que doit avoir le public envers l'agence à qui il va confier ses secrets les plus intimes, ses missives les plus importantes. Nous n'en sommes plus là. Grâce aux progrès des lois, des mœurs et de la foi publique, de l'esprit d'entreprise et de l'association des capitaux, bien des maisons et bien des compagnies inspireraient maintenant et mériteraient cette confiance aussi bien que l'État ; le public, soit de telle localité, soit du pays, sans crainte aucune leur confierait ses lettres et dépêches. Ne le fait-il pas ? Déjà, à Paris et ailleurs, nous voyons, dans les limites où la législation actuelle le permet (transport et distribution des imprimés, des lettres d'avis, des circulaires, des cartes de visites), des entreprises particulières faire une large concurrence à la poste gouvernementale. Il y a plus : l'État lui-même, chez nous et ailleurs, en partie cônefie aux compagnies le transport des dépêches que nous lui confions. A l'intérieur, ce sont les compagnies des chemins de fer ; pour les relations transocéaniques, ce sont les compagnies maritimes à qui l'État remet les malles que naguère il transportait dans ses diligences et dans ses navires. A Londres, c'est une compagnie qui, aux débarcadères des chemins de fer, s'empare de toutes les malles, et en opère, par la voie de ses tuyaux pneumatiques, la transmission à la poste centrale. On est allé plus loin encore à l'endroit des dépêches télégraphiques. Soit à cause de leur contenu généralement plus important, de l'exactitude et promptitude plus grandes qu'elles récla-

ment, soit parce que le contenu ne peut pas être caché, comme dans la lettre fermée, à l'agence de transmission, le service des télégrammes passe pour être d'une nature plus délicate encore que le service des lettres; aussi la première pensée a-t-elle partout été de le monopoliser dans la main de l'État. Néanmoins, dans la Grande-Bretagne, aux États-Unis, dans d'autres contrées encore, il est aujourd'hui en grande partie exploité par des compagnies particulières; je n'ai pas ouï dire que cette exploitation se rendit coupable de plus d'irrégularités ou d'infidélités que n'en provoque l'exploitation postale ou télégraphique par l'État. Moins d'inconvénients encore présenterait le transport des lettres par l'industrie privée, libre et concurrente. Nous y reviendrons probablement tôt ou tard. Je dis « reviendrons: » c'est par là, en effet, que l'on a commencé. Le transport des lettres s'est fait d'abord sur une échelle restreinte par les particuliers; en France, ce fut l'Université de Paris qui, la première, lui donna un certain développement. Au fur et à mesure même que ce fonctionnement restreint développe les besoins, qu'il répand et fait connaître les avantages de ce service, la société, pour le généraliser plus sûrement et plus rapidement, le confie à l'État. C'est une situation transitoire. L'éducation faite, on congédie le percepteur; il devient une gêne, quand il cesse d'être une nécessité. Aucune raison sérieuse, de principe ou de fait, ne milite aujourd'hui pour le maintien absolu du monopole de l'État touchant le transport des lettres; on peut trouver bon, commode, de le conserver en fait; tout aussi bien peut-on le lui enlever: la raison déterminante qui l'avait fait transférer à l'État n'existe plus. L'industrie privée s'acquitterait aujourd'hui de cette

fonction tout aussi bien que les agences de l'administration publique.

Tout ceci est vrai aussi, point par point, pour la monnaie. C'est l'industrie privée, on l'a vu plus haut, qui a commencé le poinçonnage des barres, carrés ou disques de métal précieux. Quand la pratique restreinte de ce procédé en eut fait ressortir l'avantage et en eut fait désirer la généralisation, on en chargea l'État, parce que c'était la seule institution généralement connue et inspirant assez de confiance pour que sa griffe fit passer les disques métalliques partout et dispensât du pesage et de l'essayage ceux qui allaient les l'accepter. Aujourd'hui, il n'a plus ce privilège. Si la maison Rothschild à Paris, ou Baring à Londres, ou Hope à Amsterdam — j'en passe, et des meilleures, sans même parler des grandes compagnies dont la renommée est européenne et la loyauté incontestée — mettaient en circulation des pièces d'or dont, par l'apposition de leur poinçon spécial, elles attesteraient la valeur effective, ces pièces seraient acceptées en France et ailleurs tout aussi facilement que les pièces d'or dont la Monnaie de Paris ou la Monnaie de Londres atteste le titre et le poids. Notons à ce propos que, à de rares exceptions près, l'État se borne aujourd'hui à cette attestation; il donne la forme et l'empreinte voulues aux pièces en lesquelles les particuliers désirent faire transformer les lingots ou les matières d'or ou d'argent qu'ils apportent à la Monnaie; l'État ne fabrique plus des pièces de monnaie pour son propre compte. C'est une analogie de plus avec le service postal : l'État ne voiturer plus lui-même, mais fait voiturier par les compagnies sous sa direction, les lettres et paquets qu'il se charge de transporter. Pas plus que pour la Poste, je ne dis pour

la Monnaie, que la réforme consistant dans le retour de ces services aux mains de l'industrie privée doive s'accomplir, et s'accomplir d'ores et déjà; l'essentiel est que rien ne s'y oppose, ni dans les principes, ni dans les faits.

XXII

Je n'ai pas, déjà on le sait, et ne saurais avoir la prétention de traiter à fond la question si grave et si complexe de la monnaie. Je voulais seulement en toucher les quelques points fondamentaux sur lesquels il faut être fixé pour aborder d'un pas assuré les problèmes du crédit et des banques : points de repère qui marquent la voie à suivre dans l'étude de ces problèmes et empêchent de s'égarer. Résumons en quelques lignes ces points principaux, tels que l'histoire et les faits du jour, la doctrine et la nature des choses, viennent de nous les indiquer. Les voici :

1^o La monnaie est une marchandise, et ne saurait ne pas l'être. Faire office de monnaie, c'est se faire accepter comme marchandise générale : pour pouvoir servir de marchandise générale, il faut commencer par être marchandise, et marchandise par excellence, c'est-à-dire un objet ayant par lui-même, antérieurement et indépendamment des fonctions monétaires auxquelles il est appelé, une utilité réelle, incontestable, reconnue aussi généralement que possible.

2^o La monnaie doit être une valeur, et une valeur par excellence, c'est-à-dire un objet qui renferme de la façon la plus certaine et la moins déniale, la quantité d'efforts dépensés et d'utilités présumées qu'il dit représenter.

La monnaie est mesure des valeurs : de même que l'étendue ne peut être mesurée que sur de la longueur, le poids que sur de la pesanteur, la valeur ne saurait être mesurée que sur de la valeur.

3° Afin de faciliter l'intervention de la monnaie, comme marchandise-tierce ou générale, dans toutes les transactions ; afin de faciliter son fonctionnement comme mesure des valeurs, on a trouvé l'ingénieux moyen de lui donner des formes déterminées et de pourvoir ces pièces d'une empreinte qui en atteste la quantité et la qualité. Cette opération, appelée monnayer, atteint son but, dès que l'attestation inspire et mérite confiance. Qu'elle soit faite par l'État, par des compagnies, par des individus, c'est une opération matérielle comme une autre, qui n'a rien de transcendantal, de sacerdotal ; la Société ne demande qu'une chose : que l'opération soit bien faite, c'est-à-dire avec la loyauté la plus entière et la plus grande habileté possible.

CHAPITRE DEUXIÈME.

Le crédit.

I

L'échange ne se fait pas toujours de la main à la main, ni même le troc. Voyons le troc d'abord. Le chasseur C et le pêcheur P sont voisins. Ils ont pris l'habitude d'échanger parfois l'excédent de leur butin; ils sont bien aises de pouvoir de temps en temps interrompre l'ennuyeuse uniformité de leur régime alimentaire, C par un plat de poisson, P par un morceau de gibier. L'échange se fait donnant donnant; rien de plus simple. Un soir, P revient avec le filet vide : l'état houleux de la mer a rendu ses efforts stériles; C a eu bonne chance et rapporte plus de gibier qu'il ne lui en faut pour aujourd'hui. P qui convoite cet excédant de gibier, en retour s'engagerait volontiers à pourvoir demain, avec le produit de sa pêche, à la nourriture de C; de son côté, C serait bien content de pouvoir le lendemain et se reposer et se donner le régal d'un poisson. Faudra-t-il renoncer à l'échange — tous deux cependant y trouveraient

avantage — parce que le pêcheur ne peut pas, au moment même où il reçoit le gibier, en fournir la contre-valeur en poisson?

De même, lorsqu'il s'agit de troquer, non pas produit contre produit, mais produit contre service, ou encore service contre service. En ce dernier cas, la simultanéité de la remise et contre-remise peut même être rendue impossible par la nature de l'opération. Le marin M veut construire un canot; le laboureur L s'occupe à bâtir une grange. Dans l'une et l'autre entreprises il y a des opérations qu'une seule paire de bras n'exécute qu'avec lenteur et difficulté. En travaillant chacun de son côté et à son œuvre seule, M passerait un mois à construire son canot et L tout autant à bâtir sa grange. Attaqué par deux paires de bras, chaque travail pourrait être exécuté en une semaine; donc, en s'entr'aidant, M et L achèveront et le canot et la grange en quinze jours : ils arriveront au but l'un et l'autre avec la moitié moins de temps et d'efforts. Le marin demande au laboureur de l'aider cette semaine à confectionner le canot; en retour, M consacrerà son travail toute la semaine prochaine à aider L dans sa bâtisse. Faudra-t-il renoncer à cet échange de services, profitable aux deux parties, parce que les services ne peuvent pas s'échanger de la main à la main, parce que M ne peut pas donner au moment même qu'il reçoit?

Certes, si l'accomplissement de la promesse paraît douteux, chasseur et laboureur refuseront. C aimera mieux garder pour demain son excédant de gibier, que de le donner en échange du poisson qu'il ne recevra peut-être pas; L préférera consacrer tout son travail à la construction de sa grange que de sacrifier une semaine entière de

travail à secourir le laboureur, qui ensuite pourra lui refuser la pareille. Mais supposez que C et L n'aient aucun motif pour se méfier, qu'ils aient au contraire toute raison pour compter sur l'exécution des engagements pris par P et L : ils accepteront le troc offert tout aussi volontiers, ou à peu près, que si les produits et respectivement les services à troquer devaient s'échanger de la main à la main, que si remise et contre-remise s'effectuèrent dans le même moment.

C'est une opération de crédit qui s'accomplit. C cède un produit, L rend un service, sans qu'en échange ils reçoivent un autre produit, un autre service ; ils le font sur la promesse d'un contre-produit, d'un contre-service. C et L sont les créditeurs : ils donnent du crédit ; P et M sont les crédités : ils obtiennent du crédit.

II

Toute simple que soit cette opération, ou plutôt parce qu'elle est simple, on y aperçoit les traits essentiels qui constituent le crédit. Saisissons-les et essayons de les préciser ; la chose sera moins facile à mesure que, dans les économies plus avancées, les opérations de crédit deviennent, comme les transactions auxquelles elles se rapportent, plus compliquées. C'est en grande partie à cette difficulté de bien saisir, dans les enchevêtrements de l'économie moderne, les éléments constitutifs des opérations de crédit, qu'il faut s'en prendre si « les fonctions du crédit ont donné lieu à autant de méprises et à une aussi grande confusion d'idées qu'aucun autre sujet d'économie politique » (*J.-St. Mill*).

Décomposons l'opération de crédit que je viens de dé-

crire et voyons : — ce que fait le crédeur ; — ce qui advient au crédit ; — subsidiairement, le mobile qui détermine le crédeur, ou plutôt ce qui lui permet d'agir comme il le fait.

1° C, qui troque son gibier contre le poisson de P, a le droit de demander que le poisson lui soit livré au moment où, lui, il livre le gibier ; L, qui troque son travail contre le travail de M, peut exiger que celui-ci travaille à sa grange, pendant que lui, L, travaillera au canot du marin ; ou — puisque leur but à tous deux serait alors manqué — que l'on alterne toutes les heures, toutes les demi-journées, en appliquant le travail commun, à tour de rôle, au canot et à la grange. C et L renoncent à cette légitime exigence ; ils consentent à ce que le poisson de P, que le travail de M, ne soit livré que le lendemain, que la semaine prochaine. Créditer ou donner du crédit, c'est donc : consentir à l'ajournement de la remise due, accepter, à la place de la livraison immédiate, la livraison différée de la contre-valeur à laquelle a droit le cédant d'une utilité quelconque (produit, service, jouissance).

2° Les cas de don et d'héritage exceptés, on ne devient légitime propriétaire de la chose d'autrui, c'est-à-dire autorisé à en disposer à sa guise, qu'après l'avoir payée, qu'après avoir, pour ainsi parler, dépossédé le propriétaire moyennant la remise, par lui volontairement acceptée, d'une valeur adéquate en autres utilités quelconques. Cependant, P consomme le gibier de C et M s'approprie le travail de L avant d'avoir fourni la due contre-valeur ; ils en usent de la propriété d'autrui comme si déjà elle leur était acquise : ils le font du consentement des personnes à qui ces biens appartiennent. Être crédité ou obtenir du crédit, c'est donc : être autorisé, avoir la

faculté d'user temporairement du bien d'un tiers. Je dis : « temporairement, » puisque le lendemain, la semaine prochaine, quand P et M en auront fourni la contre-valeur stipulée, le gibier de C et le travail de L seront devenus bel et bien leur propriété à eux.

3° Le mobile qui détermine C et L à accepter la livraison différée de la contre-valeur au lieu de la livraison immédiate, nous le connaissons : c'est qu'autrement l'échange, qui est tout aussi bien dans leur intérêt que dans l'intérêt de la contre-partie, ne se pourrait pas faire. Cela ne les empêchera pas, pour le dire en passant, de se faire payer l'ajournement de la contre-livraison : ainsi, lorsque d'ordinaire le poisson de P et le gibier de C s'échangent au poids juste, kilo contre kilo, C demandera peut-être et obtiendra dans l'espèce onze cents grammes de poisson contre les mille grammes de gibier qu'il donne : si d'habitude L et M échangent leur travail heure contre heure, demi-journée contre demi-journée, L demandera peut-être et obtiendra dans l'espèce huit jours et demi du travail de M contre les huit jours de travail qu'il accorde lui-même. Cette manière d'établir l'équivalence entre l'utilité immédiate que l'on donne et l'utilité différée que l'on accepte en échange, constitue l'une des plus grosses questions dans le domaine du crédit (intérêt, escompte) ; j'aurai à en parler longuement. A cette place, je cherche seulement ce qui permet à C et à L d'agir comme ils le font, de se dessaisir d'un bien effectif en échange d'un bien seulement promis : c'est évidemment la foi qu'ils ont dans l'exécution de la promesse qui leur est faite, la conviction ou la croyance qu'ils nourrissent que le poisson et le travail promis seront effectivement livrés.

Une observation complémentaire est indispensable

quant au troisième point. Sur quoi repose la confiance de C et de L ? Elle peut se baser sur la loyauté des crédités ; C et L savent que, lorsque P et M promettent, ils tiennent. Si les crédités n'inspirent pas une confiance aussi entière ou n'en méritent guère, les créditeurs demanderont peut-être que P et M leur livrent tel outil, tel vêtement, tel meuble, qui répondra de leur engagement et ne leur sera restitué qu'après livraison effectuée du poisson et du travail promis. D'autres fois, les créditeurs comptent sur leur force physique qui les mettra à même de contraindre les crédités, s'ils hésitaient ou refusaient à remplir leurs engagements. Ils peuvent encore se fier sur ce que la tribu, que le chef de la communauté — coutumes, mœurs, lois — ne permettront pas aux crédités de faillir à la parole donnée et les forceront au besoin d'y faire honneur. Suivant la diversité de ces cas, l'on se décidera plus ou moins facilement à créditer, on exigera un prix plus ou moins élevé pour consentir l'ajournement de la contre-remise ; mais cela ne change pas le fond des choses : on crédite dans tous ces cas, parce que l'on se tient pour assuré, plus ou moins fermement, que la contre-livraison promise sera réellement effectuée. Donc, il y a crédit du moment que cette assurance, n'importe sur quoi elle repose, fait accepter, au cédant d'une utilité quelconque, la livraison différée à la place de la livraison immédiate de la due contre-valeur. On pourrait dire : objectivement, par rapport à la chose elle-même, l'opération de crédit est une et identique dans toutes ces hypothèses : leur diversité ne la modifie que subjectivement, par rapport aux personnes entre lesquelles s'effectue l'opération.

III

Dans le régime du troc déjà, le crédit, on le voit, est d'un grand secours; il rend possibles bien des opérations qui sans son aide ne pourraient guère se faire; il facilite bien des opérations qui autrement auraient de la peine à s'accomplir. Il agira notamment en ce dernier sens dans les opérations de troc où il y aurait lieu à établir l'équivalence par un appoint. Le tisserand T a vingt-cinq mètres de toile à céder et désire acquérir du bois à brûler; le forestier F a du bois disponible et il a besoin de la toile pour se vêtir. Mais pour les vingt-cinq mètres de toile que T peut céder et que F désire acquérir, le premier aurait le droit, suivant les évaluations admises dans le milieu donné, de réclamer cinq stères de bois; F ne possède pour le moment que trois stères. Devra-t-on renoncer au troc, de part et d'autre souhaité? Non, si T consent à l'ajournement de la remise touchant l'appoint de deux stères qui doit parfaire l'équivalence. Le crédit écarte l'obstacle que présentait le manque d'équivalence entre les valeurs à troquer.

Un champ plus large s'ouvre à l'application du crédit lorsqu'au troc succède l'échange. Le premier effet de cette innovation, l'on s'en souvient, est de dédoubler l'opération : la cession d'une marchandise spéciale contre la marchandise générale et la rétrocession de la marchandise générale contre une autre marchandise spéciale interviennent pour le même but que naguère l'on atteignait par le simple échange de la main à la main des deux marchandises spéciales (V. chap. I, § 4). Donc, pour le même nombre de marchandises spéciales qui changent de pro-

priétaire, il y a, tout au moins, deux fois autant d'opérations d'échange qu'il y en avait sous le régime du troc; cela double les occasions pour l'intercession du crédit. De plus, avec la substitution de l'échange au troc, la spécialisation dans le travail ou la division du travail, jusque-là accidentelle, devient la règle; elle s'organise, se généralise. Cela oblige l'individu, la famille, à des cessions continues des produits de son travail et à des acquisitions continues des produits d'autrui. Le nombre des échanges augmente dans de vastes proportions : d'autant se multiplient les occurrences où le concours du crédit peut être invoqué et obtenu.

Il est d'ailleurs plus aisé de l'accorder. On cesse, avec l'avènement de l'échange, de ne céder son propre produit que pour obtenir par le contre-produit la satisfaction d'un besoin pressant et immédiat; chacun travaille pour échanger contre la marchandise-générale, qu'il rééchangera en temps et lieux contre les diverses marchandises spéciales dont il convoitera la possession; le cédant d'un produit quelconque est donc en mesure, mieux et plus souvent que sous le régime du troc, de laisser momentanément une partie ou la totalité de la contre-valeur aux mains de son acquéreur, de lui faire crédit. Il s'y déterminera d'autant plus facilement, que la contre-valeur générale (argent) dont il consent à différer la prise de possession, ne se détériorera assurément pas dans l'intervalle et ne saurait même se déprécier d'une manière sensible; la chose était plus chanceuse avec les contre-valeurs spéciales (produits) en lesquelles il était payé sous le régime du troc.

IV

Dans les trois paragraphes qui précèdent, de même que dans tout le chapitre premier, je m'en suis tenu aux échanges simples : le producteur qui a une marchandise spéciale à céder l'offre à une personne qui en a besoin (consommateur) et qui lui en donne, immédiatement ou plus tard (crédit), la contre-valeur en marchandise générale; lorsque ensuite ce producteur-vendeur veut de son côté acquérir une autre marchandise spéciale, c'est au producteur d'icelle qu'il la demande en échange de la marchandise générale qu'il rétrocède. C'est le troc doublé, mais chacune des deux opérations s'accomplissant, comme s'était accomplie l'opération une sous le régime de troc, entre le producteur premier ou effectif et le consommateur dernier ou définitif (V. chap. I, § 4). Cette simplicité des échanges ne dure pas et ne peut pas durer. Les transactions s'étendent, se compliquent et s'enchevêtrent : des opérations tierces et des personnes tierces s'y mêlent. En faisant abstraction des combinaisons et des diversités secondaires, on peut dire que la masse des échanges, lorsque l'on en est à ce degré de développement, se partage en deux grandes catégories : échanges directs et échanges indirects. Examinons-les séparément; par rapport au point qui nous occupe, le crédit, elles présentent des différences essentielles et ont des conditions distinctes.

J'appelle échange direct l'opération dans laquelle le produit, objet de l'échange, passe droit dans la main qui l'utilisera, l'emploiera, le consommera; j'appelle échange indirect l'opération dans laquelle l'une ou l'autre partie,

sinon l'une et l'autre (vendeur et acquéreur), sont simplement intermédiaires entre la production, qui est le commencement, et la consommation, qui est la fin de toute opération d'échange. Il y a échange direct lorsque le blé, récolté par le fermier, est vendu par lui à la ménagère, qui le transformera en pain pour les besoins de la famille ; lorsque le vin, du cellier du vigneron va dans la cave du rentier, qui le boira ; lorsque l'habit, de l'établi du tailleur est livré au client, qui le revêtira. Il y a échange indirect lorsque le blé d'abord s'emmagasine dans les greniers du spéculateur de qui la ménagère l'achètera ; lorsque le vin passe par la cave du marchand de vin, où ira s'approvisionner le consommateur ; lorsque le confectonneur vend les habits au « magasin » où ils attendront le chaland.

On pourrait bien établir la même distinction à l'endroit des services, des jouissances. On dirait : il y a échange direct lorsque je paye l'ouvrier menuisier qui vient de poser le plancher de mon cabinet ; lorsque je solde au médecin la note des visites faites pendant ma maladie ; lorsque je remets à l'artiste le prix d'un billet donnant entrée à son concert ; il y a échange indirect, lorsque le prix du plancher est empoché par l'entrepreneur qui m'a envoyé un des ouvriers à sa solde, lorsque le médecin est rémunéré à l'année par une société de secours mutuels que mes cotisations contribuent à soutenir, lorsque le prix de mon billet de concert va au directeur du spectacle qui rémunère les artistes. Il est aisé cependant de s'en apercevoir : les services et jouissances se prêtent peu à l'échange indirect ou ne s'y prêtent qu'improprement ; ils sont d'un caractère trop personnel, par rapport au cédant et par rapport au cessionnaire ; ce sont, pour ainsi parler,

des émanations de l'individualité du producteur allant à l'individualité du consommateur. Tout au plus, le genre de services que l'on appelle plus spécialement « travail » semblerait faire exception ; se détachant de la personne qui fournit l'effort pour s'incorporer dans l'objet inanimé sur lequel porte l'effort, ce service devient impersonnel, et par là paraît se faire transmissible, apte à être l'objet d'échanges indirects. Mais ce n'est encore que l'apparence. Dans la plupart des cas, c'est moins le service-travail en lui-même, c'est l'objet en lequel il se fixe qui fait l'objet de l'échange indirect.

Ce n'est donc, au fond, que par rapport aux « produits » proprement dits qu'il y a lieu de distinguer entre l'échange direct et l'échange indirect ; seuls ils peuvent faire l'objet soit de l'un, soit de l'autre.

Le langage usuel connaît la distinction. Sans classer rigoureusement, il sépare l'une de l'autre les deux catégories d'échanges ; il ne comprend sous le nom générique de commerce que les échanges indirects ; il ne voit pas un commerçant dans l'individu qui débite ses propres produits, ni dans l'individu qui achète pour ses propres besoins. C'est de l'échange direct ; autrement dit : l'ancien échange simple, de producteur au consommateur, se maintenant à côté des échanges combinés et compliqués d'une économie plus raffinée, qui passent par une filière plus ou moins longue de personnes et d'opérations intermédiaires.

V.

Quel est le rôle, quelle est l'utilité du crédit dans ces échanges simples ou directs ? Il rend assurément des ser-

vices individuels; très-souvent, sans son aide, la personne qui convoite un objet et n'est pas en état d'en fournir immédiatement la contre-valeur devrait renoncer à la satisfaction d'un besoin peut-être des plus urgents. Aussi avons-nous vu le crédit fonctionner largement à l'époque même où l'on ne connaissait encore que l'échange simple. Il s'en faut pourtant qu'il soit d'une nécessité absolue et d'une utilité incontestable. On peut se figurer très-bien une économie même très-avancée, qui s'en passerait, qui n'en voudrait pas. Presque toutes les sociétés coopératives de consommation refusent le crédit aux chalands et s'en trouvent bien; ce sont — cela dit assez — les sociétaires-acheteurs eux-mêmes qui s'imposent cette renonciation au crédit de consommation. La mesure est inspirée, je le sais, par des raisons spéciales à l'entreprise et à la clientèle; on veut de la première écarter les pertes que pourraient lui causer des acheteurs insolvables ou de mauvaise foi; on veut délivrer les consommateurs-sociétaires de la fâcheuse habitude que donne le crédit de consommation de ne pas compter avec les ressources dont l'on dispose et, souvent, pas même avec l'étendue réelle des besoins à satisfaire. Mais il arrive ici comme dans la plupart des faits économiques, que ce qui sert effectivement les intérêts de certains individus ou groupes d'individus, sert en même temps l'intérêt de la communauté: ce crédit de consommation, dont les classes même qui naguère le réclamaient le plus urgemment, commencent aujourd'hui à ne plus vouloir, se recommande fort peu au point de vue de la généralité.

Le crédit n'a d'utilité générale qu'autant qu'il opère un déplacement avantageux de capital; la personne à laquelle le capital est momentanément transféré doit lui donner

un emploi supérieur à l'emploi qu'il trouverait dans la main du propriétaire. Avec le crédit de consommation c'est rarement le cas; la plupart du temps c'est le contraire qui arrive. Le cordonnier, le chapelier, le tapissier ont dix mille francs de créances, dispersés entre quarante clients; se dessaisir de la parcelle que détient chacun d'eux ne leur imposerait pas d'efforts sensibles; rarement, la sortie de ces deux cent cinquante francs diminuerait leurs ressources reproductives. Dans la main du créancier, ces 40×250 fr. constitueraient un capital : un instrument de travail, recevant un emploi productif. Un économiste distingué d'outre-Rhin parle de « crédit de la paresse. » La dénomination est vraie, lors surtout que les crédités — et dans certaines industries c'est la majorité — appartiennent aux classes aisées; ils n'auraient qu'à étendre la main pour prendre, sur de l'argent qui dort, de quoi solder une facture dont le règlement est attendu avec une impatience anxieuse par le créiteur malgré lui : il ne le font guère, — par habitude, par caprice, par négligence. C'est regrettable. L'abandon de cette mauvaise routine contribuerait largement à résoudre le gros problème du crédit au travail; la petite industrie aurait infiniment moins besoin de demander du crédit, si on lui en prenait moins.

Cela revient à dire : le crédit de consommation, ou le crédit qui se fait dans les échanges directs, est fâcheux pour ceux qui le prennent par nécessité, plus que fâcheux chez ceux qui le prennent par insouciance, par routine; il est toujours regrettable au point de vue de ceux qui sont obligés de l'accorder; il n'est rien moins qu'utile au point de vue général. Évidemment, ce n'est pas dans cette direction-là qu'il faut pousser au développement du cré-

dit; ce n'est pas de ce côté-là qu'est l'avenir du crédit.

Et voilà une preuve entre bien d'autres qu'en matière de crédit aussi il faut distinguer « ce que l'on voit et ce que l'on ne voit pas (*Bastiat*): » Le crédit est chose excellente en principe; mais encore faut-il regarder le résultat des transferts qu'il opère; il convient d'examiner non-seulement où va le capital, mais aussi d'où il vient, l'emploi auquel il est enlevé aussi bien que l'emploi qui lui est donné. Bien des embarras, bien des crises, dont le régime du crédit est parfois accusé, n'ont d'autre cause que l'omission de cet examen en partie double.

Il va de soi que lorsque je taxe de crédit de consommation le crédit qui intervient dans les échanges directs, j'emploie ces derniers mots dans leur acception étroite : l'opération par laquelle l'objet cessible arrive droit à sa destination définitive. Cette épithète est essentielle. Elle écarte un genre d'échange d'un caractère mixte qui a ses exigences et ses conditions particulières. Il y a certes, dans un sens plus large, échange direct quand le filateur de Mulhouse achète des cotons au planteur de la Louisiane : le textile va droit à sa destination, qui est d'être transformé en fil. Il n'est pourtant pas arrivé, par cette opération d'échange, à sa destination « définitive » : il n'est pas au bout de sa course, où il cesserait d'être l'objet d'échanges. Pour le produit en question, l'opération d'échange tout à fait directe serait celle qui, de la main du planteur, le ferait passer aux mains du filateur-tisserand qui emploierait le tissu à ses propres besoins; une opération d'échange réellement directe sera encore celle, par où, de la main du tisserand qui a acheté le fil au filateur alsacien et l'a transformé en tissu, ce dernier aboutira à la main de la ménagère qui confectionnera des chemises,

des serviettes, des nappes, pour sa maison. Par contre, la transaction accomplie entre le planteur louisianais et le filateur alsacien n'est pas un échange simple, direct, dans le sens originnaire et rigoureux du terme : elle ne conduit pas le produit jusqu'au consommateur dernier et effectif. Le crédit qui interviendra dans cette opération sera, suivant les occurrences, ou du crédit industriel ou du crédit commercial, mais ne saurait pas s'appeler crédit de consommation. C'est à ce dernier seul, au crédit intervenant dans l'échange qui fait passer le produit cessible dans la main du consommateur proprement dit, que s'appliquent les observations et les réserves que nous venons de formuler touchant le rôle du crédit dans les échanges directs.

VI

Nous étudierons tout à l'heure le crédit industriel; voyons d'abord le crédit commercial, ou le crédit intervenant dans les échanges indirects.

Le régime des échanges indirects c'est, personne ne l'ignore, l'intercession de tierces personnes, qui, au lieu de produire elles-mêmes, emploient leur temps, leurs ressources, leurs relations, leurs efforts, à rapprocher producteurs et consommateurs, à faciliter aux uns l'acquisition des objets qu'ils convoitent, aux autres la vente des objets qu'ils désirent aliéner. Inutile d'insister sur la suprême nécessité de cette fonction dans toute économie policée. La remarque en a été faite bien des fois : l'ouvrier le moins luxueux de nos villes, avant même de commencer sa journée, a mis à contribution pour ses besoins personnels plusieurs contrées de l'Europe, plu-

sieurs parties du monde. Le pantalon qu'il revêt est fait peut-être de drap confectionné en Belgique avec des laines venues de l'Australie par l'intermédiaire de l'Angleterre ; la blouse dont il se couvre est faite en France avec du coton tiré des Indes, filé peut-être en Allemagne et tissé en Suisse ; le café qu'il boit vient de la Jamaïque, le sucre qu'il y mêle est de provenance brésilienne, et le pain qu'il y trempe est fait de blé tiré des États-Unis ou de la Russie. Est-il humainement possible que ce consommateur se pourvoie directement chez tous les producteurs ? Il en est ainsi pour la plupart des objets destinés à satisfaire nos besoins si nombreux et si multiples, lors encore que leurs provenances sont moins lointaines et moins disparates. Il faut des intermédiaires se chargeant d'acheter aux producteurs et de vendre aux consommateurs. Le commerçant, en dispensant le producteur et le consommateur d'aller l'un à la recherche de l'autre, leur rend service à tous deux. Aussi n'est-il absent que des civilisations tout à fait primitives ; chaque pas en avant que fait la communauté économique étend le champ d'action du commerce.

Mais à peine saurait-il vivre, il ne saurait guère prospérer sans le concours du crédit. L'individu qui se sent le goût et les aptitudes nécessaires, ou que ses connaissances spéciales et ses bonnes relations invitent à faire le commerce, ne dispose pas toujours des fonds nécessaires pour acquérir les objets dont il veut tenter le placement ; ses fonds, s'il en a, s'épuiseront d'autant plus vite que la rétrocession des marchandises, grâce au crédit qu'il doit accorder à sa clientèle, ne le fait pas immédiatement rentrer dans ses déboursés. Plus le commerce se développe intensivement et extensivement, plus se généralise

l'habitude ou la nécessité de forts approvisionnements, et moins le commerçant serait capable de solder comptant tous ses achats; il faut des deux choses l'une : ou que les producteurs — tout en se réservant de reprendre ailleurs, par les moyens dont nous parlerons, le crédit qu'ils donnent; de « réaliser » la créance qu'ils acceptent — veuillent différer la réception de la contre-valeur générale (argent) à laquelle ils ont droit en retour des valeurs spéciales (marchandises) par eux aliénées; ou que l'acquéreur obtienne d'une tierce personne l'avance de cette contre-valeur générale qu'il restituera quand, par la revente des marchandises spéciales, il l'aura reçue de ses acheteurs à lui; en d'autres termes : il faut généralement que le commerçant ou emprunte la marchandise ou emprunte l'argent pour la payer.

Dans l'une et l'autre combinaisons, le commerçant se substitue, vis-à-vis du producteur-vendeur, au consommateur-acheteur, et se substitue, vis-à-vis du consommateur-acheteur, au producteur-vendeur. C'est, on le voit, plus que de l'entremise ordinaire. Ce plus est-il un avantage absolu? L'opinion est loin d'être unanime là-dessus; il en est à qui le moins semblerait préférable. Nous entendons se reproduire, avec les variantes obligées, les doléances que suscitait jadis la substitution de l'échange au troc et que nous avons jugées déjà (V. chap. I, § 4). Producteurs et consommateurs se plaignent de l'accumulation des intermédiaires, du prix onéreux que coûtent leurs services; on ne redemande plus le troc, mais on voudrait, pour les échanges, établir des rapports directs entre producteurs et consommateurs.

Le crédit est vivement intéressé dans le procès. C'est le manque de crédit d'entreprise, dit-on, qui, en ne

permettant pas au producteur d'attendre lui-même l'écoulement final de ses marchandises, leur arrivée soldée aux mains des consommateurs définitifs, l'oblige d'accepter l'entre-acquéreur qui le paye comptant ou en effets escomptables. Le mal est-il aussi sérieux qu'on le dit, et a-t-il réellement sa source dans la cause que l'on indique? La chose vaut la peine d'être examinée.

VII

Écartons un équivoque dans les termes qui brouille le fond. A y regarder de près, ce n'est point comme intermédiaire trop exigeant que le commerce souvent pèse sur les prix au préjudice des deux parties en jeu; au contraire, ce qui rend coûteuse son entremise, ce qui fait que le producteur obtient en contre-valeur générale beaucoup moins que ne donne pour son produit le véritable consommateur, c'est justement que le commerçant n'est pas simple intermédiaire. Il se substitue au producteur; il devient possesseur momentané des produits offerts en vente. Il y met de son capital; il court, lui, les risques de la perte, de la dépréciation des produits. Tout cela demande sa rémunération; elle variera selon les circonstances; elle pourra parfois être exagérée; toujours restera-t-elle, au fond, naturelle et légitime. Multipliez cela par toute une série de commerçants-acquéreurs qui successivement se substituent au premier possesseur : vous en voyez sortir, c'est forcé, un renchérissement progressif de l'objet à céder, une différence très-grande entre la contre-valeur dont se contente le premier vendeur (producteur) et celle que doit fournir le dernier acheteur (consommateur).

Les choses changeraient, fait-on remarquer, si le commerçant n'était réellement qu'intermédiaire pur et simple, le mandataire du producteur, au nom de qui, aux risques et périls de qui, il traiterait avec le consommateur; c'est-à-dire si le commerce en général se modelait sur ce qui se fait, en partie, dans les couches les plus basses et se fait dans les couches les plus élevées du monde commercial. Les petits marchands qui encombre les coins de rue et les places publiques dans nos villes, qui improvisent les bazars destinés à essuyer les plâtres du rez-de-chaussée des constructions nouvelles, les marchands qui, dans les villages et hameaux notamment, colportent leur pacotille, en général ne sont que les placeurs des petits industriels, des petits fabricants, de qui ils essayent, contre une rémunération fixe ou proportionnelle, d'écouler les produits; d'autre part, les « commissionnaires », dont le rôle va journellement grandissant avec le développement surtout des relations internationales, ne sont point les subrogés-acquéreurs des marchandises qu'ils aideront à faire parvenir aux consommateurs. Ces marchandises restent la propriété du producteur; le commissionnaire les reçoit en consignment et en opère le placement pour le compte de son mandant.

Le mandataire n'a ni le droit ni le pouvoir de se faire payer son entremise aussi chèrement que se le peut faire payer l'entre-acquéreur et entre-vendeur. Celui-ci est, jusqu'à un certain point, le maître, et en abuse souvent pour rançonner les deux partis, pour fausser leurs mutuels rapports; l'autre est leur agent salarié, presque toujours salarié proportionnellement aux services qu'il rend, et partant intéressé à les bien servir. Voilà ce qui, à bien des personnes, fait trouver le commerce par simple

intercession préférable au commerce par substitution de possesseurs. « Tant, dit-on, les transmissions et les intermédiaires réellement nécessaires méritent considération, tant il faut éviter ceux dont l'on peut se passer. Si à la série des changements de propriétaires qui constituent le commerce-acquéreur, on peut substituer un mécanisme qui fait arriver le produit, du producteur au consommateur, avec un nombre moindre ou même nul de changements de possession incidents, cela ne sera que mieux. Cela vaudra mieux pour les intéressés, qui n'auront pas à payer les frais de toutes ces mutations de propriété; mieux pour la communauté, qui gagne à toute suppression de frottements inutiles : ce sont autant de déperditions de force en moins. »

Ces réclamations ne sont pas tout à fait aussi déraisonnables que parfois on le prétend; j'ajouterai que la réforme où elles visent commence même à s'accomplir dans une certaine mesure. Elle est aidée, entre autres, par le rapprochement des distances et la facilité plus grande des relations, qui résultent des progrès continus des voies de communication. Naguère le fabricant de Sheffield s'estimait heureux de vendre sa marchandise au quincaillier de Paris; il peut aujourd'hui, par la correspondance épistolaire et télégraphique, par des visites périodiques, diriger lui-même ou du moins surveiller le débit de ses articles à Paris : il n'hésitera pas à entrer en rapports plus directs avec les consommateurs français, en établissant un « dépôt » chez nous : c'est substituer la vente par intermédiaire à la vente par subrogé-propriétaire. Les fabricants du Céleste-Empire, du Japon, de Bombay, ouvrent des débits à Paris, à Londres,

à New-York. L'innovation n'en est qu'à ses débuts, mais les débuts promettent.

Il est vrai encore que le manque du crédit industriel ou de production est pour beaucoup dans la prédominance du régime que l'on critique. Le capital du cultivateur, du manufacturier, du fabricant, est engagé dans les marchandises qu'il vient de produire; il faut qu'il le dégage le plus promptement possible pour payer les ouvriers, pour racheter de la matière première, pour l'entretien de la maison, de l'atelier, de l'usine; il ne peut pas attendre que, par la vente définitive des produits, le capital se soit reconstitué en ses propres mains; il les livre à l'entre-acheteur. Supposez que l'industriel puisse emprunter pour payer les ouvriers, que la matière première lui soit fournie à crédit, que sur ses marchandises même il obtienne de l'argent : il voudra se servir du commerçant-intermédiaire de préférence au commerçant-acquéreur, et le pourra faire.

VIII

Tout cela peut se soutenir. Nonobstant, je ne crois pas que l'on puisse se passer du commerce subrogé-acquéreur, ni que l'on doive tenter, le pût-on, de s'en passer; je ne crois pas non plus que sa principale raison d'être soit dans les conditions non satisfaisantes du crédit.

On ne saurait guère se passer du commerce entre-acquéreur. On commence, ai-je dit plus haut, à lui substituer ici et là le simple commerce intermédiaire; mais qui ne voit que cette substitution ne pourra jamais s'effectuer sur une bien large échelle? Elle est limitée par la force des choses! Oui, le coutellier de Sheffield qui na-

guère livrait ses produits au marchand-quincaillier de Paris — devenant propriétaire et maître absolu de la marchandise, la débitant comme bon lui semble et dictant ses conditions, dans une certaine mesure, au vendeur et à l'acheteur — peut aujourd'hui s'affranchir et affranchir ses consommateurs définitifs de l'onéreuse entremise : il établit un « dépôt » dans un magasin quelconque de Paris ou y ouvre un magasin spécial ; la vente se fait pour son compte, par un homme de sa confiance, rétribué d'une manière fixe ou proportionnelle ; les rapports entre producteurs et consommateurs sont relativement directs : ils sont desservis par un simple intermédiaire. Très-bien ; cela améliore les relations entre le coutelier anglais et ses consommateurs parisiens. Après ? Établira-t-il aussi des dépôts ou des agences à Lyon, à Marseille, à Bordeaux, au Havre, à Strasbourg ? Soit. Mais en établira-t-il également à Lille et à Roubaix, à Nantes et à Colmar, à Orléans et à Elbeuf, et dans les cent et cent autres centres de population où il peut et veut trouver des consommateurs ? Ses fonds et ses provisions s'épuiseront vite dans cet éparpillement : à supposer qu'il puisse trouver tant d'agents ou de déposants dignes de confiance ; à supposer que le débit, dans chacune de ces localités, vaille les frais et les embarras qu'il coûterait au producteur. L'une et l'autre suppositions sont gratuites. Tout producteur tant soit peu important, ceux exceptés dont le débit est rigoureusement localisé par la nature même du produit, est donc condamné — est-ce bien le mot ? — à n'atteindre l'immense majorité de ses consommateurs que par l'intermédiaire du commerçant entre-acquéreur. Le producteur vend à dix, à vingt, à trente commerçants, qui sous-vendent à cent, à deux cents, à trois cents autres entre-

acquéreurs, qui font arriver la marchandise aux derniers acquéreurs, les consommateurs. On ne parviendra jamais à supprimer cette organisation. Plus se développent l'industrie et le commerce, et plus doivent s'étendre géographiquement les offres du producteur et s'étendre les demandes du consommateur; les limites du débouché pour l'un et du marché d'approvisionnement pour l'autre sont reculées : d'autant plus difficile devient-il pour consommateur et producteur de se rencontrer, même semi-directement; l'entrepréhension des entre-acquéreurs et revendeurs devient de plus en plus indispensable pour la grande majorité des cas. Toutes les combinaisons prétendues « progressives » que l'on tente ou tentera au rebours de cette tendance échoueront forcément; elles sont contraires à la nature des choses et au progrès réel. Toute la « diffusion » possible du crédit, sa « gratuité » même, si elle était réalisable, n'y changeront rien.

Mais, pût-on se passer de leurs services, il ne faudrait point y tendre d'une manière générale. Le commerce entre-acquéreur ou revendeur est l'une des applications du grand principe de la division du travail; ce n'en est pas la moins heureuse, la moins féconde. Dans des contrées peu avancées, aujourd'hui encore, le matin ou la veille du jour de foire dans la ville voisine, l'on voit habitants et habitantes des villages s'y acheminer à la file, portant celui-ci deux paniers de légumes, un panier de fruits; celle-là une douzaine de poulets, un cent d'œufs, et ainsi de suite; chacun perd une journée entière, sans parler des dépenses de route et de cabaret, pour une vente dont le prix brut même ne dépasse pas toujours les frais de l'expédition. Ailleurs, des villageois mieux avisés préfèrent vendre un peu moins cher aux

revendeurs qui viennent les chercher chez eux; ils s'épargnent les fatigues et les dépenses de la route et emploient la journée à leur besogne. Lequel des deux procédés vaut mieux? Il y a, dans le second, tout profit pour les intéressés et tout profit pour la communauté, qui pâtit de toute inutile déperdition de temps et d'efforts. Ce que je dis des petits producteurs agricoles est infiniment plus vrai encore pour les grands producteurs industriels. Il est beaucoup plus avantageux pour le fabricant de pouvoir concentrer toutes ses ressources matérielles et intellectuelles, son travail, son attention, ses efforts, sur la production, que d'avoir à les partager entre celle-ci et le soin de la vente, de la recherche et de l'étude des débouchés. Grâce aux dix, vingt ou trente gros entre-acquéreurs qui, de tout cela, se chargent à leurs risques et périls, le producteur peut s'adonner tout entier ou du moins d'une façon prédominante à la production elle-même. Il n'est pas seul à y gagner; le consommateur, en fin de compte, profite de ce qui tend à faciliter la production et à la développer.

C'est assez dire que l'absence ou l'insuffisance du crédit de production est loin d'être l'unique cause, ou seulement la cause principale, du commerce entre-acquéreur ou revendeur; ce régime porte en lui-même ses raisons d'être; il se légitime par ses utilités incontestables. D'ailleurs, croire que le crédit qui, dans ce régime, sert indirectement le producteur — soit que l'acheteur le paye avec de l'argent emprunté, soit qu'il le règle en un effet que le banquier escomptera — pourrait tout aussi bien servir le producteur directement, et par là l'émanciper de l'entremise du revendeur, c'est oublier que le crédit industriel a des exigences tout autres que le crédit com-

mercial; les ressources qui desservent l'un ne sont pas aussi aisément utilisables pour l'autre : on s'en convaincra aisément lorsque nous aurons étudié ces ressources et leur fonctionnement. Ce qui est vrai dans les réclamations qui nous occupent, c'est d'abord le fait en lui-même, que le crédit industriel est fort peu développé; ensuite, que cet état des choses fausse les rapports naturels et ne laisse pas le partage entre le commerce revendeur et le commerce intermédiaire s'opérer avec la latitude voulue : le producteur a souvent la main forcée, parce que le manque de crédit ne lui permet pas d'attendre. Ce qui est vrai encore, et sérieusement fâcheux, c'est que l'incontestable insuffisance du crédit industriel pèse surtout aux couches inférieures du monde producteur : raison péremptoire, coercitive, pour que l'on tâche d'y remédier, pour que l'on pousse de toutes façons au développement du crédit industriel ou de production.

IX

Chronologiquement, le crédit industriel ou de production est le puiné; il n'arrive à quelque développement qu'après les crédits de consommation et de commerce, desquels je viens de parler. Logiquement, il devrait être le premier : par une double raison. D'abord, la production forcément précède la consommation, comme le moyen précède le but, et précède le commerce, qui est l'intermédiaire entre elle et la production; ensuite, si le crédit est profitable à la consommation et au commerce, c'est-à-dire s'il facilite comme auxiliaire les échanges directs et les échanges indirects, il est de l'essence même de la production : c'est l'un des « éléments »

du travail productif; toujours le travail présuppose et exige du crédit.

Le travail indispensable à toute production humaine — qu'il s'agisse d'objets matériels (produits proprement dits) ou d'objets immatériels (services, jouissances) — est de deux natures : travail fait et travail à faire, travail antérieur et travail actuel. A toute production, le concours du premier est aussi nécessaire que le concours du second.

Ainsi, pour produire du blé, il faut du travail actuel : labourer, semer, irriguer, récolter, et toutes les opérations accessoires. Mais il faut aussi du travail antérieur : la graine qui sert de semence, les outils et instruments de labour, le champ même que l'on exploite, ont été obtenus par du travail antérieur : ils représentent le travail fait ou accumulé. Ainsi, le livre que je rédige en ce moment demande du travail actuel : l'effort de méditer, de composer, d'écrire; mais il demande aussi du travail accumulé : études et recherches précédemment faites et qui rendent plus ou moins apte à cette tâche.

La part proportionnelle avec laquelle chacune de ces deux espèces de travail concourt à l'œuvre commune, la production, variera à l'infini, sous l'influence de circonstances diverses : les plus déterminantes sont le genre de travail et la nature du produit. Bien minime est la part du travail antérieur dans la fabrication d'un pot de grès fait avec de la terre ramassée sous les pieds du potier; très-considérable est, par contre, la part du travail antérieur dans la fabrication d'une timbale en argent : le travail accumulé y est représenté par les peines et les sacrifices qu'ont coûtés l'extraction et le transport du métal précieux. Il entre peu de travail accumulé dans la construction de la chaumière que se bâtit le villageois sur une

prairie libre avec des briques qu'il improvise; le prix du terrain, les pierres, le fer, le bois et autres matières chèrement achetées, font au travail accumulé une part fort large dans la confection de la maison qu'élève le citadin.

On suppose, dans les exemples qui précèdent, que la part de collaboration du travail actuel ne varie pas. Mettons qu'elle varie, tandis que la part du travail accumulé reste la même : alors ce sera celle-là et non celle-ci qui modifiera les proportions du concours. Un stère de bois peut être employé à produire de grossiers travaux de menuiserie ou à faire de la fine marqueterie; la part contributive du travail accumulé, en tant qu'elle est représentée par la matière première, reste la même dans les deux opérations; la part contributive du travail actuel est, dans la dernière production, infiniment plus grande que dans la première. C'est ce qui arrivera encore suivant qu'un kilo de fer aura servi à la fabrication de clous, ou que, transformé en acier, il aura fourni des ressorts de montres.

Quelques chiffres préciseront mieux notre pensée. Admettons que, dans l'exemple précité, l'abattage et l'appropriation du bois (que nous supposons sans propriétaire) ont demandé huit journées de travail; la confection de la grosse menuiserie en absorbe dix, et la confection de la fine marqueterie en exige vingt, la journée toujours comptée pour une valeur de cinq francs. Y comprise la matière première, la menuiserie vaudra $18 \times 5 = 90$ francs, la marqueterie en vaudra $28 \times 5 = 140$ francs; mais la part contributive du travail antérieur qui entrerait pour 45 0/0 dans le premier travail ne figure que pour 29 0/0 dans le second.

Les proportions dans lesquelles le travail ancien et le

travail nouveau coopèrent à la production peuvent ainsi varier de mille façons; le fond — la nécessité de leur concours double — reste toujours. La production la plus primitive et la production la plus raffinée exigent l'intercession de travail fait et de travail à faire, travail de la veille et travail du lendemain.

Aux débuts de la société économique, dans les productions primitives, les deux espèces de travail se trouvent habituellement dans la même main. La désagrégation s'opère à mesure que l'industrie progresse. Le laboureur qui fournit le travail actuel dispose également du travail antérieur dont le concours est réclamé pour la production du blé, — tant que ce travail antérieur se résume en un sol presque sans prix, la semence et quelques grossiers instruments; le laboureur cesse de se suffire, quand une agriculture plus avancée renchérit la terre, exige un cheptel nombreux, impose des travaux d'irrigation et de drainage, entraîne l'emploi d'instruments et machines perfectionnés. Là était, pour le dire en passant, la crierie injuste du régime féodal : quand, dans la production agricole, le travail antérieur entraînait pour si peu de chose et que le travail actuel était presque tout, ce fut pourtant le représentant du travail antérieur qui commandait et qui récoltait; l'être qui fournissait le travail actuel était l'humble serf et réduit à la portion congrue; il n'avait même pas la possibilité d'arriver à posséder du travail accumulé : rien ne lui appartenait.

De même dans la production manufacturière. Le petit patron, qui était propriétaire de l'ancien outillage, simple et peu coûteux, n'est pas en mesure d'acquérir les machines que nécessite la fabrication moderne. La plus pauvre ouvrière pouvait acheter des aiguilles, des ciseaux

et le dés ; une bonne machine à coudre coûte quelques centaines de francs. Le tisserand qui possédait un métier ou deux n'est pas à même de bâtir une fabrique.

D'autre part, l'individu qui dispose du champ, de l'usine — travail accumulé — ne sera plus à même de fournir également le travail actuel, lorsque l'effort individuel ou presque individuel cesse de pouvoir suffire à la mise en œuvre du travail accumulé : quel est le fabricant qui pourrait à lui seul utiliser toute la force motrice que fournit la plus modeste machine à vapeur ? Quel cultivateur pourrait par son unique fauche alimenter une batteuse en mouvement ? En un mot, plus progresse l'industrie humaine, et plus rarement le travail accumulé et le travail actuel qu'exige une production quelconque se trouvent et se peuvent trouver dans la même main.

X

Pour obvier à cet inconvénient, que faut-il ? Réunir ce que les circonstances ont séparé : mettre temporairement à la disposition de l'individu qui veut produire, l'espèce de travail — travail de la veille ou travail du lendemain — qui lui fait défaut ; autrement dit, il faut le lui prêter. En nature ou autrement, il le restituera : la plupart du temps sur le résultat même de la production qu'il aura réalisée moyennant le concours du travail antérieur ou actuel qui lui a été prêté.

Le drapier D possède une pièce d'étoffe, fruit de son travail du mois dernier, qu'il pourrait « réaliser » avantageusement, si son voisin, le tailleur T, voulait en faire des vestes. Le propriétaire du travail fait (D) et le détenteur du travail à faire (T) peuvent s'arranger de diverses

façons. Première combinaison : D met son travail accumulé à la disposition de T; T lui rendra une autre pièce de drap ou lui en payera la contre-valeur en argent après la vente des vestes. Deuxième combinaison : T met son travail actuel à la disposition de D; D lui restituera une quantité égale de travail ou lui en payera le montant en argent après qu'il aura vendu les vestes. Troisième combinaison : D et T cherchent ensemble le placement du produit de leur labeur commun et se partagent le rendement au prorata de la part de travail pour laquelle chacun d'eux a concouru à la production. Une quatrième combinaison est possible : le travail fait de D et le travail à faire de T ne se rencontrent que par intermédiaire; une personne tierce emprunte l'un et l'autre travail, les accouple, leur fait produire des vestes, et sur le rendement de la vente, s'acquitte envers les deux prêteurs : nous en sommes au « magasin de confections, » achetant le drap et prenant le travail à sa solde; c'est, en général, « l'entreprise, » de nos jours si envahissante, qui loue le capital, loue le travail, et paye l'un et l'autre sur les bénéfices de leur coopération, du produit de laquelle elle dispose en maître.

Ainsi le crédit industriel naît de ce fait que les deux genres de travail qui doivent concourir à toute production ne se trouvent pas toujours — et se trouvent de moins en moins — réunis dans la même main : d'où la nécessité pour le producteur de solliciter la disposition temporaire de celui des deux genres de travail qui lui manque, la nécessité d'emprunter.

Le travail de la veille étant, isolé, tout aussi stérile que l'est, isolé, le travail du lendemain, le besoin de concours, d'union et de collaboration étant par conséquent

réci-proque, les rapports devraient être ceux d'une parfaite égalité. Emprunteur aujourd'hui, le travail antérieur prêterait demain; prêteur ici, le travail actuel emprunterait ailleurs. Dans les faits, cette égalité n'existe point. On connaît déjà les circonstances spéciales, pour ainsi dire intimes, qui dans chaque cas donné déterminent la prédominance de l'un ou de l'autre élément (§ 9). Au-dessus il y a des courants qui, d'une manière générale, poussent tantôt dans l'un et tantôt dans l'autre sens.

Nous avons dit que, dans l'agriculture, le travail accumulé jadis régnait en maître; le travail actuel était asservi. Tout autre était naguère encore la situation dans l'industrie manufacturière : ici dominait généralement le travail actuel. Cela se conçoit. La production de richesses était limitée par une foule de circonstances : relations bornées, mauvais état des routes, absence de sécurité, instruments et procédés arriérés de travail, réglementations et lois absurdes; la destruction agissait par bien des voies : guerres, incendies et inondations, violences gouvernementales et seigneuriales. Dès lors, l'épargne naissait avec peine; sa conservation coûtait plus de peine encore. Aussi, le travail accumulé, et surtout à l'état de disponibilité, était peu important, peu entreprenant : le capital, quand malgré tout il s'en formait, aimait mieux s'enfouir dans une retraite relativement sûre, quoique stérile, que de se risquer dans une activité peut-être rémunératrice mais toujours chanceuse. Quand il s'engageait, il se contentait de la seconde place, du rôle d'auxiliaire. C'est l'industriel, c'est-à-dire le propriétaire du travail actuel, qui empruntait au besoin le concours du travail antérieur (capital) et en rémunérait le service par telle ou telle somme, fixe ou proportionnelle : le travail accumulé allait au travail latent

et fonctionnait sous la direction suprême de ce dernier.

Les rôles sont aujourd'hui renversés. C'est le détenteur du travail accumulé qui, généralement, a la haute main. C'est lui qui emprunte ou plutôt achète le travail actuel et l'emploie. La production de richesses marche à pas de géants sous l'influence des progrès immenses réalisés dans les arts mécaniques et industriels, des voies de communication perfectionnées, des débouchés élargis, des lois plus rationnelles et plus libérales; les causes de destruction sont diminuées par le règne de la légalité, par la paix, par l'assurance; l'épargne ainsi se trouve facilitée, encouragée, stimulée de toutes façons : le travail accumulé augmente journellement en quantité; avec elle croît sa puissance. Celle-ci, peu à peu, transforme toute la production de manière à solidement asseoir et à maintenir la prépondérance du travail accumulé. C'est dire que le développement du travail menace d'amoindrir le travailleur proprement dit, que les progrès de la production tendent à empirer d'une manière soutenue la position de l'un des deux facteurs de la production.

XI

Cela s'explique par bien des raisons; le capital accumulé existe, l'autre veut naître; il est le certain, l'autre est l'incertain; de plus, la quantité de travail antérieur exigée pour telle grande entreprise se trouve habituellement concentrée dans une seule main ou dans un petit nombre de mains : ceci ne peut qu'augmenter sa force d'impulsion et d'action; le travail actuel, nécessité pour la même œuvre, est éparpillé dans des centaines ou des milliers de bras : il y perd la cohésion, et partant la force

de résistance. La tendance actuelle de l'industrie à la production en grand demandant de plus en plus de fortes contractions, il est assez naturel qu'entre les deux espèces de travail qui concourent à la production, l'avantage soit au travail concentré ou aisément concentrable. Il y a plus : assez généralement, le détenteur du travail accumulé a, par lui-même ou autrement, de quoi acheter aussi le travail actuel ; le détenteur du travail actuel n'a pas même de quoi se payer ce travail actuel. Exemple : une machine est commandée ; pour la faire, il faut dépenser vingt mille francs en achat de matières premières (travail de la veille) et autant pour solder la main-d'œuvre (travail du lendemain). Le fabricant, en possession des matières premières, possède également les vingt mille francs représentatifs du travail à faire et moyennant lesquels il le mettra à sa disposition ; par contre, les cinquante ouvriers qu'il y emploiera, non-seulement ne possèdent pas la matière première (travail accumulé), mais ils ne disposent pas même bien effectivement du travail actuel, dont pourtant ils sont les détenteurs : n'ayant pas de quoi subsister durant la fabrication, ils ne peuvent pas « réaliser » ce capital futur, de virtuel le rendre effectif. Quoi d'étonnant si le travail accumulé prime ?

Inutile d'en faire l'observation : nous désignons chaque élément par son côté saillant ; la désignation ne saurait être absolue, exclusive. Il y a du travail accumulé (outils, savoir, habileté acquise, etc.) dans le concours de l'ouvrier ; il n'y a pas que du travail accumulé dans le concours du patron, qui conçoit, dirige et surveille la fabrication. Il n'en est pas moins manifeste que c'est surtout le travail à faire que représente l'ouvrier, que c'est surtout le travail fait que représente le capitaliste, et que le

courant du jour et toute l'organisation de l'industrie moderne tendent à assurer la prédominance du capitaliste.

C'est fâcheux, et non-seulement pour ceux qui en sont les victimes directes. L'intérêt général s'accommoderait mieux, lui aussi, d'une certaine réciprocité, telle que paraît l'indiquer la nature des choses. Il est des industries, comme les exploitations minières, les usines, les hauts-fourneaux, les filatures, en général les grandes fabriques, où l'initiative, la prédominance, la direction, reviennent logiquement au travail accumulé; sa masse concentrée peut seule créer, féconder ces industries, en assurer la marche régulière et le développement progressif. Dans bien d'autres industries, par contre, l'initiative et la direction seraient plus naturellement, partant plus utilement, exercées par les représentants du travail actuel, qui, comme fait, y prévaut; le capital y devrait commanditer plutôt que commander. Elles sont, on le voit, parfaitement légitimes et fondées ces aspirations modernes des classes les plus nombreuses : que le crédit devienne accessible au monde travailleur, que le capital soit souvent à la disposition du travail, au lieu de toujours en disposer; elles sont tout aussi raisonnables que légitimes, les combinaisons, (association, etc.) par lesquelles le travail actuel essaie de faire cesser l'infériorité où son éparpillement et son manque de cohésion le mettent fatalement, et de plus en plus, vis-à-vis du travail accumulé. Il n'y a d'inadmissible que la thèse qui demanderait le renversement absolu du rapport actuel, à savoir : que le travail ait toujours la haute main et que le capital soit confiné absolument dans le rôle d'auxiliaire, à la rigueur salarié. La logique et la nature des choses, nous l'avons vu, demandent l'alternation; suivant

le genre de production, la nature des produits à obtenir, et bien d'autres circonstances, tantôt devrait le travail actuel aider le travail antérieur, et tantôt inversement.

Que les faits répondent médiocrement à ces exigences, nous n'avons pas le droit de nous en étonner. En saurait-il être autrement, tant qu'il n'y a en présence que le détenteur du travail actuel et le détenteur du travail antérieur, voulant l'un et l'autre s'employer directement dans l'industrie? Le premier tout autant que le second aime mieux commander que commanditer, préfère être le principal à être l'auxiliaire; nous avons dit les raisons qui, dans cette lutte pour ainsi dire corps à corps, donnent l'avantage au travail accumulé. Pour que le travail actuel obtienne la disposition du travail antérieur qui lui manque, et relativement lui manque de plus en plus, il faut que du capital-tiers aille à l'industrie comme capital commanditaire, ou comme simple capital de prêt. Ce capital, dont le propriétaire n'entend pas s'engager directement dans l'entreprise, dont le propriétaire peut même ignorer la destination, tantôt ira au détenteur du travail actuel pour lui fournir le genre de travail (travail accumulé) qui lui fait défaut, tantôt ira au détenteur du travail accumulé pour renforcer en ses mains ce dernier instrument de production. Le représentant du travail accumulé, ou l'industriel, et le représentant du travail actuel, ou l'ouvrier, y gagnent tous deux, et la communauté gagne avec eux : l'œuvre de la production, en sus des deux éléments apportés par les deux facteurs qui s'y engagent directement, se trouve renforcée du concours d'un troisième élément, le travail accumulé pour ainsi dire impersonnel.

Cela se fait ou plutôt commence à se faire; mais dans

quelle faible proportion ! Et c'est grâce à cette absence ou insuffisance du capital-tiers que le crédit n'existe presque pas pour le bas du monde industriel ; qu'il n'existe que dans une proportion restreinte dans sa couche moyenne ; que le crédit de production est beaucoup moins développé, aujourd'hui encore, que le crédit d'échange ou commercial ; qu'il est, toute proportion gardée, moins étendu même que le crédit de consommation. C'est par là que la question du crédit, de nos jours, cesse d'être une question seulement économique et acquiert une importance sociale de premier ordre. Dans le développement du crédit fait moyennant le capital-tiers, git en partie la solution des graves problèmes d'économie sociale qui agitent notre époque.

XII

Arrêtons-nous au mot « Capital » que nous heurtons pour la première fois ; il joue un bien grand rôle dans le domaine du crédit. C'est d'ailleurs le pivot de toute l'économie politique, l'alpha et l'oméga, le point de départ et le point d'arrivée de toutes les études et combinaisons qui ont pour objet la création, la circulation et la répartition des richesses. Ici, nous n'avons à nous occuper que du capital prètable, ou du capital au point de vue de sa prêtabilité. C'est en cette qualité qu'il est l'âme du crédit.

Le capital prètable est un produit du régime de l'échange : il naît de l'avènement de la marchandise générale, et particulièrement de l'élévation du métal précieux aux fonctions de marchandise générale.

Le capital, tout aussi bien que sous le régime de l'échange, existe assurément sous le régime du troc ; le ca-

pital, c'est le produit épargné, accumulé, d'efforts et soins antérieurs, y compris les efforts et soins d'appropriation, productivement employé; or, le régime du troc n'exclut pas cette accumulation et cette destination des produits. Le champ que j'ai défriché et labouré, le troupeau de moutons que j'ai élevé, la ferme et le moulin que j'ai construits, sont un capital, dans toute la rigueur du terme; bien des personnes seront prêtes à donner leur capital-argent contre ce capital-terre, capital-bétail, capital-bâtiment. Aliénable à perpétuité, ce capital peut également être aliéné à temps : il peut être prêté. La terre s'affirme; le bétail fait l'objet d'un contrat de cheptel; on loue le moulin. Qui cependant ne le sent? Ce capital terre, bétail, moulin (que nous pouvons appeler capital spécial, à l'analogie de marchandises « spéciales »), ne comportant qu'un emploi déterminé, unique, ne peut être prêté qu'à certaines personnes déterminées : à celles uniquement qui veulent faire de la culture, de l'élevé de bétail, de la mouture. Aussi, la langue usuelle n'applique-t-elle pas même les mots prêt, prêter, créditer, au transfert temporaire de ces sortes de propriétés; elle a des termes spéciaux, que nous venons de rappeler en passant, pour l'aliénation momentanée de ces capitaux spéciaux.

Supposons maintenant qu'au lieu d'accumuler sous cette forme de capital spécial les produits épargnés, leur possesseur les a accumulés sous la forme de capital général. L'économisant de qui je parle est un laboureur qui, de son champ, tire plus de blé qu'il n'en faut pour sa subsistance et celle de sa famille; il a annuellement un fort excédant disponible. Dans le cas que jusqu'à présent nous avons envisagé, il a employé cet excédant à solder des journaliers qui ont défriché pour lui un nouveau

champ, à se procurer du bétail par la voie du troc, à payer les maçons, les charpentiers, les serruriers dont il a réclamé le concours pour la construction du moulin; de cette façon, ses produits spéciaux non consommés par lui, ou épargnés, se trouvent accumulés sous la forme de capitaux spéciaux. Mais il pouvait tout aussi bien, comme l'aura fait plus d'un parmi ses voisins, porter ses excédants annuels de blé sur le marché et les échanger contre argent; en ce cas, ses produits épargnés n'en seront pas moins conservés, accumulés, mais sous la forme de capital général, sous une forme qui permet au propriétaire — et de même, par conséquent, à la personne à qui il en transférera la propriété momentanée — de donner au capital épargné n'importe quelle destination.

Sous le régime du troc, où n'existerait pas de marchandise générale, où le métal précieux serait ignoré ou servirait seulement comme marchandise spéciale (vaiselles, bijoux, etc.), il pourrait bien y avoir — nous verrons tout de suite que cette supposition n'est vraie qu'à demi — tout autant de capital dans la société, c'est-à-dire tout autant de produits épargnés, accumulés sous une forme reproductrice, que sous le régime de l'échange; mais ce capital manquerait de *prétabilité*; le capital-argent la possède au plus haut degré. Aussi ne tarde-t-il pas à devenir capital général : comme tel, le capital-argent sert de médium à tous les transferts temporaires de capitaux spéciaux (prêts, crédits), de la même manière que l'argent comme marchandise générale sert de médium à tous les transferts définitifs dont les marchandises spéciales sont l'objet (cessions, acquisitions). C'est ce qu'attestent les faits de tous les jours. Parmi ceux qui empruntent — et leur nom est légion ! — il en est fort peu qui

aient directement besoin de capital général : les personnes seulement qui empruntent pour payer une dette échue. L'immense majorité des emprunteurs a besoin de capital spécial : le laboureur a besoin de semences et de tuyaux de drainage, le constructeur de fer et de fonte, le marchand de modes de soieries et de rubans. C'est néanmoins en capital général que se font tous ou presque tous les prêts. Pourquoi ? Parce que c'est sous cette forme que le capital atteint le plus haut degré de prêtabilité, qu'il est le mieux approprié à être l'objet de crédits.

Il faut ajouter que le régime de l'échange, en même temps qu'il amène à donner aux produits épargnés la forme si commode de capital général, stimule et facilite l'accumulation d'épargnes. D'abord, on s'applique plus généralement et plus soigneusement que cela ne se faisait sous le régime du troc, à épargner, à amasser pour l'avenir, grâce à la facilité plus grande de mettre de côté, de thésauriser, que procure la marchandise générale. Le laboureur qui, pour les dix hectolitres de froment qu'il peut annuellement aliéner n'obtient que dix hectolitres de vin, les consomme d'une récolte à l'autre ; il ne s'occupe guère d'épargner ; il sera au bout de l'année, au bout de dix ans, aussi dépourvu de capital qu'au début de son exploitation. Le laboureur qui peut échanger ses dix hectolitres de blé contre mille grammes d'argent, sera beaucoup plus porté à n'en dépenser en vin que la moitié, et à réserver les autres cinq cents grammes pour des destinations futures : il amasse un capital. D'autre part, cette possibilité plus grande d'épargner stimule même, du moins les natures intelligentes et prévoyantes, à produire plus : ce même laboureur, qui se contentait d'un excédant annuel de dix hectolitres de blé, parce que cela suffi-

sait à couvrir ses besoins en vin — il n'aurait pas su utiliser autrement son excédant de blé — fera des efforts pour tirer de sa terre un excédant de quinze, de vingt hectolitres, dès qu'il a la faculté et a pris l'habitude d'en convertir une partie en marchandise générale qu'il met en réserve. Se répétant pour mille et mille individus, cela devient la tendance, le courant. L'effet se résume en ceci : une agglomération d'habitants crée dans un temps donné une masse plus grande de richesses, et sur toute quantité donnée de richesses produites une portion plus forte est mise de côté. Ainsi s'accroît l'épargne nationale, où le capital de chacun et de tous, sous l'influence féconde et stimulatrice du régime de de l'échange, en même temps que ce régime, grâce à la marchandise générale, permet de donner à une part plus ou moins considérable de l'épargne une forme douée d'une circulabilité et d'une prêtabilité très-intenses, plus intenses qu'on ne les rencontre dans n'importe quel autre produit général ou spécial.

XIII

C'est surtout, pour ne pas dire exclusivement, de ce capital éminemment prêtale qu'il faut s'occuper et se préoccuper dans les controverses qui ont le crédit pour objet, et tout particulièrement lorsqu'il s'agit du crédit de prêts et d'avances; les esprits les plus intelligents tombent parfois dans d'étranges méprises par le fait seul de ne pas distinguer entre les capitaux suivant leur prêtabilité ou non-prêtabilité, suivant leur degré de prêtabilité. C'est aussi ce capital que nous désignons comme capital-tiers. Grâce à l'agilité, à la mobilité, qui le caractérisent, ce capital peut intervenir comme troi-

sième facteur : dans les opérations d'échange, à côté des vendeur et acheteur ; dans l'œuvre de la production, à côté des éléments représentés par le détenteur du travail actuel et le détenteur du travail antérieur.

Regardons de près cette intervention du capital-tiers dans les opérations de crédit. Jusq'ici nous n'avons envisagé le crédit que sous sa forme la plus simple, la plus directe. Dans le crédit industriel nous avons vu deux partis en jeu : le possesseur du travail antérieur et le détenteur du travail actuel se créditant réciproquement, suivant l'occurrence, pour accomplir la besogne de produire qui réclame le concours de l'un et de l'autre facteurs ; dans le crédit commercial, nous rencontrons encore deux personnes en présence : le producteur-vendeur et l'acquéreur-revendeur, à qui le premier accorde le délai voulu pour la livraison de la contre-valeur générale (argent) due en retour de la valeur spéciale (marchandise) dont il se dessaisit ; dans le crédit de consommation, c'est le producteur-vendeur ou le commerçant-revendeur, consentant à ce que le consommateur-acheteur puisse différer la livraison de la contre-valeur générale due en échange de la valeur spéciale qu'il s'approprie. Mais qui ne voit que l'industrie et le commerce resteront forcément limités et à chaque instant entravés dans leur fonctionnement, s'ils ne trouvent pas de quoi combler le vide que cause dans leurs ressources la sortie des valeurs aliénées sans rentrée correspondante de contre-valeurs ; si le producteur, une fois ses produits mis dehors, doit s'arrêter court et attendre, pour reprendre le travail, l'échéance des contre-livraisons différées ; si le commerçant, pour s'approvisionner, ne dispose que de son capital propre, accru du crédit que peuvent lui

accorder les industriels dont il écoulera les produits?

De cette façon restreinte fonctionnaient d'abord le crédit industriel et le crédit commercial; aussi leur action et leur influence étaient-elles bien limitées. Ils n'atteignent leur réel développement qu'au fur et à mesure qu'ils parviennent à s'asservir le capital étranger, le travail accumulé que son possesseur ne veut ou ne peut pas employer lui-même. Peu importe que ce manque de volonté ou d'aptitude soit passager ou durable, accidentel ou forcé; le crédit profite de l'un et de l'autre.

Pas n'est besoin de faire remarquer à quel point cette faculté de disposer temporairement du capital étranger est avantageuse pour l'industriel, pour le commerçant; une foule d'établissements et d'entreprises seraient nettement impossibles sans le concours du capital tiers; d'autres seraient arrêtés dans leur développement ou périraient d'inanition à moitié chemin. Mais il importe de constater que cette intercession du crédit ne profite pas seulement aux emprunteurs, à qui elle fournit un nouvel agent de travail et de négoce; elle rend tout autant de services au prêteur, de qui elle met les capitaux en activité. Le travail accumulé étant, à lui seul, tout aussi impuissant à produire que l'est, à lui seul, le travail actuel, que reste-t-il à l'homme qui ne veut ou ne peut pas féconder par du travail actuel le travail accumulé dont il est possesseur, que lui reste-t-il sinon de le faire féconder par ceux qui sont disposés et aptes à le faire? Otez le crédit qui opère le transfert temporaire, et le propriétaire de travail accumulé, le capitaliste, ne saura tirer aucun profit de sa propriété, à moins de la détruire par la jouissance, de manger son capital. D'autre part, la quantité de travail actuel ou plutôt de faculté travail-

leuse qui, pour se produire, pour de virtuel se faire effectif, a absolument besoin de la coopération de travail accumulé, chercherait en vain le coopérateur. Le dommage n'atteindrait pas les individus seuls ; il serait général. La société est souverainement intéressée à ce que tout effort antérieur (capital) rencontre l'effort nouveau (travail) qui veuille l'utiliser, le rendre reproducteur ; elle est souverainement intéressée à ce que tout effort nouveau trouve l'effort antérieur qu'il lui faut pour se réaliser. Cela revient à dire : le crédit est plus qu'une utilité, c'est une nécessité sociale, parce que c'est l'une des conditions vitales du développement continu de la communauté économique.

XIV

Le démontrer semblerait une peine superflue, tant l'utilité du crédit est manifeste, palpable. Aussi ne m'y arrêterais-je guère si les sceptiques ne s'abritaient derrière l'un des noms les mieux autorisés, et si certains mécomptes et déceptions que l'abus ou l'emploi malentendu du crédit a produits en ces derniers temps ne prêtaient à ces doutes une certaine apparence de raison.

C'est l'un des maîtres de la science économique, en France, qui inclinait à voir dans le crédit un mal nécessaire plutôt qu'un bien réel, à douter même que ce mal fût nécessaire. Tout en reconnaissant les services que rend le crédit dans la situation donnée du monde économique, J.-B. Say trouve qu'il y a « une situation plus enviable encore : » celle où il n'y a pas d'emploi pour le crédit, où « chacun dans sa profession a pu amasser assez de capital pour subvenir sans emprunts aux avances que

sa profession exige. » Mais, pour « amasser » du capital, il faut travailler, et pour travailler il faut du capital ! C'est un cercle vicieux que, la plupart du temps, on ne parvient à franchir qu'à l'aide du crédit ; il faut trouver un possesseur quelconque de travail accumulé qui consent à le mettre temporairement à la disposition du travail actuel, soit contre une rémunération déterminée, soit contre une part proportionnelle dans les fruits de l'entreprise. L'espèce d'appréhension que le crédit inspire à J.-B. Say, et qui aujourd'hui encore fait dire avec lui à bien des personnes que le recours au crédit est chose « fâcheuse », que le mieux est de « travailler avec ses propres capitaux », s'explique d'ailleurs par l'état peu satisfaisant où se trouvait il y a un demi-siècle et se trouve en partie aujourd'hui encore l'organisation du crédit. Là où le crédit est peu développé, emprunter est généralement une opération bien embarrassante et bien coûteuse. Tout le monde à l'éviter autant que possible met ses soins. Alors le recours au crédit devient un signe de détresse et souvent est une cause de ruine ; d'autant plus que, dans cet état de choses, le crédit prédominant est le crédit de consommation : déjà nous avons fait voir que ce n'est pas là, bien s'en faut, le genre de crédit le plus recommandable. Et ce que nous disions du crédit de consommation proprement dit (crédit fait par le producteur ou le revendeur aux clients-consommateurs) est applicable dans une large mesure à tout crédit fait dans un but non-reproductif : lorsque l'emploi donné à l'argent par l'emprunteur ne fournit pas à celui-ci un profit supérieur à ce qu'il paye au prêteur ; lorsque, au point de vue général, le capital ne produit pas, dans la main du détenteur momentané, plus d'utilité qu'il en aurait produit dans la main du proprié-

taire. Mais, quand le crédit prend de sains développements, quand la richesse croissante, l'abondance de capitaux, la sécurité et la loyauté des relations, rendent l'emprunt facile et point cher, le recours au crédit cesse d'être un signe de détresse et une cause de ruine; c'est généralement le contraire. L'industriel, le commerçant, l'entrepreneur qui empruntent pour commercer, continuer et étendre leurs opérations, ne le font pas, dans le cours normal des choses, sous la pression d'une nécessité impérieuse, comme recours à un moyen extrême de sauvetage que l'on saisit coûte que coûte; l'emprunt, pour eux, est un calcul, une affaire. Ils empruntent, parce que de l'emploi de cet argent ils pensent tirer plus qu'il ne faudra pour en payer le loyer; dans l'immense majorité des cas, les faits justifient cette prévision ou présomption.

D'ailleurs, on l'a vu : loin d'être une superfétation, un accessoire que la société économique serait libre d'accepter ou de ne point accepter, le crédit est de l'essence même et de l'industrie et du commerce; le crédit est l'un de leurs éléments constitutifs. On a vu également qu'il ne faut pas dans le crédit chercher seulement l'intérêt du crédit. Il faut y voir aussi l'avantage du créancier, de qui l'on féconde les capitaux autrement restés stériles, lorsqu'il s'agit de prêts d'argent proprement dits; de qui l'on facilite les affaires, lorsqu'il s'agit de crédits accordés de vendeur à acquéreur. Il y faut voir encore et surtout les bénéfices que tire la communauté économique de l'emploi et du fonctionnement du crédit. De la main qui ne sait point l'activer, l'épargne est transportée par le crédit là où elle sera fécondée; le crédit, par la perspective de cette fécondation, stimule la création et l'accumulation de capitaux;

seul moyen d'accroître la richesse nationale; toute faculté travailleuse, physique ou intellectuelle, peut par le crédit obtenir le concours qui est indispensable pour en faire une force productive; grâce au crédit, les forces productives, une fois mises en mouvement, peuvent être maintenues en activité continue, le commerçant et l'industriel n'étant plus obligés, pour continuer, d'attendre la rentrée des contre-valeurs acquises par l'aliénation de leurs produits. En un mot, le crédit est pour notre société économique l'un des plus puissants leviers du progrès; tout en servant efficacement, dans chaque cas spécial, l'intérêt des deux partis contractants, il sert dans tous les cas les intérêts génératifs, pourvu qu'il soit pratiqué avec loyauté et intelligence.

XV

La « loyauté » n'a pas besoin d'explication. Assurément, l'homme qui emprunte de l'argent pour le gaspiller en folles prodigalités ou pour l'aventurer dans des tentatives hasardeuses, sans avoir la perspective de le pouvoir rembourser ou avec la préméditation du non-remboursement, ne fait du bien ni à la communauté, ni au prêteur, ni à soi-même. Par le crédit « intelligent » j'entends en première ligne que provenance et destination se correspondent : point que trop souvent l'on perd de vue et que l'on est particulièrement exposé à négliger lorsque le crédit se fait par l'intermédiaire d'une personne-tierce, lorsque créateur et crédit ne se rencontrent pas directement. C'est assez dire que ce danger, et c'en est un très-réel, est beaucoup plus à redouter dans le prêt-argent, où l'entremise aujourd'hui prédomine, que dans le prêt-marchan-

dise, où elle est l'exception. Faire concorder l'emploi du capital-tiers avec son origine est l'une des conditions capitales du sain fonctionnement du crédit.

J'ai dit déjà que le manque de volonté ou d'aptitude, pour utiliser soi-même le travail accumulé que l'on possède, peut être passager ou durable, accidentel ou forcé. Ces deux cas se présentent suivant que les capitaux disponibles proviennent du monde commercial et industriel lui-même, ou sont tirés d'un autre milieu. Le commerçant, l'industriel, l'entrepreneur, réalisent souvent, par la vente ou l'encaissement, des sommes dont ils n'auront le réemploi dans leurs affaires que d'ici à quelque temps; en ce cas, la disponibilité du capital est accidentelle, passagère. Mais le fonctionnaire, le rentier, le médecin, le militaire, qui, par l'épargne, se constitue annuellement un nouveau capital, ou qu'un don, un legs, fait subitement capitaliste, ne prévoit ni de près ni de loin le moment où lui-même pourrait l'utiliser et le féconder; la disponibilité est, en ce cas, quasiment obligée et elle est durable. On comprend aisément que le capital de la première provenance ne comporte pas la même destination que le capital de la seconde provenance. Celui-ci peut presque s'immobiliser, se fixer à tout le moins pour un espace de temps quelque peu prolongé; celui-là peut s'attacher, mais non se fixer; il ne peut s'engager avec quiétude que dans des placements d'où l'on se dégage facilement.

Le commerce peut s'accommoder de ce concours flottant; l'industrie demande plus de stabilité. Dans le commerce, l'argent est en général « retourné » plus fréquemment, et il n'y a presque aucune partie du capital qui échappe au roulement. Dans l'industrie, toujours une partie plus ou moins grande du capital est presque im-

mobilisée, et le grand reste, maintenu en mouvement, opère des rotations moins accélérées que celles accomplies dans le commerce. L'épicier achète pour dix mille francs de marchandises : il lui faudra bien trois mois pour rentrer dans la totalité de ses déboursés ; mais la rentrée, ou la reconstitution de son capital, commence immédiatement. Le chapelier achète pour dix mille francs de matières premières : il lui faudra peut-être trois mois pour la rendre revendable, c'est-à-dire pour donner à la matière première la forme dans laquelle il la doit débiter, et ensuite trois autres mois pour l'écouler. Le chapelier évidemment a besoin d'un crédit plus long, moins mobile. C'est dire que les services de crédit réclamés par le commerce peuvent être faits avec les capitaux dont le non-emploi par le propriétaire n'est qu'accidentel, passager ; les services de crédit réclamés par l'industrie ne sauraient être bien faits et sans encombre qu'avec les capitaux dont la disponibilité est obligée et durable. En d'autres termes, et pour appliquer la distinction dès à présent au fonctionnement de nos institutions de crédit modernes : le compte-courant se prête très-bien aux opérations de crédit commercial ; le dépôt seul peut desservir d'une manière sûre les opérations de crédit industriel.

Il peut être bien dangereux de faire du crédit industriel avec les ressources provenant du compte-courant : plus d'un établissement de crédit est mort de cette confusion. La première règle pour tout marchand de crédit est de ne vendre que le crédit qu'il a acheté ; il ne doit jamais aliéner pour six mois des fonds qui peuvent lui être redemandés après trois mois. Mais, s'il n'est pas permis de demander aux ressources du crédit au delà de ce qu'elles peuvent donner, il ne faut pas non plus rester

en deçà ; c'est ce qui se fait quand des capitaux provenant de dépôts et partant capables de supporter des engagements de plus longue haleine, ne sont employés qu'aux engagements passagers de l'escompte, quand on accapare pour le service du crédit commercial les sommes qui pourraient servir aux opérations du crédit industriel. C'est grandement préjudicier à ce dernier, avec désavantage manifeste pour la communauté économique. L'intérêt général demande qu'aucune utilité ne soit perdue. Il ne faut pas employer à faire le moins, des ressources qui peuvent faire le plus ; il ne faut pas absorber pour le service plus facile et courant (crédit commercial) les capitaux qui peuvent faire le service exceptionnel et plus difficile (crédit industriel).

Aussi le peut-on trouver juste, au fond, et sensé lorsque des établissements institués pour faire surtout le crédit commercial et l'opérant en partie avec les ressources du compte-courant, ne se sentent guère engagés à attirer particulièrement les dépôts. Les sommes provenant de cette source n'y feraient encore que du crédit commercial, de l'escompte. A tous égards cela vaut mieux assurément que de laisser ces ressources tout à fait inemployées. Mais, mettez qu'à côté de l'établissement qui ne les pourrait employer qu'au crédit commercial, il y en ait d'autres qui les peuvent faire servir à des opérations de crédit industriel ; mieux vaudra, en ce cas, laisser la séparation s'opérer naturellement : chaque sorte de capital donnera alors, suivant sa provenance et suivant la destination qu'elle comporte, toute l'utilité dont elle est capable. Ainsi, que la Banque de France et la Banque d'Angleterre, de qui l'activité est presque exclusivement vouée aux opérations de crédit commercial, se refusent

d'attirer les dépôts par la bonification d'un intérêt rémunérateur : la mesure se peut justifier même au point de vue de l'intérêt général ; la communauté y trouvera avantage, pourvu que ces capitaux à disponibilité plus prolongée soient aspirés, concentrés ailleurs et y obtiennent l'emploi spécial que permettent leurs aptitudes particulières ; pourvu encore que, sous prétexte d'écarter les dépôts proprement dits, on ne refuse pas, comme le font ces deux grands établissements, la modique bonification d'intérêt qui suffit pour attirer et aviver le compte-courant, et ne saurait suffire qu'à celui-ci.

XVI

Nous constatons, cela va de soi, des tendances, des courants généraux ; nous n'entendons guère établir des lignes de démarcation rigoureusement tracées ; dans la pratique souvent s'entremêlent les provenances et les destinations de ces deux catégories de capitaux que manie le crédit. En continuant à nous tenir dans la généralisation, nous pourrions dire : le crédit d'échanges ou crédit commercial s'opère avec les capitaux déjà engagés dans le mouvement d'affaires ; ils effectuent l'escompte dans leurs moments perdus, durant leur disponibilité momentanée qui reviendra d'autant plus fréquemment, mais aussi sera de durée d'autant plus courte, que la circulation est plus accélérée, que le nombre des rotations pouvant être accomplies par le capital dans un espace de temps donné est plus considérable. Par contre, le crédit de production ou crédit industriel se fait avec les capitaux nouveaux, qui par cette porte, entrent indirectement dans la voie des affaires et parfois s'y engagent d'une manière définitive ;

le difficile est de les y faire aller, de les ébranler, de les mettre en mouvement.

Qui ne le sent? Il est plus aisé de maintenir en rotation des capitaux déjà mobilisés que de faire mouvoir des capitaux inertes; il faut, pour la seconde opération, une force d'attraction et d'impulsion plus grande que pour la première! Aussi, cette partie de la tâche du crédit est-elle dès aujourd'hui accomplie avec infiniment plus de perfection que l'autre, sur le continent notamment. Mais, qui ne sent aussi que, s'il importe de maintenir en activité continue les capitaux déjà engagés, il importe autant et plus même d'en accroître la masse et la force par l'infusion continuelle de contingents nouveaux? C'est un besoin qui, chaque jour, s'accuse avec une force nouvelle. La population s'accroît dans toute l'Europe, quoique avec une étonnante lenteur en France; l'instruction, toute insuffisante fût-elle encore, développe les facultés travailleuses, physiques et intellectuelles, de l'homme; les progrès de la science et des arts mécaniques créent journellement des facilités nouvelles pour la production; les débouchés qui s'élargissent par l'extension des rapports internationaux et des traités de commerce, la stimulent et la surexcitent. De tout cela résulte une excessive accumulation de travail virtuel, sollicitant, pour devenir effectif, le concours du travail accumulé. Pour répondre à cette demande croissante, pressante, impérieuse, de travail accumulé, il faut que le ban et l'arrière-ban en soient mis en campagne: que tout capital qui naît soit aussitôt entraîné et maintenu dans le courant général; que tout ce qui peut devenir capital soit mis à même d'agir comme tel; bref, que les fonctions du crédit soient remplies de la façon la plus active et la plus entière.

XVII

La nécessité de créer constamment, par l'épargne, des capitaux nouveaux et de les diriger aussitôt, par le crédit, dans les canaux de la circulation, est d'autant plus souveraine, que le capital circulant demande constamment à être renouvelé. Remplacer le capital circulant qui s'en va est le premier rôle qui échoit au capital qui naît; c'est une espèce de stage qu'il fait avant de s'engager, avant de devenir, lui aussi, capital fixe. En effet, lorsque je dis que le capital circulant doit constamment être renouvelé, ce n'est pas qu'il disparaisse, qu'il s'anéantisse; au contraire, il est moins usable que le capital fixe; il reste entier, tout en changeant bien des fois de formes et de divisions; il comble les vides que l'usure fait dans le capital fixe de la société. Mais il doit être renouvelé, parce qu'il disparaît comme capital roulant : il se fait capital fixe. Tout capital qui naît, autrement dit, tout nouvel excédant de la production sur la consommation, commence par faire fonction de capital roulant; mais c'est un emploi provisoire: le nouveau-venu cherche sa voie, quête un emploi assuré et plus ou moins fixe; ce n'est qu'en attendant qu'il est nomade, va de droite à gauche et de gauche à droite, se charge de services accidentels et passagers. Tout en le faisant, il tend à sortir de cette situation flottante, à s'asseoir; il y arrive après un laps de temps plus ou moins long, suivant les occurrences.

Ainsi, tel cultivateur réalise, chaque année, deux mille francs de bénéfices nets : c'est un accroissement de son capital. Qu'en fait-il, s'il n'a pas la sotte idée de l'enfouir? Il le prête contre intérêt, aujourd'hui à tel ami, et demain

à tel parent, pour une opération agricole, industrielle ou commerciale quelconque; il le dépose chez le notaire, chez le banquier, qui en bonifient un intérêt et le mettent au service momentané de quiconque le sollicite contre la due garantie; il achète des bons du Trésor ou de la rente qu'il réalisera au moment opportun. Pendant tout ce temps, son argent est mobile, va d'un emploi dans l'autre, change de fonction autant de fois qu'il change de détenteur : il fait partie du capital roulant de la société. Lorsque, après quatre ou cinq ans, ces épargnes accumulées ont atteint une certaine somme, le propriétaire presque toujours arrive à en consacrer, une partie au moins, à une destination stable : il achètera de quoi arrondir son champ, il construira de nouveaux bâtiments d'exploitation, il drainera, il fera un chemin pour se faciliter le transport des engrais et des produits, il achètera une locomobile, une batteuse mécanique. Une partie du capital roulant qu'il a jusqu'à présent fourni à la communauté cesse de faire cette fonction; pour que la communauté ne se ressente pas de ce retrait, le capital roulant qui s'en va doit être remplacé par du capital roulant qui arrive.

De même pour le manufacturier, pour le commerçant. Pendant un certain temps, l'un et l'autre donneront à leurs bénéfices nets l'emploi que donnait aux siens le propriétaire dans l'exemple précité. Ou encore, le manufacturier en emploiera une partie pour avoir des approvisionnements plus forts en matières premières, pour occuper et solder un nombre d'ouvriers plus grand, pour mieux s'échantillonner en produits livrables; le commerçant, pour étendre ses affaires, pour mieux s'achalander. Mais lorsqu'il aura été amplement pourvu à ces emplois et que les épargnes accumulées aient atteint une certaine

élévation, le manufacturier en emploiera une partie à rebâtir ou agrandir sa fabrique, à acquérir des machines plus perfectionnées, à établir un moteur plus puissant; le commerçant, peut-être à se faire producteur de l'un des articles qu'il a seulement débités jusqu'ici, à acquérir les magasins dont il est locataire à bail, à bâtir une maison de campagne, à acheter des terres et des vignes : autant de sommes enlevées au capital roulant de la société et devant être remplacées le plus promptement possible pour que celle-ci ne souffre point du retrait.

De même dans l'industrie des grandes entreprises. Telle compagnie de chemin de fer a eu en 1865 une recette brute de cinquante millions de francs. Vingt millions ont été absorbés par les frais d'exploitation et cinq millions par les intérêts payés aux obligations. Restent vingt-cinq millions de bénéfices nets : c'est l'excédant du revenu sur les frais qu'a coûtés le « travail » (fonctionnement) des quatre cents millions immobilisés dans le chemin de fer. Les vingt-cinq millions constituent un accroissement de capital pour la compagnie, capital flottant qui attend son emploi. Où va-t-il ? La compagnie en prélève peut-être deux millions pour être mis au fonds de réserve ; pendant un an ou deux, cet argent sera déposé chez le banquier de la compagnie qui l'emploiera en escomptes, en avances, en reports ; après, la compagnie le retirera et s'en servira pour la refection de la voie, pour construire un embranchement, pour renouveler le matériel. Les autres vingt-trois millions ont été distribués aux actionnaires. Une partie des actionnaires emploiera les dividendes pour ses dépenses courantes : l'argent roulera plus ou moins longtemps avant de se reconstituer et se refaire capital. Mais une autre partie des actionnaires prendra des obligations de la compagnie

même, ou ira souscrire à telle ou telle entreprise en voie de formation. Sur tous les grands marchés financiers on en a depuis longtemps fait la remarque : le moment où l'État et les compagnies payent les arrérages semestriels est, à conditions d'ailleurs égales, le plus favorable aux émissions et souscriptions ; le capital devenu mobile est pressé de se reimmobiliser. Toujours donc et partout, le capital roulant vise, et parvient après quelque temps, à se faire capital fixe.

A supposer qu'il puisse ne pas y tendre, il faudrait l'y pousser. Le capital fixe de la société ne saurait conserver son niveau s'il n'était constamment alimenté par des affluents nouveaux. Il s'amointrit par là force des choses. Les bâtiments, les navires, les machines se détériorent ; les outils, les instruments, les établis, les étalages s'usent, se brisent ; tout cela veut être restauré, renouvelé, remplacé. C'est l'amortissement, plus ou moins considérable suivant la nature du capital fixe et de son fonctionnement, mais inévitable, et duquel dans toute entreprise loyale-ment et intelligemment dirigée l'on tient toujours compte. Avec quoi se couvre l'amortissement, se comblent les vides ? Avec une partie du capital roulant ; l'usure est l'un des premiers prélèvements à faire sur les bénéfices, c'est-à-dire sur l'accroissement que le capital roulant de l'entreprise a obtenu dans l'année. Ainsi, même dans une société stationnaire où pendant des années ne se créerait aucune nouvelle entreprise, ni petite ni grande, le capital roulant n'en serait pas moins mis à contribution, sujet à des prélèvements continus, pour parfaire le capital fixe qui s'amointrit. Mais l'hypothèse d'une telle stabilité est inadmissible, de nos jours surtout. Le capital roulant doit donc suffire à une double tâche : fournir tout le capital fixe

des entreprises qui se créent, et fournir le supplément de capital fixe aux entreprises déjà existantes. La double besogne l'épuiserait vite, si un flux constant des capitaux nouveaux que crée l'épargne ne venait remplacer et, au delà ce qu'enlève le reflux.

XVIII

Observez, dans n'importe quel milieu et dans quelles proportions qu'il se produise, la naissance du capital et sa marche, toujours vous constaterez le même phénomène : des vapeurs qui se condensent, une masse flottante qui cherche un point d'appui pour se fixer. Observez, dans une localité, dans un pays, dans une agglomération de pays, les faits et gestes du capital roulant, toujours le même phénomène : une masse en ondulation, flux et reflux qui alternent, un bassin où toujours l'on puise et qu'il faut toujours emplir à nouveau. En y pourvoyant, le crédit accomplit une mission souverainement utile : elle est indispensable au fonctionnement régulier du mécanisme économique et financier de la communauté.

Mais quelle est la juste proportion à maintenir entre le capital fixe et le capital roulant ? quel est le niveau réglementaire ? Je ne crois pas qu'il soit possible de fixer des règles générales. Cela varie suivant une foule de circonstances. Le capital roulant réclamé par l'agriculture n'égale en général qu'une faible partie de son capital fixe ; dans le commerce, ce sera la proportion inverse ; l'industrie tiendra le milieu. Mais en dedans de ces grandes moyennes, quelle variété de degrés ! Dans l'agriculture, l'élève du bétail ajoutée à la culture du sol surélève considérablement la proportion du capital roulant. Dans

l'industrie, telle fabrique de cordes, établie au milieu de chanvrières, s'approvisionne au fur et à mesure, et débite ses produits presque au jour le jour; telle fabrique de cotonnade doit s'approvisionner en grand aux moments opportuns au Havre, et n'a que deux moments dans l'année où s'opère en masse l'écoulement de ses produits : la proportion du capital roulant au capital fixe est forcément plus élevée pour la seconde fabrique que pour la première. Dans le commerce, tel épicier dépense cinq cents francs en rayons, comptoir, étalage, caisses et paniers, et achète ensuite pour trois cents francs de sucre, de café, d'huile, de chocolat, et autres provisions qu'il écoule et renouvelle tous les quinze jours; à côté de lui, le marchand de modes dépense cinq mille francs en frais d'établissement, mais garnit ses rayons de cent mille francs de soieries, de mérinos, de châles, qu'il n'écoule et ne renouvelle que deux fois l'an; la proportion du capital roulant au capital fixe est pour le premier comme 5 : 3, pour l'autre comme 5 : 100 ! Et ainsi elle varie à l'infini, suivant les conditions intimes de chaque branche et branchette d'affaires, suivant la situation particulière de l'individu qui la pratique et du milieu où elle s'exerce !

Par exemple, selon que les usages et mœurs auront introduit, dans une branche d'affaires, la vente au comptant ou la vente à crédit, les échéances longues ou courtes, le crédit d'achat (fait au commerçant) ou le crédit de vente (fait au consommateur), la quantité proportionnelle de capital roulant devra être plus forte ou moins forte. Suivant que les relations de la fabrique avec son marché d'approvisionnement et avec son débouché seront plus ou moins sûres, plus ou moins promptes, plus ou moins faciles, le capital roulant devra être plus ou moins fort.

L'exploitation agricole qui fait un large usage des moteurs mécaniques a, toutes conditions égales d'ailleurs, plus de capital fixe, mais moins de capital roulant que l'exploitation voisine qui continue à employer les bras d'hommes. Le rapport est donc infiniment variable, et à beaucoup d'égards l'individu, le groupe, engagé dans telle ou telle industrie, le modifie à son gré; mais le besoin de capital roulant subsistera toujours, parce que le capital roulant est indispensable dans toute entreprise. Ce besoin, par conséquent, doit forcément augmenter avec l'extension croissante des affaires qui caractérise notre époque. Comment y pourvoir, puisque simultanément cette même activité croissante des affaires tend à soutirer, pour le fixer, plus de capital roulant que jamais elle n'en réclamait?

XIX

Le grand art alors et le vrai progrès consiste à doter le capital roulant d'une sorte d'ubiquité. Il faut que le capital roulant roule autant que possible, aussi vite que possible. Sa fonction étant d'aller constamment d'emploi en emploi, à aucun emploi il ne se doit arrêter au delà du temps rigoureusement nécessaire pour y remplir son but, au delà du temps qu'il y séjourne avec utilité évidente, avec nécessité incontestable. De cette façon, la même quantité de capital roulant peut faire le double, le triple et plus de besogne dans un temps donné. Supposez dans une localité un chiffre de quarante industriels divisés en quatre groupes : dix cultivateurs, dix éleveurs, dix marchands de grains, dix fabricants de drap. Ensemble ils ont « fixé » un capital de deux millions de francs dans

leurs industries diverses ; chacun d'eux a besoin de dix mille francs de capital roulant, ensemble un capital roulant de quatre cent mille francs pour desservir le capital fixe de deux millions. Chez chacun de ces quarante industriels, les dix mille francs de capital roulant rentrent à certaines dates, ressortent à d'autres dates, et reposent dans les intervalles : autant d'utilités perdues pour tous et pour chacun. Ils ne tardent pas de s'en apercevoir ; un jour ils arrivent à combiner entre eux leurs entrées et sorties, ou une main tierce (leur banquier commun) le fait pour eux ; alors le même capital de cent mille francs qui au printemps et à l'automne dessert les besoins d'un groupe qui le laisse dormir l'été et l'hiver, pourra desservir également les besoins d'un autre groupe qui se produisent justement dans ces deux dernières saisons ; une seconde centaine de mille francs pourra faire le même office à l'endroit des deux autres groupes. Et peut-être en agencant mieux encore les mouvements et les rendant plus rapides, arrivera-t-on même à faire desservir les besoins de tous les quatre groupes par la seule et même centaine de mille francs. Qu'en résultera-t-il ? Il y aura trois cent mille francs disponibles qui, n'étant plus nécessaires comme capital roulant, pourront suivre leur penchant naturel qui est de se fixer : les industriels en question étendront leurs établissements, ou en créeront de nouveaux, ou commanditeront leurs voisins et amis pour en créer. Des sources nouvelles de production de richesses se créeront, sans falloir attendre une augmentation absolue du capital social, et grâce uniquement à l'emploi meilleur du capital roulant qui préexistait.

Ce perfectionnement, à peine est-il besoin d'en faire la

remarque, peut être poussé fort loin; mais pas aller à l'infini. Il a les limites tracées par la nature des choses : on peut arriver à ce qu'un même serviteur fasse la besogne de quatre, mais on ne saurait pas supprimer le quatrième et dernier aussi, sans que le service cesse de se faire. La règle générale qui s'impose pour ainsi dire toute seule, c'est que l'on ne peut et qu'il ne faut enlever du capital roulant que la portion devenue superflue, ou remplacée par des capitaux nouveau-nés. Très-souvent on néglige cette règle, surtout aux époques où l'activité productrice et consommatrice est surexcitée. Tantôt la société, avide d'entreprendre pour gagner plus et plus vite, enlève, pour la fixer, une portion plus grande du capital roulant qu'il n'en est devenu disponible; tantôt, avide de jouir et de dépenser, elle ne remplace pas même, par des épargnes nouvelles, cette portion du capital roulant qui en est annuellement détachée par le cours naturel des choses, par la tendance et la nécessité plus haut signalées de compléter le capital fixe. Les déceptions, les embarras, les déconfitures dès lors sont inévitables. Rappelons l'exemple que nous venons de citer. Supposons que sur les cent mille francs restés comme capital roulant et suffisant à cette tâche, l'on vienne, avant que des épargnes nouvelles puissent combler le vide, prélever cinquante mille francs pour fonder deux établissements qui réclament chacun vingt-cinq mille francs de capital fixe et cinq mille francs de capital roulant. Quel en sera l'effet? Naguère, le besoin ou la demande de capital roulant était de cent mille francs; à la même somme s'élevait le disponible ou l'offre : tout marchait à souhait. Maintenant, il y a un besoin ou une demande de cent dix mille francs, et le disponible ou l'offre n'est que de cin-

quante mille francs. C'est l'huile qui manque pour graisser la machine, l'eau qui fait défaut pour alimenter la chaudière ; toutes les entreprises s'en ressentiront : les plus solides marcheront avec difficulté ; les moins forts s'arrêteront ; les faibles éclateront. On arrivera à peu près au même résultat, si les quarante industriels, faisant de mauvaises affaires ou exagérant leurs dépenses, cessent d'épargner, et ne fournissent plus de quoi combler les vides qui se creusent naturellement dans le capital fixe de leurs entreprises ; la souffrance et les embarras seront analogues à ceux que produit, dans le premier cas, l'immobilisation hâtive, disproportionnée, du capital roulant.

XX

Cela s'appelle des crises. On entend souvent les attribuer au crédit. Ce qui précède permettrait déjà, je pense, d'apprécier l'assertion ou l'accusation. Attendons, pour la juger en meilleure connaissance de cause, d'avoir étudié le crédit dans ses organes spéciaux, d'en avoir examiné le fonctionnement dans les établissements expressément créés à son intention. De nos jours lorsqu'on parle de Crédit en général, on pense surtout à son fonctionnement par la voie de ces combinaisons et de ces institutions spéciales qui lui impriment une impulsion si vigoureuse et en ont fait une véritable grande-puissance. Elles sont ingénieuses, merveilleuses ; leur action est puissante, très-puissante, quoiqu'elle soit loin d'avoir atteint ses dernières limites. Toutefois, si ces combinaisons et ces institutions accroissent l'action du crédit, en diversifient les formes et les manifestations, elles ne changent pas et ne sauraient changer l'essence même du crédit ; le

fond reste le même, quels que soient les canaux qu'on lui fait traverser, les vases par lesquels on le filtre.

Telle n'est pas, je le sais, l'opinion courante. On aime à voir dans le crédit moderne tout autre chose que le développement, que le perfectionnement des opérations jadis comprises sous cette dénomination. Rien ne contribue autant que cette conception aux rêveries et aux aventures, aux méprises et aux mécomptes, aux illusions et aux déceptions dont surabonde l'histoire économique de ces derniers siècles. On commence — bien faibles encore et bien isolés sont ces commencements ! — à revenir de ces erreurs à une appréciation plus raisonnable, plus logique, plus conforme à la réalité des choses ; nous voudrions aider ce retour. Nous pensons que d'avoir étudié le crédit à sa naissance et dans ses manifestations rudimentaires, nous aidera considérablement à le suivre d'un pas plus assuré et à mieux le comprendre dans les voies sinueuses et en partie couvertes qu'il parcourt plus tard, dans les opérations savantes et compliquées qu'il accomplit aujourd'hui.

Dans toutes les sciences, et particulièrement dans les sciences morales, quantité de controverses oiseuses et de conclusions fausses ne proviennent que de la facilité empressée avec laquelle l'on saute les prémisses ; on s'imagine volontiers que « c'est entendu » et ça ne l'est guère ; on croit être partis du même point, et l'on s'étonne de ne point se rencontrer en chemin, de ne pas aboutir aux mêmes résultats. Déjà, dans le cours de ce deuxième chapitre, l'analyse des éléments et des débuts du crédit nous a aidé à écarter plus d'une exigence et plus d'un reproche mal fondés dont le crédit est parfois l'objet ; elle nous a fait voir les immenses services que le jeu du crédit,

intelligemment combiné, peut rendre à ceux qui possèdent du capital et à ceux qui en désirent, mais elle nous a montré aussi les freins qui règlent ce jeu et les dangers qu'entraîne toute tentative de le surforcer. On s'en convaincra dans la suite : ce qui est vrai aux origines du crédit reste vrai, quels que soient les développements et les perfectionnements accomplis sur ce puissant levier du progrès économique.

Je me bornerai ici à relever en particulier un point qui se détache avec évidence des faits et des notions consignés dans ce deuxième chapitre et qui est d'une portée décisive dans l'étude des problèmes du crédit.

On aura remarqué la phase nouvelle où entre le crédit, ou plutôt l'application nouvelle qu'il rencontre, avec l'avènement du capital général. Le crédit conquiert, pour ainsi parler, une existence indépendante, une vie autonome. Il cesse d'être l'auxiliaire, le complément, et rien que le complément d'une opération d'échange ; il devient le principal, l'objet unique d'une opération qui n'a pas d'autre objet direct. Quand me crédite tel producteur ou tel revendeur, l'opération c'est la cession de sa marchandise spéciale contre une autre marchandise (troc) ou contre la marchandise générale (échange) dont je la paye ; il s'ajoute à l'opération cette particularité que le cédant, producteur ou revendeur, consent à me dispenser de la livraison immédiate de la contre-valeur à laquelle il a droit. Quand me crédite le possesseur de capital général, l'action de créditer ne se rattache directement à aucune autre opération ; l'opération c'est précisément que le propriétaire du capital général consent à le mettre temporairement à ma disposition. On pourrait, dans le premier cas, parler de crédit d'échange, puisque le crédit

n'y a d'autre raison d'être que de seconder une opération d'échange et naît à sa suite; on pourrait dans le second cas l'appeler crédit financier, puisqu'il n'a pas en lui-même un but commercial et opère uniquement le transfert des capitaux. Toujours est-il qu'il y a une différence essentielle dont il faut tenir compte et qui ne permet pas — toutes les tentatives faites dans ce sens ont échoué, et loin d'éclaircir ont embrouillé — de renfermer le crédit dans une seule et unique formule; mais, d'autre part, c'est évidemment une différence de degré, de forme, mais non de nature, de fond. Le lecteur voudra bien se souvenir qu'en décomposant l'opération de crédit la plus primitive, la plus simple, nous y avons trouvé déjà deux éléments principaux : ajournement d'une remise due, et faculté de disposer momentanément de la propriété d'autrui (V. chap. II, § 2). L'un et l'autre éléments se retrouvent dans toute opération de crédit; la différence est dans la prédominance, qui alterne : c'est tantôt le premier élément qui est le principal et le second qui est l'accessoire, tantôt c'est l'inverse. Ainsi, dans le premier exemple, le principal est l'ajournement, consenti par le vendeur, de la remise qui lui est due; mais il y a accessoirement faculté, pour l'acheteur, de disposer temporairement de la propriété d'autrui, puisque la marchandise achetée ne sera réellement sa propriété, à lui, qu'après le paiement de sa dette. Dans le second exemple, le principal est la disposition temporaire accordée au débiteur sur une propriété étrangère; mais il y a accessoirement attente consentie de la remise due, puisque le prêt doit être remboursé et que le remboursement éteindra le crédit.

XXI

Les deux éléments se tiennent et toujours s'impliquent réciproquement : consentir à différer la livraison de la contre-valeur qui m'est due présuppose forcément la remise d'une valeur de ma part ; mettre temporairement ma propriété à la disposition du tiers, c'est m'en exproprier moi-même jusqu'à l'échéance. Autrement dit : on ne prête que le bien qu'on a, et on n'a plus le bien qu'on a prêté.

Cela ressemble à un truisme. C'en est un, mais un truisme méconnu. Bien des gens, loin d'y voir une vérité banale, traitent cet énoncé comme une erreur, une hérésie. La chose leur paraît trop simple pour pouvoir être vraie. Rien, pourtant, n'est plus indéniable. Le poisson de P, dont C attend la livraison (voy. chap. II, § 1), C ne l'a pas encore, comme P ne l'aura plus quand livraison en sera faite à C ; l'argent que A abandonne temporairement à B, manque dans l'intervalle chez lui, comme il cessera d'exister chez B lorsque la restitution en sera opérée. Il y a moyen d'abrégér l'attente, de hâter la restitution ; il se peut même qu'un tiers, en désintéressant C et A et se mettant en leurs lieu et place comme créancier de P et de B, fasse cesser l'attente pour l'un et pour l'autre ; mais jamais on ne fera que C ou ses ayants-droit rentrent dans leur bien, sans que P ou quelqu'un à sa place se dessaisisse d'un bien correspondant ; que A rentre dans son argent, sans que B ou quelqu'un à sa place se dessaisisse d'une somme correspondante.

Et puisque créditer — quelles que soient les voies que l'on adopte, les formes que l'on choisit — n'est jamais

autre chose que livrer ma marchandise (produit, service, jouissance) à un tiers sans lui demander la remise immédiate de la contre-valeur; que lui permettre d'user pour un temps donné de ma propriété comme si elle lui appartenait; en un mot, puisque le créancier ne fait au fond qu'user de son droit de propriété : de quel droit l'entraverait-on dans cet usage de son droit de propriété, plus que dans toute autre manière dont il le voudrait pratiquer? Que la marchandise soit sa propriété ou qu'elle lui soit seulement confiée pour en agir comme si elle était sienne, que l'argent prêté à B appartienne à A ou lui ait été remis par D pour le prêter, cela ne change naturellement rien au fond des choses : propriétaire ou mandataire, propriétaire absolu ou à temps, le créancier ne dispose que d'un bien dont il a le droit de disposer. Ce serait encore une restriction de son droit d'usage que de vouloir prescrire les conditions auxquelles il pourra en user, de vouloir, par exemple, fixer le prix dont il pourra se faire payer l'ajournement de la remise due ou le loyer qu'il pourra exiger de son bien temporairement aliéné.

Ces énoncés paraissent des plus incontestables; nous verrons bientôt qu'ils ne sont guère contestés, bien s'en faut.

CHAPITRE TROISIÈME

La banque.

I

Le crédit, tel que nous l'avons étudié dans le chapitre précédent, fonctionne de deux façons : tantôt comme auxiliaire, tantôt comme principal. Il est élément auxiliaire lorsque l'opération d'échange où le crédit intervient a pour objet une marchandise spéciale quelconque ; il est élément principal lorsque la marchandise générale fait elle-même l'objet du transfert (v. chap. II, § 20). Mais que A consente à faire ajourner la remise de la contre-valeur à laquelle il a droit pour un bien spécial (produit, service, jouissance) livré à B (premier cas), ou que C mette temporairement du bien général (argent) à la disposition de D (second cas), l'opération toujours s'accomplit directement entre les deux intéressés : vendeur et acheteur, ou emprunteur et prêteur.

Il faut dès lors que créancier et débiteur se rencontrent. C'est tout fait dans le cas du crédit auxiliaire : A et B se sont rencontrés pour l'opération d'échange. C'est à faire

dans le cas du crédit principal. On le fait exprès. L'emprunt ordinaire ne s'effectue pas autrement; l'offre et la demande se recherchent l'une l'autre et s'entendent entre elles. Tantôt D, qui a besoin d'argent, apprend que C en a de disponible et le lui demande en prêt; tantôt C, ne sachant comment employer son argent, va l'offrir à D qui pourrait le féconder. Le prêt, dans ces conditions, se fait comme jadis se faisait toujours et comme aujourd'hui encore se fait souvent l'échange : tantôt le consommateur va à la recherche du producteur, et tantôt le producteur va à la recherche du consommateur; mais toujours faut-il qu'ils se rencontrent et qu'il y ait équivalence des besoins inverses et réciproques.

Pas plus que l'échange, le prêt ne peut pas longtemps s'accommoder de ce procédé simple et direct : les besoins inverses et réciproques ne savent pas toujours se trouver l'un l'autre; se trouvent-ils, ils ne s'équivalent pas toujours. Le manufacturier M peut avoir grandement besoin d'argent, et C, le capitaliste, être vivement désireux de faire féconder son argent; mais M et C s'ignorent l'un l'autre, ou M ne sait guère que C a de l'argent disponible, et C ne sait pas plus que M en cherche. D'autres fois, C n'a pas assez de confiance en M pour le lui prêter; volontiers le prêterait-il à L, qui en cherche également, mais sans que C le sache; par contre, M rencontrerait toute confiance auprès de E qui a de l'argent disponible, mais sans que M le sache; et E ne sait pas non plus que M en cherche. Il arrive encore que C n'a pas la somme qu'il faut à M, ou ne la peut pas prêter durant le temps juste que M en aurait besoin; pour les mêmes raisons, L et E ne peuvent pas non plus s'entendre. M avec E et L avec C s'entendraient parfaitement; le hasard ou des circonstances particu-

lières veulent que M. s'adresse à C et que L. s'adresse à E. Ainsi deux opérations où les quatre parties intéressées trouveraient toutes leur avantage restent ineffectuées, uniquement parce que les rencontres ne se sont pas faites dans le sens juste où elles auraient dû s'accomplir.

C'est comme pour les échanges lorsqu'on ne connaît encore que les opérations simples et directes : A veut échanger son blé contre du vin ; B veut échanger son bois contre du fer ; d'autre part, C a du vin à échanger, contre lequel il voudrait acquérir du blé, et D a du fer de trop qu'il ne demanderait pas mieux que de céder pour du bois ; mais il arrive que A et C s'ignorent mutuellement, ainsi que B et D. A s'adresse à B et C s'adresse à D : il n'y a pas rencontre de besoins inverses et réciproques ; aucun échange ne se fait, quoique tous les quatre détenteurs de biens en désirent faire et qu'il y ait lieu à des échanges réciproques qui donneraient satisfaction à tous. De même encore, lorsque la marchandise spéciale s'échange contre de la marchandise générale : A offre son blé à B qui cherche du fer, et D offre son fer à C qui désire acquérir du blé : les offres et les demandes ne se rencontrent pas juste, et rien ne se fait.

Nous avons vu ces inconvénients et ces embarras cesser avec l'intervention d'une tierce personne, le commerçant. Le commerçant achète le blé de A, le bois de B, le vin de C et le fer de D ; c'est chez lui que A se pourvoit de vin, B de fer, C de blé et D de bois. Sans avoir à se chercher, à se connaître les uns les autres, chacun trouve à aliéner le bien dont il désire se dessaisir et à acquérir le bien qu'il convoite.

Ce que le commerçant fait à l'endroit des marchandises spéciales, le banquier le fait à l'endroit de la marchan-

dise générale. Ce n'est pas à tort qu'on l'a nommé marchand d'argent et que son industrie est désignée comme le commerce d'argent. Il concentre les offres, concentre les demandes, et satisfait les unes par les autres, sans qu'elles aient besoin réciproquement de se connaître, de s'entendre directement, de s'équivaloir exactement. Dans l'exemple précité, il recueille l'argent que les capitalistes C et E veulent placer ; il fournit aux industriels M et L l'argent qu'ils cherchent : pourvu que les totaux des offres et des demandes s'équivalent, tous les quatre partis seront satisfaits par les soins de l'intermédiaire, sans lequel pas un ne serait arrivé au but.

II

Offre et demande se produisent, ai-je dit, et se comportent à l'endroit de la marchandise générale de la même manière qu'elles se produisent et se comportent à l'endroit des marchandises spéciales. La demande se comprend toujours ; elle est le résultat d'un besoin qui cherche sa satisfaction. Il me faut du blé, du vin, de la viande, pour l'entretien de ma famille ; il me faut de la toile, du drap, des vêtements pour m'habiller et habiller les miens ; il me faut du bois, du fer, pour confectionner des instruments agricoles et autres, pour bâtir : je m'adresse à ceux qui en ont d'aliénable. Et, quand au troc se substitue l'échange, j'ai besoin d'argent pour acheter toutes ces marchandises spéciales, pour payer tels services et jouissances, pour faire le commerce, l'industrie ; je demande la disposition temporaire de son argent à l'ami, au voisin, qui en a de disponible. Voilà pour la demande. Quant à l'offre, on la comprend à merveille à

l'endroit de la marchandise spéciale : ce n'est qu'en aliénant mon bien spécial (produit propre ou acquis, service, etc.) que je puis me procurer en retour tous les autres biens qui me sont nécessaires ou me seront utiles et agréables ; j'ai tout autant d'intérêt à vendre que la contre-partie en a à acheter ; producteur et consommateur se recherchent mutuellement ; l'intérêt inverse et réciproque qui les rapproche l'un de l'autre fait qu'ils s'entendent. Mais, l'offre, en matière d'argent ? On a plus de peine à comprendre. Je suis en possession du bien préféré, doué au plus haut degré de l'acquisivité ; s'il ne me plaît point de l'échanger en ce moment contre un bien équivalent quelconque, rien ne m'y oblige ; grâce à la conservabilité illimitée du bien préféré, je puis attendre sans inconvénient aucun et choisir le moment. Pourquoi chercherais-je à m'en dessaisir ? Pourquoi irais-je remettre mon bien à une main tierce, m'en ôter la disponibilité pour un temps, m'exposer peut-être à ce que sa maladresse, amenant des pertes, le mette dans l'impossibilité de restituer à terme, ou que sa mauvaise foi dénie le prêt ou refuse le remboursement ?

Que je le fasse pour rendre service à un ami, à un parent, à un voisin, qui me sollicite, rien de mieux. C'est un service et pas une affaire. Encore, dans ce cas, y a-t-il seulement complaisance vis-à-vis d'une demande ; il n'y a pas offre proprement dite. Mais qu'est-ce qui peut déterminer une offre économique et générale d'argent, une offre aussi abondante, aussi spontanée, aussi pressante, que la demande, pour qu'il puisse y avoir, comme cela arrive dans l'état normal du marché, équivalence ou à peu près entre les deux éléments ?

Il faut évidemment qu'il y ait intérêt pour le proprié-

taire du capital à s'en dessaisir temporairement; il faut qu'il trouve plus de profit à le voir durant ce temps en main tierce qu'à le garder. Ce profit, nous l'avons signalé : le propriétaire ne sait ou ne veut pas féconder le capital; il pense que le tiers le pourrait faire et que volontiers il accorderait à lui, propriétaire, une part dans les produits qu'il obtiendra de la fécondation du capital emprunté. Je viens d'encaisser mille francs que je destine au payement de mon loyer; le terme n'échoit que d'ici à deux mois; durant l'intervalle, l'argent restera stérilement enfoui dans mon coffre-fort. Mon voisin, le menuisier, a reçu une commande de meubles qui doivent être livrés et seront payés la veille de l'échéance de mon terme de loyer; il lui faudrait mille francs pour acheter le bois, le crin, le vernis, payer les ouvriers, entretenir sa famille. Je lui offre mes mille francs : il peut vivre, travailler, exécuter sa commande et la livrer. Ses dépenses couvertes et ses efforts rémunérés, il reste en fin de compte une somme de onze cent francs dans sa main : l'excédant de cent francs est le produit de la fécondation de mon capital par son travail. En me donnant dix francs sur les cent que je l'ai aidé à gagner, il aura encore fait une excellente affaire; pour ma part, j'aurai tiré un intérêt de six pour cent de mon argent sans m'être imposé aucune privation. La veille de mon terme de loyer, je reçois mille et dix francs; je paye mon terme tout aussi bien que si l'argent, durant l'intervalle, avait dormi dans mon tiroir; il me reste en main un bénéfice de dix francs, rémunération du prêt.

Ainsi l'offre naît, et ne saurait naître autrement, de l'avantage qu'à prêter trouve le détenteur du capital; elle a pour raison d'être, et n'en saurait avoir d'autre, la part

accordée au prêteur dans les produits que donnera la fécondation de son argent par l'emprunteur. Grâce à quoi, l'un est aussi désireux de prêter que l'autre d'emprunter; offre et demande se rencontrent : tantôt prévaut l'une, tantôt prévaut l'autre; aujourd'hui c'est l'employable qui cherche l'employeur, demain c'est l'employeur qui sollicite l'employable. C'est tout comme dans l'échange de marchandises spéciales contre marchandises spéciales, ou de marchandises spéciales contre la marchandise générale, où tantôt le vendeur court après les acheteurs, tantôt l'acheteur court après les vendeurs; suivant le cas, les conditions seront plus avantageuses à l'une partie ou à l'autre.

III

De ces notions tout élémentaires, il ressort avec une évidence manifeste à quel point est insoutenable la décevante doctrine de la gratuité du crédit; les deux termes *crédit* et *gratuit* s'excluent l'un l'autre. Je parle au point de vue économique; je parle des lois qui régissent le mouvement des affaires; individuellement, X est tout aussi libre de mettre temporairement son argent, sans rémunération aucune, à la disposition de Y, qu'il est libre de lui en transférer à titre gracieux la disposition perpétuelle et absolue. L'une et l'autre choses se font : l'on donne, et l'on prête gratuitement. Mais ce sont des accidents et point des faits généraux; l'économie politique n'y a rien à voir. Économiquement, le crédit gratuit est un contre-sens.

Nous l'avons vu : pour aliéner temporairement son capital, pour préférer de le livrer à Y plutôt que de le garder

chez soi, pour courir les chances de la perte entière ou partielle à laquelle la mauvaise fortune ou la déloyauté de l'emprunteur le peut exposer, le capitaliste n'a absolument et ne peut avoir d'autre motif que le bénéfice à tirer de cette aliénation temporaire, la part à obtenir dans les utilités que le capital produira dans la main de l'emprunteur. Supprimez ce bénéfice, cette participation aux produits, et le prêt, l'acte de l'aliénation temporaire du capital de X manque de mobile.

Donc, l'offre disparaît. Il n'y a plus d'offrants de capital sur le marché. La belle affaire pour les demandeurs, dans l'intérêt de qui vous prétendez agir ! Moins que jamais leurs demandes seront exaucées, leurs besoins satisfaits. Ils éprouvent peut-être de la difficulté aujourd'hui à obtenir de l'argent ; demain, ce sera de l'impossibilité. Ils trouvent devant eux des prêteurs exigeants ; dorénavant ils ne trouveront que le néant.

Que feront les capitalistes avec leur argent ? Je l'ignore. Probablement, il y aura moins de capitalistes. Privé de la faculté de faire féconder à son profit par autrui le capital que lui-même ne sait ou ne veut pas féconder, le producteur sera beaucoup moins stimulé à faire du capital, à épargner, et à accumuler les produits de ses efforts ; il travaillera moins, il consommera plus, il gaspillera. Ceux qui malgré tout arrivent à se trouver en possession d'un capital, le mangeront lentement et se dispenseront de tout travail nouveau ; ou ils se mettront à la besogne pour l'utiliser productivement eux-mêmes, préférant s'imposer cet effort plutôt que de renoncer à tout profit à tirer de leur propriété ; ou ils laisseront l'argent dormir tranquillement dans le bahut jusqu'à ce que vienne l'occasion de l'utiliser, ou que se présente la destination pour

laquelle il avait été mis de côté. Pas un ne s'avisera de l'offrir à Pierre ou à Paul, de s'en dessaisir bénévolement, sans raison ni avantage.

Or, diminuer la création de capital ou stimuler la consommation improductive du capital, c'est diminuer les instruments de travail, les objets sur lesquels porte le travail actuel, les moyens de commanditer du travail, d'en solder. Condamner le capital à l'inaction, c'est produire pour un temps les mêmes résultats que produit d'une manière définitive la destruction inutile du capital. Obliger le détenteur du travail accumulé de le féconder lui-même, c'est diminuer d'autant la quantité du travail accumulé dont le travail actuel pourrait obtenir la disposition ; c'est renforcer la prédominance du travail accumulé sur le travail actuel en multipliant les occasions où l'un commande, au détriment de celles où l'autre tient la première place. De quelque façon que l'on s'y prenne et quelque variés que puissent en détail être les résultats immédiats, supprimer la raison d'être du crédit — la rémunération du prêt — tournera toujours au grand dommage, non de ceux qui veulent prêter, mais de ceux qui désirent emprunter ; non pas de ceux qui possèdent le capital, mais de ceux qui en convoitent la disposition temporaire ; non pas des détenteurs du travail accumulé qui seront tout au plus forcés de le féconder eux-mêmes, mais des détenteurs du travail actuel qui, privés de l'indispensable concours du capital, ne sauront guère de virtuel le rendre effectif.

La gratuité du crédit, si jamais la loi ou l'opinion pouvait ou seulement voulait l'imposer, à aucune classe de citoyens ne porterait un préjudice aussi fatal, aussi grave, aussi profond qu'aux classes qui, ayant le moins de capi-

tal à elles, ont le plus besoin d'obtenir la disposition du capital d'autrui : au monde travailleur. Et c'est prétendument dans l'intérêt des classes moins fortunées, dans l'intérêt du monde travailleur, que l'on s'ingénierait à établir la gratuité du crédit, à supprimer la rémunération du capital temporairement aliéné !

IV

Ce qui est vrai de la suppression entière est vrai aussi de la suppression partielle, la restriction. Il y a une différence de degré, tout au plus, mais non une différence de nature. Toute loi qui prétend régler la rémunération du capital de prêt est un déni de justice et un contre-sens : déni de justice et contre-sens souverainement préjudiciables aux classes précisément dont une inintelligente sollicitude prétend protéger ainsi les intérêts.

Le bien-argent est ma propriété au même titre et aussi incontestablement que le bien-marchandise, que le bien-meubles, que le bien-immeubles, que le bien-service, pour lesquels je l'ai obtenu, ou que j'obtiendrais en échange de l'argent. Dans aucun État policé, la loi ne s'arroge aujourd'hui de me prescrire la manière dont j'usurai de ces biens-ci, l'emploi que je leur donnerai, le montant des profits que j'en tirerai ; pourquoi le faire à l'endroit de ce bien-là ? Pourquoi ne serais-je pas libre de louer ma propriété-argent comme je loue ma propriété-champ, aux conditions qui bonnes me semblent ; aux conditions les meilleures que je puis obtenir ? Pourquoi me serait-il interdit d'en tirer le profit qu'elle peut légitimement rapporter, quand il m'est loisible d'en agir ainsi à l'endroit de toute

autre propriété, mobilière ou immobilière, personnelle (services) ou impersonnelle?

Le déni de justice se complique d'un contre-sens. A vient de gagner dans les affaires cent mille francs; il désire les utiliser; une filature est offerte: il l'achète et l'exploite. Elle rapporte vingt mille francs: c'est la rémunération, partie du travail antérieur (capital) qu'il y a mis; partie du travail actuel (direction, surveillance, etc.) qu'il y met. Personne ne trouve à redire. B a également cent mille francs à placer; une autre usine est à vendre; il ne demanderait pas mieux que de l'acheter, mais le temps, le savoir, les forces lui manquent pour diriger et surveiller l'usine. Un voisin, homme du métier, ancien fabricant, propose le partage de la besogne: il emprunte l'argent de B, achète la fabrique et l'exploite; elle donne, comme la fabrique de A, vingt mille francs de bénéfices nets par an: le fabricant garde les dix mille francs qui représentent la rémunération du travail actuel, et remet au capitaliste-prêteur les autres dix mille francs qui représentent la rémunération du travail antérieur. Pourquoi serait irréprochable la manière de procéder de A et condamnable celle de B? Est-ce vraiment une action coupable que de manquer de temps, de savoir et de force pour diriger une usine; que de se contenter de dix mille francs de bénéfices annuels au lieu de vingt mille; que de fournir à un honnête industriel l'occasion et les moyens d'utiliser ses facultés innées ou acquises, de gagner sa vie honnêtement? Voilà pourtant ce qu'interdit et punit la loi, qui fixe un maximum de prix pour le prêt d'argent!

Voici un autre exemple où le non-sens de ces prescriptions ressort plus criant encore. P, ingénieur laborieux et intelligent, a fait une belle découverte. La mise en œuvre

demanderait cinquante mille francs ; on les doublerait en deux ans. Pour obtenir la disposition temporaire de ces cinquante mille francs, P sacrifierait volontiers le quart des cinquante mille francs à gagner. T a de l'argent disponible et volontiers ferait l'affaire : c'est un placement à douze et demi pour cent. La loi ne le permet pas. Ne pouvant pas se faire livrer le capital, P est obligé de livrer l'invention : T exploite l'invention et l'inventeur ; c'est lui qui empoche les cinquante mille francs de bénéfices, sur lesquels à P il accorde, peut-être, le quart. Au jugement de la loi, si T acceptait la première combinaison, il serait un « usurier, » justiciable de la police correctionnelle ; en réalisant la seconde, il est un parfait honnête homme, digne peut-être du prix Montyon. La raison et la conscience peuvent-elles ratifier ce jugement ? Il les révolte !

Rien ne serait plus aisé que de multiplier les exemples. A quoi bon ? L'injustice et le contresens sautent aux yeux. Aussi la plupart des pays policés de l'Europe ont-ils, dans ces derniers temps, affranchi de toute limitation le commerce d'argent ; l'Angleterre, la Hollande, la Belgique, l'Italie, plusieurs pays germaniques, se sont débarrassés des lois justement dites « d'usure » : elles la cultivent à merveille. La France seule qui, toujours, « marche à la tête de la civilisation, » a de la peine à se séparer de cette béquille vermoulue, legs bien peu précieux des temps anté-économistes. Ce n'est pas, du reste, le seul point où les petits-fils de Voltaire paraissent éprouver plus de peine qu'aucune autre nation avancée à briser les chaînes que nous a rivées, au temps de sa toute-puissance, le régime des lois canoniques. La loi qui, chez nous, règle le taux d'intérêt, prétend être née au début du dix-neuvième

siècle (1807). Mensonger rajeunissement ! Elle a des siècles et des siècles d'âge. Elle est chargée de rides. L'aveuglement seul de l'ignorance et de la routine peut ne pas les apercevoir. L'absolue impuissance de la loi à atteindre le but qu'elle poursuit, à empêcher quoi que ce soit, suffirait seule pour en démontrer la vétusté, pour prouver qu'elle n'a ni vie ni raison. Qui l'ignore d'ailleurs ? Ce sont les prêteurs qui payent les frais de la prétendue protection dont les lois d'usure entendent les gratifier : l'emprunt devient forcément plus difficile et plus cher.

V

La limitation fût-elle en principe juste et sensée, elle pècherait encore par un vice radical : l'impossibilité de l'asseoir sur des bases tant soit peu rationnelles. La valeur d'échange, ou le prix d'un produit (ou service) quelconque est la résultante de la somme d'efforts que le produit coûte au cédant, combinée avec la somme d'utilités qu'il procure au cessionnaire ; le rapport entre ces deux éléments, qui agissent en sens inverse, varie à l'infini suivant les lieux, les temps, les circonstances : de là l'inconstance et la variété des prix (voy. chap. I, § 14). Or, le bien-argent, le capital, n'échappe pas plus que n'importe quel autre bien à cette loi générale. Il est des contrées et des temps où, par suite du peu de développement de la vie économique, par suite du manque de sécurité, par suite des habitudes de dissipation, produire du capital — réaliser des excédants de revenu, les accumuler, les conserver — est chose bien difficile ; peu de personnes le tentent, moins encore y réussissent : la somme d'efforts dépensés par le producteur de capital

est grande; il doit demander un prix élevé pour son capital : tendance à la cherté de l'argent en Asie, en Afrique, et dans les contrées arriérées de l'Europe. Il est des contrées et des temps où, sur un sol vaste et fécond, sous l'influence d'une population constamment grossissante par des affluences nouvelles, sous l'égide d'une législation très-libérale, dans un milieu économique très-remuant et très-progressif, le capital dans toute main habile devient extrêmement productif; la somme d'utilités promises au consommateur-emprunteur est grande; il peut donner un prix élevé pour le capital qu'on lui prête : tendance à la cherté de l'argent aux Etats-Unis, en Australie, et dans toutes les colonies prospères. Il est des contrées et des temps où un commerce assis sur des bases séculaires, des relations étendues et soigneusement cultivées, des habitudes invétérées d'économie, facilitent singulièrement et généralisent la création de capital; l'effort producteur est réduit à son minimum; le possesseur du capital n'a aucune raison pour tenir la dragée haute : tendance au bon marché de l'argent, comme en Hollande, comme dans les villes hanseatiques. Il est des contrées et des temps où, par suite d'un manque de confiance, d'une lassitude résultant de mécomptes et déceptions, il devient difficile d'employer le capital d'une manière bien productive; l'utilité promise à l'emprunteur est faible : tendance au bon marché de l'argent, comme en France, au moment où j'écris (printemps 1866).

C'est dire : le prix de l'argent étant, comme le prix de tous produits, services et jouissances quelconques, la résultante de deux éléments qui agissent tantôt dans le même sens (grand effort pour le producteur et grande utilité pour le consommateur), tantôt en sens invers (grand

effort, mais utilité faible, ou effort modéré et utilité large), il suffit que l'un des deux éléments change pour modifier aussitôt la résultante : un rien ou presque rien suffit pour la faire incliner dans le sens de la hausse ou de la baisse. Dix kilogrammes mis dans chaque plateau de la balance ne produisent aucun effet apparent ; cent grammes ajoutés ou enlevés du plateau de droite font pencher la balance de l'un ou de l'autre côté. Ainsi en est-il du prix de l'argent. Or, les influences contraires que je viens d'indiquer à grands traits pour des époques et des contrées entières varient dans le même pays d'une année à l'autre, d'un mois et même d'une semaine à l'autre ; elles varient dans la même province d'une ville à l'autre ; elles varient dans la même ville d'une branche de commerce et d'industrie à l'autre. Comment établir, de par la loi, un prix dit normal ? Comment maintenir un prix uniforme et invariable ?

Personne ne s'avise plus d'établir un prix maximum pour le blé ; on comprend qu'il est impossible, toute autre considération laissée à part, de réglementer les saisons : une récolte insuffisante ne peut manquer de renchérir le blé, et une récolte surabondante d'en faire baisser le prix. Eh bien ! le prix de l'argent varie sous des influences tout aussi indominales. Est-ce que les récoltes mêmes du blé n'influent pas sur lui ? Les exemples surabondent : une mauvaise récolte, en nécessitant de forts et subits achats au dehors, en diminuant les recettes des cultivateurs au dedans, en ralentissant d'une manière générale la circulation, aussitôt raréfie le capital disponible en France : le prix de l'argent s'élève. Et combien d'autres « récoltes, » faites à des centaines de lieues de distance, n'influent pas d'une manière tout aussi sensible sur le prix de l'argent ! Prenons celle du coton. Une

année, l'abondance de la récolte cotonnière en Égypte nous permet d'y puiser une grande partie de nos approvisionnements; les cent millions que nous payons aux planteurs égyptiens ne tardent pas à nous revenir, grâce aux faibles distances, aux communications rapides et soutenues, à l'étendue des achats que l'Égypte fait en France. L'année suivante, les États-Unis reprennent leur ancienne supériorité; de nouveau, ils dominent le marché; nous nous approvisionnons chez eux; les cent millions que nous aurions à leur payer ne sortent pas même du pays; ils sont aussitôt compensés par les achats que les commerçants de New-York font en soieries de Lyon. Une troisième année, ni l'Égypte ni l'Amérique ne peuvent satisfaire nos besoins; il nous faut recourir aux Indes : l'argent dont nous payons leurs cotons restera des mois, des années, avant de nous revenir, à supposer qu'il revienne.

Toutes ces variations, et cent variations analogues, tout aussi indépendantes de la volonté de l'homme, produisent forcément des variations dans la quantité et le besoin d'argent, c'est-à-dire de capital prètable. Comment supprimer l'effet lorsqu'on ne peut pas atteindre la cause? Comment réglementer ces dernières variations quand on ne peut pas dominer les premières? Comment dans ces variations sans nombre et sans fin des causes qui agissent sur le prix de l'argent et constamment le modifient, déterminer quel est le prix juste, le prix normal?

Ce que le législateur est impuissant à faire, aucune institution ne le peut faire non plus. Fixer un prix quelconque pour l'argent et vouloir le maintenir à travers tout et malgré tout est, économiquement parlant, une pure impossibilité. Forcément l'argent tend à être cher, quand

pour créer du capital, il en coûte beaucoup : l'offre est restreinte; forcément, l'argent tend à être cher quand la disposition en est convoitée par beaucoup de monde : la demande surabonde et presse. Forcément l'argent tend à être bon marché, lorsque la quantité disponible est grande : l'offre surabonde; forcément l'argent tend à être bon marché, lorsque peu de personnes en ont besoin ou croient pouvoir l'utiliser : la demande est restreinte et réservée. Forcément il y aura des différences et des oscillations, selon que ces quatre éléments se combinent tantôt d'une façon, tantôt de l'autre; suivant qu'ils se secondent ou se paralysent les uns les autres à un degré plus ou moins fort.

VI

Encore n'ai-je parlé que des faits généraux. Il y a des faits spéciaux qui influent également sur le prix du capital flottant : ils sont dans le caractère et la position de l'emprunteur, dans la nature et le caractère du prêt. Le prix que le capitaliste reçoit pour l'aliénation temporaire de son bien-argent; contient d'ordinaire deux éléments. Il y a d'abord le loyer de son capital, le seul élément dont nous ayons parlé jusqu'ici; le loyer représente plus ou moins exactement le profit qu'en pourrait tirer le propriétaire, à part la rémunération de son travail, s'il s'occupait lui-même à l'utiliser, à la féconder; ou encore le profit que l'utilisation du capital prêté donnera à l'emprunteur, en sus de la rémunération de son travail. Il y a ensuite la bonification pour le risque : c'est une sorte de prime d'assurance contre les chances de la perte entière ou partielle du capital prêté.

D'une manière générale, cette décomposition de l'intérêt est connue d'ancienne date et universellement reconnue. Peut-être ne tient-on pas toujours un compte suffisant de certains détails et particularités relatifs au second élément et qui, dans des circonstances données, exercent une influence considérable sur le prix de l'argent.

Ainsi, on est unanime pour reconnaître — quoique les lois dites d'usure feignent de l'ignorer — que la prime de risque forcément varie d'individu à individu, suivant le degré de sécurité ou plutôt d'insécurité qu'ils présentent pour le remboursement du capital. Le capitaliste C a vingt mille francs à prêter pour un an; le loyer moyen de l'argent est en ce moment de quatre pour cent; D et E se présentent, demandant chacun dix mille francs; les dangers de la perte du capital sont deux fois aussi forts chez E que chez D. Mettons que pour le prêt fait à ce dernier, le risque soit suffisamment couvert par un pour cent, il faudra pour le prêt fait au premier ajouter deux pour cent au loyer : D payera cinq et E payera six pour cent, sans que pour C il y ait différence réelle entre le bénéfice des deux affaires. Il y aura autant de personnes disposées à prêter au taux de cinq pour cent à D que de personnes disposées à prêter au taux de six pour cent à E. S'il y a en présence vingt prêteurs et vingt emprunteurs dont dix D et dix E, tels prêteurs, préférant le bénéfice plus faible mais plus sûr, choisiront les emprunteurs D; tels autres prêteurs, plus avides et plus hasardeux, aimeront mieux les six pour cent des débiteurs E que les cinq pour cent des débiteurs D.

On admet de même que le risque, et partant la prime qui le doit couvrir, varie forcément suivant les époques et les contrées. Dans la plupart des contrées d'Europe,

l'intérêt est aujourd'hui moins élevé qu'au moyen âge ; nous avons dit la part qui en peut revenir aux variations survenues dans l'élément loyer ; mais une part tout au moins aussi large en revient évidemment aux changements qu'a subis l'élément risque : grâce aux progrès des lois et des mœurs, le prêteur est maintenant moins exposé à voir son débiteur ruiné et dépouillé dans l'intervalle du prêt à l'échéance, moins exposé aussi à ce que sa mauvaise foi puisse se jouer impunément des engagements souscrits. Voilà pour la différence dans les époques. Voici pour les contrées : Les États-Unis trouvent à emprunter à 6 0/0 sur ce même marché européen où le gouvernement impérial du Mexique trouve à peine de l'argent à 12 0/0 ; les mêmes capitalistes anglais qui s'empressent de souscrire des emprunts égyptiens 7 0/0 à 92, hésitent à prendre des titres turcs 5 0/0 à 46. C'est que le risque de perdre capital et intérêt, par l'impuissance ou la mauvaise foi du débiteur, est infiniment plus grand pour les créanciers des empires mexicain et turc que pour les créanciers des gouvernements américain et égyptien. Par la même raison, la vieille et naguère si riche monarchie espagnole paye l'argent beaucoup plus cher que la jeune monarchie italienne ; par la même raison s'empresse-t-on de prêter à 4 1/2 0/0 au gouvernement belge, quand la Grèce, au prix double et triple, trouve à peine des prêteurs.

Mais, tout en constatant que l'élément risque peut et doit varier d'une contrée à l'autre, d'une époque à l'autre, d'un individu à l'autre, on paraît se refuser d'en admettre le changement brusque et général dans le même milieu. Rien pourtant n'est plus manifeste ni plus naturel. C'est ce qui arrive dans le moment des crises politiques ou économiques : le niveau général de la confiance baisse

subitement. Ainsi, une commotion politique dont on ne peut pas mesurer les conséquences fait craindre pour les industries les mieux agencées, pour les opérations les plus sagement combinées, pour les maisons les plus solidement organisées ; elles peuvent toutes être contrées, entravées, arrêtées, ruinées ; on ne peut plus leur confier des capitaux avec l'entière confiance qu'hier encore elles obtenaient et justifiaient. Ainsi, on s'aperçoit tout d'un coup que nombre de spéculations et d'entreprises en cours d'exécution que l'on croyait très-solides et dont le succès ne semblait pas douteux reposaient sur des calculs faux ; sur des prémisses imaginaires ; on apprend un beau matin que des faillites survenues à New-York ébranlent nombre de maisons à Liverpool, dont la chute ne pourra manquer d'exercer autour d'elles des ravages larges et profonds. Forcément, dans tous ces cas, la confiance diminue, et forcément la prime de risque s'élève : le taux de l'intérêt ne peut manquer de hausser. Dans cette hausse, il peut y avoir et il y aura sans doute la part du loyer, par suite d'un accroissement de la demande ou d'une diminution de l'offre, indépendants de la question du risque ; mais cette part n'est pas le tout. A supposer que la quantité de capitaux demandés n'éprouve aucune augmentation et qu'il y ait tout autant de capitaux qu'auparavant disposés à se prêter, en un mot que le rapport entre l'offre et la demande ne subisse aucun changement absolu ; le taux de l'argent n'en devra pas moins hausser par suite de la surélévation qu'éprouve la prime du risque avec l'accroissement du risque lui-même.

Le bon sens populaire le comprend et l'apprécie parfaitement lorsque, en ces occurrences, il parle de panique, lorsqu'il dit que c'est la confiance qui manque et non le

capital. Mais aussitôt il oublie son dire quand il s'étonne et parfois s'indigne qu'une sortie de cent ou deux cents millions de francs puisse doubler le taux de l'intérêt dans un pays qui compte les capitaux flottants par milliards ; lorsqu'il s' imagine que de faire arriver dans le pays cent millions en espèces ou lingots, que d'interdire la sortie du métal précieux, que d'émettre pour cent millions de monnaie de papier ou de papier-monnaie, suffirait pour faire baisser le taux de l'intérêt. C'est ne s'occuper que de l'élément loyer, qui peut-être n'est pas du tout affecté, et oublier l'élément risque qui est, dans ces occurrences, le vrai objectif des oscillations. Pour les arrêter, tous ces remèdes sont manifestement impuissants : ils agissent à côté du mal et non sur le mal. On peut bien, par une augmentation ou une diminution de cent millions opérée sur le capital disponible, influencer l'élément loyer, parce que cette augmentation ou diminution modifiera le rapport entre les quantités réclamées (demande) et les quantités livrables (offre) ; mais ces augmentation et diminution sont sans influence directe sur la part qui, dans le taux de l'intérêt, est afférente à l'élément risque. Cette part ne peut être abaissée que par la suppression des causes qui l'ont fait naître, par le surhaussement du niveau général de la confiance. Ceci arrive lorsque, la crise ayant eu des mobiles politiques, les causes de méfiance disparaissent par le retour d'un ordre de choses rassurant ; ou lorsque, la crise ayant été économique, une « liquidation » sérieuse, en élaguant les concurrents-emprunteurs les moins solides, élève la moyenne de la confiance que méritent et inspirent les demandeurs de capital qui surnagent.

VII

Il n'y a pas que les maladies chroniques ; il y a les maladies aiguës. Il n'y a pas, dans notre mouvement économique, que les perturbations violentes ; il y a l'agitation continue, la fièvre non intermittente. Ce que je viens de dire de l'abaissement général du niveau de la confiance, ayant pour conséquence inévitable la surélévation de la prime du risque, dans le moment de crises, s'applique également, quoique dans une mesure moindre, à cet état d'agitation et d'inquiétude persistantes qui caractérise le régime du jour.

On s'étonne de la tendance à la hausse de l'intérêt qui se manifeste depuis une dizaine d'années. Jadis, à mesure qu'un pays progressait, que sa vie économique se consolidait et se développait, que la création de capitaux devenait plus facile et leur emploi plus sûr, l'argent baissait inmanquablement : dans les contrées qui se trouvaient dans ces conditions, aux Pays-Bas, en Écosse, l'argent s'obtenait à deux ou trois pour cent ; dans la plupart des contrées européennes, l'argent ne coûtait pas moitié autant au siècle dernier qu'il avait coûté dans les siècles antérieurs. Par la même raison, on nous avait promis une baisse continue du taux de l'intérêt comme conséquence naturelle de l'essor que prenait le mouvement économique, sous l'influence de toute une série de circonstances qu'il est inutile de rappeler en ce moment, depuis le deuxième quart notamment de ce siècle. La promesse, durant une vingtaine d'années, se réalisait ; pourquoi des faits plus récents paraissent-ils la vouloir démentir, lors-

que l'action des causes antérieures, loin de s'affaiblir, plutôt redouble d'intensité?

La cause en est, je crois, dans le changement qu'a subi l'ensemble des conditions qui règlent la confiance moyenne, et partant la moyenne du risque, pour un temps et un milieu déterminés.

Dans une situation normale, quand un pays progresse lentement, quand les affaires nouvelles se produisent à pas comptés, comme au siècle dernier en Hollande, en Angleterre, comme en France sous la Restauration, il n'y a, en réalité, quoi qu'en dise la théorie, qu'un seul élément dans le prix de l'argent, le loyer. Il n'y a pas lieu (je fais abstraction naturellement des opérations financières interlopes) à demander la prime du risque; où est le risque, lorsque toutes les entreprises, ou la très-grande majorité, se font modérément, avec préparation, avec sécurité? Le capitaliste prêteur ne demande donc en réalité que du loyer; c'est ce loyer qu'on a payé deux pour cent en Hollande, au siècle passé, et que, au commencement du siècle présent, en beaucoup de contrées on ne payait que trois pour cent comme cours régulier.

Mais lorsque, par suite de certaines impulsions politiques, économiques, sociales, par suite de certains progrès dans les arts et les industries, sous l'influence de la libre concurrence et de la liberté commerciale, le mouvement des affaires devient plus accentué, plus agité, comme cela arrive depuis quinze ou vingt ans; lorsque les entreprises se combinent dans des proportions beaucoup plus larges, avec moins de mesure, avec plus de précipitation peut-être, l'argent qu'on prête dans de telles circonstances cesse, dans la majeure partie des cas, d'être aussi sûrement placé que jadis. Il en résulte que, au loyer de l'ar-

gent, nécessairement s'ajoute toujours et dans tous les prêts la prime du risque; elle devient inévitable, permanente, partie intégrante de l'intérêt. De telle sorte que tout capitaliste qui pouvait se contenter de trois pour cent, quand il n'avait à demander que le loyer de son argent, et s'en contenterait encore s'il n'avait que du loyer à se faire payer, exige cinq ou six pour cent maintenant qu'il croit devoir, en outre, se garantir du risque au moyen d'une prime.

Ce renchérissement, par suite de la prime du risque qui s'ajoute au loyer, influe inmanquablement sur le prix courant de l'argent : la prime doit être payée plus ou moins par tout le monde. J'en dirai tout de suite la raison pour ainsi dire intime et générale (§ 8); en voici le mobile particulier et quasiment personnel : dans une époque de mouvement économique très-vif, telle que nous venons de la décrire, le capitaliste n'est plus ce qu'il était jadis. Dominé par augmentation de toutes les dépenses, entraîné par le courant général, le capitaliste arrive, lui aussi, à vouloir gagner plus qu'il ne gagnait autrefois; il devient plus avide et plus osur; il arrive à se décider volontiers à risquer quelque chose de son capital pour avoir un revenu supérieur; il recherche la prime du risque, le bénéfice de l'assureur : tout emprunteur doit la lui payer.

VIII

En agissant ainsi, le capitaliste prêteur obéit de plus, fût-ce à son insu, à une impulsion supérieure et impérieuse; j'entends parler de la loi des niveaux ou des moyennes. Le premier exemple venu en fera comprendre le jeu.

Tout le monde a entendu dire et aura eu l'occasion de le

Vérifier : quand le boucher, l'épicier, le tailleur, le cordonnier vendent à crédit et comptent beaucoup de mauvaises pratiques, payant lentement, difficilement, et parfois pas du tout, leurs bons clients en pâtissent inévitablement. Il faut que l'industriel se « retrouve » ; autrement exercerait-il sa profession ? Il se retrouve par la prime du risque qui entre comme l'un de ses éléments constitutifs dans le prix de tous articles vendus à terme. Toute seule, par une loi naturelle, fatale, la prime enfle à mesure que dans la clientèle s'accroît le chiffre proportionnel des clients mauvais payeurs ; le risque moyen s'élève, et par conséquent la prime de risque qui s'incorpore dans le prix et que tous payeront indistinctement. Tant pis pour les débiteurs-acheteurs moins mauvais ; ils subissent la loi de l'association et de la solidarité. C'est comme dans une société d'assurances sur la vie : la Compagnie établit ses tarifs sur la mortalité moyenne de la contrée où elle fonctionne. Dans un pays où la mortalité est grande, les hommes robustes qui ont une longue vie devant eux et partant une longue série de primes à verser, n'en auront pas moins à acquitter des primes aussi fortes que si la Compagnie devait solder la police après un nombre d'années relativement court. C'est un malheur de s'assurer en maladie compagne ; mais si vous le faites, vous devez, de gré ou non, subir la loi de la solidarité et de la moyenne.

La comparaison, du reste, n'est pas purement hypothétique. Dans bien des pays et des villes l'assurance s'applique effectivement au risque des créances. Alors que se passe-t-il ? Si les créances présentées par les clients sont d'une nature telle qu'en moyenne la centième partie reste impayée, la Compagnie assurera à un pour cent ; si la moyenne des créances impayées est de deux ou trois

pour cent, la prime devra être élevée en proportion. Et puisque le créancier doit retrouver cette prime d'assurance dans le prix payé par l'emprunteur, il devra, dans le premier cas, ajouter un pour cent; dans le second, deux ou trois pour cent au prix qu'il demande à titre de loyer. Bons ou mauvais débiteurs auront à subir l'entité de ce supplément, puisque, de son côté, le capitaliste doit payer indistinctement la même prime d'assurance pour toutes les créances qu'il fait assurer : c'est le niveau, la moyenne, le prix courant. Dans le cours ordinaire des choses, c'est la banque surtout qui établit ce niveau, cette moyenne, ce prix courant. Empruntant à tous et prêtant à tous, c'est dans ses mains que se fusionnent les offres et que se fusionnent les demandes; cette fusion donne la moyenne, fixe le niveau.

Au total des créances d'un seul capitaliste se substituent ici les créances de toute une branche d'industrie, de toute une contrée, de toute une époque. La thèse reste encore vraie : c'est toujours la question du niveau, de la moyenne qui dominera la prime du risque. Il y aura sans doute des exceptions. Le statisticien qui veut établir une bonne moyenne, une moyenne vraie, écarte les chiffres extrêmes, les données trop favorables et les données trop défavorables; pour connaître la moyenne actuelle de notre production en froment, il faut élaguer l'année 1861 où la récolte avait à peine dépassé les soixante-onze millions d'hectolitres, aussi bien que l'année 1865 où elle atteignait presque le chiffre de cent dix-sept millions. L'emprunteur nettement mauvais n'est pas admis à profiter de la moyenne : comme dans la Compagnie d'assurance, lors encore que les tarifs sont calculés sur une forte mortalité, l'on refuse d'assurer une tête où apparaissent les signes

d'une mort prochaine. D'autre part, l'emprunteur absolument bon, à qui, en réalité, le prêteur ne peut demander autre chose que le loyer pur et simple, est également mis hors la loi du niveau ou de la moyenne. Mais la grande masse des prêteurs y sera toujours sujetté : si la moyenne générale du risque est élevée, le prix moyen de l'argent sera haut; si la moyenne descend, le taux de l'intérêt baissera. Débiteur plus ou moins bon, du moment que l'on appartient à la masse, que l'on n'en sort ni par une solidité excessive ni par une absence complète de solvabilité, l'on suit la loi de la masse : on paye la prime établie sur la moyenne des dangers que peuvent courir les prêteurs. Et voici, entre autres, le résultat curieux et hautement important que produit l'action de cette loi : la masse des bons emprunteurs moyens est directement intéressée à ce qu'il y ait aussi peu de mauvais prêteurs que possible dans son milieu; plus vos codemandeurs de capital méritent et facilement obtiennent du crédit, et plus facilement et moins chèrement vous l'obtiendrez vous-même. Les esprits routiniers, je le sais, croient et affirment le contraire; ils se trompent manifestement.

IX

Mais il est un élément qui domine tout : personne ne peut obtenir, même en payant le loyer et la prime d'assurance les plus élevés, que le capital qui est, parce que personne, même contre la rémunération la plus séduisante, ne peut prêter que le capital qu'il a. Pour que ceux qui veulent emprunter obtiennent le capital sollicité et l'obtiennent aussi aisément que possible, il faut avant tout qu'il y ait beaucoup de capital prêtible; il faut tra-

vailler à augmenter l'offre : voilà l'élément décisif. On y parvient surtout par ces combinaisons et ces institutions spéciales que personnifie tantôt un seul individu (banquier), tantôt une réunion d'individus (banques). Pour abrégé, disons la banque tout court, comprenant dans ce terme l'ensemble des combinaisons, institutions et opérations qui ont l'aliénation temporaire du capital-argent, ou le crédit, pour but et pour résultat.

De quelle façon, par quels moyens la banque augmente-t-elle l'offre? J'ai dit plus haut que le banquier est justement surnommé marchand d'argent : il accomplit à l'endroit de la marchandise générale l'office dont est chargé le commerçant à l'endroit des marchandises spéciales ; il fait correspondre l'offre à la demande et la demande à l'offre, sans que — et voilà qui distingue le commerçant du courtier, le banquier du notaire procurant des placements ou des prêts à ses clients — l'offrant et le demandeur aient besoin de se connaître, de se rencontrer, de s'aboucher. La similitude, toutefois, entre l'office du commerçant et l'office du banquier n'est pas aussi entière, aussi absolue, que parfois on aime à le croire ; la différence n'est pas uniquement dans l'objet sur lequel ils opèrent. Le commerce n'effectue que le déplacement de la marchandise, la conduisant vers sa destination, là où elle est attendue, appelée ; la banque, en partie, fait le capital qu'elle déplace, ou du moins elle le façonne au service qu'il doit remplir.

Je parle, bien entendu, de la banque plus ou moins développée, avancée. A ses débuts, en effet, elle se borne au simple rôle de transmetteur, de déplaceur, de pourvoyeur des deux parties ; le banquier reçoit de dix capitalistes les cent mille francs pour lesquels ils cherchent un

emploi et les prête aux dix industriels en quête de capital. C'est l'ABC du métier. C'est la fonction que remplissaient les trapézites à Athènes, les argentiers dans l'ancienne Rome, les Lombards, les Coharsins et les Juifs au moyen âge, les orfèvres anglais au ^{xvii}^e siècle, que remplissent les seraphs dans les villes d'Orient; beaucoup de banquiers européens maintenant encore se renferment dans ce rôle; les notaires, autant qu'ils se mêlent d'opérations de prêt, ne vont pas au delà. La banque, telle qu'aujourd'hui nous l'entendons, va plus loin : à l'offre qu'elle recueille — c'est surtout l'argent des dépôts proprement dits — s'ajoute l'offre qu'elle produit pour ainsi dire. Elle produit de l'offre en concentrant et fusionnant les moindres parcelles d'argent pour en faire des sommes offrables, prêtables; elle la produit en saisissant au vol toutes les sommes grandes et petites, dans les moments où le propriétaire ne les utilise pas, pour les porter là où on les fécondera. C'est la Banque qui dote le capital naissant ou renaissant, le capital flottant, de cette quasi-ubiquité et de cette mobilité presque perpétuelle, par lesquelles seules — nous l'avons démontré déjà (V. chap. II, § 19) — la société en progrès peut suffire à ses besoins croissants, en capital roulant et en capital fixe.

On n'a qu'à regarder autour de soi pour se convaincre combien sont nombreuses les petites sommes d'argent qui restent forcément inemployées, parce que leur isolement et leur faiblesse les rendent inaptes à desservir une opération quelconque. Comptez cinq cent mille individus ou ménages en France qui chaque mois mettent de côté une dizaine de francs; il faudra dix ans jusqu'à ce que chaque individu ou ménage ait réuni une somme de douze cents francs qu'emploiera l'un à établir un fils, l'autre à

doter une fille, le troisième à acquérir un lopin de terre. En attendant, il y aura eu pendant la première année soixante millions de francs condamnés à l'oisiveté; chaque année y ajoutera autant. Un jour, ce sera du capital; en attendant, c'est de l'argent et ne peut pas être autre chose, éparpillé qu'il est entre les mains d'un demi-million de thésaurisants. Mais qu'un tiers vienne recueillir mensuellement leurs épargnes de dix francs : il disposera d'une masse d'argent qui pourra aussitôt devenir capital, c'est-à-dire agent de travail et de production. Il en sera ainsi des versements successifs de chaque mois. Des centaines de personnes qui cherchent du capital pourront l'obtenir de la main du collecteur qui l'a *fait*, sans que ceux qui en fournissent les éléments soient le moins lésés, gênés ou entravés. Au bout de dix ans, le capital individuel de chacun (1,200 fr.) n'en sera pas moins constitué. Il sera même constitué plus vite, grâce aux intérêts simples et accumulés que le collecteur fait produire aux versements successifs; au bout de sept à huit ans, selon le taux d'intérêt qui leur est bonifié, les épargneurs, tout en ayant dans l'intervalle fourni du capital à autrui, pourront être en possession du capital de douze cents francs que chacun désirait se créer. Il y a plus : grâce à l'intercession du tiers collecteur, les cinq cent mille épargneurs n'auront pas même besoin d'attendre tous sept ou huit années entières pour disposer du capital nécessaire : répartis en prêts parmi les épargneurs eux-mêmes, les soixante millions de francs réunis dans la première année permettront à la dixième partie d'arriver aussitôt à son but. C'est la combinaison pratiquée avec un grand succès par les sociétés coopératives de construction (*building societies*) en Angleterre : les versements de chaque socié-

taire sont calculés de façon à représenter, après un certain nombre d'années, le prix d'une maisonnette; mais au lieu de faire attendre tous les sociétaires jusqu'à l'écoulement du terme, en lequel cas la société ne ferait que l'office de la caisse d'épargne, elle fusionne les versements de manière à pouvoir, dès la première année, construire et céder des maisons à un certain nombre de sociétaires; on continue ainsi d'année en année jusqu'à ce que tous les sociétaires soient pourvus. La banque fait—naturellement avec moins d'intensité, parce qu'elle opère d'une façon plus vaste et plus générale — la banque fait pour le public ce que la société coopérative de construction fait pour les coopérateurs.

Inutile d'insister sur les services que cette action de la banque rend aux personnes fournissant les parcelles constitutives desquelles la fusion fera du capital, et aux personnes à la disposition desquelles le capital sera mis. Cette action répond à une véritable nécessité sociale. Déjà nous en avons fait la remarque : le bassin de capitaux flottants où puisent toutes les industries tend constamment à se vider par le courant qui entraîne les capitaux vers l'immobilisation; des capitaux nouveaux doivent venir remplacer ceux qui partent (V. chap. II, § 17). Il faut ajouter que cette nécessité de transformer aussitôt, par l'aspiration, la fusion et la concentration, les miettes monétaires en argent-capital est d'autant plus impérieuse que, dans la plupart des cas, cette constitution n'est, en réalité, qu'une reconstitution : les parcelles dont on fait un capital-argent sont les éléments décomposés d'un capital antérieur. J'ai cent mille francs et les emploie à construire une usine : ils s'éparpillent dans la main des maçons, charpentiers, fumistes, couvreurs, décorateurs et

autres ouvriers qui concourent à la bâtisse. Mon capital est décomposé, désagrégé; il ne se recomposera que bien lentement; les cent mille francs ne réapparaîtront peut-être activement dans la circulation que lorsque ces mêmes ouvriers, ayant concouru encore à cinquante autres constructions, auront épargné assez pour que l'épargne de chacun fasse une somme appréciable, de l'argent capitalisable. Mais que leurs très-petites économies soient aussitôt aspirées, fusionnées et concentrées par un établissement de crédit; qu'il en soit de même de ce que mettront de côté les épiciers, les bouchers, les boulangers, les marchands de vin de la localité sur la part que les ouvriers, des cent mille francs reçus en salaires, feront passer dans la caisse de ces industriels : une grande partie du capital momentanément anéanti par la désagrégation pourra être reconstituée dès le lendemain, une autre partie le mois suivant, et avant que l'usine soit achevée, le capital flottant que sa construction a désagrégé pourra être reconstitué.

X

Voilà de quelle manière la Banque, par l'aspiration et la fusion des molécules argent, fait ou produit du capital. Là ne se borne pas son fonctionnement : elle suit le capital fait — fait par elle-même ou autrement — pour le maintenir en activité continue, en le livrant à des mains qui veulent l'exploiter pendant les moments de répit, volontaires ou non, que lui donne son propriétaire; autrement dit, pour le refaire capital quand il veut redevenir argent. Tout argent engagé comme capital roulant — et même le capital fixé n'y échappe pas entièrement. — a ces moments

dé répit, c'est-à-dire de dégagement temporaire. Leur fréquence et leur durée seront déterminées par une foule de circonstances. La nature et la situation particulières du commerce, de l'industrie, où un capital est engagé, influenceront beaucoup sur le retour et la prolongation de ces répits. D'une manière générale, on pourrait dire : plus une économie est avancée, plus fréquents, mais aussi moins longs, seront ces dégagements du capital engagé. C'est à la banque, autrement dit : au crédit, de combler les lacunes, de faire de telle sorte que les flottaisons ne deviennent pas des inactions, que le capital momentanément inemployable pour son possesseur soit employé ailleurs.

Toutes les industries, des plus élémentaires aux plus compliquées, des plus modestes aux plus gigantesques, prêtent à cette intercession de la banque. Paris nouveau compte douze cents boulangers qui, réunis, débitent environ quatre cent mille kilos de pain par jour ; la vente étant faite presque exclusivement au comptant, cela donne, à raison d'un prix moyen de sept sous par kilo, une recette journalière de cent quarante mille francs. Le loyer se paye par trimestre ; les provisions de bois et de charbons se renouvellent chaque mois tout au plus ; les farines s'achètent hebdomadairement pour les boulangers moins aisés ; à de plus longs intervalles pour les autres ; le personnel est soldé à la quinzaine ou à la huitaine ; en un mot, les recettes sont continues et les dépenses passablement espacées : c'est autant de fois cent quarante mille francs (recette quotidienne) — ou mettons : autant de fois cent mille francs, pour tenir compte des ventes du pain à crédit — inactifs pendant un nombre de jours plus ou moins grand. L'épicier s'établit avec un capital de vingt mille francs ; il le retourne quatre fois par an et renouvelle ses provisions par moitié

toutes les six semaines. Cela fait pour chaque renouvellement un capital de dix mille francs qui se reconstitue par quarante-deux ventes journalières de deux cent-quarante francs en moyenne. D'un approvisionnement à l'autre, ces parties du capital engagé qui se dégagent jour par jour — en supposant la vente au comptant ou à court terme, ce qui est la règle — dorment inactifs dans la caisse de l'épicier. Autant de perdu et pour lui, qui pourrait tirer un intérêt de cet argent qu'il n'emploie pas, et pour la communauté économique, avide de capital employable. Multipliez cette perte par les centaines d'épiciers que compte la ville de Paris, par les centaines de mille que compte le pays : le chiffre des bénéfices qu'un bon fonctionnement de la banque peut réaliser de ce chef seul apparaît des plus formidables.

Et cela se retrouve, à un degré plus ou moins fort, dans toutes les branches de l'industrie et du commerce, dans les professions libérales, dans le monde des propriétaires, pensionnés et rentiers. Le journalier et le mendiant exceptés — et encore ! — il n'y a pas de membre de la communauté économique dont les dépenses coïncidassent directement avec les recettes de chaque jour ; il y a presque constamment de l'argent inactif en sa possession ; il détient inutilement une parcelle de ce capital que d'autres réclament avec tant d'avidité, et peut-être emploieraient très-utilement. La parcelle peut être minime et sembler insignifiante pour chaque individu ; additionnez, et les choses changent d'aspect. Ne comptez pour chaque Français qu'une pièce de cent sous qui, bonne ou mauvaise journée, traîne inutilement dans son porte-monnaie ; pour trente-huit millions de Français, le total s'élève à cent quatre-vingt-dix millions de francs ! A raison de trois mois

comme durée moyenne du prêt, ces trente-huit millions d'écus, recueillis par des établissements de crédit et retournés quatre fois l'an, peuvent satisfaire des demandes de crédit pour sept cent soixante millions de francs ! Combien de besoins pareille quantité de crédits pourrait-elle satisfaire ? combien d'utilités aiderait-elle à produire ? Mettez à la place de ce particulier moyen, à la poche mal garnie, une maison de commerce, une usine ou fabrique, où entrées et sorties, toujours séparées par des intervalles plus ou moins longs, se montent à des milliers et des dizaines de milliers de francs par jour ; aussitôt l'utilité du procédé qui prévient l'enfouissement des capitaux entrés, le bénéfice d'intérêts qu'apporte au propriétaire leur emploi momentané par d'autres mains, deviennent palpables pour chaque compte en particulier. Multipliez ce compte particulier par les centaines et les milliers d'agriculteurs, d'industriels et de commerçants que renferme une cité, une contrée industrielle, et vous voyez la matière aspirable prendre des proportions gigantesques, devenir illimitée presque.

XI

Le Crédit s'alimente donc à trois sources. Il recueille les épargnes naissantes, trop faibles dans leur isolement pour agir, devenant puissantes dans la main qui les fusionne ; il s'empare des richesses monétaires disponibles des personnes qui, temporairement ou d'une façon durable, ne savent ou ne veulent pas les employer, les féconder elles-mêmes ; il attire enfin les capitaux engagés, qu'il saisit pour ainsi dire au vol, et qu'il asservit sur leur passage d'un engagement à l'autre. Tout cela s'est fait

dans les temps antérieurs aussi, dans toute économie tant soit peu avancée; mais tout cela se faisait d'une façon rudimentaire, instinctive, dirait-on, et souverainement insuffisante. Il était réservé à notre époque de systématiser ce fonctionnement du Crédit, par les progrès de la banque, et d'en développer constamment l'action.

En étudiant les institutions de crédit, les organes de ce fonctionnement, l'on ne tarde pas à voir combien il laisse à désirer en France, à quel point sont insuffisamment pourvues les trois sources où s'alimente le crédit. L'aspiration des petites épargnes, des miettes monétaires à fusionner pour les transformer en capital, ne se fait chez nous que par la caisse d'épargne : institution plutôt philanthropique qu'économique dans son organisation actuelle, d'une action intensivement et extensivement trop restreinte, et dont les lois et règlements paraissent calculés pour entraver plutôt que pour développer l'aspiration (1). La fécondation, par la voie du crédit, des capitaux que leurs propriétaires, pendant un temps plus ou moins long, ne savent pas utiliser eux-mêmes, n'en est elle aussi qu'à ses débuts; hier encore, les notaires et les banquiers particuliers s'en occupaient seuls : c'était bien peu; dans ce dernier temps, la multiplicité des emprunts publics et le système des obligations a imprimé une vigoureuse impulsion à cette partie des services du crédit; les capitaux à longue disponibilité sont aujourd'hui appelés, sollicités, aspirés, de toutes parts, mais pas toujours avec profit réel, soit pour les propriétaires, soit pour la communauté. Quant à la troisième

(1) Voir notre *Étude sur les Caisses d'épargne en France* dans le *Journal des Économistes*, janvier 1864.

ressource, l'utilisation pendant leurs moments de dégagement des capitaux engagés, la fécondation des capitaux à disponibilité courte, fugitive, c'est à peine si le crédit chez nous commence à en user. Il y a peu d'années encore, les dépôts et les comptes-courants à la Banque de France — rarement dépassaient-ils les deux cents millions de francs ! — constituaient toute l'aspiration, par le crédit, de ces capitaux à courte disponibilité ; actuellement, quelques autres institutions de crédit à Paris, à Lyon, à Marseille, au Havre, essayent de les attirer par les bénéfices du dépôt à intérêt, par les attraits du compte-courant, par les facilités du chèque. Le succès est manifeste ; mais ce ne sont toujours encore que des débuts, et des débuts bien faibles. Ils sont confinés dans quelques centres industriels et commerciaux de premier ordre ; là encore, ils se tiennent dans les régions supérieures du monde économique. Combien de chemin n'avons-nous à faire pour nous mettre, sur ce point, au niveau de l'Angleterre, de l'Écosse, des États-Unis, où le crédit accomplit cette fonction-là de la manière la plus large et la plus féconde !

Et lorsque l'aspiration, soit des capitaux naissants, soit des capitaux à disponibilité durable, soit des capitaux à disponibilité fugitive, — la « production » de capitaux prêtables — laisse tellement à désirer, comment s'étonner que la distribution soit insuffisante, mal faite, donnant lieu à tant de plaintes et récriminations ? La pompe la plus ingénieusement constituée ne saurait donner cent mille litres d'eau par jour, si les sources où elle puise ou la force dont elle est armée ne lui permettent de prendre et d'élever plus de quatre mille litres à l'heure. Le crédit est une pompe aspirante et refoulante de capitaux, et pas autre chose. Le système hydraulique le plus perfectionné

ne fournit pas une goutte d'eau de son propre fond ; la pompe déverse l'eau qu'elle boit. Le meilleur système de crédit ne fournit pas une parcelle d'argent de son propre fond ; la banque rend l'argent qu'elle reçoit. Le crédit recueille à droite et distribue à gauche. Quand les sources où il s'alimente sont mal pourvues ou mal entretenues, quand les appareils aspiratoires sont trop peu nombreux, trop faibles, mal répartis, l'alimentation reste forcément au-dessous de ce qu'elle pourrait et devrait être ; il faudrait des miracles — il ne s'en fait plus de nos jours — pour que la distribution ne soit pas insuffisante. Pour le moins, lorsque dans une forteresse, dans un camp, à bord d'un navire, des approvisionnements qui sont un besoin pour tous deviennent insuffisants, tout le monde habituellement est mis à la demi-ration ; dans notre organisation actuelle du crédit, les uns se ressentent à peine du manque d'approvisionnements, et les autres — ce sont justement les faibles — en supportent tout le poids : les premiers ont tout et les seconds n'ont rien ou presque rien.

XII

Nous venons d'étudier la banque dans la première partie de son fonctionnement qui est l'aspiration, autrement dit la production de capitaux prêtables ; voyons la seconde partie qui est le refoulement, ou la distribution de crédit. Nous laissons naturellement de côté, pour en avoir suffisamment parlé, l'avance simple, directe, de la main à la main.

La voie la plus générale par où la banque vient en aide au monde industriel et commercial, c'est l'escompte.

L'opération — qui l'ignore? — se rattache à la lettre de change, l'une des plus ingénieuses inventions du moyen âge. On l'attribue tantôt aux Lombards, les grands-changeurs du temps : ils voulaient opérer ainsi, sans déplacement matériel, des envois d'argent d'une place à l'autre, liquider les doit et avoir réciproques. On en fait tantôt honneur aux Juifs : toujours traqués et souvent chassés subitement d'un pays, ils auraient imaginé ce moyen d'emporter leurs fortunes de la manière la moins ostensible et la moins risquée. Peu importe ; l'instrument était par trop commode pour que son emploi tardât à se généraliser : il a contribué dans la mesure la plus large au développement du crédit. L'effet de commerce facilite le fonctionnement du crédit en l'attestant : par là, il lui donne de la mobilité. Tel fabricant de Lyon a produit pour cent mille francs de soies unies ; le détaillant à Paris les achète ; il ne pense les écouler que dans l'espace de trois mois : alors seulement il pourra en solder le prix. Mais le producteur lyonnais, pour faire honneur à ses engagements échus, pour réacheter de la matière première, payer ses ouvriers, entretenir la fabrique et continuer la production, a besoin immédiatement de la contre-valeur monétaire de sa marchandise. Comment concilier ces exigences opposées, du vendeur qui ne peut pas attendre et de l'acheteur qui ne peut pas payer comptant ? du commerçant qui ne se peut pas passer de crédit et du fabricant hors d'état de l'accorder ? Il faut l'intervention d'un tiers qui attend pour celui-ci et paye pour celui-là. L'escompteur fait ce tiers.

Par un écrit qu'il signe ou qu'il accepte, le commerçant parisien atteste qu'il a reçu du fabricant lyonnais pour cent mille francs de marchandises et s'engage à en four-

nir, d'ici à trois mois, la contre-valeur en numéraire. Ce titre qui certifie le droit du fabricant F à réclamer cent mille francs d'ici à trois mois, F le transmet au capitaliste C qui, ayant de l'argent disponible, consent à le dispenser de l'attente en lui payant immédiatement la somme en question : c'est le capitaliste qui attendra l'échéance. Pour l'aliénation temporaire de son capital, mis au service du fabricant, C déduira de la somme qu'il débourse l'intérêt de l'argent pour le temps qui s'écoule entre le jour où il paye et le jour où il sera payé. On dit alors qu'il escompte la créance du vendeur lyonnais. Il le fait parfois avec son propre argent ; naguère ceci était la règle ; aujourd'hui encore, bon nombre de capitalistes emploient directement leurs capitaux ou partie de leurs capitaux à faire l'escompte. De plus en plus prédomine toutefois l'intercession du capital tiers : le banquier, la banque, escomptent les effets de commerce avec l'argent de tout le monde, puisé aux trois sources plus haut signalées où s'alimente le crédit. L'escompteur est l'intermédiaire entre le capitaliste qui cherche à utiliser de l'argent présent et le créancier qui désire réaliser de l'argent futur.

La négociation est susceptible de nombreuses variantes. Le possesseur primitif du titre de créance peut l'avoir cédé à son propre créancier pour s'acquitter envers lui ; ce créancier s'en servira pour payer une dette arrivée à l'échéance ou un achat qu'il vient d'effectuer ; l'effet de commerce pourra ainsi passer par une dizaine de mains avant de se présenter à l'escompte, c'est-à-dire avant d'arriver dans la main du capitaliste, de l'établissement, qui en débourse le montant pour employer un argent disponible et bénéficier de l'intérêt que l'escompté paye pour cet avancement de ses rentrées. D'autre part, il n'est

pas dit que l'escompteur attendra lui-même le terme de la créance qu'atteste le titre escompté. L'argent dont il dispose peut n'être pas disponible jusqu'à l'échéance du titre pour lequel il le débourse; l'escompteur peut trouver préférable de le retirer plus tôt de cet emploi pour le porter ailleurs; il peut avoir, pour lui-même ou pour ses clients, des échéances au règlement desquelles les effets escomptés se prêtent particulièrement : il réescompte. Il rétrocède les titres de créance pour rentrer dans l'argent déboursé; il se contente, comme bénéfice de l'opération, soit de l'intérêt compté pour le temps où il est resté détenteur de l'effet, soit, lorsqu'il réescompte immédiatement, de la différence entre l'intérêt qui lui est payé et celui qu'il paye lui-même. Cette différence est, la plupart du temps, la rémunération du supplément de garantie que l'endos de l'entre-escompteur donne à la créance et grâce à quoi le titre est accepté par tel ou tel établissement de crédit qui ne l'aurait pas pris des mains du possesseur primitif.

XIII

La nature vraie de l'escompte se déduit aisément des notions que nous venons de rappeler. On a dit que l'escompteur achète des effets de commerce; l'escompte serait le négoce de titres de créance. Des théories très-ingénieuses touchant le crédit ont été édifiées sur cette base. Par malheur, la base ne tient guère. L'escompteur n'achète point la créance, dont il consent à avancer le montant à l'ayant-droit. S'il l'achetait, elle lui appartiendrait bel et bien; à lui seul incomberaient, en tout état de cause, les risques et périls de la chose acquise.

Cela se fait parfois à l'endroit de créances plus que douteuses. Le porteur désespère de se faire payer ou ne veut pas s'assujettir aux ennuis coûteux des poursuites ; un tiers, plus hasardeux ou prévoyant des chances et des moyens particuliers de se faire payer, les lui achète à un prix librement débattu. Ce genre d'opérations est assez usité dans l'Amérique du Nord où le crédit s'accorde si facilement, où les banqueroutes se font si aisément, où, par conséquent, les créances véreuses sont fort nombreuses, en même temps que le caractère expéditif des populations les porte à faire volontiers « table rase » : le créancier vend les titres douteux pour « ne plus en entendre parler. » Mais c'est un commerce comme un autre, où l'intérêt, l'escompte, la banque, n'ont rien à voir ; c'est une vente en toute forme de marchandises dépréciées dont le propriétaire se débarrasse à tout prix et desquelles l'acquéreur essayera de faire argent quand il pourra et comme il pourra.

Rien de pareil dans l'escompte ordinaire. Le cédant d'un effet de commerce reste engagé vis-à-vis du cessionnaire ; il paye, si le débiteur refuse ou est incapable de payer. La loi est formelle : « Le tireur et les endosseurs d'une lettre de change sont garants solidaires... du paiement à l'échéance » (art. 118 du Code de commerce) ; « Tous ceux qui ont signé, accepté ou endossé une lettre de change sont tenus à la garantie solidaire envers le porteur » (art. 140). La stipulation se retrouve dans les lois de tous les pays policés, et jamais la pratique n'a essayé de la contester sérieusement. Comment, dans ce fait seul, ne pas voir le contraire juste d'un acte de vente, qui est une aliénation définitive et constitue décharge pour le cédant ?

« Oui, réplique-t-on, il y a aliénation définitive et décharge, mais il y a, en cas de non-paiement par le tiré, résiliation du marché par suite de la découverte d'un vice rédhibitoire. » Ceci n'est vraiment pas sérieux. Dans cette hypothèse, le recours contre le cédant ne devrait être admis que lorsqu'il y a eu tromperie manifeste sur la solvabilité du débiteur. Cette restriction n'existe pas; le droit de recours est absolu. Dans l'exemple que nous citons, le commerçant parisien de qui l'effet est escompté par le banquier au fabricant lyonnais, a pu être souverainement solvable au moment où son engagement a été cédé; de là à l'échéance on lui a fait faillite; il a brûlé, on l'a volé : il n'est plus en mesure de faire honneur à sa signature. Y a-t-il là, de la part de son créancier premier, la moindre mauvaise foi, la plus légère supercherie? Non, il manque jusqu'à l'ombre d'un « vice rédhibitoire; » le titre était excellent au moment de la vente. C'est, malgré cela, le cédant qui payera! Supposez maintenant qu'au lieu de recevoir cent mille francs du banquier escompteur pour un titre de créance qu'il lui transmet, le fabricant lyonnais les eût obtenus pour le titre de propriété d'une maison qu'il cédait : est-ce qu'il devrait rendre l'argent, si ultérieurement la maison périssait par l'incendie ou par l'inondation?

Non, l'escompteur n'achète pas la créance. Il avance au créancier — contre la bonification d'intérêt qui fait la rémunération de tout prêt — la somme que celui-ci n'aurait à toucher qu'à une date plus ou moins éloignée. L'avance faite est attestée et assurée par la remise du titre, qui certifie l'existence même de la créance, cause de l'avance. Muni de ce document, qui est indispensable pour opérer l'encaissement à l'échéance, l'escompteur consent

à faire l'encaissement, à la place du créancier premier qui pourrait se faire payer lui-même et restituer l'argent à qui le lui a avancé. La transmission, à l'escompteur, de l'effet de commerce pourvu de l'endossement du bénéficiaire équivaut à la rédaction d'un écrit à peu près ainsi formulé : « Je soussigné reconnais avoir reçu du banquier M, le 30 mai, l'avance de la somme de cent mille francs que le commerçant B doit me payer le 30 juillet prochain, et j'autorise le banquier M à toucher directement chez B, à l'échéance, ladite somme. » Si le banquier M réescompte auprès du banquier N, ce dernier contracte l'obligation de faire l'avance, acquiert le droit de « toucher » à l'échéance, et reçoit pour l'attente une partie plus ou moins grande de la rémunération dont le créancier a consenti à payer la suppression de l'attente pour lui. Cette opération se peut renouveler dix fois entre la signature du titre et son échéance; les cessions et rétrocessions se peuvent faire entre escompteurs du même endroit; la lettre de change payable à Colmar peut aller solder une facture à Lille; une traite payable à Bombay peut être achetée par une maison d'Amsterdam pour régler un compte débiteur à New-York : toutes ces combinaisons multiples et plus ingénieuses l'une que l'autre, qui constituent le commerce de banque et font de la lettre de change l'objet de transactions très-vastes, ne modifient point la nature même de l'escompte. Escompter est et reste toujours : payer aujourd'hui au porteur d'un titre de créance (premier possesseur ou non), contre la due rémunération (intérêt et commission), la somme qu'il n'aurait à toucher qu'à quelque temps d'ici. L'avance est faite à l'escompté qui en reste responsable (endossement) et n'est déchargé que lorsque son débiteur à lui, en

payant à l'échéance, liquide la créance ; tout nouvel escompté qui intervient, prend le même engagement vis-à-vis de son escompteur à lui.

XIV

Nous raisonnons sur une opération causée par un « titre de créance. » La différence d'opinion entre nous et ceux à qui nous répondons consiste en ceci : suivant eux, le titre de créance est, dans cette opération, l'objet d'une vente, tandis qu'il est, selon nous, l'occasion, l'instrument, et en partie la « sécurité, » d'une avance. Mais il y a une troisième opinion suivant laquelle il n'existe pas de titre de créance, parce qu'il n'existe pas de créance. Ainsi, l'auteur de la « Mécanique de l'échange » (Paris, 1865), écrit « brillant » et remarqué, va jusqu'à contester la présence de l'élément crédit dans la lettre de change, à contester — le pas est facile à franchir — d'une manière générale l'existence du crédit.

Sur quoi repose cette négation de l'élément crédit ? Voici l'argument en deux mots : « Les stipulations (pour le paiement du billet de commerce) sont si sévères qu'on se considère déjà comme payé quand on a pu régler en effets à ordre une revendication quelconque ! » Oui, lorsque le signataire est bon, lorsqu'il y a « provision, » lorsque le tireur et le tiré, ou du moins l'un d'eux, est solvable, autrement dit : lorsqu'il y a lieu de compter sur la remise future que promet le « règlement. » Le négociant, le fabricant accepte-t-il le billet du premier venu ? Ne va-t-il pas tout d'abord aux « renseignements ? » Ne s'enquiert-il pas soigneusement des « références ? » Une bonne législation sur les dettes facilite cette confiance ;

grâce à elle, le créiteur peut borner son enquête à ce qui est matériellement constatable : la fortune du débiteur, l'état de ses affaires, et s'arrêter moins à l'autre élément, plus difficile à vérifier : sa loyauté, sa bonne foi ; à cet égard, le créiteur se fie à la justice ; elle sauvegardera ses intérêts au cas où son appréciation touchant la valeur morale du crédit se trouverait avoir été erronée. Mais c'est un pis aller. En général, l'effet de commerce n'est accepté que grâce à la foi que l'on a dans la solvabilité et dans la loyauté de la personne qui, à l'échéance, aura à le payer. Faut-il ajouter qu'une très-grande partie du crédit commercial se fait sur les livres, c'est-à-dire sans l'intervention de la lettre de change ou de l'effet à ordre ? Que, dans ce cas, lorsque le créiteur demande à être « réglé » en effets, c'est surtout pour rendre sa créance transférable, pour avoir la faculté de s'en faire argent avant l'échéance ?

Quand il le fait, c'est encore l'élément confiance qui joue le grand rôle dans ce complément de la première opération. Sont-ce les « stipulations sévères » de la loi qui déterminent le banquier à échanger son argent contre les effets présentés à l'escompte ? Ces stipulations étant de la même sévérité pour tout le monde, les bordereaux devraient être acceptés les yeux fermés. Il n'en est rien. La banque, le banquier, le capitaliste, épluchent soigneusement les effets présentés à l'escompte ; ils n'admettent que les valeurs dont les signataires et les endosseurs inspirent confiance. La loi, nous le répétons, facilite cette confiance en garantissant le créancier, par le secours qu'elle lui prête dans la poursuite du débiteur en retard, contre les effets d'une opinion trop favorable qu'il se serait faite du débiteur ; contre l'effet des changements

qui, dans l'intervalle de l'acceptation à l'échéance, se seraient opérés dans la situation du débiteur ; mais la loi ne remplace pas la confiance ; celle-ci reste la pierre angulaire des opérations de crédit commercial.

Rappelons à ce propos que, lorsque nous disons « confiance, » nous n'entendons pas foi absolue dans le crédit. Je crois l'avoir suffisamment expliqué : il y a crédit dès qu'une personne — quels que soient les mobiles qui l'y déterminent, qui lui font accepter un bien futur en retour d'un bien actuel — consent à l'aliénation temporaire du bien général qu'elle détient (prêt d'argent) ou à l'aliénation définitive d'une marchandise spéciale avec ajournement de la contre-livraison qui lui revient (vente à terme) (V. ch. II, § 2). Plus l'opération se peut passer de tout élément objectif de sécurité, de toute garantie extérieure, complémentaire, et mieux, assurément, cela vaut : d'autant plus près est-on du crédit idéal, du crédit dans l'acceptation la plus élevée et la plus noble du terme. Mais entre le crédit idéal et l'absence de crédit, il y a les multiples gradations et variations de la pratique du crédit. Peu d'opérations de crédit s'écartent aussi faiblement de cet idéal du crédit que le crédit par lettre de change ; il est hautement personnel, reposant en première ligne sur la confiance, qu'inspire le crédit. Ce caractère reste dans l'opération nouvelle dont la lettre de change devient l'objet, dans l'escompte. Il n'y a, entre la première et la seconde opération, que cette différence : l'escompteur, grâce à l'endossement, a devant lui un débiteur de plus que n'en avait l'escompté pour la sûreté de son avance.

XV

Ce plus a une valeur sérieuse lorsque l'escompté est solvable ou réputé tel. Là est l'un des éléments principaux qui constituent la sécurité supérieure de l'opération d'escompte. Il s'y trouve toujours, pour le moins, deux répondants : le créancier à qui l'avance est faite, et son débiteur, chargé de payer pour lui ; si, à l'échéance, celui-ci ne le veut ou ne le peut pas, c'est le premier qui lui-même paye la dette, c'est-à-dire restitue l'avance qui lui a été faite par l'escompteur. Une autre garantie de l'avance par voie d'escompte gît dans la provenance du titre : l'effet de commerce a pour base et pour sécurité une opération accomplie ; il est, en général, la représentation d'une valeur effective, palpable. Cultivateur, je vends au marchand de blé le produit de ma récolte, valant cent mille francs ; il s'engage par écrit à me payer cette somme d'ici à trois mois, parce que jusque-là il pense avoir revendu aux consommateurs le blé qu'il m'a acheté et réalisé au delà les cent mille francs souscrits. L'effet qu'il me remet et que je fais escompter repose donc sur la vente du blé. A moins de malheurs imprévus (encore, l'assurance permet-elle d'en prévenir les effets), à l'échéance les cent mille francs seront là, réalisés et prêts à acquitter vis-à-vis de l'escompteur l'avance par lui faite au cultivateur. La chose est moins sûre dans l'avance à découvert ; l'emprunteur peut la consommer improductivement ou se tromper dans la spéculation ou l'entreprise par laquelle il entend la reproduire.

C'est donc tout à fait dans la nature des choses que le capital disponible aime mieux s'employer en escomptes

qu'en avances proprement dites. Pour que les demandes d'avances soient bien accueillies et exaucées, il faut des trois choses l'une : ou que, grâce à un commerce peu actif, les demandes de la part de l'escompte, les occasions pour le capital disponible de s'employer productivement dans cette voie, soient bien faibles, que la matière escomptable souvent fasse défaut ; ou que, grâce à l'intense développement du crédit, l'offre de capitaux soit tellement surabondante qu'elle ne puisse pas être absorbée par l'activité escompteuse ; ou enfin que la situation permette aux emprunteurs de compenser par une rémunération supérieure du capital ce qui manque au point de vue de la sécurité. Nous n'en sommes plus au premier point ; nous n'en sommes pas encore au second ; peu d'industries en sont au troisième. Cela explique pourquoi l'avance préalable, l'avance précédant l'opération qui devra la solder — on sait déjà que l'avance par voie d'escompte repose sur l'opération faite — resté toujours difficile à obtenir, du moins sur une grande échelle. Est-elle indispensable, elle prend souvent, pour se rendre possible, le détour de se faire avance d'escompte. Le commis qui va s'établir aurait besoin de vingt mille francs pour acheter de quoi approvisionner son magasin ; le banquier les lui refusera sur son simple billet. Il s'adresse au fabricant ; le fabricant lui livre pour vingt mille francs de marchandise, accepte son billet à trois mois et le porte chez le même banquier : le banquier l'escompte. Au fond, c'est toujours avec les vingt mille francs disponibles dans la caisse du banquier que le commis s'établit ; seulement, au lieu de les recevoir directement, il les obtient par l'intermédiaire du fabricant. C'est, au fond, lui encore qui acquittera l'avance chez le banquier ; le fabricant est son répondant.

A tout le moins, cela coûte en plus au nouveau boutiquier les frais d'un intermédiaire; bien heureux encore qui le trouve! Tout le monde n'a pas ce bonheur.

Je parle naturellement du courant, de la tendance prédominante, et particulièrement du courant en France. Il est des contrées où l'avance est largement pratiquée par la banque; tel est notamment le cas en Écosse, où les banques ont toujours fait de l'avance l'une des principales branches, presque dirait-on le pivot, de leurs opérations. Depuis quelques années, elle se pratique également en Allemagne sur une large échelle par les banques populaires, nommées aussi — et ce titre dit assez — banques d'avances (*Vorschuss-Banken*); les Sociétés de crédit ouvrier constituées depuis 1863 à Paris, à Lyon, à Mulhouse, à Colmar, à Lille, commencent à l'introduire en France, du moins pour les couches les plus modestes du monde économique. Mais, tout heureux et promettants que soient les débuts, le crédit-avance ne constitue encore, chez nous surtout, qu'une infime minorité en comparaison de la masse du crédit-escompte. Il ne saurait en être autrement tant que la production de capitaux prêtables est si fortement inférieure aux besoins de la consommation (V. chap. III, § 11). L'offre a le choix; on vient de voir ce qui la détermine logiquement à préférer l'escompte à l'avance.

On peut ajouter que le crédit-escompte cumule — et au profit des deux partis — les avantages du crédit personnel et du crédit réel, sans en avoir les inconvénients; il a la facilité du crédit personnel sans ses risques, et la sécurité du crédit réel sans sa lourdeur. C'est du crédit personnel, puisqu'il n'y a pas transmission de gage, et que le prêteur se fie avant tout à la solvabilité

de l'emprunteur ; c'est du crédit réel, en tant que l'avance repose sur une valeur effective et que l'emprunteur escompté ne répond pas seul vis-à-vis le prêteur du paiement de l'avance faite par ce dernier. Au point de vue de l'emprunteur, l'escompte perd une grande partie de ses avantages dès qu'il cesse d'être du crédit personnel et non-gagé : cela arrive lorsque l'on oblige le détenteur de l'effet à chercher et à payer une troisième signature pour rendre le titre escomptable ou à remplacer la troisième signature par un dépôt de valeurs, gage extrinsèque, positif. C'est toujours du crédit et toujours de l'escompte, mais du crédit-escompte dépouillé de l'un de ses principaux attraits, de l'un de ses éléments d'utilité et de puissance les plus essentiels.

XVI

Ce n'est pas à dire que le crédit réel, le crédit gagé, soit en lui-même chose mauvaise. Il a son rôle, comme le crédit personnel a le sien. Loin d'être appelé à disparaître — comme le voudraient et le prédisent ceux pour qui il n'y a crédit que là où il y a foi absolue dans l'individualité emprunteuse — le crédit réel me semble destiné à prendre des développements. Il n'y a pas d'antagonisme sérieux dans les deux courants qui se produisent aujourd'hui simultanément : ici, des efforts soutenus pour développer le crédit personnel et le substituer au crédit réel ; là, des combinaisons ingénieuses pour faciliter et étendre le crédit réel. Les deux tendances sont également rationnelles, également légitimes ; leurs domaines sont distincts.

Il faut développer le crédit personnel en ce sens que la

capacité, l'assiduité, la probité, les garanties que l'homme porte en soi, deviennent des objets créditaibles; que la solvabilité morale soit consultée et prisée par le prêteur autant, proportionnellement, que la solvabilité matérielle; qu'à la différence près qui tient à la nature des choses — être sera toujours plus sûr que devenir — le travail du lendemain trouve du crédit aussi bien que le travail de la veille, le capital virtuel autant que le capital effectif. C'est personnaliser le crédit en même temps que l'immatérialiser. Le crédit devient personnel, puisqu'aucun gage n'est demandé pour garantir la créance; il devient immatériel, puisque le prêteur se fie, non dans les richesses, mais dans les facultés de l'emprunteur, dans sa valeur et non dans sa fortune. Qu'est-ce qui s'adapte mieux à l'esprit du temps? Personnaliser le crédit, n'est-ce pas le rendre accessible à la classe si nombreuse et si intéressante, qui, portant toute sa fortune en elle — à l'égal du sage de l'antiquité — n'a pas des sûretés extrapersonnelles à fournir? Immatérialiser le crédit, n'est-ce pas mettre la capacité, la loyauté, au niveau des valeurs les plus positives, et faire une large place au moral dans le monde de la matière? Ainsi, d'ailleurs, opérait le crédit à ses débuts; c'est bien à la personne que l'on prêtait et parce que l'on avait foi qu'elle voudra payer et le pourra.

Mais il saute aux yeux que le crédit ne se peut personnaliser et immatérialiser qu'en se localisant et se spécialisant. Pour prêter à la personne, il faut connaître sa position; pour prêter sur les garanties immatérielles qu'elle présente, il faut, ce qui est plus difficile encore, connaître sa valeur. L'on y arrive en circonscrivant étroitement la clientèle; à Paris, à Londres, il est nombre de

maisons de banque qui n'escomptent que le papier provenant de telle ou telle branche spéciale d'industrie ou de commerce; elles finissent par en connaître intimement tous les affluents et tous les aboutissants. On y arrive encore et mieux par l'association et la solidarité; témoins les Banques populaires dont l'Allemagne subit depuis douze ans l'heureuse et féconde « inondation », les Unions de crédit qui prospèrent en Belgique et contribuent à la faire prospérer. Dans ces institutions, ceux qui réciproquement demandent et accordent du crédit se sont choisis et appréciés d'avance; ils se connaissent et s'évaluent exactement les uns les autres; la personnalisation et l'immatérialisation du crédit y sont chose aisée. Mais il n'est point facile, il est presque impossible, de renfermer notre mouvement d'affaires, à la marche si pressée, aux allures si décidées, aux visées si vastes, dans l'étroit rayon où doit se confiner le crédit personnalisé et immatérialisé: il lui faut, à côté ou au-dessus de ce dernier, le crédit aussi impersonnel que possible, le crédit qui, en faisant passer l'argent de Pierre aux mains de Jean, ne demande à ce dernier ni passeport, ni signalement: qui s'attache aux choses et passe sur les hommes. C'est le moyen aussi de donner au crédit un haut degré de circulabilité et de diminuer l'élément risque qui, on l'a vu, contribue tant, dans nombre de cas, à élever le prix de l'argent de prêt. Voilà où visent les applications modernes du nantissement, le nantissement corrigé de ce qu'il a d'anti-économique dans les monts-de-piété. Pour que le prêt sur nantissement cesse d'être anti-économique, que faut-il? Le contraire juste de ce qui se voit, et y est inévitable, au mont-de-piété. Il faut surtout que le nantissement ne cause pas de déplacement du gage,

ou du moins pas de déplacement onéreux; il faut qu'il ne prive le crédit ni de l'usage ni de la libre disposition de l'objet donné en nantissement; il faut qu'il ne renchérisse pas fatalement le prix du prêt.

XVII.

Ces conditions se rencontrent à un suprême degré dans le gage hypothécaire. Il n'y a pas déplacement du gage, vu que le déplacement — ne s'agit-il pas d'immeubles? — est impossible. Le crédit ne perd point la libre disposition du gage; sous de certaines conditions, destinées à prévenir la fraude, il reste maître d'aliéner le gage par vente ou donation; les engagements qui pèsent sur la propriété passent avec elle au nouveau détenteur. De plus, et c'est là le point capital, l'utilisation de l'immeuble, pendant qu'il sert de gage, n'est pas le moindrement diminué pour le crédit; l'usufruit lui est conservé comme la propriété. Il y a mieux. D'une part, grâce à l'impérissabilité qui est de la nature de l'immeuble, le prêteur, pour toujours rassuré, peut accorder de très-longes termes de remboursement; d'autre part, le crédit, restant détenteur et exploitant du gage, peut espérer de tirer du gage lui-même de quoi éteindre successivement les charges contractées: de là est née l'ingénieuse combinaison de l'amortissement appliqué aux dettes hypothécaires. Aux avantages déjà signalés qui particularisent le prêt sur nantissement immobilier, elle ajoute pour le débiteur la précieuse facilité de se libérer graduellement et presque insensiblement.

Voilà ce qui constitue la grande supériorité du crédit foncier sur tout autre prêt gagé et explique la faveur qui

partout l'accueille, dès qu'on le connaît. On le connaît depuis hier seulement. Cela se comprend : le remboursement lent et lointain, pour être accepté, exige une législation claire, rassurante, stable; qui voudrait prêter pour vingt, trente ans et plus, dans une société ou l'obscurité de la loi ou la domination de l'arbitraire peuvent chaque année modifier les conditions et la valeur du contrat? D'autre part, même sous le régime légal le mieux défini et le mieux garanti, la reconstitution du capital par des faibles primes d'amortissement saurait difficilement être acceptée par un prêteur particulier : les placements à fonds perdus — et c'en est un pour le particulier qui prêterait dans ces conditions — ne se font pas généralement pour une durée aussi longue et une rente aussi faible. Le crédit foncier, tel qu'il se pratique aujourd'hui, n'est donc possible que sous le règne d'une légalité bien précise, bien assise, et avec le régime de l'association des capitaux. Mais ces prémisses étant données, le crédit foncier offre aux deux partis en jeu tous les avantages, sans aucun des inconvénients du crédit gagé; c'est dire qu'il présente l'une des applications les plus heureuses du crédit réel.

Ou serait-ce un défaut que d'être trop réel, trop exempt de risque? On a tenté de contester au prêt foncier la qualité d'opération de crédit, par la raison que le gage est des plus solides et presque toujours d'une valeur supérieure au montant du prêt : « Le prêt hypothécaire, a-t-on dit, est en réalité un échange de capitaux au comptant; c'est donnant donnant; l'un verse l'argent, l'autre transfère l'immeuble. » C'est oublier que l'appropriation est, au fond, plus lente, plus difficile, plus coûteuse pour le gage immobilier que pour le gage mobilier; c'est oublier qu'elle est un pis aller, nullement désiré du prêt-

teur, à de rares exceptions près. On prête plus facilement et moins chèrement, c'est vrai, quand une bonne législation facilite la procédure contre le débiteur insolvable ou déloyal; mais ce n'est point parce que le transfert ainsi sera rendu plus facile, plus expéditif; c'est parce que la menace du transfert devient plus efficace, plus intimidante. Le prêteur calcule, et non sans raison, que plus aisément il pourrait obtenir l'expropriation et moins il sera exposé à la devoir employer : le débiteur payera intérêt et capital d'autant plus exactement, qu'il serait plus facile, de par la loi, d'avoir raison de son inexactitude. Il n'y a donc, pas plus dans la pensée des contractants que dans la réalité des faits, ni transfert réciproque, ni échange de capitaux; il y a avance, il y a des capitaux mis temporairement à la disposition de qui n'en est pas le propriétaire. C'est bien une opération de crédit dans toutes les formes; qu'elle soit gagée ou non, plus ou moins sûrement gagée, cela ne modifie pas l'essence de l'opération.

Nous irons plus loin; nous admettrons qu'au fond il n'y ait pas de prêt fait à qui paraît emprunter. La thèse, sans trop de paradoxe, peut se soutenir. Un propriétaire vient au Crédit foncier emprunter une somme de cinq cent mille francs, remboursable par annuités dans l'espace de quarante ans; il inspire et mérite toute confiance : à merveille. La méritera-t-il toujours? la dû-t-il mériter jusqu'au bout de ses jours, sa vie ne finira-t-elle pas avant que ne soit parachevé l'amortissement? On prête néanmoins; à qui, au fond, prête-t-on? à la terre qui reste, et non au propriétaire qui passe. Le possesseur du jour qui contracte et signe agit quasiment comme intendant; il s'engage et reste chargé de payer, sur les revenus de cette terre emprunteuse, les annuités au moyen des-

quelles doit s'amortir sa dette ; l'intendant, le mandataire, peut changer demain par la cession, la mort : le débiteur reste, c'est la terre. Nous accordons tout cela, sans trop examiner si l'énonciation est vraie de tous points. Et après ? s'ensuivra-t-il de cette prémisse que l'individualité de l'emprunteur, que les circonstances dans lesquelles il emprunte, que le milieu où il se trouve, ne comptent pour rien dans les conditions du contrat ? Ce serait nier l'évidence que de le soutenir. De même que le banquier refuserait la clientèle de l'usine la plus solvable pourvue d'un directeur fripon, de même pour prêter à la terre, toute solvable soit-elle, il faut que l'on puisse avoir confiance dans la loyauté, volontaire ou obligée, de son mandataire, qui appliquera au remboursement la part des revenus annuels qui y doit aller. Aussi les prêteurs seront d'autant mieux disposés, d'autant plus faciles, que, grâce à la bonne foi des emprunteurs ou à la vigilance de la loi, la généralité des intendants, autrement dits propriétaires fonciers, méritera à cet égard plus de confiance. Naguère encore, en Pologne, en Hongrie, une aristocratie foncière des plus opulentes et dont les membres pouvaient isolément être des hommes honnêtes, ne sut obtenir des prêts hypothécaires qu'aux conditions les plus onéreuses ; pourquoi ? parce qu'en général on la savait de mauvaise foi, disposée à renier ses dettes, à en ajourner le remboursement ; la terre était solvable, mais l'intendant était « détourné. » Aujourd'hui, l'on prête aux nobles hongrois et polonais plus aisément et moins chèrement ; pourquoi ? non-seulement parce que la législation offre des garanties meilleures pour l'exécution des retardataires, mais encore et surtout parce que, grâce aux progrès dans les vœux et les mœurs de la classe emprun-

teuse, le prêteur peut espérer que le recours à cette extrémité lui sera épargné dans la plupart des cas. Ainsi, malgré le gage, et tout « réel » que soit le prêt foncier, l'élément confiance, dans le sens même moral du mot, subsiste : il influence le prix et les autres conditions du prêt. Seulement, il n'est qu'accessoire et non principal : nous avons suffisamment démontré que ceci n'implique rien moins qu'une négation du crédit.

XVIII

Un premier coup d'œil suffit pour faire voir que deux autres applications modernes du crédit réel : le prêt sur marchandises en dock et l'avance sur titres, ne répondent pas au même degré que le prêt foncier aux conditions que nous indiquions pour les prêts sur nantissement amendés. Dans le prêt sur marchandises en dock, le débiteur perd en partie la disponibilité de son bien. Qu'un filateur rouennais ait emprunté sur ses cotons emmagasinés au Havre, par lui importés ou achetés, il ne pourra, sans avoir remboursé ses créanciers, retirer le coton pour le filer; peut-être est-il incapable de rembourser le créancier autrement que sur le produit de la filature : voilà refait le cercle vicieux où vous enferme le mont-de-piété en prenant pour gage l'établi, l'outil, qui seul vous permettrait de gagner l'argent nécessaire pour vous libérer. Cet inconvénient n'existe pas pour l'avance sur titres; les titres, productifs d'intérêts, de dividendes, « travaillent » pour ainsi dire tout seuls, et toujours au profit du propriétaire, n'importe la main qui les détienne. Par contre, il y a aliénation matérielle, déplacement du gage; le déplacement est, au point de vue de la peine et

des frais, bien peu onéreux ; il n'en affaiblit pas moins, jusqu'à un certain degré, la libre disponibilité pour le propriétaire. En tout cas, le principe du non-déssaisissement matériel qui constitue l'un des traits distinctifs du nantissement modernisé n'y est pas respecté.

Les magasins généraux (ou docks) sont une excellente institution. Elle dispense l'importateur des frais, embarras et soucis que lui causerait l'emmagasinage particulier de sa marchandise ; elle dispense des mêmes frais, soucis et embarras toute une série d'acheteurs successifs jusqu'à l'arrivée peut-être de la marchandise dans la main du dernier acheteur (fabricant qui filera le coton) ou de l'avant-dernier acheteur (épiciier qui prendra le sucre pour le revendre en détail) : ces dispenses constituent naturellement autant de bénéfices indirects ou des manques de perte pour la communauté économique. De plus, le warrant que délivrent les docks accomplit à l'endroit de la marchandise spéciale dont il est le connaissance la même mission qu'accomplissent le billet de banque, en partie l'effet de commerce, à l'endroit de la marchandise générale (monnaie) qu'ils représentent. Grâce au billet de banque, la quantité de métal précieux à laquelle il donne droit peut cent fois changer de propriétaire sans changer de détenteur, sans être déplacée une seule fois ; ce ne sera que le cent-unième cessionnaire du billet qui ira à la Banque en réclamer le remboursement métallique. De même, grâce au warrant, la marchandise déposée aux Magasins généraux peut dix fois changer de propriétaire sans un seul déplacement ; peut-être ne sera-ce que l'acquéreur dernier et définitif qui prendra réellement livraison de la marchandise qu'atteste et mobilise le warrant. Voilà le double rôle que l'institution des docks, élayée

du warrant, est appelée à remplir; le rôle est beau et vaste; mais c'est une combinaison exclusivement commerciale où le crédit n'a rien à voir et n'apparaît d'aucune façon. Il n'intervient que lorsque sur la facilité du warrant transmetteur, on greffe la faculté d'emprunter moyennant le warrant sur la marchandise déposée. C'est une attribution secondaire; elle n'est pas de l'essence même de l'institution : le régime des docks, comme magasins communs et comme entrepôts publics, le régime des warrants comme instruments d'une transmission extrêmement facile, pour ainsi dire immatérielle, existaient et fonctionnaient parfaitement avant qu'on connût le prêt sur warrant; ils peuvent rendre tous les services qui sont le but direct de leur institution — et ces services sont des plus précieux — sans servir de pivot ou de base à un genre spécial d'opérations de crédit.

Reste à savoir si par lui-même ce genre de crédit est utile, recommandable? Si la combinaison du prêt sur warrants est d'une utilité réelle au point de vue de l'intérêt général? Tel importateur, malgré un pressant besoin d'argent, ne sait pas vendre la marchandise interposée, ou désire passer un moment de panique, de crise, et partant d'avilissement, pour attendre le retour du prix normal, naturel; c'est un vrai bonheur pour lui de trouver à emprunter sur la marchandise déposée. D'accord. Mais tout aussi souvent emprunte-t-il parce qu'il ne veut pas vendre, parce que moyennant telles combinaisons il espère « réaliser » ultérieurement à des prix plus que rémunérateurs. Favoriser ces opérations — si elles ne réussissent pas, on a rendu un bien mauvais service à l'opérateur lui-même! — n'est point dans l'intérêt de la communauté et n'est guère la mission du crédit; le crédit

est appelé à seconder, à faciliter, à accélérer et la production et la consommation, mais non à les entraver, à en ralentir le cours et le développement naturels. Cet inconvénient est moins à redouter si l'emprunteur est acquéreur-consommateur; le fabricant qui, pour profiter d'une bonne occasion, pour s'approvisionner en temps opportun, a acheté au delà de ses ressources disponibles, sera tiré d'un grand embarras s'il peut, en attendant qu'il ait écoulé ses produits manufacturés et ait besoin de la nouvelle matière première; obtenir une avance sur son acquisition. Mais c'est le cas moins fréquent; en général, c'est l'importateur-revendeur ou l'entre-acquéreur qui use de la faculté de l'emprunt sur warrant. Puis, si c'est l'acquéreur-consommateur, le prêt sur nantissement, nous l'avons dit, offre l'inconvénient d'amoindrir la libre disponibilité du bien engagé, d'enchaîner un instrument de travail dont précisément on aurait besoin pour se libérer.

Il faut encore tenir compte de ceci : assez généralement, la marchandise entreposée est déjà l'objet d'un crédit, et en est le nantissement indirect, tantôt parce que l'importateur ne l'a pas achetée comptant au lieu de production, tantôt parce que l'argent nécessaire pour la payer aux colonies a été empruntée dans la mère patrie. Or, en matière de crédit aussi, le cumul a ses inconvénients; il n'est pas toujours utile que le même bien fasse le pivot de plusieurs opérations de crédit. On risque de marcher sur des nuages, ce qui est fort peu sûr, ou de mâcher du brouillard, ce qui est médiocrement confortant.

XIX

Nous en dirons autant des avances sur titres. La combinaison donne lieu à des opérations en apparence très-fructueuses pour l'emprunteur et très-propres à activer le marché des valeurs au comptant. Tel spéculateur, pourvu d'un million de francs, achète quarante-cinq mille francs de rente française; il apporte les titres en nantissement à la Banque et obtient un prêt de huit cent mille francs; il les emploie à un achat d'autres titres, sur dépôt desquels on lui reprêtera six cents quarante mille francs; sur les titres achetés avec cet argent, il réemprunte cinq cent vingt mille francs (nous comptons toujours le prêt montant à 80 0/0 du cours du jour des titres engagés) qui prendront le même chemin et procureront un nantissement en titres pour quatre cent mille francs à emprunter. Nous ne sommes pas au bout. C'est une opération qui tente et que tentent bien des gens. Elle n'est pas sans danger. Supposez une baisse quelque peu forte, et le possesseur effectif d'un million de francs en titres, possesseur nominal de quatre millions, supportera la moins-value sur cette dernière somme : la perte, avec les intérêts dus sur les trois millions, peut aisément engloutir l'unique million effectif. Mais ceci regarde le joueur et ne nous regarde point; le côté général de la question peut seule nous intéresser. Assurément, le capitaliste sera bien aise de trouver en cas d'embarras momentané à emprunter sur ses titres; le commerçant, l'industriel, ayant placé en titres leur capital de réserve, s'estimeront heureux de pouvoir au besoin le rémobiliser temporairement; les institutions de crédit feront chose utile en venant au

secours de ces besoins. Mais autre chose est le secours accidentel, autre chose est la systématisation de l'avance sur titres. On peut avec quelque raison se demander : quel avantage y a-t-il pour la communauté à ce que le capital placé en actions puisse être placé une seconde fois en obligations de la même entreprise ; que le capitaliste puisse gagner indéfiniment des différences entre l'intérêt qu'il payera et l'intérêt que rapporteront les titres achetés moyennant l'argent emprunté ? Cela n'augmente pas la masse des capitaux circulants ni n'en accélère la rotation ; autant dire que ni la production, ni la consommation, n'en ressentent d'impulsion fécondante, ce qui doit pourtant être l'effet de toutes opérations de crédit sainement conçues.

La réponse, nous la connaissons. « La perspective de pouvoir, en cas de besoin, emprunter sur titres, engage à en acheter ; acheter des titres, c'est faciliter, c'est aider la création et la marche des entreprises dont ces titres sont la représentation. » L'argument, en le supposant fondé, écarterait — ce qui assurément n'est pas dans l'intention de ceux qui s'en servent — les avances sur titres d'emprunt pour ne laisser subsister que les avances sur titres industriels. Mais c'est secondaire. Admettons que, par une légère variante, l'argument puisse s'étendre aux premières. En vaudra-t il mieux ? C'est le même argument que l'on emploie d'une manière générale pour donner une apparence de légitimation économique aux jeux de bourse : « Les ventes et achats à terme, autrement dit le jeu de différences, stimule et aide les ventes et achats au comptant, le commerce sérieux de valeurs ; ce commerce seul peut donner existence et prospérité aux grandes entreprises, au crédit public, dont ces valeurs

sont la représentation. » Il faudrait, pour apprécier à fond, examiner tout le gros problème des jeux de bourse : ce n'est pas le lieu. Rappelons seulement qu'il ne faut pas voir qu'un seul côté de la question. Il ne pourrait y avoir que du bien à ces opérations, ou, du moins, il ne pourrait pas y avoir du mal, s'il était bien constaté qu'il y a des crédits pour toutes les demandes ; plus on en fait et mieux cela se vaut, dirait-on alors, peut-être. Mais ce n'est guère le cas. On l'a vu : l'offre, en matière de crédit, est fort inférieure à la demande ; n'en obtient pas qui veut et a droit d'en vouloir.

XX

Une importance très-grande, intensivement et extensivement, prend de nos jours le crédit dit obligataire. L'obligation est le titre de créance sur les associations de capitaux ; elle se différencie nettement et de l'action et du titre de rente. L'action est un titre de propriété ; elle atteste la part fournie par le porteur au fonds social de l'entreprise, son droit à une part correspondante dans les bénéfices de l'entreprise, et, au cas de dissolution, de liquidation, dans le fonds social lui-même ; l'obligation atteste le prêt fait à l'entreprise sociale, le droit au remboursement, à l'intérêt durant le prêt et aux avantages accessoires (primes, lots) qui auront été stipulés en faveur du prêteur. D'autre part, l'obligation se distingue du titre de rente par ce point que le capital prêté est remboursable à des époques déterminées avec plus ou moins de précision (tirages), tandis que le titre de rente n'est en général remboursable qu'à la volonté du débiteur, et par conséquent le capital de la dette n'est pas exigible. C'est ce qui, de-

puis plusieurs années, fait employer le mot obligation même pour les titres d'emprunts publics, lorsqu'il y a, comme pour les emprunts des entreprises sociétaires, remboursement stipulé et obligatoire du capital ; dans ce sens parle-t-on des obligations de la ville de Paris, de l'emprunt mexicain, des emprunts turcs et égyptiens, des obligations domaniales italiennes. Nous les mentionnons pour mémoire seulement, le crédit public devant rester en dehors de nos études ; c'est au crédit économique seul qu'est consacré ce volume.

La Société qui émet des obligations peut emprunter pour ses propres besoins ou pour reprêter, n'être que l'intermédiaire entre l'offre et la demande de capitaux. Ceci est le cas du crédit foncier : nous en avons déjà parlé. Voyons le second cas, où la Société émetteuse emprunte pour ses propres besoins.

Le crédit obligataire est généralement pris pour du crédit réel ; au fond, c'est du crédit personnel. Le crédit semble réel, parce que l'avoir de la Société répond du remboursement du capital et du paiement des intérêts ; c'est l'une des raisons pour laquelle bien des personnes aiment mieux confier à la Société leurs capitaux comme prêteurs-obligationnaires que de les lui confier comme sociétaires participants ; on a voulu, de ce chef, assimiler le crédit obligataire au crédit hypothécaire. La similitude n'est qu'apparente : il n'y a pas de gage déterminé sur lequel le prêteur-obligationnaire ait droit de saisie, en cas de non-paiement ; à l'exclusion de tous autres créanciers ; sur lequel il ait seulement un droit de préférence, de priorité ; c'est la fortune générale de la Société qui répond des dettes contractées vis-à-vis des obligationnaires, mais répond de la même façon de toutes les autres dettes

sociales. La dette obligataire est donc dans la situation de toute dette non gagée : tout l'avoir du débiteur est engagé d'une manière générale, mais pour cela même rien n'est engagé d'une manière spéciale. Or, la dette contractée dans ces conditions est du domaine du crédit personnel. Seulement, la personne créditée, dans l'espèce, n'est pas un individu, mais une collection d'individus, ou plutôt, lorsqu'il s'agit d'une société à responsabilité limitée, une collection de capitaux ; ce n'est pas une personne physique, c'est une personne morale qui est créditée, mais à celle-ci on prête comme l'on prête à celle-là : sur la bonne opinion que l'on a de sa solvabilité et de sa loyauté ; on lui prête plus ou moins chèrement, plus ou moins facilement, suivant le degré de ces solvabilité et loyauté, c'est-à-dire suivant la confiance plus ou moins solide qu'elle inspire.

Le crédit obligataire est notamment utilisé, depuis un quart de siècle, par les compagnies chargées de la construction et de l'exploitation de voies ferrées. Au début, qui déjà remonte à une quarantaine d'années, ces compagnies fonctionnaient avec l'argent des sociétaires ; elles ne recouraient au crédit que lorsque, le capital social étant absorbé, des dépenses imprévues nécessitaient des ressources trop considérables pour pouvoir être prélevées sur les revenus de l'exploitation ; on créa les obligations, titres d'emprunt rapportant un intérêt fixe, remboursables dans un espace de temps plus ou moins éloigné, et quasiment hypothéqués sur le revenu et le bien-fonds des compagnies. Celles-ci trouvaient le procédé commode et ne tardaient pas à en étendre l'application. Dans les 11 milliards 875 millions de francs (474,499,545 liv. st.) que les entreprises de chemin de fer anglaises avaient réalisés à la date

du 31 décembre 1863, ou étaient autorisées à réaliser, l'emprunt figure pour 2 milliards 982 millions (119,298,750 l. st.), soit 25 0/0 du total : c'est la proportion, bien rationnelle, à laquelle elles étaient arrivées déjà six ans auparavant — au 31 décembre 1857, la part du capital-obligations avait été de 99,038,090 l. st. sur un total de 387,051,734 l. st. — et que l'on semble vouloir maintenir. C'est la proportion qui existait également chez nous, il y a une quinzaine d'années, mais qui aujourd'hui est totalement renversée. Ainsi, le capital réalisé par les compagnies des chemins de fer en France s'était élevé le 1^{er} janvier 1852 à 687.5 millions de francs, dont 153 millions par voie d'obligations, soit vingt-deux pour cent du total; le 1^{er} janvier 1865, sur un capital réalisé de 4 milliards 937 millions, les obligations ont fourni 3 milliards 958 millions, soit au delà de quatre-vingt pour cent. Autrement dit : le capital emprunté est quatre fois aussi fort que le capital social; les compagnies doivent le quadruple de ce qu'elles possèdent! Étonnez-vous alors de la faiblesse de leur crédit, du taux élevé d'intérêt qu'elles doivent payer, nonobstant la garantie de l'État! Et cette énorme disproportion ne tend guère à diminuer; au contraire, puisque c'est encore par l'émission d'obligations que les compagnies doivent se procurer les quinze cent millions que réclamera l'achèvement du réseau qui leur est concédé : ce réseau de quinze mille kilomètres une fois achevé, le capital-obligations aura fourni une somme nominale de cinq milliards et demi, soit bien au delà de cinq sixièmes de la dépense totale. La proportion du capital-emprunt, ou le concours du crédit à la construction des chemins de fer, n'est pas moins fort en Italie, en Autriche, en Belgique, en Espagne.

XXI

C'est qu'on a cessé de ne voir dans l'emprunt qu'une ressource extraordinaire, accidentelle, destinée à couvrir des dépenses imprévues, passagères; on le fait dès l'abord entrer comme élément essentiel dans la constitution financière de l'entreprise. Il est aujourd'hui des compagnies de chemins de fer et autres qui « font » leur capital de construction ou d'établissement moitié en actions, moitié en obligations; l'on en rencontre qui essayent mieux : elles demandent aux obligations les deux tiers, les trois quarts même, du capital primitif; il en est où l'émission des actions est purement nominale, destinée seulement à rendre possible l'émission d'obligations. C'est aller trop loin et compromettre, par l'abus, une combinaison excellente. Ce qui fait la valeur des obligations et leur a si promptement conquis la faveur générale, c'est qu'elles offrent, pour le remboursement du capital, la garantie du fonds-actions (réalisé ou à réaliser), et pour le paiement des intérêts, la garantie des revenus courants de l'entreprise; ni l'une ni l'autre sécurité n'existent, lorsque dès le début on emprunte, et bien au delà du montant du capital-actions.

D'abord intentionnel, l'abus a cessé d'être tout à fait volontaire. On voulait au début ménager l'intérêt de l'actionnaire en restreignant autant que possible le nombre des bénéficiaires. Cinq mille actions, de dix mille francs chaque, constituent une entreprise de chemin de fer ou autre, au capital de cinquante millions de francs. Elle donne ou promet cinq millions de bénéfice net par an, soit un dividende de dix pour cent. Un besoin imprévu surgit; il

faut dix millions de capital en plus : rien ne garantit que les revenus augmenteront proportionnellement ; on les suppose stationnaires. Si la Compagnie se procure le supplément de capital par une émission correspondante d'actions, les cinq millions de bénéfices annuels devront désormais être répartis entre six mille actions de dix mille francs : le dividende tombera à 8.33 pour cent. La Compagnie aime mieux emprunter les dix millions. Elle paye cinq pour cent d'intérêt ; cela fait un prélèvement annuel de 500,000 francs sur les bénéfices. Restent quatre millions et demi à distribuer aux actionnaires ; le dividende remonte à neuf pour cent. Inutile d'ajouter que, si les nouveaux dix millions devaient amener une augmentation adéquate ou supérieure du revenu, le porter à six millions et au delà, l'avantage ressortirait plus grand encore et plus manifeste pour la Compagnie qui préfère l'émission d'obligations à la création d'actions nouvelles, le capital prêté au capital associé.

Ainsi l'on usait largement de l'obligation, parce que l'action donnait de beaux bénéfices qu'on désirait entamer aussi peu que possible. Aujourd'hui c'est un peu l'inverse. L'action, surtout l'action nouvelle, n'est plus l'objet d'ardentes convoitises. Pour les chemins de fer notamment et dans les pays avancés de l'Europe, les meilleures entreprises sont réalisées ; encore ne donnent-elles pas aux actions tout le revenu prédit. Les entreprises secondaires ou tertiaires qui surgissent sont peu promettantes. Le capitaliste, rendu défiant par quelques récentes leçons chèrement payées, préfère le modeste revenu fixe de l'obligation aux chances peu enivrantes de l'action. Que reste-t-il aux fondateurs et organisateurs d'entreprises

nouvelles, sinon de demander dès le début une part fort large du capital au crédit? La prédominance de l'obligation se présente ainsi comme l'effet d'une nécessité désagréable et non d'un libre choix. Mais, parce que pur expédient, et expédient imposé, la combinaison doit s'user assez rapidement; une entreprise que l'on ne croit pas capable de donner un bon dividende à son capital social de dix millions de francs, pourrait bien du jour au lendemain être hors d'état aussi de payer les intérêts et de rembourser le capital des vingt ou trente millions de francs qu'elle aura demandés à l'emprunt. C'est ce que le capitaliste ne peut manquer de se dire; les entreprises douteuses trouveraient alors autant de difficultés à placer leurs obligations qu'à écouler leurs actions. La faillite du chemin de fer de la ligne d'Italie, survenue en juillet 1865, lésait les obligationnaires non moins que les actionnaires. Et les grandes compagnies françaises elles-mêmes seraient-elles, sans la très-effective garantie de l'État, toujours en mesure de faire honneur aux engagements contractés envers leurs obligationnaires?

XXII

Un prochain revirement semble dans la nature des choses : de nouveau l'on demandera plus à l'association de capitaux et moins au crédit. Ce ne sera pas un malheur, tant s'en faut. La concentration de capitaux indispensable à l'établissement et à la marche des grandes entreprises qui constituent la force et la gloire de notre époque, peut s'opérer de deux façons : par l'association et par le crédit; les deux moyens, nous l'avons vu, peuvent agir simultanément. L'un et l'autre aident à faire et à féconder des

capitaux; c'est assez dire que leur influence est des plus bienfaisantes, que leur action ne saurait être trop efficacement secondée, facilitée, encouragée. Tous deux, cependant, portent en eux le germe du même inconvénient : employés mal à propos, l'association et le crédit, en faisant la part de plus en plus large aux fonds unis, menacent d'annihiler dans une certaine mesure l'initiative et l'activité individuelles; des milliers de capitalistes en arrivent à se reposer, pour l'emploi de leurs fonds et pour trouver leurs moyens de subsistance, sur l'état-major de quelques grandes compagnies. C'est fâcheux sous bien des rapports, au point de vue de l'économie générale. Or, qui ne voit que la réunion des capitaux par l'association y prête beaucoup moins que la réunion par la voie du crédit? L'actionnaire est directement intéressé dans la marche de l'entreprise qui emploie son capital; il se sent engagé à en suivre les vicissitudes; il peut, par l'organe du Conseil et des assemblées générales, la contrôler, tellement qu'il influe quelque peu sur son sort. L'obligationnaire ne connaît que le coupon semestriel à détacher, les primes et les lots à encaisser éventuellement. Eût-il d'ailleurs la volonté de faire plus, il n'en possède guère les moyens; il ne peut intervenir que lorsque c'est trop tard, lorsque l'entreprise cesse de faire honneur à ses engagements.

Voici, dans le même ordre d'idées, une autre particularité qui mérite considération. Le capitaliste, lorsqu'il s'agit d'entrer directement dans une entreprise à fonds unis, d'en courir toutes les bonnes et les mauvaises chances, ne s'engage généralement — les « fièvres » dénotent partout un état anormal et ne sauraient compter — qu'à bon escient; il examinera la solidité de l'entreprise

et tâchera d'en apprécier sérieusement les chances de réussite; il sera particulièrement prudent, lorsque les fonds à confier à l'entreprise sociétaire doivent par lui être retirés d'un emploi qui les féconde relativement bien. Le capitaliste-prêteur n'a pas, lui, ces soucis à prendre; qu'il n'y ait pas d'insolvabilité à redouter, c'est tout ce qui lui importe. Rassuré sur ce point, il peut ne pas hésiter à retirer des fonds d'un emploi parfaitement reproducteur, mais qui demande ses soins et le fait participer aux risques, pour les porter à l'entreprise sociétaire où leur productivité sera moindre, mais où il se trouvera, lui, déchargé de tout travail et de toute crainte. En un mot, l'union de fonds par la voie du crédit tend plus fortement que l'union de fonds par l'association à faciliter les entreprises hasardeuses, les créations mort-nées ou condamnées à périr. Pareille méprise, chaque fois qu'elle se produit, ne lèse pas seulement les intéressés; l'économie entière en pâtit : tout mauvais emploi de capital est un tort fait aux bons emplois desquels on détourne ce même capital.

La méconnaissance très-fréquente de ce point est l'une des causes principales des erreurs et des déceptions qui se rencontrent dans le domaine du crédit. On voit le bien que le crédit produit ou semble produire à droite; on ne voit pas le bien plus réel qu'il empêche à gauche ou le dommage qu'il y cause. C'est justement par ses progrès, perfectionnement et développement modernes, que le crédit prête à cette méconnaissance. Dans le crédit simple, direct, de la main à la main, la méprise est presque impossible : la réalité y est palpable et s'impose au bon sens; tout le monde comprend et voit que A ne peut pas mettre son capital à la disposition de B, sans s'en priver lui-même pendant le temps que B l'emploiera, et que A ne

peut mettre à la disposition de B que le capital qu'il a réellement, qu'il possède libre ou qu'il dégage de l'emploi où il est fixé. Par contre, l'on se persuade volontiers que les choses changent tout à fait de nature lorsque la transmission du capital prètable s'opère par des mains tierces, lorsque des combinaisons et des institutions spéciales — le Crédit, la Banque — se chargent de faire arriver l'argent de A, qui ne sait pas l'utiliser, à B qui le veut faire. Rien pourtant n'est moins fondé; nous croyons l'avoir suffisamment démontré. Il importe de le rappeler au moment où nous passons à l'étude de l'une des combinaisons du crédit — le billet de banque — qui semble particulièrement prêter à la méprise que je signale et souvent, par elle, a été faussée radicalement.

CHAPITRE QUATRIÈME.

Le titre fiduciaire.

I

Le principal office de la Banque est donc d'assurer l'utilisation continue des capitaux monétaires en les prenant des mains qui ne veulent ou ne peuvent pas les employer pour les livrer aux mains qui les féconderont. En agissant ainsi, la Banque rend service : au capitaliste-propriétaire dont les autres, en lui donnant une part du produit à obtenir, fécondent l'argent qui, chez lui, resterait stérile; à l'industriel-emprunteur, ainsi pourvu des moyens d'opérer qu'il ne possède pas de son propre fonds; à la communauté, souverainement intéressée à ce qu'aucune force productive — travail antérieur ou travail actuel, capacité physique ou intellectuelle — ne reste inemployée.

Ajoutons que, tout en n'agissant directement que sur le capital monétaire, le capital roulant par excellence, la Banque agit indirectement sur le capital fixe ou engagé. Le cultivateur P possède un champ de cent mille francs qu'il ne sait pas défricher et exploiter faute d'argent; le fabri-

cant Q a enfoui cent mille francs dans une usine qu'il ne sait pas faire marcher, parce que l'argent lui manque pour acheter les matières premières et payer les ouvriers; à côté d'eux, le capitaliste C possède cent mille francs de capital-argent qu'il ne sait pas faire valoir, faute de capacité, de temps, d'occasion : intervient la banque, par les soins de laquelle les cent mille francs de C sont mis temporairement, par portions égales, à la disposition de P et Q. Cette opération — qui ne le voit? — n'active pas seulement les cent mille francs de capital roulant qui sont dans la possession de C, mais encore les deux cent mille francs de capital fixe engagés dans les entreprises de P et Q. Sans l'intervention du crédit, trois cent mille francs auraient été perdus — seraient restés improductifs — durant un temps plus ou moins long.

Bien superflu serait-il d'insister sur la suprême utilité de cette opération; cette utilité saute aux yeux. L'opération, pourtant, est pratiquée depuis hier seulement; encore ne l'est-elle, aujourd'hui même, que dans une mesure bien restreinte.

C'est que pour le transférer à P et Q qui le féconderont, la Banque doit avoir obtenu le capital de C, et en avoir obtenu la libre disposition. Il a fallu des milliers d'années pour que l'on arrivât au premier point; il a fallu d'autres siècles pour que du premier point l'on passât au second.

Les premières banques, telles qu'elles se constituaient vers la fin du moyen âge et au début de l'âge moderne à Venise, à Amsterdam, à Hambourg, à Nuremberg, à Rotterdam, recevaient l'argent de leurs clients uniquement pour le garder et le tenir à la disposition du propriétaire. Ces banques de dépôt étaient, comme les temples de l'ancienne Grèce, des lieux de refuge où le capital monétaire

était mieux assuré qu'il ne l'eût été dans la maison du capitaliste, contre l'incendie, le vol, le pillage, la spoliation. Aussi payait-on un droit de garde ; rien n'était plus logique, plus légitime. La garde du capital monétaire n'était cependant pas l'unique but de la Banque ; bientôt elle cessait même d'être son but principal. La Banque visait encore à assurer la loyauté et la sécurité des transactions contre les perturbations qu'y apportait sans cesse le faux-monnayage, patent ou occulte. Nous avons dit ce qui poussait le monde commercial et industriel à rechercher cette combinaison et de quelle façon il la réalisait (V. chap. I, § 2) ; grâce à elle, la Banque de dépôt devient Banque de virement.

Imposé d'abord par une nécessité toute spéciale, adopté comme remède à un mal insupportable, le virement est bientôt reconnu si avantageux, si commode, qu'il survit aux causes qui lui ont donné naissance et s'étend au delà du rayon où se fait sentir leur action coercitive. On découvre dans le virement un excellent moyen de se dispenser de la transmission d'espèces pour effectuer et recevoir des paiements, d'opérer des paiements à distance ; il se généralise. C'est précisément dans les pays les plus avancés, où, grâce à la loyauté du monnayage, sa première raison d'être n'existe plus qu'à l'état de fâcheux souvenir historique, que le virement est aujourd'hui pratiqué sur la plus large échelle.

Mais, tout considérables que soient les facilités et les avantages qu'aux partis intéressés procure le virement, il n'y a là qu'un mode perfectionné de paiement, tant que la position du banquier vis-à-vis de l'argent qu'il vire, reste ce qu'elle était primitivement : tant qu'il est simple dépositaire et caissier des capitalistes déposants, faisant

aller l'argent, par le transfert, là où ils commandent de le diriger. Le virement ne devient occasion et source de crédits que lorsque, de simple dépositrice, la Banque devient dispositrice du capital monétaire qui lui est confié : elle est faite institution de crédit, d'agence financière qu'elle était.

Après comme avant, elle transfère des capitaux. Voici la grande différence : agence financière, la Banque fait passer le capital d'un propriétaire à un autre propriétaire, comme le commerce fait passer la marchandise spéciale, en toute propriété, du vendeur à l'acquéreur, de l'entre-acquéreur au consommateur ; institution de crédit, la Banque ne transfère pas la propriété, mais la disposition du capital. Dans le premier cas, ce qu'elle fait n'est que le complément d'une opération accomplie en dehors d'elle ; dans le second cas, c'est une opération autonome, indépendante. De plus, ainsi que nous avons déjà eu l'occasion de le constater, elle fait en partie le produit dont elle transfère l'emploi : le public fournit la matière-argent ; la Banque en fait du capital.

II

Je ne pense plus avoir besoin de m'arrêter aux procédés moyennant lesquels la Banque opère la production et le transfert de capitaux ; ils sont longuement exposés, d'une manière générale, dans le chapitre précédent ; nous rencontrerons les détails d'application quand nous examinerons quelques-unes des institutions de crédit actuellement existantes. Ce que nous avons dit du fonctionnement du crédit, de la manière dont il se procure et de la manière dont il distribue le capital monétaire aura suffi pour le

faire voir : quels que soient les variations et les perfectionnements des procédés ; que le crédit manipule les capitaux qu'il « fait » lui-même en recueillant et en fusionnant les parcelles d'argent ; qu'il place des capitaux à disponibilité durable ou fasse rouler des capitaux à disponibilité fugitive ; qu'il les emploie en avances directes, ou par voie d'escompte, ou à des emprunts gagés, — dans tout état de cause, le crédit en reste au rôle de transmetteur ; il distribue de la main droite ce que recueille la gauche ; il fait circuler.

Faire circuler est le grand problème que se propose et que réalise, avec plus ou moins de perfection, tout le mécanisme financier et monétaire. Que nous a appris l'analyse faite successivement de la Monnaie (chap. I^{er}), du Crédit (chap. II) et de la Banque (chap. III) ? L'intervention de la Monnaie substitue une marchandise tierce ou générale, comme contre-valeur d'un produit cédé quelconque, à la marchandise spéciale qu'il fallait donner en retour sous le régime du troc ; l'intervention du Crédit permet d'ajourner la contre-livraison ou la restitution du bien cédé et de mettre ainsi un produit quelconque à la disposition de qui n'en est pas ou n'en est pas encore le propriétaire ; l'intervention de la Banque facilite et généralise ce transfert temporaire pour le capital le plus éminemment transférable, le capital-argent, doué de la plus haute prêtabilité. Le trait commun de ces trois opérations, quel est-il ? Faciliter et accélérer la circulation, c'est-à-dire faire arriver avec moins de retard et moins d'embarras les biens échangeables (produits, services, jouissances) là où ils sont appelés. La Monnaie facilite et accélère cette arrivée des produits à leur destination, en permettant à qui les veut acquérir de les obtenir en retour d'une mar-

chandise générale, sans qu'il soit obligé, comme sous le régime du troc, de se procurer la marchandise spéciale que convoite son cédant; le Crédit augmente cette facilité et cette accélération, puisque, grâce à lui, le produit échangeable peut être acquis en retour d'une contre-livraison future, d'une contre-livraison seulement promise (crédit-marchandise), ou moyennant la contre-livraison d'une marchandise générale qui a été mise temporairement par un tiers à la disposition de l'acquéreur (crédit-argent); la Banque enfin ajoute un nouvel élément de facilité et d'accélération, puisqu'elle multiplie la quantité de capitaux prêtables moyennant lesquels l'emprunteur peut acquérir des valeurs sans avoir à fournir de son propre fonds la due contre-valeur.

Dans un autre sens et avec un autre groupement, en se tenant à l'objectif direct, on peut dire : la monnaie, et le crédit-marchandise qui n'est que l'ajournement de la contre-livraison monétaire, font circuler la marchandise spéciale; grâce à eux, elle arrive au destinataire plus facilement et plus promptement qu'elle n'y arriverait s'il devait payer en marchandise spéciale, ou n'obtiendrait que donnant donnant le produit convoité. Le crédit-argent simple, et le crédit-banquier qui en est le perfectionnement, font circuler la marchandise générale; grâce à eux, elle va toujours là où un besoin l'appelle et échappe aux repos stérilisants.

Ce n'est pas à tort que l'ensemble de ces manipulations et de ces mouvements est compris sous le terme général de circulation. Seulement, la science économique doit distinguer entre circulation et circulation plus rigoureusement que ne le fait le langage vulgaire. Il en est de ce terme comme, par exemple, du terme travail. La langue

courante trop volontiers l'applique à tout effort, n'importent le but et le résultat ; devant l'économie politique n'est travail que l'effort productif, de fait ou du moins d'intention. De même, n'est point circulation, dans l'acception économique du mot, le simple roulement de valeurs ; ne mérite ce nom que le déplacement utile, et n'est utile que le déplacement, la transmission, qui conduit l'objet roulant à sa destination ou l'en rapproche. La destination du capital étant l'emploi aussi productif que possible et le crédit ayant pour tâche de faire passer le capital, dans ce but, des mains qui ne l'emploient guère ou l'emploient peu productivement dans les mains qui le féconderont ou le féconderont plus efficacement, il n'y a circulation, économiquement parlant, que là où le déplacement du capital effectivement vise ce but et l'atteint.

III

Ainsi, le crédit privé en général et la banque qui en est le plus puissant organe, ont pour but de faire circuler le capital monétaire et pour mission de le faire circuler productivement. Ce but est-il dépassé, cette mission s'étend-elle, lorsque la Banque, aux autres instruments de transfert, tels que le virement, l'escompte, le prêt, l'avance, ajoute l'émission du titre fiduciaire ? En d'autres termes : la Banque d'émission est-elle dans son essence même différente de la Banque non émetteuse ? La création du titre fiduciaire change-t-elle la nature même des opérations bancaires ?

J'ai hâte d'en faire la remarque : en disant Banque d'émission, je me sers d'un terme consacré, mais je n'y attache pas la signification que ce terme paraît impliquer et

que trop souvent on lui attribue. J'entends par Banque d'émission un établissement de crédit qui, aux autres moyens d'action déjà signalés, ajoute celui de l'émission fiduciaire; je ne comprends pas une banque qui transformerait le moyen en but et d'un instrument de fonctionnement ferait une fonction. L'émission ne peut et ne doit être qu'une facilité de plus pour faire remplir à la banque sa mission et lui faire atteindre son but : aider la circulation productive des capitaux, le transfert qui les féconde ou les rend plus féconds.

On apercevra plus loin la portée très-réelle de cette distinction qu'appelle et légitime la nature même du billet. Quelle est la nature vraie du billet? de quelle manière et dans quelle étendue l'émission fiduciaire remplit-elle l'office que nous venons de lui assigner?

Pour rendre notre analyse plus claire et plus sûre, arrêtons-nous d'abord au simple pour de là passer au composé. Le simple, dans l'espèce, c'est le billet qui n'est que la représentation de la quantité de monnaie qu'il énonce, l'attestation de sa présence dans la main du signataire qui s'oblige à la livrer; le composé, c'est le billet qui va au delà de ces attestation et représentation, le billet provenant d'une émission dont la totalité énonce une quantité monétaire supérieure à celle qui est en possession de l'émetteur-signataire des titres fiduciaires.

Le billet de la première catégorie n'est évidemment, par son origine et sa nature, que le développement ou le perfectionnement du récépissé, tel que le délivrait jadis le banquier ou la banque dépositaire au déposant de métal précieux; tel que le délivre aujourd'hui l'Hôtel des monnaies aux personnes qui lui apportent des lingots à monnayer ou des espèces étrangères à refondre. Le récépissé

délivré par le banquier dépositaire atteste que le porteur possède en toute propriété dans la caisse du signataire telle somme d'argent qui est tenue à sa disposition; rien ne l'empêche de transférer cette propriété, et, pouvant la retirer lui-même, de la faire retirer par un tiers, si mieux lui convient : la transmission du titre, avec endossement ou non, suivant les cas, opère le transfert du capital que le titre énonce; le récépissé devient instrument de transmission, agent de circulation. Citons des faits pour mieux préciser.

Le fabricant A a déposé chez le banquier B, pour qu'il les lui garde jusqu'au moment où il en aura besoin, dix kilogrammes d'argent qui viennent de lui rentrer par la vente d'un lot d'instruments aratoires; le banquier B a délivré un reçu général ou plusieurs reçus fractionnés attestant le dépôt et donnant à A la faculté d'en disposer à son gré et en faveur de n'importe qui. Un mois après, A achète à l'usine de C cent quintaux métriques de fer destinés à sa fabrication; pour solder l'achat, il ira chez B et retirera l'argent déposé, en rendant le récépissé. Mais tout aussi bien peut-il se dispenser de cette peine; il s'en décharge sur C qui, en son lieu et place, ira opérer la retraite du dépôt. C ne s'y refusera guère, du moment qu'il est certain que l'argent assigné existe réellement chez B et lui sera délivré à première réquisition; souvent même, à cause des difficultés que lui créeraient dans ce moment le transport et la conservation du métal précieux, il préférera de beaucoup, à la prise de possession directe et immédiate, la livraison indirecte et ajournable que A lui offre au moyen du récépissé; il « réalisera » à sa convenance.

Pour que cette assignation sur de la monnaie soit ac-

ceptée par C en guise de la monnaie à laquelle il a droit, il suffit, avons-nous dit, et il faut absolument qu'il ait la certitude de pouvoir, dès que cela lui plaira, rentrer moyennant le récépissé dans la possession de l'argent qui lui est dû; la certitude résulte de la confiance qu'a C dans la loyauté de A, qui ne donnera pas une assignation sans raison d'être, et dans la solidité de B qui ne manquera pas à l'engagement pris envers A. Mettons que cette confiance ne soit pas particulière à C; elle est partagée par tous les commerçants et industriels de la localité, de la circonscription, du pays. Qu'arrivera-t-il? Lorsque C se présente au charbonnage pour y faire ses approvisionnements, le vendeur D acceptera volontiers, en retour de sa marchandise, le récépissé dont C se trouve muni, sûr qu'il est de pouvoir, moyennant ce titre, obtenir la contre-valeur générale, la quantité de métal précieux, en échange de laquelle il se dessaisit de son produit spécial. Si E, le fournisseur de D, est dans le même sentiment, D n'aura pas besoin, pour s'acquitter envers celui-ci, d'aller toucher lui-même les deux mille francs déposés chez B; il payera E par la transmission du récépissé en lequel lui-même a été payé. E fera de même vis-à-vis de son vendeur à lui, et ainsi de suite; le titre constatant le dépôt fait chez B par A desservira toute une série de transactions, avant de revenir à la caisse de B pour s'y annuler par la retraite des espèces déposées.

IV

C'est une affaire entre B et C, entre C et D, entre D et E, entre la personne, en un mot, qui, moyennant le récépissé, opère le transfert d'argent, et la personne qui accepte

ce transfert indirect à la place du transfert direct, immédiat, de la main à la main ; aucune tierce personne, partant ni le public, ni le législateur, n'est intéressée dans cette opération, et partant n'a rien à y voir. Pour achever de nous en convaincre, simplifions encore ; à la monnaie dont le caractère et le service doubles — marchandise spéciale et marchandise générale — peuvent jeter une certaine confusion dans l'esprit et ne la produisent que trop souvent, substituons du métal précieux en lingots, ou, ce qui vaudra mieux encore, une marchandise spéciale quelconque, la première venue.

Dans une contrée où manquent les bonnes granges et les silos, j'établis un vaste grenier aérateur ; les blés y seront à l'abri de l'humidité, des vers, de l'échauffement, et de toutes autres causes de dépérissement. Les cultivateurs des environs, en payant une modique rémunération, y viennent déposer le produit de leurs récoltes. A chaque déposant, je délivre un récépissé où je constate le dépôt fait et m'engage à livrer le blé à quinconque présentera le reçu. Ce blé pourra changer dix fois de propriétaire, c'est-à-dire être cédé et recédé, par la simple transmission du récépissé : ce ne sera peut-être que le onzième acquéreur—revendeur-détaillant, meunier, ménagère—qui retirera le blé auquel il a droit. Dans une contrée viticole, je réalise la même combinaison à l'endroit des vins récoltés autour de moi ; je la tente, dans un port de mer, pour les sucres et les cafés que les navires apportent aux marchands en gros. Personne ne trouvera à redire à ce que j'accepte les dépôts, à ce que j'en délivre reçu ; personne ne contestera non plus aux déposants le droit de retirer eux-mêmes leurs marchandises quand bon leur semblera, ou de transférer à n'importe qui le pouvoir de

les retirer. C'est, du reste, l'opération pratiquée sur une large échelle par les propriétaires des docks et magasins généraux, qui commencent à s'implanter en France ; des milliers et des milliers de transferts s'opèrent annuellement en Angleterre moyennant cette organisation par le simple transfert des connaissements que délivre l'administration des docks et magasins généraux. Que faut-il pour que la combinaison marche sans encombre ? Que l'acquéreur sache que la marchandise énoncée dans le connaissement existe réellement à l'entrepôt comme propriété du vendeur et que l'entrepôt la délivrera sans difficulté à qui aura le droit de la réclamer.

En quoi le caractère de l'opération change-t-il parce qu'elle ne porte ni sur blés ou vins, ni sur cafés ou sucres, mais sur lingots ou espèces métalliques ? Rappelons-nous ce qui a été dit et démontré au premier chapitre touchant le caractère et le rôle de la monnaie : c'est une marchandise comme une autre, mais une marchandise préférée que le cédant d'un produit quelconque accepte plus volontiers que tout autre produit en échange du sien. Pour quelle raison ne pourrais-je pas disposer et ne procéderai-je pas à l'endroit de cette marchandise comme je dispose et comme l'on procède à l'endroit d'autres marchandises ? Je possède, moi, dix kilogrammes d'argent monnayé que j'ai déposés à la Banque qui m'en a donné un récépissé ; mon voisin possède, lui, cent quintaux de fer qu'il a déposés à l'entrepôt qui lui a délivré un connaissement ; un jour, j'ai besoin de fer et mon voisin a besoin d'argent : nous échangeons nos marchandises. Mais l'échange ne se fait pas de la main à la main ; aucun de nous ne livre directement : nous échangeons les titres. Il accepte mon récépissé en guise de l'argent qu'il désire acquérir, parce qu'il sait que,

muni du récépissé, il pourra prendre possession de l'argent dès qu'il voudra; j'accepte son connaissance en guise du fer que j'entends acquérir, parce que je sais que, muni du connaissance, je pourrai prendre possession du fer dès que je voudrai : où est la différence entre mon acte et le sien? La vue la plus perçante n'en saurait découvrir. Continuons. Demain, je trouve avantage à aliéner ma marchandise-fer pour acheter du bois qui m'est plus nécessaire; mon voisin trouve avantage à se dessaisir de sa marchandise-argent pour acheter du charbon; je transfère ma fonte moyennant la transmission du connaissance que le voisin m'a remis, comme lui il transfère l'argent moyennant la transmission du récépissé que je lui ai cédé; l'acquéreur de mon fer et l'acquéreur de son argent rétrocéderont peut-être l'un et l'autre articles, sans en avoir pris livraison, moyennant la transmission des titres respectifs. Quelle est la différence entre les opérations de tradition qui portent sur le fer et celles qui ont l'argent pour objet?

On n'aperçoit pas la moindre trace d'une différence, ni par rapport aux objets déposés, ni par rapport aux déposants, ni par rapport aux dépositaires. Si les propriétaires du capital monétaire ont assez de confiance dans le banquier pour lui en confier la garde; si leurs clients, convaincus de la véracité du dépôt énoncé et de la solvabilité du dépositaire, acceptent le certificat de dépôt comme argent, personne n'a à s'en mêler, parce que personne n'a ni droit ni raison pour intervenir. Tant que ni le déposant ni le dépositaire ne pensent imposer cette confiance, c'est-à-dire forcer à l'acceptation du billet en guise des sommes qu'il énonce; tant que le dépositaire exécute avec fidélité l'engagement que porte le récépissé

et reste soumis en cas d'inexécution aux conséquences légales de la forfaiture, l'opération ne sort pas du cadre des opérations commerciales et financières ordinaires. On y retrouve les trois conditions fondamentales qui assurent la validité et la légitimité de ces dernières : libre consentement des parties contractantes, absence de tout préjudice causé aux tiers, pénalité de droit commun pour le contractant qui faillirait à ses engagements. Que faut-il encore pour qu'une opération soit des plus licites, des plus incontestablement légitimes ? Rien, que je sache.

V

Voilà pourtant le billet de banque ! Nous venons d'en décrire l'origine, la nature, le fonctionnement. La suite des temps fera subir certaines modifications à sa manière d'être et d'agir ; le fonds reste : c'est toujours une assignation sur une quantité déterminée de marchandise générale, de métal monnayé, un moyen de « faire circuler » cette fraction du capital monétaire — en opérer les transferts, la faire changer successivement de propriétaire — sans déplacement matériel. Eh bien, dans cette combinaison, absolument semblable à celle que réalise le connaissance à l'endroit de n'importe quelle marchandise spéciale, je cherche en vain la fissure par où pourrait s'introduire raisonnablement et légitimement la main de l'administration, du législateur ; je cherche en vain la stigmatisation qui viennne particulariser cette opération et permettre de la placer hors la loi, de la soustraire au droit commun ; je cherche en vain le point d'appui où s'étayerait l'échafaudage de « salut public » dont on entend l'entourer.

Mieux vaudra réserver l'examen de ces prétentions pour le moment où nous serons arrivés à connaître les derniers termes du problème, le billet de banque dans sa forme et sa fonction plus modernes. Mais, avant de poursuivre l'analyse du billet, retenons comme acquis un point essentiel ressortant des faits analysés dans les paragraphes qui précèdent.

Nous y voyons le récépissé délivré par B faire les fonctions d'instrument d'échanges, d'agent de circulation : c'est par lui que le produit de C passe dans la possession de A, le produit de D dans la possession de C, le produit de E dans la possession de D, et ainsi de suite. En vertu de quoi C, D et E se dessaisissent-ils de leurs produits ? Uniquement parce qu'ils savent qu'en prenant livraison du récépissé, virtuellement ils prennent livraison de la contre-valeur générale à laquelle ils ont droit en retour de la marchandise spéciale qu'ils aliènent ; parce qu'ils savent que, possesseurs de ce titre, ils ont le pouvoir de se faire possesseurs du capital-monnaire en vue duquel ils cèdent leur capital-marchandise ; parce qu'ils savent qu'il ne dépend que d'eux-mêmes de changer en prise de possession effective la prise de possession virtuelle qui est accomplie par la réception du titre. Puisque pour ces raisons seules ils l'acceptent, qu'en résulte-t-il ? Où manquent ces conditions, le récépissé perd sa raison d'être, devient chose nulle. Dans l'exemple plus haut cité d'un échange de mes dix kilogrammes d'argent contre les cent quintaux de fer du voisin, est-ce que jamais j'aliénerais mon argent contre un connaissance portant énonciation de cent quintaux de fer purement imaginaire, du fer qui n'existe point dans l'entrepôt ou — ce qui revient au même — n'y existe pas comme propriété de mon voisin

et que, par conséquent, je ne puis pas m'approprier moyennant le connaissance qu'il me remet? contre un connaissance, qui me donne la possession virtuelle, idéale, de cent quintaux de fer, mais rien que la possession virtuelle, sans le pouvoir de la transformer en possession effective? Assurément que non! Je repousserais comme dérisoire un tel « échange, » où j'aurais à aliéner un bien positif contre un bien chimérique. Comment alors puis-je demander à mon voisin d'accepter pour son fer un récépissé portant énonciation de dix kilogrammes d'argent imaginaire, de l'argent qui n'existe point chez le banquier B ou — ce qui revient au même — n'y existe pas à mon avoir, et que, par conséquent, le marchand de fer ne peut guère s'approprier moyennant le récépissé que je lui transmets? contre un connaissance, qui lui donne la possession virtuelle, idéale, de dix kilogrammes d'argent, mais rien que la possession virtuelle, sans le pouvoir de la transformer en possession effective?

Poser la question c'est la résoudre, dirait-on. Oui, ainsi opinent la logique et le bon sens; mais tout le monde ne l'entend pas de cette façon. Oubliant l'origine et la nature du billet de banque, on va jusqu'à imaginer un instrument de transfert qui ne transfère absolument rien; un récépissé sur une valeur imaginaire; jusqu'à prétendre que l'instrument de transmission et le transmissible sont tout un, que l'énonciation remplace l'énoncé! C'est le non-sens, par exemple, de la « mobilisation du sol, » du « billet hypothécaire, » combinaison dans laquelle, en retour de la valeur que je cède, je recevrais une assignation à une contre-valeur, — une fraction du capital-terre, — que je ne suis en droit de demander à personne, que personne ne me donnera et que je ne désire guère obtenir; c'est le

contre-sens, par exemple, du papier-monnaie, du billet à cours forcé, combinaison où, en échange de la marchandise spéciale dont je me dessaisis, je suis obligé d'accepter une énonciation de marchandise générale (argent) à laquelle il ne manque, pour être quelque chose, que l'énoncé; une assignation à prendre livraison quand personne n'est obligé de livrer; une lettre de change que le tiré est dispensé d'honorer.

On ne saurait trop vivement insister sur ce point, que l'analyse de l'origine et du caractère primitifs du titre fiduciaire vient de démontrer d'une façon manifeste : le billet de banque est un instrument de transfert qui n'a absolument de raison d'être qu'autant qu'il y a derrière lui du transférable; c'est encore une énonciation qui ne vaut que par l'effectivité de l'énoncé et autant que l'énonciation emporte l'énoncé; c'est encore une assignation pour prendre livraison et qui suppose forcément chez quelqu'un un devoir correspondant de livrer.

VI

Suivons maintenant les développements du billet de banque. L'opération que jusqu'à présent nous lui avons vu accomplir tient du virement par beaucoup de points. C'est, à la vérité, du virement perfectionné, et grandement perfectionné; il est plus expéditif que le virement originaire, sur livres, et prête à une extension beaucoup plus large. Toutefois, quel que soit le changement, pour le fond, l'opération reste du virement. Tant que le billet se borne à attester un dépôt effectif et à en seconder les transmissions, la banque continue à n'opérer qu'en agence financière chargée de faire passer de A à B

et de B à C la propriété d'un capital monétaire déterminé, comme l'agence commerciale fait passer de D à E et de E à F la propriété de la marchandise spéciale qu'elle manie. L'opération ne porte toujours que sur les quantités de capital monétaire qui ont été transmises à la banque ou lui sont successivement confiées par la série de ses clients; l'opération ne profite qu'à ceux-ci et par ricochet aux personnes avec lesquelles ils font des transactions. Nous avons vu cependant que, institution de crédit, la Banque ne doit pas rester éternellement simple intermédiaire et surtout ne pas se borner à opérer des transports définitifs, à faire changer de propriétaires à telle ou telle partie du capital monétaire (V. chap. IV, § 1).

L'ancienne banque de dépôt et de virement ne pouvait guère agir d'une autre manière. L'argent qu'elle détenait n'était point à sa disposition; elle n'en était que la gardienne, chargée de le conserver intact pour le déposant et ses ayants-droit. Nous n'en sommes plus là. Aujourd'hui, le déposant — que les dépôts soient faits en compte-courant ou non, portant intérêt ou n'en portant point — abandonne à la banque la disposition du capital qu'il lui confie, et qui ne consiste guère exclusivement en métal précieux qu'on pourrait restituer en nature, mais aussi et surtout en valeurs à encaisser; toutes les sommes ainsi fournies par les clients ou encaissées pour leur compte se fusionnent dans la main du banquier, libre d'en disposer à son gré, sans que le déposant perde son droit d'en disposer. Cette faculté donnée au banquier de disposer, comme des sommes lui appartenant, de l'argent de ses clients est obligée, aujourd'hui que la Banque non-seulement ne demande plus ni droit de garde, ni droit de transfert; la plupart du temps, c'est elle qui paye aux

clients pour qu'ils lui confient leur argent disponible (dépôts à intérêt) ; pour le moins se charge-t-elle gratuitement de leur service de caisse. Elle se paye de ce service et respectivement retrouve la bonification accordée aux déposants dans l'emploi productif fait de la latitude qu'ils lui laissent de disposer de leurs dépôts.

Sans, avons-nous dit, que le déposant perd son droit d'en disposer. Les deux droits ne s'excluent-ils pas l'un l'autre et n'y a-t-il pas là double emploi du même capital ? Aucunement. D'abord, lorsque le service des dépôts atteint une certaine importance, il y a des limites imposées au droit de retrait des déposants ; dans presque toutes les banques, dans celles surtout qui bonifient un intérêt aux déposants, une certaine partie seulement des fonds est immédiatement rappelable ; pour les sommes supérieures, il faut un avis préalable, dont le délai varie suivant l'importance du retrait ; la Banque ainsi est mise à même de dégager, pour le tenir à la disposition du propriétaire, la partie engagée de ses fonds. Mais lors même que tous les dépôts sont immédiatement rappelables, il n'y a pas incompatibilité entre la libre disposition que se réserve le déposant et la faculté d'en disposer qu'il accorde à la Banque. La Banque n'a point et ne doit pas avoir la prétention d'en user pour la totalité du capital qui lui est confié ; elle dispose de la partie dont n'usent pas les propriétaires. A moins d'une panique générale ou d'une soudaine méfiance dans la solidité du dépositaire, il n'arrive jamais que tous les déposants disposent simultanément du montant total de leurs dépôts ; très-souvent même, une grande partie de leurs dispositions, celles faites en faveur d'autres clients de la même banque, ne font pas sortir un seul écu des caisses de l'établissement.

Avec une certaine expérience des affaires et de sa clientèle, la Banque arrive bientôt à connaître assez exactement quelle est en moyenne, sur la totalité des dépôts qu'elle détient, la part qui reste constamment en ses caisses. C'est à l'égard de cette part qu'elle use de la latitude qui lui est accordée; c'est à l'égard de cette quote-part que la Banque, cessant d'être uniquement agence financière, fait son métier d'institution de crédit : elle n'opère pas de transmutations de propriété, mais fait de transferts temporaires; elle fait arriver cet argent non à qui il appartient, mais à qui en sollicite l'usage momentanément pour le féconder; en un mot, elle le prête en toute liberté et sous sa propre responsabilité.

VII

Cinq cents clients lui ont versé en espèces, sous forme de dépôts ou en compte-courant, une somme de cent millions. Sa propre expérience ou les renseignements fournis par des institutions similaires ont appris à la Banque que sur ces cent millions il n'en sort jamais simultanément au delà de cinquante millions; le va-et-vient des entrées et sorties laisse toujours subsister un fonds de cinquante millions dans les caisses de l'établissement. C'est de l'argent improductif, perdu pour la communauté comme instrument de travail; l'office de la Banque est de prévenir cette perte en empêchant cette improductivité; d'ailleurs, nous venons de voir que son propre intérêt est là-dessus en parfait accord avec l'intérêt du public et l'intérêt de ses clients. Elle déploie donc toute sa diligence à faire travailler les cinquante millions disponibles en les mettant temporairement à la disposi-

tion de qui les sollicite : elle fait des prêts, des avances, et surtout l'avance sous forme d'escompte.

Elle les fait purement et simplement avec les espèces qui lui ont été versées par ses déposants ou qui sont successivement versées par des tiers à leur compte. On ne tarde pas à trouver le procédé bien incommode, et il l'est effectivement. Au fond, le cultivateur, le manufacturier, le marchand, qui, par la voie de l'avance simple ou de l'escompte, viennent chacun puiser cinquante mille francs dans ce réservoir de cinquante millions, ne mangeront ni ne travailleront les espèces que leur fournit la Banque : ils ont besoin d'argent pour acheter du bétail, du coton, du sucre. Quel lourd embarras d'emporter de la Banque chacun deux cent cinquante kilogrammes d'argent monnayé, de les trainer avec eux pendant des journées, pour les remettre finalement à leurs vendeurs en échange du bétail, du coton, du sucre, que ceux-ci leur céderont ! Ne serait-il pas infiniment plus commode pour les emprunteurs de laisser, en attendant, ces espèces à la Banque et de charger les vendeurs de les aller chercher, si bon leur semble ? Je dis : si bon leur semble. Au fond, ces vendeurs, eux aussi, n'entendent ni manger l'argent, ni le travailler, ni l'enfouir ; eux aussi l'emploieront à solder des achats qu'ils feront de leur côté. Quel lourd embarras d'emporter de la Banque chacun deux cent cinquante kilogrammes d'argent monnayé, de les trainer avec eux pendant des journées, pour les remettre finalement à leurs vendeurs en retour des objets qu'ils leur achèteront ! Ne serait-il pas infiniment plus commode de charger leurs vendeurs d'aller chercher les espèces laissées, en attendant, à la Banque ? Ainsi raisonneront peut-être encore leurs vendeurs à eux et toute une suite de personnes par les mains

de qui doivent successivement passer, sans trop s'y arrêter, les cent cinquante mille francs que les cultivateur, manufacturier et boutiquier ont empruntés à la Banque.

Le moyen de remédier à ces inconvénients est tout indiqué dans le procédé que la Banque emploie pour faciliter à ses déposants la disposition et le maniement de leurs fonds : il s'agit de développer, en le modifiant, le billet-récépissé. Au lieu de donner deux cent cinquante kilogrammes d'argent monnayé à chacun des trois emprunteurs, la Banque lui donne un titre (unique ou diversement fractionné) attestant qu'elle tient à sa disposition cette somme, qui sera délivrée à première réquisition à quiconque, muni du titre, la réclamera. Le cultivateur, le manufacturier, le marchand, s'acquittent par la remise du titre ou des titres, vis-à-vis des personnes desquelles ils achètent le bétail, le coton, le sucre. Ces personnes s'acquittent de la même façon vis-à-vis de leurs vendeurs ou créanciers; ceux-ci, de leur côté, les remettent à d'autres personnes pour solder des achats ou des dettes. Les cent cinquante mille francs mis par la Banque à la disposition de ses trois emprunteurs pourront ainsi intervenir dans vingt et trente transactions — changer de propriétaire vingt et trente fois — sans déplacement matériel. Les titres ne cesseront de circuler, c'est-à-dire qu'on ne viendra réclamer et retirer les espèces métalliques auxquelles ils donnent droit que lorsqu'ils arriveront dans la main : ou d'une personne qui entend faire directement usage de l'argent-métal pour le refondre par exemple et confectionner de la vaisselle plate ou d'autres objets de luxe; d'une personne qui, n'ayant pas une confiance absolue dans le présent ou dans l'avenir de la Banque, aime mieux tenir

l'argent que la promesse d'en recevoir, ou qui, ayant à payer un créancier qui est dans ces dispositions, ne saurait faire accepter l'engagement à livrer des espèces aux lieu et place de la livraison effective; ou enfin, d'une personne qui, ayant à faire des paiements plus fractionnés que ne les comportent les titres délivrés par la Banque, ou à en faire dans une contrée où pour des raisons de distance ou autres on ne saurait accepter les engagements de la Banque pour la somme qu'ils énoncent, est obligée de se procurer des espèces métalliques. Tant que ne survient pas l'une ou l'autre de ces causes, les motifs pour lesquels les emprunteurs originaires et leurs cessionnaires ont préféré, ou du moins ont volontiers accepté, les titres en guise d'espèces, agiront probablement sur tous les cessionnaires successifs : les titres circuleront sans difficulté.

VIII

Nous nous trouvons, le lecteur s'en est aperçu sans doute, en face du billet de banque proprement dit. Il remplit à l'égard des capitaux monétaires dont la Banque peut disposer, le même office que remplissait le récépissé à l'égard des capitaux monétaires dont les déposants seuls pouvaient disposer. Le billet et le récépissé sont un engagement pris par le signataire qu'il livrera à la réquisition du porteur la quantité de monnaie qu'énonce l'écrit. Dans l'un et l'autre cas, le signataire ne promet que ce qu'il peut parfaitement tenir. La raison de leur acceptation plus ou moins générale ou de leur circulabilité est la même : on accepte le récépissé et le billet, à cause de la certitude que l'on a ou que l'on croit avoir que la Banque peut et veut faire honneur à ses engagements.

Je cherche en vain ce qui, en droit ou en raison, différencierait les deux engagements. Je n'aperçois guère ce qui pourrait, logiquement ou juridiquement, empêcher la Banque de signer cet engagement, ce qui pourrait m'empêcher et empêcher mes cessionnaires de l'accepter. C'est affaire à la Banque de se mettre en mesure de pouvoir remplir l'engagement qu'elle contracte; c'est affaire au preneur et au cessionnaire du titre de s'informer si elle a la volonté loyale et la faculté positive de le faire. Aucun tiers intérêt n'est atteint par cette transaction qui s'accomplit entre le signataire et les preneurs successifs de l'engagement.

Semblable pour le fond au récépissé, le billet de banque a sur lui pratiquement bien des avantages. Ses coupures, plus diversifiées et mieux agencées, le rendent plus souple, plus apte à se prêter aux exigences des paiements dont le montant est si variable. La première acceptation, ou l'émission proprement dit, est plus facile : accepter, en guise d'espèces, le récépissé que m'offre le déposant A, présuppose de la confiance dans A qu'il a réellement un avoir adéquat à la Banque et de la confiance dans la Banque qu'elle le pourra et le voudra délivrer; pour accepter le billet que me remet la Banque, il suffit que j'aie foi dans la solvabilité matérielle et morale de cette dernière. Enfin, la Banque ne fournit des récépissés qu'à ses déposants, qui seuls peuvent les mettre en circulation; elle émet directement les billets et les fournit à qui bon lui semble.

Elle ne les émet pas même exclusivement par la voie du prêt, de l'avance simple ou de l'avance escompte; elle en émet en échange des espèces. Les mêmes raisons — facilité plus grande de garde, de transport, de transmission — sous l'action desquelles les personnes qui viennent chercher de l'argent (emprunteurs) préfèrent sou-

vent à la livraison elle-même l'engagement à livrer ou l'acceptent aussi volontiers que celle-ci, déterminera bien des personnes qui possèdent de la monnaie métallique à l'échanger contre des titres qui leur donnent le droit et à leurs cessionnaires d'obtenir de la monnaie à première réquisition. N'avons-nous pas vu, sous le simple régime de la Banque de dépôt et de virement, bien des capitalistes porter leurs espèces métalliques à la Banque, uniquement pour recevoir des récépissés qui rendaient plus maniable leur capital monétaire?

Cela explique de quelle façon l'engagement à livrer, pourvu que le signataire inspire et mérite confiance, parvient à se mettre, pour la circulabilité, au niveau de l'objet à livrer. On a vu à plus d'une époque et dans plus d'un pays les billets de banque obtenir une prime contre de l'argent : c'est l'analogie du droit que jadis les clients payaient à la Banque pour le dépôt et le virement de leurs fonds.

IX.

Oui, c'est bel et bien le billet de banque dont nous avons décrit l'assiette et le fonctionnement dans le paragraphe sept de ce chapitre : l'assignation donnée par la Banque aux tierces personnes sur des espèces qui appartiennent à d'autres tiers, mais que momentanément elle détient. En sommes-nous au dernier terme du problème? le titre fiduciaire n'est-il susceptible d'aucun autre développement, et n'en reçoit-il aucun? Point dans son fonctionnement, mais bien dans son assiette.

Tel que nous venons de l'étudier, c'est le billet à parfaite couverture métallique. La quantité d'engagements à

livrer signés et émis par la Banque correspond exactement à la quantité d'espèces métalliques qui se trouvent disponibles dans sa caisse, prêtes à remplir ces engagements à première réquisition. Cette correspondance étroite est-elle de rigueur? Les mêmes vues et les mêmes faits qui ont conduit à l'émission du billet amènent bientôt à reconnaître que la limite peut sans inconvénient être franchie.

Reprenons l'exemple plus haut cité. La Banque détient cent millions de francs qui ne lui appartiennent guère, que les déposants peuvent redemander à tout instant et retirer soit immédiatement, soit après un délai de quelques jours; néanmoins, la Banque dispose de la moitié de cette somme comme si elle lui appartenait : elle prête à des tiers cinquante millions de francs, tantôt en nature, tantôt par engagements à livrer les espèces à première réquisition. Personne ne trouve à redire à cette opération : les plus rigoristes admettent l'entière légitimité et l'entière sécurité du billet à complète couverture métallique. Qu'est-ce qui rend cette opération légitime et sûre? Qu'est-ce qui autorise la Banque, en droit et en raison, à signer des engagements à livrer cinquante millions, et éventuellement à les livrer en réalité, qui ne lui appartiennent point? C'est, nous l'avons vu, la certitude acquise par l'expérience que les cent millions de dépôts et comptes-courants ne sont jamais redemandés simultanément dans leur totalité; que le mouvement des entrées et sorties qui s'opère sur les cent millions laisse toujours un fonds de cinquante millions immobile dans les caisses de la Banque. Elle le mobilise; c'est son droit, puisque les déposants l'y autorisent; c'est son devoir, puisque la mission de la Banque consiste précisément à faire arriver l'argent non

employé par ses propriétaires aux personnes qui l'emploieront productivement.

Eh bien ! une fois l'émission faite sur cette base de l'étroite couverture métallique, l'expérience ne tarde pas à démontrer qu'il en est des engagements à livrer pris envers les tiers comme des engagements à restituer pris envers les déposants : jamais, dans le cours ordinaire des choses et tant que la Banque inspire et mérite confiance, jamais l'on ne demande simultanément la réalisation de la totalité des engagements par elle contractés, pas plus des engagements à livrer (billets) que des engagements à restituer (récépissés).

De cette analogie que résulte-t-il ? Le fait que voici. Nous avons vu une somme de cinquante millions suffire parfaitement à faire le service de remboursement de la dette de cent millions contractée par la Banque envers ses déposants, les porteurs de ses engagements à restituer ; de même, les autres cinquante millions pourront suffire parfaitement à assurer le service de remboursement d'une dette de cent millions que la Banque contractera envers les tiers, les porteurs de ses engagements à livrer. Pourquoi ? Parce que, pour les raisons plus haut déduites, les personnes qui reçoivent ces derniers engagements ne sont guère empressées d'user du droit qu'ils leur confèrent ; parce que ces engagements passent par dix, par vingt, par trente mains, avant que se trouve un porteur qui, pour un motif ou l'autre, met la Banque en demeure de réaliser l'engagement, c'est-à-dire de livrer les espèces qu'elle a promis de livrer.

X

Les chiffres ou plutôt les proportions que j'indique sont naturellement hypothétiques. La part que, sur le capital des dépôts et comptes-courants, réclame le service de leur remboursement variera suivant une foule de circonstances. Supposons une banque ayant pour clients-déposants principalement des fabricants de drap ; leurs rentrées qu'ils versent à la Banque se font à diverses époques de l'année par la vente des produits ; la sortie s'opère en automne où ils ont besoin d'argent pour acheter de la laine. Durant toute l'année, la Banque pourra, sur les cent millions fournis par ces clients, engager ailleurs jusqu'à soixante-dix ou quatre-vingts millions ; les vingt à trente millions restants suffiront pour répondre à toutes leurs demandes de remboursement ; mais en retour, au moment de la tonte, la Banque devra peut-être tenir les trois quarts ou les quatre cinquièmes du capital déposé à la disposition de ses propriétaires. Supposez maintenant que la clientèle, fournisseuse des cent millions en question, se composât moitié d'éleveurs, moitié desdits fabricants. Les retraits des éleveurs pour acheter du bétail, pour solder les travaux agricoles, pour payer les fermages, se font à diverses époques de l'année ; mais leurs rentrées, qu'ils versent à la Banque, s'effectuent juste au moment où les fabricants de draps opèrent les retraits : l'argent que ceux-ci retirent est destiné précisément à payer la laine qu'ils achètent aux éleveurs. Avec une clientèle ainsi composée, la Banque ne pourra à aucune époque de l'année engager ailleurs jusqu'à soixante-dix ou quatre-vingt millions ; elle devra

tenir constamment de quarante à soixante millions à la disposition des déposants; mais, en retour, elle ne sera pas obligée à tenir libres quatre-vingts millions pendant la tonte, puisque les éleveurs verseront toute ou presque toute leur part des cent millions au moment même où les fabricants de drap retireront toute ou presque toute leur part. Cela varie à l'infini suivant les localités, suivant les éléments divers dont se compose la clientèle depositrice, suivant les habitudes commerciales. Supposez que dans l'exemple précité l'usage se soit établi que les fabricants de drap peuvent solder les achats de laine par un simple transfert de leur avoir au compte des éleveurs sur les livres de la Banque; il n'y aura presque aucune sortie exceptionnelle à cause et au moment de la tonte; la même somme de trente à quarante millions qui y suffit durant le reste de l'année suffira également à cette époque pour assurer le service de remboursement vis-à-vis des déposants; la Banque pourra continuer à employer ailleurs les soixante à soixante-dix millions restants.

De même pour ce qui concerne le service des engagements pris vis-à-vis de la clientèle emprunteuse, ou des porteurs des billets de banque. Supposez une localité industrielle et la clientèle emprunteuse composée surtout de grands industriels qui ont, chaque samedi, des centaines de milliers de francs à payer en salaires aux ouvriers de fabrique; les billets ne se prêtent pas à ces paiements fractionnés; il faut des espèces. Les billets émis par la Banque reviendront souvent au remboursement; il faudra tenir en caisse cinquante millions d'espèces pour assurer le service de soixante-dix millions d'engagements à livrer signés et émis par la Banque. Supposez une localité

commerçante et la clientèle emprunteuse composée de négociants qui n'ont que de gros paiements à faire dans lesquels, pour les raisons déjà connues, les billets sont acceptés de préférence aux espèces; les engagements à livrer se présentent alors moins fréquemment au remboursement; lesdits cinquante millions pourront assurer le service d'une émission de quatre-vingts millions. Il n'en sera plus ainsi, si une partie de ces négociants vont faire des achats de blé, de laines, de toiles, dans les campagnes où le billet n'est pas accepté volontiers: parce qu'on ne le sait pas apprécier, parce qu'on aime à thésauriser, à quoi le billet se prête moins que l'argent, ou parce qu'on a besoin de la recette pour satisfaire aux petites dépenses journalières, auxquelles on ne saurait employer les fortes coupures des billets. Il n'en sera pas ainsi non plus, du moins pour une certaine époque de l'année, si parmi ces négociants il y en a qui ont à solder des achats de blé à Odessa, des achats de laine à Melbourne, des achats de coton à Alexandrie, où le billet de banque ne saurait servir.

C'est une affaire d'appréciation et d'expérience. C'est à la Banque de bien étudier et sa clientèle depositrice et sa clientèle emprunteuse, le mouvement des entrées et sorties, pour savoir exactement la proportion qu'elle doit garder en général et aux diverses époques de l'année — suivant les fluctuations du marché, selon les circonstances politiques, économiques et autres, qui peuvent influencer ce mouvement — entre ses engagements et les moyens d'y faire face; c'est au public, porteur des engagements à restituer et des engagements à livrer, d'examiner si la Banque observe bien et conforme ses actes au résultat de ses observations. Suivant que ce jugement sur la sagacité de la

Banque et sur sa loyauté sera plus ou moins favorable, les billets seront acceptés avec plus ou moins de facilité, dans un rayon plus ou moins large.

XI

Si maintenant le lecteur, pour mieux en saisir la nature et le rôle, tient à trouver l'analogue du billet de banque dans les autres papiers de circulation, assurément il ne cherchera pas longtemps. C'est un billet à ordre, rien de plus, rien de moins; il ne se distingue du billet à ordre ordinaire qu'émet le premier commerçant venu que par cette double particularité, tout accessoire : il ne porte pas de nom de bénéficiaire et il est payable à présentation. Pour le reste, qui est le fond, similitude parfaite. Le billet à ordre porte : « A trente jours de date, je payerai à N. N. ou à son ordre la somme de mille francs; » le billet de banque porte : « A présentation, je payerai au porteur la somme de mille francs; » le reste est de la floriture. Voilà pour l'émission. Pour l'acceptation et la circulation, similitude non moins parfaite. Accepte le billet de banque quiconque a foi dans la promesse de l'établissement émetteur; le repousse à qui manque cette foi. Garde le billet de banque quiconque peut en user pour ses paiements; l'échange contre espèces quiconque a de certains besoins d'argent auxquels le billet ne peut guère être employé.

Ainsi, tant que le titre portant engagement à livrer au porteur une quantité déterminée de métal précieux, la banknote, se soumet au droit commun, c'est-à-dire qu'il n'entend s'imposer à personne ni se soustraire à la réalisation de l'engagement pris, il n'y a ni raison ni droit pour lui refuser les faveurs du droit commun : elles se

résument dans la liberté pour les partis de contracter, ou la liberté pour X de s'engager et pour Y d'accepter l'engagement. La loi et la justice n'ont à s'occuper de ce titre que dans la mesure et par les motifs qui ailleurs appellent leur ministère : veiller sur la sûreté des transactions et le loyal accomplissement des obligations contractées de part et d'autre.

C'est élémentaire, c'est indéniable pour quiconque raisonne sans parti pris, sans système préconçu, pour qui n'a d'autre intérêt à sauvegarder dans la question et à consulter que l'intérêt de la justice, du bon sens et de la vérité scientifique.

Aussi une chose étonne souverainement. En présence d'un état de faits aussi simple, aussi limpide, comment des esprits distingués peuvent-ils de nos jours venir rééditer, soutenir avec chaleur et vigueur des sophismes surannés que l'on excuse à peine dans l'enfance de l'économie politique, dans les époques où les notions sur la monnaie, le crédit, la banque, le titre fiduciaire étaient encore des plus grossièrement embrouillées ? Comment des économistes de premier ordre, des financiers émérites, arrivent-ils à faire de l'émission des billets à ordre, payables au porteur et à vue, un « département de l'État, sur lequel l'industrie privée ne doit pas empiéter » (M. Wolowski), une « fonction qui remonte au souverain » (M. Aubry), un « attribut de la souveraineté » (M. Pereire), une « fonction que l'État peut déléguer s'il renonce à l'exercer par lui-même » (M. d'Eichthal) ? Et l'on va jusqu'à poser cette fantaisie comme « une proposition élémentaire, axiome d'économie sociale qui s'affirme dans sa simplicité rationnelle et dans son évidence historique ! » Un seul point pour nous est « affirmé » par tout ceci : bien peu de personnes, même

parmi les gens d'un grand esprit et d'un réel savoir, prennent la peine d'examiner l'erreur dès qu'elle a acquis force de lieu commun.

Tout démontrée que me paraisse l'absolue inadmissibilité de la thèse que résument les phrases précitées, je ne puis pas en disconvenir : ce n'est pas l'erreur particulière de quelques esprits fourvoyés. Elle domine largement dans la pratique; c'est d'elle que s'inspire la législation respective de la plupart des Etats d'Europe. Comme doctrine, elle trouve encore de nombreux défenseurs; non dans le monde des économistes — parmi ceux-ci, le savant professeur du Conservatoire des arts et métiers est presque seul de son opinion, — mais parmi les publicistes financiers, parmi les hommes d'Etat et les législateurs. En France surtout, la doctrine dont je parle est la doctrine courante. Nous sommes tellement amoureux de l'uniforme et de l'uniformité, tellement heureux d'ériger des piédestaux et de dresser des idoles, quitte à les bafouer et à les briser dans les moments de mauvaise humeur, tellement enclins à nous décharger sur l'Etat de tout ce qui nous embarrasse! Comment l'opinion n'accueillerait-elle pas avec faveur la thèse qui fait de l'émission fiduciaire une fonction de l'Etat, un attribut de la souveraineté; qui charge l'administration de veiller pour nous sur la confection et la circulation de nos instruments de transmission de capital; qui conduit forcément à l'unité et à l'uniformité du titre fiduciaire, et, tout en l'entourant de je ne sais quelle auréole quasi-divine, le place sous la « haute surveillance? »

Passer outre ne serait donc pas de mise. Il faut s'arrêter, examiner, réfuter. Faisons-le. Regardons comme non-avenues les raisons, ou plutôt les faits, qui nous ont

démontré le caractère et le rôle véritables du billet à ordre banqual. Suivons sur leur propre domaine les défenseurs de la doctrine monopoliste ou quasi-monopoliste. Voyons sur quoi elle s'appuie et ce que valent les appuis.

Ils se réduisent à deux. D'abord, on prend le billet de banque pour de la monnaie; ensuite, on voit dans l'émission fiduciaire une création de capital, une augmentation directe et positive de la richesse nationale. On part du premier point pour dire : « L'émission d'un signe public d'échange..... a été considérée dans tous les temps, dans tous les lieux et sous tous les régimes, comme un droit régalien qui ne pourrait être exercé que par le souverain ou par délégation du souverain. » On-dit quant au second point : « La faculté de créer du capital, d'accroître arbitrairement la masse des valeurs, est une chose tellement extraordinaire, tellement grosse de conséquences, qu'on ne saurait la faire entrer dans le cadre ordinaire des opérations commerciales et se la laisser régir d'après les lois générales qui président aux transactions. » Conclusion de la double prémisses : l'État seul, en personne ou par délégation, peut signer et émettre des billets à ordre, payables au porteur et à vue.

L'une et l'autre prémisses sont fausses, radicalement fausses; partant est fausse aussi et absolument insoutenable la conclusion que l'on en fait découler.

XII

Nous n'avons pas à nous arrêter longuement à la première partie de cette thèse, à celle qui assimile le billet de banque aux espèces métalliques et dans cette assimilation trouve le motif de mettre le billet hors le droit

commun. Les développements qui précèdent sur la nature et le rôle du billet, les considérations exposées dans le premier chapitre sur la nature et le rôle de la monnaie, nous permettront de démontrer en peu de lignes que la majeure et la mineure de ce syllogisme manquent de fondement ; inutile d'ajouter ce que vaut la conclusion.

Examinons la majeure. Le billet de Banque est de la monnaie ! Mais comment donc et pourquoi ? Nous venons de le voir : le billet de banque est un billet à ordre, rien de plus et rien de moins. L'on n'accepte ce billet à ordre qu'autant que l'on a confiance dans l'émetteur ; l'on accepte et l'on transmet ce billet — il « circule » — avec une facilité plus ou moins grande et dans un rayon plus ou moins large, suivant que la confiance dans l'émetteur est plus ou moins solide, plus ou moins répandue. La nature de cet instrument de crédit change-t-elle parce que la confiance n'est pas limitée à cent personnes, mais est partagée par cent mille personnes ; parce que cette confiance n'est pas renfermée dans l'enceinte d'une localité, mais s'étend sur une contrée, sur un pays tout entier ? Autant dire que la lettre de change se transforme quand, la signature étant excellente, tout le monde l'accepte volontiers en règlement de compte ! Est-ce que le bon billet à ordre et la bonne lettre de change, lorsque, entre l'émission et l'échéance, ils desservent cent transactions et arrivent au paiement avec une longue file d'endossements, cessent pour cela d'être des effets de commerce ? Entre cette circulation large et facile du bon effet de commerce et la circulation encore plus large et plus facile — grâce aux particularités que l'on sait — du bon billet de banque, il n'y a qu'une différence de degré, mais pas de nature. Donc, émettre des billets à ordre payables à vue, n'est

pas plus faire de la monnaie qu'émettre une lettre de change payable à présentation, ou un billet à ordre payable dans un mois.

Mais admettons un instant, tout inadmissible soit-il, qu'il y ait une différence de fond ; « oui, émettre des billets de banque c'est fabriquer de la monnaie. » Bon. Pour en déduire que l'État seul peut émettre ou laisser émettre des billets de banque, il faudrait préalablement prouver que la fabrication et la mise en circulation de la monnaie métallique elle-même sont un « attribut de la souveraineté, » appartiennent à l'État et n'appartiennent qu'à lui. Ceci n'a pas été prouvé et ne saurait guère l'être, parce que c'est le contraire de la vérité. L'analyse de l'origine, de l'histoire, de la nature et du rôle de la monnaie nous a fait voir qu'elle n'a rien de divin, de souverain : c'est la marchandise générale, la contre-valeur de prédilection, que l'on accepte le plus volontiers, pour les raisons suffisamment développées en son lieu, en retour de tout produit cédé, de tout service rendu, de toute jouissance procurée à autrui. Nous avons vu encore que le monnayage de cette contre-valeur générale n'est qu'une facilité toute extérieure, une opération toute matérielle, ayant pour but de dispenser chaque preneur particulier des pesage et essayage directs du métal précieux ; que si généralement, quoique pas universellement, on a chargé l'État du poinçonnage des espèces métalliques, de l'attestation de leurs poids et titre, c'est uniquement parce que la confiance en lui est plus répandue et mieux établie que la confiance en n'importe quelle maison particulière, parce que sa griffe est la plus généralement connue. Nous avons vu enfin que c'est là un expédient, mais point un dogme ; que rien, soit dans la nature, soit dans la fonction de la monnaie, ne

s'oppose à ce que l'on renonce à cet expédient quand il aura cessé d'être indispensable; rien n'interdit de prévoir le moment où les particuliers pourront légalement et fort utilement concourir avec l'État à la fabrication monétaire, comme ils commencent à lui faire concurrence pour la transmission des lettres et télégrammes que l'on regardait, hier encore, comme un « attribut de la souveraineté, » comme une « fonction de l'État. » (V. chap. I, §§ 19 à 21.)

La doctrine de la « régle monétaire » est donc sans fondement aucun, même par rapport aux espèces métalliques; fût-elle fondée, que rien n'autoriserait à en étendre l'application aux billets de banque. Les raisons tirées de ce chef, pour placer hors du droit commun la fabrication et l'émission de billets à ordre payables à vue et au porteur, conséquemment sont sans valeur aucune.

XIII

Reste l'argument tiré de la prétendue « création » de capital. Soyons large; admettons un instant cette prétendue création. Et après? Depuis quand donc est-il interdit aux individus; aux collectivités, de « créer » de la richesse, s'ils le peuvent faire? « Mais cette richesse que crée l'émission fiduciaire est fictive! » Admettons-le encore; et après? Est-ce que l'État se charge d'examiner pour moi si, parmi les effets de commerce que j'accepte en paiement, il n'y a pas de billets de complaisance qui sont assurément une émission « fictive, » ou d'autres effets dont l'acquittement est problématique? est-ce que l'État garantit l'effectivité de la valeur que les actions sont censées représenter, l'effectivité de la valeur qui est dite servir de base aux obligations? Il ne pense guère le faire,

là même où le régime de l'autorisation préalable, du commissariat gouvernemental, semble attester sa surveillance et ériger sa tutelle en règle. A quel titre et pour quelle raison dès lors interviendrait-il dans la « création » de richesses, effective ou fictive, qui serait opérée par l'émission de billets à ordre, payables à vue et au porteur?

Mais la vérité vraie est qu'il n'y a pas « création » du tout, dans le sens qu'attribue à ce terme la thèse qui nous occupe. Nous avons démontré, dans les deux chapitres précédents, combien est large le pouvoir du Crédit pour faire du capital : en recueillant et fusionnant les parcelles d'argent pour en former des sommes employables productivement ; en activant et fécondant des richesses monétaires autrement restées inertes et stériles ; en empêchant l'inaction même la plus fugitive des capitaux engagés dans la rotation économique. Mais, en décrivant le champ si vaste où se meut le crédit, nous avons par là même tracé les limites de son action : le crédit n'active et ne féconde qu'en transformant et en transférant ; or, pour transformer, il faut du transformable ; pour transférer, il faut du transférable. En d'autres termes : le crédit fait ou fabrique des capitaux, mais avec de la matière première qui lui est fournie et dans la mesure de cette fourniture. Eh bien, ce qui, dans un sens limitatif, est vrai du tout, l'est d'autant plus de la partie du tout ; ce qui est vrai du crédit en général, l'est d'autant plus du billet de banque, qui est l'un de ses agents ou instruments. Pas plus qu'avec ses autres agents ou instruments, le crédit ne « crée » point du capital avec le billet de banque : ne fût-ce que par cette simple raison que personne ne peut « créer » du capital, c'est-à-dire en faire sortir du néant. Il n'y a qu'un seul moyen d'augmenter le capital de la

société; ce moyen c'est le travail, ou plutôt l'accouplement du travail antérieur et du travail actuel, la fécondation du premier par le second. Le crédit peut faciliter, multiplier, activer ces accouplements et aider ainsi puissamment à l'augmentation de la richesse particulière et générale moyennant les produits de ces accouplement et fécondation; mais son pouvoir ne va pas et ne saurait guère aller au delà : la force des choses s'y oppose.

Inutile de revenir sur le billet à couverture métallique, c'est-à-dire sur le cas où la quantité de billets émis n'est que la représentation exacte de la quantité d'espèces métalliques que détient la Banque; où à chaque personne qui reçoit d'elle une promesse de livrer un kilogramme d'argent monnayé, elle pourrait tout aussi bien livrer cet argent monnayé lui-même. En ce cas, de l'aveu de tous il n'y a pas l'ombre d'une création ou augmentation de capital; il n'y a que substitution d'un instrument à circulation plus commode à un instrument de circulation moins commode. Le débat porte sur l'émission excédante la quantité d'espèces métalliques que la Banque pourrait simultanément livrer. Mais cette émission excédante, nous l'avons analysée minutieusement; qu'avons-nous trouvé? Émettre un billet, c'est signer un engagement de livrer à première réquisition la quantité de capital monétaire qu'énonce le titre; autrement dit, au lieu de livrer aujourd'hui le kilogramme d'argent monnayé que la Banque reconnaît au porteur le droit de réclamer, elle le livrera demain, dans un mois, dans un an. Comment ce simple ajournement de la remise aurait-il une vertu, une force, un pouvoir créateur, que n'aurait point la remise si elle était effectuée immédiatement? Comment la promesse de

livraison aurait-elle plus d'efficacité que l'action même de la livraison ?

S et T achètent chacun une montre d'or de la valeur de cinq cents francs ; S remet immédiatement à l'horloger les vingt-cinq louis d'or qu'il doit en échange de son acquisition ; T promet de les remettre d'ici à un mois : un homme de bon sens imaginera-t-il de dire que ce paiement ajourné de T, fût-il encore attesté par un écrit transmissible, négociable (billet à ordre ou lettre de change), a une vertu occulte que ne possède guère le paiement immédiat fait par S ? Que tandis que S, en fournissant à l'instant la due contre-livraison, ne fait qu'opérer la transmission d'un capital monétaire, T, parce qu'il fournira seulement dans trente jours la due contre-livraison, opère la création d'un capital monétaire ? Poser ainsi la question, c'est la résoudre, et, naturellement, dans le sens de la négative : elle ne comporte pas deux réponses. Eh bien, le cas est le même à l'endroit de la Banque ; il n'y a pas la moindre différence entre le billet signé par T dans l'exemple précité, et l'engagement à livrer que signe tel établissement de crédit. Voyez plutôt. Deux banques existent dans la même ville ; j'ai besoin de vingt mille francs ; chacune d'elles veut bien me tenir « bon » pour dix mille francs et m'ouvre un crédit correspondant ; la banque C me remet dix mille francs en espèces ; la banque D me remet des engagements écrits à livrer dix mille francs à moi-même ou à tout autre présentateur du titre dès qu'on les réclamera. Comment soutenir que cette livraison ajournée de la banque D a une vertu occulte que ne possède guère la livraison immédiate de la banque C ? Que tandis que la banque C, en fournissant à l'instant les dix mille francs dont elle consent à me

créditer, ne fait qu'opérer la transmission d'un capital monétaire; la banque D, parce qu'elle fournira seulement dans un délai plus ou moins long les dix mille francs dont elle consent à me faire crédit, opère la création d'un capital monétaire? Que le bon sens réponde!

XIV

Nous prévoyons l'objection. La voici dans toute sa netteté : « Cette livraison promise me rend le même service, parce qu'elle a la même force d'acquisition et de paiement, que la livraison effective. Donc, lorsque contre cinquante millions d'espèces qu'elle détient, la Banque crée pour cent millions de billets, elle met au service de sa clientèle le double du capital réel dont elle dispose; cet excédant de cinquante millions qui n'existaient pas hier et qui existent aujourd'hui uniquement parce que la Banque a imprimé et signé pour cinquante millions de billets, sont sa création et une véritable augmentation du capital social, c'est-à-dire des instruments de travail, des moyens d'échange et d'acquisition. » Ainsi raisonnaient les Jean Law et les alchimistes financiers de tous les temps, qui croyaient ou prétendaient accroître la richesse nationale par la création de billets à ordre; ainsi raisonne aujourd'hui encore la masse du public, lorsqu'elle estime qu'il ne dépend que des presses de la Banque de créer du capital et d'en pourvoir tous ceux qui en sollicitent. L'économie politique, elle, croyait depuis longtemps avoir fait justice de cette erreur; elle réapparaît obstinément. Dans ces derniers temps, un économiste anglais d'un savoir et d'une sagacité incontestables s'en est constitué l'ardent et infatigable champion; il l'étaye d'arguments

plus ou moins originaux ou que, du moins, il juge tels (1). Les adeptes ne lui manquent pas ; beaucoup le sont même sans le savoir : le public, y compris bon nombre d'hommes spéciaux, théoriciens ou praticiens, est toujours enclin, faute d'une conception nette de la nature et de la fonction du billet de banque, à verser dans cette ornière.

Il suffit néanmoins, pour se convaincre de l'inanité de ce raisonnement, d'analyser rigoureusement la manière dont pénètre dans la circulation et dont fonctionne ce capital que la Banque est censée avoir « créé. »

Oui, lorsque la Banque remet à ses clients cinquante millions de billets fraîchement sortis de ses presses, elle leur rend tout autant de services, pourvu que les billets soient acceptés partout, que si elle leur remettait les espèces même que par la signature des billets elle s'engage à livrer ; ces billets en main, ils peuvent acheter — tout comme s'ils tenaient effectivement les cinquante millions de contre-valeur générale — des terres, des maisons, de la matière première, des produits, du travail, des services, des jouissances. Mais que veut dire « acheter ? » Se faire livrer telle ou telle fraction (matérielle ou immatérielle, faite ou à faire) de la richesse sociale. Alors que fait le billet ? Il fait livrer ; grâce à lui, le porteur obtient livraison du produit dont autrement le détenteur ne se serait pas dessaisi en sa faveur. En effet, le client de la Banque n'entend absolument faire aucun usage direct du billet ; il ne le saurait faire, parce que le billet manque de toute valeur, c'est-à-dire de toute utilité intrinsèque : par lui-même il ne répond à aucun usage, ne satisfait

(1) *Dictionary of political Economy*, par M. Henry DE MACLEOD, t. 1^{er}, Londres, 1864 ; — *Elements of political Economy*, par le MÊME, Londres, 1858.

aucun besoin. La personne qui le demande à la Banque entend uniquement obtenir les moyens de se faire livrer telle ou telle marchandise spéciale ou — ce qui, au fond, est tout à fait la même chose — régler le prix d'une livraison antérieure. La Banque, par l'émission, ne fait donc en réalité que ce qu'elle fait par tous ses autres moyens et modes d'action : elle opère un transfert, la mutation définitive ou temporaire d'une propriété; elle fait passer tel ou tel produit de la main qui s'en veut dessaisir dans la main qui le veut saisir, de l'offrant au demandeur.

Prenons un exemple pour mieux élucider notre pensée; prenons-le dans la branche d'émission la plus usuelle, l'émission par la voie de l'avance-escompte. L, fabricant de lunettes, en a vendu pour dix mille francs au détaillant M, qui ne le payera que d'ici à trois mois, après la foire. Mais L a besoin immédiatement de son argent : pour acheter le verre, l'acier, les étuis qui lui sont indispensables pour continuer sa fabrication. Si E, F, G, marchands de verre, d'acier, d'étuis, voulaient et pouvaient attendre pour le paiement de leurs fournitures jusqu'à ce que L soit rentré dans les fonds qui lui sont dus par M, les choses iraient tout seules : L attendra l'échéance, et avec l'argent que M lui fournira alors, il s'acquittera envers E, F et G. Les choses s'arrangeraient encore à merveille si ces derniers, ayant à satisfaire des créanciers qui s'arrangeraient parfaitement des billets souscrits par M, consentaient à accepter ceux-ci en retour des verre, acier, et étuis fournis à L; le secours d'aucun tiers ne serait alors à invoquer. Mais E, F et G ne peuvent pas attendre la foire et ne peuvent pas s'accommoder non plus des effets signés par M; ils ont besoin, et immédiatement, de la contre-valeur métallique de leur marchan-

dise : pour suffire à leurs dépenses journalières, payer les ouvriers, solder des achats au dehors, toutes choses qui réclament l'emploi d'espèces sonnantes; si L n'en sait pas fournir, ils ne lui vendront pas. Le cas arrive cent mille fois par jour. Alors que fait L ? Il porte le billet souscrit par M chez le banquier qui l'escompte, c'est-à-dire lui avance jusqu'à l'échéance contre telle rémunération (intérêt et commission) la somme qu'il aura alors à recevoir de M. Si la Banque lui fait cette avance en espèces, elle met à sa disposition (temporairement, bien entendu, comme dans tout crédit) le capital-argent de ses déposants H, J et K, en retour duquel L obtiendra livraison des marchandises de E, F et G, de ce capital spécial qui est l'objet réel et dernier de son besoin. Mais si la Banque fait l'avance-escompte en billets, elle procure à L la disposition du capital-marchandises de E, F et G sans l'intervention du capital-argent de H, J et K. C'est comme si elle munissait L d'une lettre d'avis disant à ses fournisseurs E, F et G : « Veuillez délivrer à L les dix mille francs de marchandises qu'il vous demande; la contre-valeur métallique, que je consens à lui avancer contre le dépôt-nantissement qu'il m'a fait de son titre de créance sur M, est à votre disposition, et vous pouvez à première réquisition la toucher à ma caisse. » Ils la toucheront ou ne la toucheront pas, suivant les convenances; la plupart du temps, ils ne le feront guère; l'avis-engagement de la Banque étant accepté par tout le monde, il peut leur rendre à peu près les mêmes services que les espèces métalliques qu'ils obtiendraient contre la restitution du titre.

XV

Ainsi, dans l'un et l'autre cas — que l'escompte soit fait à L en espèces par le premier capitaliste venu, ou que la Banque d'émission le fasse en billets — il n'y a pas la moindre parcelle de capital, capital-marchandise ou capital-numéraire, ajouté à la masse préexistante de capitaux. Dans l'un et l'autre cas, l'escompteur n'a fait que mettre directement ou par voie détournée à la disposition de L qui l'emploiera et le fécondera, le capital-marchandises qui, attendant un acquéreur-utilisateur, dormait inerte dans les magasins de E, F et G. C'est assurément un service immense rendu : au vendeur, mis en état de réaliser les fruits de son travail de la veille ; à l'acheteur, mis en possession de la matière sur laquelle s'exercera ou de l'instrument à l'aide duquel s'exécutera son travail du lendemain ; enfin à la communauté, qui trouve son avantage dans ce qui profite à l'un et dans ce qui profite à l'autre. Mais c'est un service rentrant tout à fait dans la fonction primaire, ordinaire, générale, du Crédit, de la Banque : opérer ou aider le transfert utile des capitaux de toute nature, faciliter et accélérer leur passage légal des mains qui s'en veulent dessaisir aux mains qui les veulent saisir. Quand la Banque opère avec son propre capital-numéraire de cinquante millions et avec cinquante millions de capital-numéraire fourni par ses déposants, son action translatrice ne s'étend simultanément, à chaque moment donné, que sur cent millions du stock général de marchandises ; elle les fait passer aux mains solliciteuses de ses crédités, en leur prêtant les espèces contre lesquelles lesdites marchandises leur sont livrées par les déten-

teurs respectifs. Lorsque, à ces cent millions d'espèces elle ajoute cent millions de billets, son action translatrice s'étend simultanément, à chaque moment donné, sur deux cent millions du stock général de marchandises; seulement elle transfère la seconde moitié d'une façon moins indirecte, puisque, en répondant de ses crédits, moyennant les billets qu'elle leur remet à cet effet, elle leur fait livrer par M et N les marchandises spéciales qu'ils désirent, sans avoir à leur faire livrer d'abord la marchandise générale (argent) de O et P, contre l'aliénation de laquelle ils obtiendraient lesdites marchandises spéciales.

Le prétendu accroissement ou doublement (création) de capital par l'émission fiduciaire n'est donc en réalité qu'un accroissement, qu'une extension de l'action translatrice que la Banque exerce sur le capital préexistant. Cette action s'exerçait hier, où la Banque ne mettait que du capital effectif au service de ses clients, sur cent millions du capital-marchandises; aujourd'hui, où elle met également à leur service son crédit de cent millions, cette action translatrice s'exerce en leur faveur sur deux cent millions du capital-marchandises. Il n'y a pas là un seul atome de capital créé directement par l'émission; celle-ci ne fait qu'étendre sur une fraction plus forte du capital préexistant de la société l'intervention utilement translatrice du crédit.

Peut-être nous le concédera-t-on, à la rigueur, pour ce qui touche l'avance faite par voie d'escompte; on insistera sur d'autres opérations. C'est surtout le prêt pur et simple, l'avance à découvert, si largement pratiquée par les banques d'Ecosse, que M. Macleod et ses émules réinvoquent à l'appui de leur thèse; c'est là

tout particulièrement qu'ils nous montrent triomphants la preuve irréfragable de la « création » de capital par le crédit, la preuve que les banques ajoutent du capital nouveau à la masse de capitaux préexistante dans le pays. Encore un fantôme qui s'évanouit dès que l'on en approche avec la lumière d'une analyse sérieuse !

Notons d'abord que, si les banques d'Écosse font à leur clientèle de nombreuses avances à découvert, elles les font surtout avec les cinquante millions (l. st.) de dépôts qui leur sont confiés, et non avec les quatre ou cinq millions (l. st.) qu'elles ont en circulation ; or, prêter à B l'argent déposé par A, c'est tout simplement faire passer le capital de la main qui ne sait ou ne veut pas en ce moment l'employer dans une main qui l'emploiera : c'est l'office ordinaire de banque, et l'œil le plus perspicace n'y saurait découvrir ni création ni augmentation de capitaux. Mais supposons les avances à découvert faites toutes en billets de banque ; c'est de là que l'on part pour (nous citons textuellement) argumenter ainsi : « Lorsque la banque d'Édimbourg remet au cultivateur des environs, en avance à découvert, mille livres sterling en billets, moyennant lesquelles il ira défricher une terre inculte, élèvera une maison d'habitation et des bâtiments d'exploitation, meublera de bétail ses étables, ces mille livres sterling que la Banque a tirées de rien, pour lesquelles elle n'a eu qu'à manœuvrer ses presses quelques instants de plus, ont agi comme le capital le plus effectif, aussi efficacement qu'auraient pu agir mille souverains d'or empruntés à la caisse du premier capitaliste venu ; c'est donc un capital bien réel de mille livres sterling que la Banque a créé moyennant l'émission, capital qui n'a été enlevé nulle autre part pour être remis au cultivateur, et

qui s'ajoute purement et simplement aux capitaux préexistants. » L'exemple que nous reproduisons dans toute son ampleur a séduit plus d'un esprit des plus solides, en France même; c'est à cet exemple surtout, c'est-à-dire à l'apparence de vérité et de solidité qu'il prête aux doctrines de M. Macleod, que celles-ci sont redevables de l'insigne honneur d'avoir été « présentées » à l'Académie des sciences morales et politiques par l'un de ses membres les plus éminents, l'un des premiers économistes contemporains. Nous en demandons bien pardon au présenté et au présentateur : ce raisonnement manque de fond.

. XVI

Pour mieux juger le concours que la Banque d'Édimbourg, dans l'exemple précité, prête au cultivateur en question, voyons-le d'abord agir sans ce concours. Supposons-le jouissant d'un bon crédit dans la contrée qu'il habite. On lui livre à terme les tuyaux de drainage, les instruments et machines agricoles, le bétail, la semence, qu'exige son opération de mise en culture. Il souscrit aux fournisseurs des billets payables dans six mois, dans un an. Ils les portent à la Banque d'Édimbourg qui les escompte : l'opération se déroulera comme se déroulent toutes les opérations d'escompte; nous venons de voir que dans l'escompte, n'importe par qui et en quelle monnaie qu'il se fasse, il n'y a pas l'ombre d'un accroissement, d'une création de capital; il y a action translatrice, et rien de plus. Maintenant, modifions la position; le cultivateur C n'est pas dans les conditions que je viens de supposer; les marchands de tuyaux, d'instruments, de se-

mence, de bétail, ne le connaissent pas ou n'ont pas en lui une confiance suffisante : ils ne lui vendraient pas à crédit et il n'a pas d'argent à leur donner. Il s'adresse à la Banque d'Édimbourg qui le connaît avantageusement ou auprès de laquelle il a des bons répondants. Elle lui avance en billets mille livres sterling avec lesquelles il fait les acquisitions voulues auprès desdits fournisseurs. C'est — d'après ce que les analyses précédentes nous ont appris sur le fonctionnement du crédit fait par la remise de billets de banque — c'est comme si la Banque disait aux fournisseurs édimbourgeois : « Veuillez livrer à C les articles dont il a besoin ; je réponds de la contre-valeur (argent) ; vous pouvez, à toute heure, la faire toucher chez moi. » Qu'y a-t-il de changé dans l'opération par laquelle C arrive à son but ? Rien que la forme, la marche : c'est par la Banque que commence l'opération au lieu d'y aboutir ; les fournisseurs sont abordés les seconds au lieu de l'être les premiers. Mais dans l'un et l'autre cas — que la Banque paye les fournisseurs en escomptant les effets que C leur aura souscrits, ou qu'elle les paye en pourvoyant C de ses billets à elle — il n'y a toujours qu'un seul et même but atteint : grâce à l'intervention de la Banque, le capital-marchandises qui dormait chez les fournisseurs en attendant l'acquéreur-employeur, arrive aux mains de C qui le sollicite, qui l'utilisera et le fécondera. Voilà bien une opération « banquale, » si jamais il en fut ; mais il n'y a toujours qu'action translatrice, et rien de plus.

Pour achever de nous convaincre de l'absence de toute « création » de capital dans la seconde hypothèse, et de la similitude de fond qui existe entre les deux modes d'opérer, suivons le dénouement. A l'échéance, le culti-

vateur C solde ses dettes. Si les fournisseurs l'avaient crédité et ont fait escompter les engagements qu'il leur a souscrits, il va payer à la Banque, qui détient ses billets à ordre ; s'il a acheté avec l'argent prêté par la Banque, il va encore payer à la Banque, qui détient sa reconnaissance. Dans l'un et l'autre cas, il rapporte à la Banque le capital qui lui avait été prêté, par son intermédiaire, de l'une ou de l'autre façon ; il restitue le capital étranger qui avait temporairement été mis à sa disposition. Tout est dit. Il n'y a plus même l'apparence d'un capital double, d'un capital « créé ; » il n'y a d'ajouté à la fortune générale que les profits, répartis entre lui et le prêteur, que C aura pu tirer du bon emploi du capital étranger dont il avait eu la disposition temporaire. Tout aussi bien peut-il arriver — et cela arrive assez fréquemment — qu'il n'en tire aucun profit ; il anéantira même, par un mauvais emploi ou une chance défavorable, partie du capital prêté ou la totalité. Comment croire qu'il y ait « création » ou « doublement » de capital dans une opération — l'avance — qui, terminée heureusement, ne laisse qu'un intérêt ou bénéfice plus ou moins fort, et dans le cas contraire aboutit à l'amoindrissement, ou même à l'anéantissement, du capital premier ?

XVII

Si j'ai réussi à me faire comprendre, le lecteur doit maintenant être convaincu de ces deux vérités :

1° Le billet de banque n'est pas de la monnaie, mais un engagement à livrer de la monnaie, engagement conçu dans la forme du billet à ordre et étant, pour le fond, son sosie ; un instrument d'échange, de crédit, et comme tel

pouvant, tout comme les autres instruments d'échange et de crédit (récépissé, effets de commerce, chèques, etc.), servir d'instrument de circulation, s'y prêtant mieux qu'eux, grâce aux particularités suffisamment signalées dans le cours de cette étude.

2° L'émission fiduciaire ne crée point de capital, ni réel, ni fictif, ni même du capital temporaire; elle opère ou plutôt aide la translation fécondante du capital pré-existant, comme le fait le crédit — et il ne fait absolument pas autre chose — sous toutes ses formes et par tous ses organes; le billet de banque est un instrument de transfert et non un producteur de capitaux.

Ou je m'abuse étrangement, ou en démontrant ces thèses, la dernière surtout, j'ai répondu simultanément à deux catégories d'adversaires, essentiellement distincts, contre lesquels la saine et rationnelle appréciation du billet de banque a aujourd'hui à se défendre : à ceux qui prônent le billet créateur de capitaux et à ceux qui prêchent le billet réglementé. Je sais bien que mon très-savant confrère, M. Wolowski, se récriera à la seule idée d'un rapprochement entre lui et M. Macleod; il se croit l'adversaire le plus décidé des idées soutenues par l'économiste anglais. Par le but, en effet, l'école que M. Macleod cherche à refonder et celle dont M. Wolowski est l'infatigable avocat, sont très-éloignées l'une de l'autre; par le fond de leurs idées, par le point de départ de leurs doctrines, elles se rapprochent grandement. La première fait du titre fiduciaire la baguette enchantée qui régénérera le monde économique, et, pour cela, veut lui imprimer l'essor le plus hardi, le plus illimité; la seconde, au contraire, veut lui couper les ailes et le conduire à l'aide de la lisière officielle. Mais l'une et l'autre oublient que le

billet de banque n'est autre chose qu'un effet de commerce, un instrument de transmission ; l'une et l'autre en font un être à part, une « institution : » l'une et l'autre arrivent à le placer hors du droit commun ; l'une et l'autre aboutissent à un résultat fâcheux et injustifiable : celle-là à le lancer, indirectement pour le moins, dans une course effrénée, celle-ci à entraver sa marche naturelle. Où est le mal le plus considérable ? Je n'ose guère en décider ; il me suffit de savoir qu'il y a de la contre-vérité et du dommage d'un côté et de l'autre.

Tout aussi éloignée est de la vérité une troisième thèse qui, dans ces derniers mois, s'est produite simultanément, avec un certain fracas, des deux côtés du Rhin : c'est la thèse de l'*or supposé*, réinventée par M. Cernuschi en France et par M. Geyer en Allemagne (1). Elle vise à la suppression du billet de banque, ou du moins à le réduire au rôle de l'ancien récépissé, de la simple reconnaissance d'espèces métalliques effectivement détenues dans les caves de la banque émetteuse. Voici la thèse, résumée aussi brièvement que possible : « La Banque qui émet des billets auxquels ne correspond pas une exacte couverture métallique donne de l'argent qu'elle ne possède pas, de l'argent fictif. C'est un mensonge d'abord, que la loi ne doit pas tolérer, moins encore protéger, favoriser. Mais c'est de plus une déloyauté commise au préjudice de tous les possesseurs de l'argent vrai. Cet argent fictif a, comme effet sur la circulation, les prix, la même action que l'argent vrai. C'est une augmentation du capital monétaire qui, hier d'un milliard, est subitement porté par le

(1) *La mécanique de l'Échange*, par Henri Cernuschi. Paris, 1865,
— *Banken und Krisen*, par Th. Geyer. Leipzig, 1865.

bon plaisir de la Banque à onze cents millions ; la valeur d'échange, l'acquisivité, du milliard préexistant se trouve diminuée proportionnellement, tout comme si le stock monétaire du pays s'était subitement accru de cent millions par suite d'une importation gratuite de cinq cent mille kilos d'argent dont le Mexique nous eût fait cadeau. Seulement, l'ajouté fourni par la Banque n'est que de l'alliage, et du plus mauvais alliage, de l'alliage fictif. Le stock monétaire est bien porté à la somme de onze cents millions, mais un onzième de ce total est imaginaire ; tout le capital, le vrai, est déprécié d'autant. C'est l'ancienne altération monétaire, pratiquée par des procédés nouveaux, au fond tout aussi injustifiables et illégitimes que les anciens : il faut y mettre fin par la suppression du billet non couvert, de l'or supposé. »

XVIII

Je crois avoir reproduit l'argument dans toute sa force ; voyons ce qu'il vaut devant la raison et les faits. Il se décompose naturellement en deux parties : — le billet est de l'argent, et partant l'émission fiduciaire est un accroissement du capital monétaire ; — tout accroissement du capital monétaire déprécie d'autant la masse préexistante de monnaie, d'où il suit que lorsque cet accroissement consiste en mauvais alliage, il y a dol, fraude, du faux-monnayage.

Le premier point me paraît suffisamment réfuté par tout ce qui a été dit plus haut de la nature et du rôle du billet de banque. Que les masses, jugeant sur l'apparence, prennent le billet pour de l'argent et l'émission fiduciaire

pour une création de capital, il n'y a guère lieu de s'en étonner; pareille méprise est interdite à l'économiste qui doit étudier la réalité des choses et reconnaître les ressorts intimes des phénomènes auxquels il assiste. En essayant de le faire dans les paragraphes qui précèdent, nous avons trouvé que le billet n'est point de l'argent et ne saurait guère l'être; la banque d'émission ne prétend point créer du capital monétaire et n'y saurait guère prétendre: elle augmente les facilités de transmission et crée des instruments de transfert à crédit, voilà tout. Quand la Banque me remet un billet de mille francs, elle me donne une lettre de recommandation, d'avis, adressée aux détenteurs des produits que je désire acquérir, leur disant à peu près: « Veuillez délivrer à H les marchandises qu'il demande; je répons de la contre-valeur métallique; vous pouvez en prendre possession chez moi dès que cela vous plaira. » Le détenteur se conformera à l'invitation, s'il a foi dans le répondant; il refusera, s'il n'a pas cette foi; mais en tout état de cause, la Banque n'a entendu que me faire livrer tel ou tel produit préexistant, réel, effectif, et non point m'en donner de son cru, de l'imaginaire; que déterminer le détenteur très-positif d'un capital très-positif à s'en dessaisir en ma faveur, pour une contre-valeur adéquate qui lui est offerte. Tout cela, nous l'avons dit et démontré itérativement; inutile d'insister de nouveau. Ajoutons seulement qu'au fond la Banque ne fait là autre chose à l'endroit du capital-marchandise du tiers que ce que fait le Crédit foncier, en me donnant ses obligations, à l'endroit du capital-numéraire du tiers. Je signale cette similitude expressément, parce que M. Cernuschi aime à opposer le billet à l'obligation: le Crédit foncier, affirme-t-il, ne prête que l'argent qu'il a, et la Banque d'émission

prête l'argent qu'elle n'a guère. Rien n'est moins vrai que cette distinction-opposition.

Propriétaire foncier, j'ai besoin de dix mille francs; j'hypothèque ma terre, souscris des engagements à payer dix mille francs et les intérêts en tels et tels termes convenus, et l'établissement me remet vingt obligations de cinq cents francs chaque, que je réaliserai comme je pourrai, où je pourrai. En agissant ainsi, que fait en réalité le Crédit foncier? Il me munit d'une lettre de recommandation, d'avis, adressée à tous les capitalistes ayant des fonds disponibles, et leur disant : « Veuillez prêter dix mille francs à A; je réponds de l'argent; je payerai à ses lieux et place, aux termes et conditions détaillés dans cet écrit. » Si votre foi dans le répondant est nulle, c'est-à-dire si l'établissement vous est inconnu ou ne vous inspire aucune confiance, vous refusez nettement; si votre confiance est absolue et que les conditions d'intérêt et de remboursement vous conviennent, vous donnez la totalité des vingt mille francs; si votre foi est, plus ou moins, au-dessous de l'absolu, vous retenez une prime de risque et ne donnez, par exemple, que quatre cents francs pour chaque titre-invitation de cinq cents francs. Ceci, soit dit en passant, est le cas le plus fréquent — peu d'obligations foncières sont au pair — et prouve que la *fictivité* de l'argent prêté existe plutôt dans les avances que fait le Crédit foncier moyennant ses obligations, que dans celles faites par la Banque moyennant ses billets.

Toujours est-il que le Crédit foncier, loin de « ne prêter que l'argent qu'il a, » prête l'argent qu'il n'a guère, l'argent que détient le tiers et qu'il est parfaitement libre de refuser : on a vu plus d'un emprunteur bien embarrassé de « réaliser » les obligations et de trouver l'argent que

le Crédit foncier est censé lui avoir prêté. En fait, le Crédit foncier n'entend que fournir à son client les moyens de se faire prêter par le tiers-capitaliste l'argent que celui-ci désire placer; la Banque n'entend que fournir à son client les moyens de se faire livrer par le tiers-fabricant la marchandise que celui-ci désire vendre. Pas plus que le Crédit foncier, la Banque ne prétend fabriquer de l'argent; pas plus que l'émission d'obligations, l'émission de banknotes ne prétend créer du capital nouveau, mais activer, en la facilitant, la translation fécondante de capitaux préexistants.

XIX

Ce point acquis, abandonnons-le un instant. Abondons dans le sens de ceux que nous combattons : « Oui, le billet de banque est de l'argent, non-seulement aux yeux des masses, mais au point de vue économique, et, par conséquent, l'émission fiduciaire est un accroissement du capital monétaire. » La conclusion de MM. Cernuschi et Geyer, tendante à la suppression du billet de banque non couvert métalliquement comme accroissement fictif, faux, et dépréciant la quantité monétaire totale, n'en est pas moins insoutenable, parce que l'accroissement du stock monétaire, quelle que soit la matière, n'a point l'effet que dans cette hypothèse l'on se plaît à lui attribuer. Il n'est point vrai que, d'une manière générale et en toutes circonstances, l'accroissement d'un dixième par exemple qu'éprouve le stock monétaire dût d'autant déprécier le stock préexistant, c'est-à-dire en diminuer la valeur d'échange contre toutes autres choses, l'acquisivité. De 1848 à 1865, dans l'espace de dix-huit-ans, le stock

monétaire de la France s'est accru de deux milliards sept cent soixante et un millions de francs : c'est l'excédant total des importations (neuf milliards et trois cent soixante millions) sur les exportations (six milliards cinq cent quatre-vingt-dix-neuf millions) des deux métaux précieux. L'accroissement va bien au delà de la moitié de ce que notre capital monétaire, d'après les évaluations les plus fortes, était avant l'heureuse trouvaille du malheureux capitaine Sutter, hier millionnaire, aujourd'hui mendiant. Qui prétendrait cependant que depuis dix-huit ans la valeur du métal précieux ait chez nous baissé de cinquante pour cent, ou que toutes choses — ce qui est le même — aient haussé de moitié par rapport à l'argent, et haussé de ce chef seul ?

Il en est de la monnaie comme de tout autre objet qui répond à un besoin général et extensible : l'offre appelle la demande, la stimule, la développe, et souvent la fait augmenter dans une proportion supérieure à celle de son propre accroissement. Les manufactures européennes se lamentent à l'envi, nonobstant le rétablissement de la paix aux États-Unis, du « manque » de coton, quoique les quantités fournies par l'Amérique, l'Égypte, l'Inde, la Chine, la Turquie, soient deux ou trois cents fois aussi fortes qu'au commencement du siècle. Pourquoi ? Parce que le progrès de l'offre — l'abondance avec laquelle affluait la matière première et le bon marché auquel le produit pouvait se vendre — a tellement accru la demande, la consommation, que l'offre, toute haletante, sait à peine se mettre au pas avec celle-ci. Autre exemple. Sur toutes nos grandes lignes ferrées, l'on se plaint de l'insuffisance des moyens de locomotion et de transport, centuplés pourtant par l'invention de chemins de fer.

Pourquoi ? Parce que le progrès de l'offre — les facilités plus grandes créées au transport des hommes et des choses — a fait monter la demande dans une proportion bien plus forte encore. Oui, on peut aujourd'hui transporter trente mille voyageurs et trente mille tonnes de marchandises par jour entre deux points où naguère tous les moyens de locomotion réunis n'auraient suffi que pour le transport de dix mille voyageurs et de dix mille tonnes ; à merveille. Mais si, grâce même à cet accroissement des moyens de locomotion, il y a aujourd'hui trente-cinq mille personnes et trente-cinq mille tonnes qui demandent à être transportées, lorsque naguère il n'y en avait que neuf mille, le rapport entre l'offre et la demande n'est point modifié à l'avantage des demandeurs ; au contraire.

Je choisis, entre cent autres, cet exemple, parce qu'il offre le plus d'analogie, qu'il a même des rapports directs, avec le point que nous traitons. En effet, ce qui est vrai pour les moyens destinés au transport des hommes et des choses est vrai aussi pour l'appareil de la circulation monétaire. L'accroissement même des instruments de circulation, par les facilités nouvelles qu'il donne aux transactions et par l'impulsion qu'il imprime aux progrès de l'aisance, peut devenir la cause d'un accroissement proportionnel ou même plus fort encore dans le besoin, dans la demande, d'instruments de circulation. Cette supposition est en partie la vérité du jour. Le fait s'est produit sous l'influence des arrivages d'or californien et australien, secondée par toute une série d'autres circonstances ayant agi dans le même sens. La demande ou la consommation de métal-monnaie a énormément augmenté durant ces quinze à vingt dernières années, dans les

pays surtout où l'absence ou le faible emploi des moyens de transfert monétaire plus perfectionnés (virements, chèques, etc.) n'est pas venu contrebalancer les influences dont nous parlons; dans presque tous ces pays, si pour le reste ils progressent économiquement, la quantité de monnaie absorbée par les transactions de tous les jours est maintenant infiniment plus grande qu'elle ne l'était avant 1848. Cela explique pourquoi les quatorze ou quinze milliards de francs qui, depuis 1850, se sont ajoutés au stock monétaire de l'ancien et du nouveau monde n'ont point produit l'énorme dépréciation que bien des personnes prévoyaient et prédisaient; elle aurait dû se produire d'après la loi de l'offre et de la demande, et se serait produite sans doute si l'accroissement même de l'offre n'avait eu pour effet de faire monter la demande.

Et cette dépression que n'amène pas même un fort accroissement du stock monétaire effectif, de l'or « vrai, » serait amenée par l'ajouté d'une certaine quantité de simples instruments de circulation, d'or « supposé? » La raison se refuse de le croire et les faits le contestent. Certes, il y aura dépression et dépréciation, lorsque dans un pays dont la circulation est amplement desservie par un milliard de monnaie métallique, l'on émet tout d'un coup pour un milliard de billets de banque; ou lorsqu'on émet des billets non remboursables (papier-monnaie) qui forcément chasseront l'or et amèneront un formidable écart entre la valeur nominale et la valeur intrinsèque, l'acquisivité, de l'instrument de circulation. Ce sont des anomalies; la première est inadmissible en fait et en raison, l'autre est inadmissible en droit et en raison; nous reviendrons sur elles tout de suite. Mais lorsque le billet est

ce qu'il doit être, un engagement à livrer qui oblige le signataire et que n'accepte le preneur qu'en raison de la confiance inspirée par l'engagé; lorsque son introduction dans le mouvement d'échanges s'opère graduellement et dans la mesure des besoins qui le sollicitent et l'absorbent, il n'y aura ni dépression ni dépréciation : l'accroissement qui se produit dans la quantité des moyens d'échanges est contrebalancé par l'accroissement qui se produit dans le mouvement des transactions et partant dans le besoin de moyens d'échanges; la demande augmente avec l'offre et, en grande partie, grâce à elle.

Il y a vingt-cinq ou trente ans, les trois quarts peut-être des populations rurales de la France en étaient encore à peu près au régime exclusif du troc. Le paysan produisait le blé et les pommes de terre dont se nourrissait la famille; une ou deux vaches, quelques têtes de l'espèce ovine ou porcine, lui donnaient du lait, du fromage, et lui permettaient de manger parfois de la viande; le champ produisait encore un peu de chanvre et de lin que filait la ménagère pour confectionner l'indispensable linge : c'est tout au plus si ce petit cultivateur vendait de temps en temps quelques hectolitres de blé ou quelques têtes de bétail, un peu de volailles et de légumes, pour payer le fermage, payer les impôts, et faire quelques achats absolument nécessaires en meubles, habillements, outils et instruments. Un tel état des choses assurément nécessitait un médiocre emploi d'instruments d'échange et de circulation. Tout cela est modifié aujourd'hui pour les deux quarts au moins sur les trois dont je viens de parler. Les chemins de fer en première ligne, le développement de l'éducation en général et de l'éducation économique en particulier, la plus grande abondance du métal précieux,

la propagation du billet de banque, font de plus en plus entrer les campagnes, les centres de population naguère les plus isolées et les plus arriérées, dans le mouvement général des affaires; le régime de l'échange étend à vue d'œil son domaine; les achats et ventes s'activent dans les villages et s'introduisent dans les hameaux. Dans des arrondissements et des cantons où naguère le billet était un mythe et le louis d'or un phénomène, des centaines de mille francs et des millions, en espèces et en billets, sont maintenant en rotation continue pour desservir un mouvement de transactions qui, de jour en jour, croît en intensité et en extension. Voilà une digue puissante contre la dépression, la dépréciation. L'ancien possesseur du capital monétaire n'est ni volé ni fraudé par cet accroissement dans la quantité des instruments de circulation, que l'accroissement consiste en or vrai ou en or supposé. Au contraire, il y gagne autant, plus, peut-être, que tout le monde; l'activité supérieure des échanges assure à la totalité des capitaux circulants un emploi plus fécond, plus soutenu, et même — en tant qu'elle stimule la production et par là rend les produits plus abondants, moins chers, — elle accroît la valeur, la force d'acquisition, de l'or préexistant. Est-ce qu'avec un kilo d'argent on n'achète pas aujourd'hui plus de produits (blés, vins, drap, coton, etc., etc.) et plus de services (locomotion, transport, etc.) qu'il y a trente ans? et l'accroissement même des instruments de circulation n'est-il pas pour beaucoup dans cette plus-value acquise à l'or?

La condamnation du billet de banque, de l'or «supposé», pour cause de dol, de fraude, de faux-monnayage, se réduit donc à un brillant sophisme réchauffé, mais dénué de tout fondement, en raison et en fait.

XX

Ce sophisme se rattache par des liens visibles, quoiqu'il en paraisse la contre-partie, à la thèse suivant laquelle l'introduction du billet chasserait de la circulation une quantité correspondante de monnaie métallique. A peine y a-t-il dans notre matière une thèse aussi généralement admise comme incontestable, et donnant lieu à tant de conclusions erronées. Résumons-la, pour l'apprécier à toute sa valeur, dans les termes même où l'exposait le maître vénéré de la science économique; voici comment s'exprime Adam Smith dans la « Richesse des nations : »

« Supposons, par exemple, que la masse totale de l'argent circulant dans un pays, à une certaine époque, se monte à un million sterling, somme alors suffisante pour faire circuler la totalité du produit annuel de ses terres et de son travail. Supposons encore que, quelque temps après, différentes banques et banquiers viennent à émettre des billets au porteur jusqu'à concurrence d'un million, en conservant dans leurs différentes caisses deux cent mille livres pour répondre aux demandes qui peuvent survenir : il se trouverait donc alors dans la circulation huit cent mille livres en or et argent, et un million de billets de banque, ou bien dix-huit cents mille livres, tant argent que papier. Or, un million seulement suffisait auparavant pour faire circuler et pour distribuer aux consommateurs tout le produit annuel des terres et du travail du pays, et ce produit ne peut pas se trouver augmenté tout d'un coup par ces opérations de banque. Un million suffira donc tout de même après pour le faire circuler. La quantité de marchandises qu'il s'agit d'acheter et de

vendre étant toujours la même qu'auparavant, il ne faudra que la même quantité d'argent pour toutes les ventes et tous les achats. Le canal de la circulation, si je puis me permettre cette expression, restera précisément le même qu'auparavant. Un million, d'après notre supposition, suffisait à remplir ce canal. Tout ce qu'on y versera donc au delà de cette somme ne pourra y prendre son cours, mais sera forcé de déborder. Il se trouve qu'on y a versé dix-huit cent mille livres : il y a donc huit cent mille livres qui vont nécessairement déborder, cette somme étant l'excédant de ce que peut employer la circulation du pays. Mais si cette somme ne peut pas trouver à être employée au dedans, elle est trop précieuse pour qu'on la tienne oisive. On l'enverra donc au dehors pour y chercher cet emploi profitable qu'elle ne peut pas trouver au dedans. Or, le papier ne peut aller hors du pays, parce qu'éloigné des banques qui l'ont émis et du pays où on peut recourir à la loi pour s'en faire payer, il ne serait pas reçu dans les paiements ordinaires. L'or et l'argent seront donc envoyés au dehors jusqu'à concurrence de huit cent mille livres, et le canal de la circulation intérieure demeurera rempli avec un million en papier au lieu du million en métal qui le remplissait auparavant. »

Voilà, certes, une thèse très-logiquement déduite et parfaitement fondée en théorie; pour qu'elle le soit pratiquement, il ne manque qu'une seule chose, mais une chose capitale : les « supposez » sur lesquelles repose la conclusion ne sont point conformes à la réalité des faits.

Première supposition de Smith : le million de monnaie métallique circulant dans le pays où l'on va introduire le billet de banque est « *suffisant* pour faire circuler la totalité du produit annuel de ses terres et de son travail. »

C'est le contre-pied de la manière dont les choses se passent. Lorsqu'une banque naît librement, spontanément, c'est-à-dire qu'elle n'est pas fondée uniquement pour faire un prêt plus ou moins déguisé à l'État, ni éclore dans la serre chaude du privilège, mais provoquée par les besoins effectifs du milieu économique où elle va agir, sa principale raison de naître et d'être est presque toujours l'insuffisance précisément de l'appareil monétaire préexistant. L'on crée une banque et une circulation fiduciaire justement parce que la monnaie métallique ne suffit point pour faire circuler la « totalité » des produits ; parce qu'une masse des produits ou reste immobile ou ne circule qu'avec difficulté ; parce qu'on sent la nécessité de remédier à ce fâcheux état de choses en multipliant les moyens de « faire livrer, » les agents de transmission et de circulation.

Deuxième supposition : les banques et banquiers émettent d'un coup un million de billets dans un pays où toute la circulation est desservie par un million d'espèces. Jamais l'introduction du billet ne s'opère dans cette proportion ; jamais banques et banquiers n'ont d'un seul coup créé une circulation fiduciaire égale à toute la circulation métallique préexistante ; jamais, dans un état des choses normal — cela exclut naturellement les banques d'émission créées il y a dix ou douze ans dans quelques États duodécimaux allemands, mais visant réellement à exploiter la Prusse et toute l'Allemagne — on ne va à la moitié, pas au tiers, ni même au quart de cette proportion. Le voulût-on que l'on ne saurait guère le faire ; la Banque ne trouverait point de preneurs pour un papier qui viendrait en quantité relativement aussi prodigieuse inonder le marché du jour au lendemain. Dans un pays surtout

où le billet de banque est un nouveau-venu, il faut du temps, et bien du temps, pour le faire accepter de proche en proche, pour l'acclimater et le faire circuler. L'émission commence par un vingtième, un cinquantième, un centième de la monnaie métallique préexistante; elle n'arrive que graduellement à atteindre des proportions plus fortes.

Troisième supposition gratuite : la quantité de produits à échanger « reste toujours la même. » C'est le contraire juste qui arrive avec une émission faite dans les conditions que je viens d'indiquer, les seules pratiquement admissibles : la quantité des produits à échanger et le nombre même des échanges auxquels donne lieu une quantité déterminée de produits, augmente considérablement avec l'acclimatation du billet. Cela nécessite et absorbe une masse de plus en plus forte d'instruments d'échange et de circulation; cela se continue jusqu'à ce que des modes de paiement et de liquidation plus perfectionnés et plus économiques viennent en partie contrebalancer cette influence. Sans ce réactif, elle agirait à l'infini, et tout accroissement graduel, rationnellement mesuré, dans la quantité des instruments de circulation, ne ferait qu'en augmenter le besoin et élargir encore la disproportion entre l'offre et la demande.

Il n'y a donc pas « débordement nécessaire » par l'émission, parce qu'il n'y a pas forcément « excédant » sur ce « que peut employer la circulation du pays. » Pour m'en tenir à l'image employée par Adam Smith, je dirai : il ne s'agit pas d'un canal suffisamment pourvu que l'on suremplit subitement; la circulation où l'on introduit le billet est un canal insuffisamment pourvu auquel on amène un surcroît d'eau pour le mettre au niveau des

services qu'il doit rendre ; c'est un canal qui, à cause de son étiage trop bas, n'est pas en état de transporter la « totalité » des produits qu'il devrait transporter et faire circuler ; on l'alimente plus abondamment afin qu'il le puisse faire. Je dirai encore : oui, si dans un canal qui ne peut faire rouler que cent mille litres d'eau, vous déversez tout d'un coup d'autres cent mille litres, il y aura « excédant, » il y aura « débordement nécessaire ; » mais si, en le supposant même suffisamment rempli, vous y introduisez graduellement cinq mille litres en plus, il n'y aura ni excédant forcé, ni débordement inévitable : le lit s'étendra imperceptiblement en profondeur et en largeur. Le canal de la circulation monétaire n'a pas le fond bitumé et les rives en granit ! Il est susceptible d'extension ; il est doué même d'une grande élasticité : vrai lit de Procuste, qui s'élargira et se rétrécira suivant les besoins, suivant que la quantité monétaire que les besoins effectifs des échanges entendent y coucher, est plus ou moins grande.

XXI

Voici seulement ce qui est vrai : en comblant le vide, en s'appliquant à élever et à maintenir l'étiage, dans le canal de la circulation, au niveau des besoins, l'émission dispense de combler ce vide par de la monnaie métallique, d'employer celle-ci à l'élévation et à la maintenance de l'étiage. Grâce à l'émission fiduciaire, le pays n'est pas obligé d'accroître sa masse de numéraire en proportion du développement de ses transactions ; le billet complète l'appareil monétaire préexistant, ce qui est tout autre chose que l'altérer ou le supprimer. Voici encore qui est

vrai : là où le billet a définitivement acquis droit de cité, on peut, en cas de besoin, détourner temporairement pour l'exportation ou pour d'autres besoins une partie du numéraire, sans que la circulation s'en ressente aussitôt d'une manière fâcheuse. Dans l'image précitée, le canal largement pourvu et constamment tenu au niveau par des affluences nouvelles peut, de temps en temps, fournir de ses eaux à l'irrigation des champs voisins, sans que sa faculté translatrice en soit sérieusement amoindrie; essayez, par contre, de dériver de l'eau d'un canal à peine pourvu du strict nécessaire et privé de toute alimentation complémentaire, et aussitôt il sera à sec, presque à sec; les transports dont il est chargé ne pourront plus s'effectuer ou s'effectueront avec difficulté et lenteur.

Ainsi, l'émission fiduciaire dispense d'un accroissement continu du stock numéraire et permet même de l'amoindrir quelquefois dans une certaine proportion; mais elle ne diminue d'une manière générale ni le besoin de numéraire, ni la quantité précédemment en circulation. Là encore les faits, sans même que nous ayons besoin de franchir les frontières de notre pays, confirment d'une manière éclatante ce que le raisonnement nous apprend. Dans ces dix-huit ou vingt dernières années, notre circulation fiduciaire a triplé presque : la moyenne approche à grands pas du milliard. A-t-elle « chassé » le métal précieux? Nous avons vu déjà (chap. IV. § 19) que dans ce même espace de temps le stock métallique s'est accru de deux cinquièmes, peut-être de trois quarts de son montant antérieur! « Alors le billet n'a servi de rien? » Il a servi assurément. Sans le concours du billet, pour répondre au développement progressif des échanges, il eût fallu une augmentation plus forte encore dans la quantité des

moyens de circulation métalliques. Et selon toute probabilité, cet accroissement et le supplément fiduciaire eussent dû être plus considérables pour être suffisants, si l'introduction des modes de paiement et de transmission plus perfectionnés (chèque, virement, etc.) ne venait contrebalancer en partie l'augmentation que l'essor des transactions amenait dans le besoin d'instruments d'échange.

On comprend que, d'après tout ce qui précède, je ne saurais admettre qu'avec force restrictions l'influence sur les prix — naturellement dans le sens de la hausse — qui est souvent attribuée à l'émission fiduciaire; c'en serait même l'effet inévitable et indéniable. Suivant toutes les lois économiques, cette action élévatrice des prix ne pourrait s'exercer qu'autant que l'émission fiduciaire modifierait le rapport entre l'offre et la demande de moyens d'échange dans le sens d'une surabondance de l'offre, et partant d'un avilissement de l'instrument de transmission et de circulation; on a vu que ceci n'est guère le cas, que même très-souvent l'effet contraire se produit. Je ne reviendrais guère sur ce point traité à fond dans les paragraphes qui précèdent, s'il ne me semblait opportun d'ajouter : ce que nous avons essayé de démontrer au sujet du billet de banque, l'un des organes du crédit, est vrai aussi pour le crédit en général, n'importent le mode et l'instrument de son action. Certes, au point de vue de l'acheteur particulier d'un marché particulier, on dit avec raison : « La puissance d'acquisition dont chaque individu peut se servir se compose de toute la monnaie qu'il possède, de celle qui lui est due et de son crédit; on ne se sert de toute cette puissance que sous l'empire de certaines circonstances, mais on la possède toujours, et la portion de cette puissance dont chacun se sert est la mesure

de l'action qu'il exerce sur les prix (*St. Mill*). » Supposez deux marchés où est exposée en vente une égale quantité de coton que les manufacturiers ou les spéculateurs sont avides d'acquérir; sur l'un des marchés apparaissent des acheteurs disposant d'un capital monétaire d'un million de francs; ceux qui se présentent sur l'autre marché disposent d'un égal capital monétaire et, en plus, de deux cent mille francs de crédit; ces derniers, s'ils veulent absolument acheter, peuvent certes aller plus loin que les premiers : les deux cent mille francs de crédit pourront être mis en balance; l'offre de l'argent sera, proportionnellement aux marchandises achetables, plus forte que sur le marché où la monnaie seule intervient : les prix du coton hausseront sous cette action du crédit, comme ils hausseraient sous l'action d'un surcroît égal de monnaie offrable en échange du coton. Tout cela est parfaitement vrai, mais c'est une action isolée dans un cas déterminé. Au point de vue général, au point de vue de la communauté, si le crédit accroît la puissance de consommation, il accroît aussi la puissance de production; grâce aux facilités de crédit, les consommateurs pourraient au besoin payer plus, mais grâce à ces mêmes facilités de crédit, les producteurs peuvent demander moins; il y a dès lors concurrence aussi vive entre ces derniers qui les pousse à demander le moins dont ils se peuvent contenter, comme il y a concurrence entre les premiers pour offrir le plus qu'ils peuvent fournir; les deux courants se neutralisent et établissent le prix moyen, rationnel, qui, nous le savons déjà, est la résultante de la lutte entre le vendeur qui veut obtenir le plus et l'acheteur qui veut donner le moins (V. chap. I, §§ 14 à 16). La résultante, en

général, alors reste ce qu'elle aurait été sans l'intervention du crédit; les transactions sont énormément facilitées et multipliées par l'intervention du crédit, mais les facilités profitant aux deux partis, elles ne modifient guère lesdits rapports entre l'offre et la demande.

XXII

Bien entendu — nous avons eu soin de le dire et de le redire — nous parlons toujours de l'émission naturelle, spontanée, de celle qui, à l'instar de toute autre entreprise industrielle ou commerciale, n'a d'autre raison de naître que les besoins qui l'appellent ou par lesquels elle se croit appelée; qui n'existe et ne prospère qu'en proportion de la satisfaction qu'elle donne à ces besoins. Une émission qui serait faite dans un but étranger à la destination véritable de cet instrument de circulation, une émission qui serait faite sous l'égide du privilège, qui naîtrait et croîtrait dans la serre chaude du monopole, ou se soutiendrait uniquement par l'arbitraire qui en imposerait les produits, une telle émission sort du domaine économique, et aucune des lois intrinsèques que nous venons de déduire de l'origine, de la nature et du rôle du billet de banque, ne s'applique à elle; une telle émission — nous la verrons à l'œuvre dans le livre suivant — peut ne rendre aucun des bienfaits que nous attribuons au billet, et réaliser tous les inconvénients que d'autres lui attribuent. C'est le contraire qui est vrai pour l'émission faite économiquement, c'est-à-dire qui naît du libre jeu des ressorts économiques et ne vit que par ce jeu libre.

Le lecteur doit, en effet, en avoir déjà fait la remarque :

et ceux qui font de l'émission du billet à ordre, payable à vue et au porteur, un « attribut de la souveraineté, » et ceux qui le dotent d'un pouvoir « créateur » de capitaux, et ceux qui le stigmatisent comme faux-monnayage, et ceux qui redoutent ses « invasions » et signalent son influence dépréciatrice sur le capital monétaire, ils s'inspirent tous de cette idée, nettement formulée chez les uns, vaguement persistante chez les autres, que le billet de banque est créé et émis au gré de l'émetteur quand et où bon lui semble, dans les conditions et dans la quantité qui lui plaisent. Or, si nous avons réussi à faire comprendre notre pensée sur l'origine, la nature et le rôle du billet de banque — si nous n'y avons pas réussi, ce ne serait assurément pas faute de l'avoir dite et redite — le lecteur doit être convaincu que rien ne se prête moins au caprice individuel ou collectif que le billet de banque ; l'émission fiduciaire est déterminée et réglée par l'essence même de ses produits.

Nous avons vu, en effet, qu'en me délivrant des billets, n'importe par quelle voie, la Banque, au fond, ne fait que me pourvoir d'une lettre de recommandation, d'avis, disant : « Prière à tous fournisseurs (de produits, services, jouissances, n'importe) de livrer à H pour telle somme de valeurs spéciales ; la contre-valeur générale (argent) est à leur disposition au guichet de la Banque. » Supposons maintenant : le public sait que la Banque ne délivre ces avis qu'à bon escient, c'est-à-dire qu'elle n'escompte que des valeurs sûres et ne prête qu'aux personnes d'une solvabilité hors doute ou sur bonnes garanties ; qu'elle a, de plus, un capital propre s'élevant au quart, au cinquième de ses opérations, suffisant par conséquent pour couvrir éventuellement les pertes que malgré tout elle

pourrait éprouver; en ce cas, le public se rendra volontiers à l'invitation ci-dessus (il acceptera le billet), parce qu'il est doublement rassuré : les emprunteurs ou escomptés pour lesquels la Banque intercède sont « bons, » et au pis aller, la Banque a elle-même de quoi couvrir les mécomptes qui se produiraient. Mais que le public apprenne : la Banque escompte et prête à la légère, ce qui est répondre de personnes d'une solvabilité plus ou moins douteuse ; que, de plus, ses opérations sont tellement en disproportion avec ses ressources propres que celles-ci ne sauraient guère suffire comme garantie complémentaire des engagements signés par la Banque ; le public aussitôt se demandera : « qui garantit le garant ? » Il refusera d'honorer l'invitation de l'établissement de crédit ; il n'acceptera point les billets ou les rapportera aussitôt au guichet de l'institution émetteuse.

Il en résulte ceci : du moment que le remboursement est toujours obligatoire, sans possibilité d'éludation, et que le public, par une sérieuse et fréquente publicité, est toujours à même de juger la situation et la marche de la Banque pour apprécier le crédit que méritent ses assignations, l'émission se limite et se garantit elle-même de la façon la plus entière et la plus sûre. Il en résulte encore que la Banque ne saurait utilement gratifier les clients-emprunteurs de ses recommandations-assignations qu'au fur et à mesure que son crédit s'établit, se consolide et s'étend ; ces titres ne serviront de rien à l'escompté, à l'emprunteur, qui ne trouve personne, ou ne trouve que peu de personnes disposées à se fier à la garantie de la Banque et à honorer son invitation. Il en résulte encore que la Banque ne peut distribuer avec fruit des invitations à livrer, des instruments de transfert, qu'autant qu'il y a

dans le rayon où s'étend son crédit des produits livrables, des objets transférables, qui, faute d'autres instruments de transfert (monnaie, checks, etc.), n'arriveraient point ou parviendraient plus difficilement, plus lentement, à leur destination; les clients de la Banque seraient aussi peu servis par des assignations à livrer que personne ne peut honorer, que par des assignations à livrer que personne ne veut honorer; une lettre de crédit qui m'ouvre une caisse vide m'est tout aussi inutile qu'une lettre de crédit qui m'adresse à une caisse hermétiquement fermée.

C'est dire que l'émission libre — reposant uniquement sur le droit commun et rigoureusement soumis à celui-ci — exclut par sa nature même le « chiffon, » le billet sans raison et sans portée; exclut « l'invasion » du billet, l'inondation subite de la circulation par de la monnaie fiduciaire; exclut enfin « l'excès » de l'émission, le débordement, la multiplication à l'infini de ces instruments de transfert.

CHAPITRE CINQUIÈME.

Le privilège.

I

Le caractère de ce volume est suffisamment marqué par les chapitres que l'on vient de lire : je fais une étude et non un écrit de circonstance. Cherchant à reconnaître les lois générales de la circulation fiduciaire et à définir les fonctions de la banque d'émission d'après l'origine et la nature intime du billet, je me tiens autant que possible au-dessus de la polémique du jour qui porte sur les faits particuliers et souvent purement accidentels. C'est encore aux grands faits généraux que je m'attacherai de préférence en essayant maintenant de voir à quel point la pratique se conforme aux enseignements de la théorie ou s'en écarte, et si ces écarts confirment la doctrine ou l'infirmement. Mon intention ne saurait être — le programme que je viens de rappeler le dit assez — de décrire et d'examiner l'organisation et le fonctionnement de toutes les grandes banques d'émission, de raconter le passé et le présent de la circulation fiduciaire; c'est un livre à faire

et qui aurait son intérêt; peut-être l'écrirai-je un prochain jour, si le présent volume, dont il serait le complément naturel, n'est pas trop défavorablement accueilli. Pour le moment, il s'agit d'une simple « illustration » des idées développées et des maximes déduites dans les chapitres précédents; à cet effet nous examinerons, dans leurs traits principaux, l'histoire et l'organisation des deux grandes Banques qui dominent le marché européen et présentent deux genres typiques du privilège : les autres grandes banques d'émission européennes les copient avec plus ou moins de fidélité. Il s'agit, le lecteur l'a deviné déjà, de la Banque d'Angleterre et de la Banque de France.

II

La Banque d'Angleterre est née des besoins financiers du gouvernement; c'est grâce à la multiplicité et à la nature pressante de ces besoins que, sur le banquier, s'est si promptement greffée la banque et que l'affaire a si peu tardé à devenir institution. A peine un demi-siècle sépare-t-il l'introduction du mécanisme banquier de la création d'un établissement public de crédit. Ce n'est que vers le milieu du ^{xvii}^e siècle que la banque — chose et nom — commence à s'acclimater en Grande-Bretagne. Les trois branches d'affaires que la banque embrasse alors sur le continent : le change de monnaies, la réception de dépôts, et leur emploi en avances, ne sont pas encore réunies et organisées en Angleterre durant la première moitié du ^{xvii}^e siècle; le change, dont Édouard III et ses successeurs avaient fait un monopole royal et qui n'avait acquis quelque liberté que sous Henri III, est de nouveau monopolisé au profit du roi depuis l'ordonnance

promulguée en 1627 par Charles I^{er} ; les prêteurs, Lombards surtout et Juifs, opèrent presque exclusivement avec leurs propres capitaux ; les dépôts ne se font que dans un intérêt de sécurité contre le vol et l'incendie, et le Trésor paraît, à cet égard, offrir le meilleur refuge. On ne tarde pas à payer chèrement cette confiance ; Charles I^{er}, ayant dissous le Parlement avant le vote des voies et moyens, fait main basse (1640) sur les dépôts des négociants (120,000 liv.). Cet acte de spoliation paraît amener ou du moins propager, si elle a déjà existé, l'habitude de confier l'argent disponible aux orfèvres, obligés pour la garde de leurs matières premières et de leurs produits, à des mesures de précaution et de sécurité toutes particulières.

Les orfèvres londonnais ne se tiennent pas longtemps à la garde des espèces chez eux déposées ; ils deviennent les caissiers de leurs clients, opérant pour leur compte les recouvrements et les paiements. L'éminent bon sens des marchands de la cité leur fait promptement comprendre l'économie de temps, d'embarras et d'argent qui résulte de cette pratique de caissiers communs ; le procédé se généralise, malgré l'opposition énergique que lui font même des esprits supérieurs, tel qu'un Dudley North, incapable de comprendre que l'on puisse tenir sa caisse ailleurs que chez soi. Les clients des orfèvres mènent leurs fonds ou par les mandats tirés sur le dépositaire, ou moyennant la transmission des récépissés par lui délivrés ; les récépissés circulent avec facilité. Il ne fallait pas une bien longue pratique de ce régime pour convaincre les orfèvres-caissiers que les mandats et les récépissés n'amènent jamais la sortie totale des dépôts ; les dispositions des clients, en grande partie, se compensent et

laissent toujours inactive et stérile une très-notable fraction des sommes déposées. Les orfèvres offrent de bonifier un intérêt aux déposants qui le demanderaient, à la condition de pouvoir disposer des fonds libres ; cet intérêt paraît avoir été de 4 0/0, intérêt bien inférieur à celui que les orfèvres se font payer par leurs emprunteurs. Bientôt ils cessent de prêter les espèces ; ils fournissent aux escomptés et emprunteurs le similaire du récépissé donné aux déposants : des engagements à livrer les espèces à première réquisition. Ces billets des orfèvres (*goldsmith's notes*), de tous points semblables, pour leur origine et leur nature, aux premiers titres fiduciaires décrits dans le précédent chapitre, introduisent les billets de banque en Angleterre.

Les orfèvres — on commence à les nommer banquiers — ne prêtent pas aux particuliers seuls ; ils prêtent encore, et surtout, au gouvernement, sur les impôts votés par le Parlement et dont les rentrées leur sont assignées en paiement. Cromwell se sert des orfèvres-banquiers avec profit et avec loyauté. Charles II ne sait pas moins apprécier leur utilité ; mais il ne tarde pas à tuer la poule aux œufs d'or. Il copie, sur ce point comme sur tant d'autres, les fautes et les violences du malheureux Charles I^{er}. Lui aussi arrive à ne plus pouvoir obtenir du Parlement les sommes folles que dévorent ses prodigalités et ses querelles ; lui aussi prend à quelques-uns ce que tous refusent de lui donner : une proclamation du 2 janvier 1672 suspend les paiements de l'Échiquier ; la razzia porte sur une somme de 1,328,526 liv. sterl. La suspension, assure l'acte royal, ne durera qu'une année ; les créanciers malgré eux auront un intérêt de six pour cent. L'année passe et d'autres suivent ; on ne paye ni prin-

principal ni intérêt. Des lettres patentes (avril 1677) promettent de nouveau le paiement de six pour cent d'intérêt jusqu'au remboursement du principal et des arrérages ; le paiement des intérêts est de nouveau suspendu en 1683 et n'est point repris sous Jacques II. Sous le règne réparateur de Guillaume III, le Parlement reconnaît solennellement (1700) le droit des débiteurs et condamne l'Échiquier à y faire droit ; la sentence reste à peu près lettre morte en ce qui concerne le principal et les arrérages. On évalue à trois millions de livres sterling la perte subie de ce chef par les banquiers et leurs ayants droit ; ne sont point comprises dans cette somme les dépenses bien lourdes des longs procès soutenus contre l'Échiquier.

III

Le marchand, le capitaliste, n'ose plus remettre ses fonds aux orfèvres, incapables de les défendre ; moins encore veut-il confier au loup la garde de la bergerie, déposer son argent au Trésor. Et pourtant l'homme de la City, tant la pratique nouvelle lui est déjà devenue douce et chère, ne veut pas renoncer au mécanisme banquier ; et pourtant le Trésor, tant sa détresse est grande et tenace, ne sait pas renoncer au concours du monde financier. De part et d'autre on cherche, on combine, on s'ingénie. Le succès soutenu de la banque d'Amsterdam et les services signalés qu'elle rend au monde commercial empêchent la Cité de dormir ; les besoins du nouveau règne et le bon emploi que l'ancien Stathouder hollandais avait, en son pays, vu faire de l'emprunt public, stimulent les conseillers du souverain. L'exemple des républiques de Venise et de Gênes, dont les *monts*, déjà si antiques, sont en

même temps les banques du public et les maisons de prêt du gouvernement, amènera inmanquablement la rencontre et la fusion des deux courants de recherches et de combinaisons.

Déjà, sous le règne de Charles II, vers sa fin notamment, de tous côtés surgissent des projets de banque; l'effervescence générale que produit la chute de son successeur et l'avènement de Guillaume III exerce sur ce domaine aussi son action stimulatrice et fécondante. Les brochures et les combinaisons pullulent. Rien n'est plus caractéristique, et pour l'engouement de l'opinion à l'endroit de cette nouveauté, et pour la confusion des idées sur la matière, que le sérieux avec lequel est accueilli et discuté le plan fantastique de Hugh Chamberlayne. Le plan se rapproche beaucoup du projet que Jean Law présentera bientôt au parlement écossais, et dont l'exposé figure en tête de ses écrits réunis; il se rapproche plus encore des projets qui, en 1848, se produisaient chez nous avec la prétention à l'originalité la plus entière. Chamberlayne veut monnoyer le sol; du même coup, il mettra tous les propriétaires fonciers à l'aise et inondera le pays de richesses fiduciaires; dans ce double but, à chaque propriétaire foncier qui donnera ses terres en gage, la Banque délivrera des billets pour le centuple de leur rendement annuel: c'est le quintuple, pour le moins, de la valeur effective de toute la propriété, de son prix de vente! Rarement idée absurde fut plus sottement exagérée. Eh bien! la Chambre des communes, sur les instances des landlords, que séduit la brillante perspective déroulée devant leurs yeux éblouis par Hugh Chamberlayne, doit renvoyer le plan à l'examen d'une commission parlementaire; le rapport de la commission

trouve le projet non-seulement praticable, mais excellent, fécond.

Les besoins du gouvernement sont d'une nature trop positive et trop immédiate pour qu'il puisse attendre la réalisation de ces rêves ; elle sera tentée plus tard, et forcément échouera. Comme toujours et partout, le nouveau bouleversement politique (1688) a diminué le rendement des impôts, et quelques-uns des plus impopulaires ont même dû être abolis ; nonobstant quelques taxes additionnelles créées bientôt après, le revenu public n'atteint pas à la hauteur des besoins. Le crédit est récalcitrant ; en 1692, le gouvernement demande un million à emprunter contre annuités viagères ; il offre jusqu'à 14 p. 0/0 d'intérêt et des chances tontinières bien séduisantes ; on n'arrive, et avec grande peine, qu'à une souscription de 881,493 livres. L'année suivante, le besoin du Trésor est plus grand encore et le déficit plus fort. Guillaume III a réussi à se faire voter une armée de quatre-vingt-trois mille hommes, la plus forte que l'Angleterre ait encore possédée, presque de moitié plus forte que celle dont Cromwell avait disposé au faite de sa puissance et au plus fort de ses exploits militaires. L'armée exige une dépense de deux millions et demi de livres. Autant est demandé et accordé pour la marine. Il s'agit de trouver les voies et moyens. Le parlement ne les marchande pas. Il vote la capitation. Il rétablit le timbre. Il impose les voitures de louage, le sel et quelques autres articles. Il autorise un emprunt à loterie qui produit un million. Toujours manque au delà d'un million de livres sterling pour couvrir les dépenses de l'année 1694. L'un des membres les plus intelligents des Communes, dont la part bientôt sera si large dans la réforme monétaire entreprise sur l'avis

d'Isaac Newton, se fait alors l'avocat zélé et convaincu du projet de banque dont William Paterson, depuis plusieurs années, poursuit la réalisation. Adoptée par le gouvernement, la combinaison de Paterson reçoit l'adhésion de la Chambre des communes. La Chambre des lords, malgré des répugnances et des appréhensions de toutes natures, juge inopportun de refuser sa sanction au seul expédient qui paraît de nature à fournir les ressources impérieusement réclamées par les besoins publics. Le « bill des tonnages, » accordant à Leurs Majestés de nouveaux droits de tonnage et les autorisant à en disposer en faveur des personnes qui consentiront à fournir la somme d'un million et demi de livres sterling pour les besoins de la guerre contre l'étranger (1), est voté par les deux Chambres du Parlement. Le 25 avril 1694, il reçoit la sanction royale. La Banque d'Angleterre est née.

IV

En effet, le « bill des tonnages » ne crée pas seulement le revenu moyennant lequel le Trésor payera l'intérêt auxdits prêteurs bénévoles; il constitue en une corporation privilégiée, sous le titre : « Le gouverneur et la compagnie de la Banque d'Angleterre, » les personnes qui fourniront la somme de 1,200,000 liv. au taux de 8 p. 0/0 (les autres 300,000 liv. sont empruntées par voie d'an-

(1) Voici l'intitulé du bill : *An act for granting to their majesties several duties upon tonnage of ships and vessels, and upon beer, ale, and other liquors, for securing certain recompences and advantages in the said act mentioned, to such persons as shall voluntarily advance the sum of fifteen hundred thousand pounds towards carrying on the war with France.*

nuités). La corporation est admise à faire toutes les opérations de banque (trafic de lettres de change, de métaux précieux, prêts et avances, etc.); le commerce lui est interdit; elle peut émettre des assignations ou des billets jusqu'au montant total de son capital; pour toutes les opérations faites dans les limites du statut, les propriétaires ne sont engagés que jusqu'au montant de leur souscription. Voilà, en peu de mots, l'essence du statut. Il établit trois grandes innovations : la concentration dans la main d'une puissante compagnie des opérations bancaires jusque-là faites par des capitalistes isolés ou associés en petits groupes; le transfert du droit à l'émission fiduciaire à un être relativement irresponsable, c'est-à-dire qui ne répond et ne garantit que jusqu'à la limite d'un capital déterminé d'avance; enfin et surtout, la création d'un titre fiduciaire reposant non pas sur les espèces que l'émetteur possède pour la totalité ou pour une forte partie, mais sur un capital aliéné, livré sans retour, ou du moins sans retour certain et proche, aux mains du gouvernement. La grande faveur est dans le deuxième point. Il accorde la responsabilité limitée, qu'un acte de Parlement pouvait seul octroyer à cette époque et jusqu'en ces derniers temps; il l'accorde pour une opération qui, plus peut-être que toute autre entreprise, aurait besoin d'une garantie complémentaire, personnelle, en sus de celle que présente le capital engagé. N'est-il pas de l'essence même de l'émission fiduciaire, dès qu'elle franchit les limites du billet-récépissé, d'aller dans les engagements au delà du capital dont dispose l'émetteur? On comprend dès lors aisément à quel point l'opération devient risquée lorsque ce capital même, qui fait toute la garantie, n'est pas à la disposition de l'émetteur, lorsque ce capital sort de ses

main sans esprit de retour. Depuis ses débuts jusqu'à ce jour, la Banque d'Angleterre a souffert de ce vice originel.

Il était, nous l'avons vu, imposé par les circonstances mêmes qui avaient amené la création de la Banque : ce n'était pas un fâcheux accessoire, c'était pour ainsi dire la raison d'être ou pour le moins la raison de naître de l'établissement. Le gouvernement ne pouvait pas faire autrement. L'eût-il même voulu, s'il eût pu ? La chose est douteuse. Grâce à cette organisation, la Banque ne remédie pas seulement à un embarras momentané du Trésor ; le grand établissement de crédit et tous ceux que leur intérêt y rattache se trouvent liés au sort du gouvernement. Dès cette époque, des politiques sagaces le prévoient : la Banque, telle qu'elle est constituée, deviendra un puissant auxiliaire, un appui ferme, parce que appui intéressé, du nouveau règne, la chute du gouvernement entraînerait infailliblement la chute de la Banque. Les faits ne tardent guère à justifier cette prévision ; c'est, au fond, l'anticipation de l'arrière-pensée politique que l'on attribue, pas sans raison, à la moderne « démocratisation » de la rente par les emprunts dits *nationaux*, l'appel aux bourses les plus modestes, l'abaissement successif de la coupure. Quant au public, l'accueil qu'il vient de faire aux fantaisies des Briscoe et des Chamberlayne ; l'empressement fiévreux avec lequel il se jettera bientôt sur les actions de la *South-Sea-company*, qu'en peu de mois il fera monter de cent livres à deux mille ; la frénésie avec laquelle, dans « l'Allée-des-Veuves » (la rue Quincampoix d'outre-Manche), il se disputera, vingt ans après, les « bulles de savon » de Blunt et Consorts, témoignent surabondamment que ses vues en matière de crédit étaient bien troubles encore. D'ailleurs, comparée aux combinai-

sons si embrouillées, si compliquées et si peu sûres que d'ordinaire l'on appliquait alors aux opérations d'emprunt, la combinaison que réalisait le « bill des tonnages » dut paraître des plus lucides, des plus rationnelles, des plus acceptables. Ne valait-il pas mieux prêter bénévolement au Trésor — à des conditions librement débattues, que son honneur et son intérêt l'obligent également à exécuter avec loyauté — l'argent réuni pour servir de base aux opérations de banque, que de le lui voir un beau matin prendre de force, comme il l'avait fait sous Charles I^{er} et sous Charles II, à des conditions qu'il fixera selon son bon plaisir, pour ne guère les remplir? La *City*, à part quelques routiniers obstinés, est heureuse de voir assurés, par la remise aux mains d'une forte association de capitaux, le maintien et le développement de la féconde innovation du régime banquier; heureuse aussi de se sentir, par la création de ce grand-prêteur, à l'abri des aldermens-quêteurs qui, naguère encore, venaient sous les arcades de la Bourse ou allaient de maison en maison solliciter, le chapeau à la main, des petits prêts individuels et pas toujours volontaires pour le Trésor aux abois.

Aussi est complet le succès de la souscription. Dans le Parlement, surtout à la Chambre des lords, bien des personnes s'étaient nettement refusées à croire que l'on trouvât des prêteurs à huit pour cent; et pour une somme aussi forte, à une époque où les particuliers les plus riches et les administrations souvent s'estimaient heureux de pouvoir emprunter à un taux triple et quadruple; l'acte du 25 avril 1694 avait sagement prévu l'éventualité où moins de la moitié du capital demandé ne serait pas souscrite avant le 1^{er} aout suivant : en ce cas, la corporation de banque n'existait pas, et les souscripteurs étaient de

simples créiteurs individuels du gouvernement. Car — et le point est trop important pour que nous le négligions — ce ne sont point, comme cela se passerait aujourd'hui en pareille occurrence, des capitalistes qui unissent leurs fonds sur l'appel de quelques-uns des leurs, se constituent en société banquière et réclament la sanction de l'autorité; c'est le gouvernement qui fait l'appel, recueille les offres (qui, en tous cas, restent acquises), en s'engageant à accorder telle et telle faveur supplémentaire (en sus de l'intérêt à 8 p. 0/0), si l'ensemble des souscriptions atteint le chiffre qu'il lui a plu de fixer. Son appel est entendu. Trois cent mille livres sont souscrites dès le premier jour; les deux journées suivantes rapportent une somme égale; avant la fin du dixième jour, la souscription est close : la Banque est constituée. Sa charte, accordée pour une durée de onze ans, est signée le 27 juillet 1694, trois mois après l'adoption, par le Parlement, du « bill des tonnages (1). » La Banque entre en fonctions dès l'automne suivant; on assure qu'elle arrive de prime abord à faire tomber dans la City le taux d'escompte à quatre pour cent. Son premier gouverneur est John Hulbon; Paterson, le vrai auteur de l'œuvre, n'apparaît que le dix-neuvième sur la liste du premier comité de directeurs; il est bientôt évincé.

V

Je me suis arrêté un peu longuement aux origines de la Banque d'Angleterre, parce qu'elles sont trop souvent oubliées ou négligées. On croit avoir tout dit en rappelant ou plutôt en affirmant que la Banque d'Angleterre, dès sa

(1) *History of England*, by Th.-B. Macaulay, vol. IX, chap. xx.

constitution, a prêté tout son capital au Trésor. Les détails qui précèdent montrent sous la pression de quelles circonstances tout à fait exceptionnelles, et pour ainsi parler extra-banquières, a été imposé à la Banque d'Angleterre le régime de 1694; personne n'eut l'idée de le préconiser comme un bien, de l'ériger en système; l'on subissait une nécessité impérieuse. On voit encore dans cet historique qu'au fond il n'est guère exact de dire que la Banque d'Angleterre a prêté son capital d'établissement au Trésor; le gouvernement, voilà la vérité vraie, a gratifié un groupe de ses prêteurs d'un privilège de banque. Que penser alors de la logique de ces économistes ou financiers qui, forts du « précédent » anglais, enseignent que le meilleur emploi à donner au capital social d'une banque, c'est de le détourner des affaires bancaires pour l'immobiliser en créance sur l'État?

La Banque d'Angleterre suit la pente où l'a placée son acte de naissance. Chaque capital nouveau qu'elle appelle et réalise suit ses aînés. Elle est et reste le grand-prêteur du Trésor. Toujours ses ressources sont à la disposition du gouvernement, et toujours les faveurs du gouvernement soldent ses complaisances. Jamais elle ne conquiert la liberté entière de ses mouvements. Elle est et reste privée de la faculté de ne consulter, pour son fonctionnement, que les intérêts du monde commercial et industriel.

Dès l'année 1697, en retour d'un nouveau prêt de plus d'un million de livres sterling, la Banque est autorisée à un accroissement correspondant de son émission et affranchie de toutes taxes, le timbre excepté; le privilège est prorogé jusqu'au 1^{er} août 1711. En 1708, elle prête au gouvernement une somme de sept cent mille livres sans

intérêt, se charge de la mise en circulation de quinze cent mille livres en bons du Trésor, à six pour cent; en retour, elle obtient la prorogation de son privilège jusqu'en 1732, et, deux ans après, jusqu'en 1742, avec un accroissement de pouvoir : le privilège de l'émission fiduciaire tourne au monopole. En effet, l'acte de 1697 avait seulement consolidé le privilège de 1694, en stipulant que le Parlement n'incorporerait aucune autre banque d'émission; mais toute compagnie, du moment qu'elle se contentait du droit commun et n'aspirait pas aux faveurs attachées à l'incorporation (responsabilité limitée, faculté de posséder, d'estimer en justice comme être moral, etc.), restait libre, tout autant que le particulier, d'émettre des billets payables à vue et au porteur. C'est ce qu'interdit, pour l'avenir, l'article quinze de l'acte de 1709 : aucune compagnie de plus de six personnes ne peut désormais émettre des billets au porteur payables à vue ou dans un terme moindre de six mois. Vainement essaye-t-on, lorsqu'approche le terme du privilège (1742), de faire disparaître cette clause. A toutes les raisons alléguées en faveur de la liberté, il y a une puissante réponse toute prête : le gouvernement, loin de pouvoir rembourser les anciennes avances de la Banque, a encore besoin d'argent, et la Banque lui prête seize cent mille livres sans intérêt; en retour, son privilège et son monopole sont prorogés de vingt-deux ans. Une nouvelle prorogation, d'égale durée les conduit jusqu'en 1786, au seuil presque des graves événements qui devaient faire ressortir, d'une façon si tristement éclatante, les conséquences fatales de la vicieuse organisation qui, de la distribution du crédit, faisait une affaire de monopole et mettait ce monopole à la discrétion du gouvernement. Dès l'année

1781, la Banque avait obtenu la prorogation nouvelle de sa charte jusqu'en 1812, en retour d'un prêt de deux millions de livres fait à trois pour cent; la nouvelle avance porte à 11,642,000 liv. sterl. le capital de la Banque, successivement fourni par les actionnaires et livré au Trésor. Ajoutons que ce n'est pas là tout le prix dont elle paye les faveurs du gouvernement. Elle lui fait des avances directes à des échéances plus ou moins longues. Elle lui prête son concours pour le placement des bons du Trésor. Elle le seconde efficacement dans les réductions (jusqu'à 3 0/0) successivement opérées sur les intérêts de la dette nationale. Elle va parfois jusqu'au don pur et simple, vrai pot de vin, comme lors du renouvellement de la charte, en 1766. Bref, la Banque sert le Trésor très-utilement; mais à quel prix? Au préjudice de ce qui devrait être sa véritable fonction : servir le monde économique, en mettant les ressources et le crédit du puissant établissement à la disposition du monde agricole, industriel et commercial.

L'aliénation du capital fait péniblement sentir ses effets dès l'année qui suit la constitution de l'établissement. Privée de ressources propres, la Banque n'est pas en état de résister aux embarras et aux pertes que lui cause la réforme monétaire entreprise en 1695 par le gouvernement; elle est obligée de refuser, à peu de choses près, le remboursement en espèces des billets; ils perdent jusqu'à vingt pour cent. Elle essaye de leur substituer en partie des billets portant intérêt (6 0/0) qui seront moins pressés de revenir. Les troubles produits en 1697 par des conspirations intérieures; la panique que suscite, en 1708, la menace d'une invasion de l'Écosse par la France; les tentatives de soulèvement qui, en 1714,

accompagnent la mort de la reine Anne ; la concurrence redoutable de la compagnie du Sud qui, en 1720, menace d'accaparer toutes les affaires financières du pays ; la descente de Charles-Édouard en 1745 : tous les événements qui dérangent la marche des affaires publiques, la Banque en ressent directement le contre-coup, et, grâce à la place si large qu'elle occupe dans l'organisme économique, toute la communauté est atteinte.

Le public sait le sort de la Banque lié étroitement au sort du gouvernement ; le choc que reçoit ce dernier la frappe au cœur. Il va de soi que ses ennemis — les orfèvres et banquiers par elle évincés, les tories qui voient en elle une institution whigiste — nourrissent et exploitent habilement ces dispositions naturelles du public à la crainte, à la défiance. A la moindre alerte affluent les demandes de remboursement ; la Banque ne réussit pas même toujours à sauver les apparences par de mesquins expédients : payer, par exemple, en shillings et demi-shillings, pour tuer le temps et fatiguer les réclamants, ou aposter des affiliés qui demandent de la monnaie, la rapportent, la reprennent, et empêchent les réclamants sérieux d'arriver aux guichets de remboursement. Les billets n'en perdent pas moins, en 1745 encore, dix pour cent ; ils tomberaient bien plus bas, sans la résolution que prennent et proclament, le 26 septembre, seize cents marchands réunis dans le café Garraway, de soutenir de tous leurs efforts le crédit des banknotes.

VI

C'est une résolution analogue, prise le 27 février 1797 par quatre mille négociants et banquiers de la Cité, qui

amortit les effets immédiats de la suspension complète des paiements en espèces. Cette grave mesure, qui reste en vigueur durant un quart de siècle, est le résultat fatal de l'organisation que nous venons de décrire et de la dépendance où se trouve la Banque vis-à-vis du gouvernement. Dès le début des événements qui devaient amener l'exploitation pour ainsi dire illimitée de la Banque par le gouvernement, Pitt a soin de rendre cette dépendance plus entière que jamais. Les bills de 1694 et 1697 avaient interdit à la Banque de faire aucune avance au gouvernement sans l'autorisation spéciale et formelle du Parlement; nonobstant, l'usage s'était introduit de prêter au gouvernement sur des billets de l'Échiquier rendus payables à la Banque; mais ces avances, à échéance déterminée et courte, ne dépassaient pas communément la somme de trente mille, de cinquante mille livres au maximum. Les besoins extraordinaires de la guerre d'Amérique les firent parfois atteindre au triple de cette dernière somme. Sous la pression des nécessités exceptionnelles que les guerres continentales commencent à lui créer — déjà l'Angleterre, par son argent, sinon par ses soldats, participe à ces guerres — le gouvernement paraît fort disposé à changer en habitude la tolérance de ces dernières années. La Banque s'effraye et de l'illégalité manifeste de ces avances et de l'extension qu'elles menacent de prendre; elle propose de faire rapporter l'interdiction par le Parlement et de faire autoriser de ces avances temporaires jusqu'à la somme de cinquante mille, de cent mille livres tout au plus. Le but double où vise la demande de M. Bosanquet, alors gouverneur de la Banque, est aisé à voir. Pitt saisit la balle au bond; il propose au Parlement et fait voter l'autorisation (1793), mais « oublie » la limi-

tation. Ainsi, il enlève à la Banque tout prétexte légal pour refuser les secours que lui demanderait le gouvernement, n'importe le chiffre qu'ils atteignent.

Pitt en usé largement. L'histoire de la Banque, dans les quatre années qui suivent, est remplie des demandes d'avances que formule le gouvernement, des promesses de remboursement qu'il fait, sans trop se soucier de leur réalisation, des avertissements que donne la Banque, des plaintes et réclamations qu'elle fait entendre, des refus qu'elle essaye d'opposer aux exigences du ministre, qui, presque toujours, en triomphe finalement (1). A plusieurs reprises, il promet de réduire cette dette flottante à un demi-million de livres; il n'y parvient jamais. En novembre 1796, il demande et obtient, sur les impôts du prochain exercice, une avance de 2,758,000 liv. sterl., contre l'engagement de rembourser une autre avance de 1,513,345 liv. précédemment obtenue sur bons du Trésor; le prêt est fait, mais point le remboursement. L'émission de billets forcément s'accroît; entre le mois d'août 1794 et le mois de février 1795, elle monte de moins de dix millions, à plus de quatorze millions de livres. L'or s'exporte : partie par suite même de la surabondance du papier, partie pour les subsides de guerre que le gouvernement envoie à la coalition européenne, par suite aussi des fortes importations de blé que nécessitent deux mauvaises récoltes successives. Le change sur l'étranger devient de plus en plus onéreux pour l'Angleterre. La situation commerciale s'aggrave à vue d'œil. Des faillites nombreuses se produisent à Londres et dans les comtés. Les négociants

(1) *Theory and practice of Banking*, by H.-D. Macleod, 2 vol. in-8. Londres, 1857.

et les banquiers sont obligés de se pourvoir de monnaie à toute éventualité. L'argent des particuliers se cache. On en demande de tous côtés à la Banque, qui, sans capital propre et constamment mise à contribution par le gouvernement, n'y peut guère suffire. Pour échapper au drainage qui s'opère par les demandes de remboursement, elle rétrécit brusquement sa circulation fiduciaire : entre le 21 janvier et le 25 février 1797, la circulation, de 10.6 millions, descend à 8.6 millions de livres sterling. L'intempestive restriction ne fait qu'aggraver le mal. Elle met la Banque hors d'état de répondre aux exigences du gouvernement et est loin pourtant d'assurer la convertibilité du billet : l'encaisse métallique est au-dessous de 1,100,000 liv. ! C'est alors qu'intervient (26 février 1797) l'ordre du conseil, ratifié le lendemain par le Parlement, qui *interdit* à la Banque le remboursement en espèces de ses billets. La défense, naturellement, ne concerne que le public. La Banque peut — lisez : doit — faire des paiements en espèces pour les besoins de l'armée, de la marine et de l'artillerie. Ses billets sont acceptés dans toutes les caisses publiques; elle est autorisée à émettre des coupures inférieures à cinq livres.

VII

L'historique de l'époque de « restriction » a été trop souvent fait chez nous aussi (1), pour que je ne résiste pas à la tentation de le refaire; le résumer suffira.

(1) Tout récemment par M. Louis Wolowski. (Voir le *Compte rendu des travaux de l'Académie des Sciences morales et politiques*, par M. Vergé, livr. de janvier-mars 1866.)

Ce qui devait arriver arrive. Délivrée du frein naturel et obligé de toute émission fiduciaire — le devoir de faire honneur aux engagements que prend l'émetteur de livrer des espèces — la Banque augmente ses émissions d'une manière rapide et continue. Avant le bill de « restriction, » la circulation oscillait entre neuf à dix millions de livres; elle n'avait jamais dépassé, d'une manière sensible et durable, le chiffre de onze millions. Dès l'année 1798, elle va au delà de 13.3 millions; en 1802, au delà de 17 millions; en 1809, au delà de 19.6 millions; voilà à peu près le doublement de l'émission fiduciaire accompli dans l'espace de douze ans. Naturellement aussi, les notes se déprécient et les prix de toutes choses, puisqu'ils s'établissent en réalité dans cette monnaie courante, quoique nominale en or, s'élèvent en proportion et au delà. L'once d'or, dont le coût officiel et normal est de 3 liv. 17 sh. 10 1/2 d. à la Monnaie de Londres, et qui, malgré les fortes demandes qu'occasionnent les besoins de la guerre universelle, n'éprouve sur le continent que de faibles oscillations (l'enquête de 1810 l'atteste et le prouve), monte, en 1801, à 4 liv. 5 sh., pour tomber, en 1802, à 4 liv. 4 sh. et se maintenir à 4 liv. de 1803 à 1809; le billet de banque de 100 livres perd près de 8 liv. 1/2 en 1801, au delà de 7 liv. 1/4 en 1802, et ne dépasse pas dans les sept années suivantes le cours moyen de 97 liv. 6 sh. Inutile de décrire les perturbations et les pertes que produisent, dans toutes les transactions, intérieures ou internationales, cette dépréciation et cette instabilité de l'instrument général d'échanges, de la commune mesure des valeurs; ces perturbations et ces pertes, que la raison économique fait présager comme inévitables, nous les voyons depuis

tantôt vingt ans se reproduire sous nos yeux en Autriche, en Russie, en Turquie. La célèbre commission parlementaire, instituée en 1810 pour rechercher — il était bien besoin de chercher! — les causes de la « cherté de l'or, » du mauvais état persistant du change et de l'exhaussement de tous les prix, est unanime pour trouver la cause principale du mal dans la suspension des paiements de la Banque; elle déclare « que le système de circulation du pays doit être ramené..... au principe fondamental des paiements en espèces à la volonté du porteur du papier de la Banque. »

Le moyen de se rendre à cette invitation quand le gouvernement, plus que jamais, est hors d'état de s'acquitter envers la Banque ou de renoncer seulement à des avances nouvelles! Il prend un moyen original pour se soustraire à l'incommode invitation; il dénie la prémisse sur laquelle elle repose! Il ferme les yeux à l'évidence des faits — le pire aveugle est celui qui ne veut point voir — et fait déclarer par le Parlement que ce n'est point le papier qui a baissé, mais l'or en barres qui a haussé! La proposition du *Bullion-Report*, d'assurer la reprise des paiements métalliques dans les deux ans, est rejetée par 180 voix contre 45; est déclarée forfaiture l'action de faire une différence entre l'or et le papier, de trafiquer l'un au-dessus ou l'autre au-dessous de sa valeur nominale. On sent, néanmoins, qu'avec la meilleure foi du monde, le public ne saurait prendre au sérieux cette assertion, que Fox justement qualifie de « fantastique : » la loi y pourvoira. Le bill de 1797 n'a fait que dispenser la Banque du paiement en espèces; les particuliers restaient libres d'accepter ou de refuser les billets inconvertibles. L'acte de 1810 leur enlève cette liberté : les billets obtiennent cours forcé.

Les conséquences aisément se devinent : moins que jamais la Banque se gênera dans l'émission. De 19,574,000 livres sterl. qu'elle avait atteint le 31 août 1809, l'émission arrive, une année après, à 24,793,000 liv. sterl., en même temps que l'encaisse de 3.7 millions descend au-dessous de 3.2 millions; cinq ans après, jour pour jour, l'émission est arrivée au chiffre de 27.2 millions, en présence d'une encaisse de 3.4 millions. Aussi, l'or qui, dans les années précédant le cours forcé, était descendu à 4 liv. l'once, s'élève, en 1810, à 4 liv. 1/2; en 1812, à 4 liv. 3/4; en 1814, à près de 5 liv. 1/4. Aussi, les billets qui, entre 1802-1809, se placent encore à 97 liv. 6 sh. 10 d., tombent, en 1810, à 86 liv. 10 sh. 6 d.; deux ans après, à 79 liv. 5 sh. 3 d.; et encore deux ans plus tard à 74 liv. 17 sh. 6 d. Nous ne notons pas, bien entendu, les chiffres extrêmes, mais les moyennes (1).

VIII

De la faute prolongée, voici la conséquence ou la punition : il n'est guère loisible de la faire cesser tout d'un coup; elle survit aux causes qui l'ont engendrée. Revenir d'une mauvaise circulation à la bonne est encore une perturbation, comme c'en était une de passer de la bonne circulation à la mauvaise; on hésite, on tergiverse; les besoins factices et les relations fausses qu'a créés le régime de la monnaie altérée réclame des ménagements; les habitudes prises et des événements divers que plus loin je signalerai ne permettent pas la rentrée immédiate du fleuve suragité dans son lit normal. La circulation qui,

(1) Tooke, *History of Prices*, vol. I à III.

en 1816, s'est abaissée à 26.8 millions, atteint, l'année après, le chiffre formidable de plus de 29.5 millions de livres, pour se tenir, les deux années suivantes, entre vingt-cinq à vingt-six millions. Les oscillations de l'encaisse sont plus marquantes encore : tombé au plus fort de la crise, en 1814, à deux millions de livres sterling, l'encaisse s'élève à 3.4 millions en 1815, à 7.6 millions en 1816, à 11.7 millions en 1817, mais retombe à 6.4 millions en 1818 et à 3.4 millions en 1819. En cette dernière année, Robert Peel fait passer le bill qui met fin à la banqueroute de la Banque. La reprise des paiements en espèces s'opérera graduellement dans l'espace de deux ans ; à commencer du 21 mai 1821, elle sera entière. L'acte de restriction, voté d'abord pour quatre mois à peine (3 mars-24 juin 1797), de prorogation en prorogation, a vécu vingt-quatre ans bien sonnés.

Rappeler ce point déjà signalé n'est pas superflu ; on aime tant à l'oublier, si j'en juge d'après la légèreté empressée avec laquelle, aujourd'hui encore, l'on recourt à ce procédé souverainement anti-économique et malfaisant. L'Italie vient de proclamer le cours forcé (2 mai 1866) ; l'Autriche qui le possède depuis 1848, l'aggrave en transformant les petites coupures (1 et 5 florins) en « billets d'État » (5 mai) ; la Prusse s'achemine vers le cours forcé par la création d'un papier-monnaie tout spécial pour des prêts industriels à faire durant la guerre. On est à la veille seulement de la guerre, et déjà fonctionne largement le cours forcé des billets de Banque ; quand finira-t-il ? Ce n'est pas moi qui oserais préciser la date. Il commence ses exploits guerroyants par un prêt de deux cent cinquante millions de francs fait au gouvernement italien, et par un prêt de cent cinquante millions de flo-

rins fait au gouvernement autrichien. C'est, vu l'état du Trésor dans les deux pays, le plus efficace moyen d'assurer la longévité du cours forcé. Mais, comment aussi, avec le régime des grandes banques privilégiées, les gouvernements dans l'embarras n'auraient-ils pas recours à ce moyen, si expéditif et en apparence si facile, de battre monnaie ? Ce n'est assurément pas du côté des banques elles-mêmes qu'ils rencontreront une sérieuse résistance ; elles s'accommodent à merveille du cours forcé. Trouvez-moi l'industriel, le commerçant, le spéculateur, qui ne signerait pas des deux mains une convention en vertu de laquelle il effectuerait toutes ses opérations moyennant des promesses écrites de payer, multipliables à son gré, que tout le monde serait obligé d'accepter comme de l'or, et qu'il ne serait point tenu, lui, de remplir ! Aussi, avons-nous vu la Banque d'Angleterre, vis-à-vis des exigences du gouvernement, se montrer hésitante, difficile, récalcitrante, tant qu'il s'était agi de prêter en espèces, ou en billets dont le lendemain on pouvait demander le remboursement en espèces. Elle cesse d'avertir, de protester, de refuser, dès que le bill de 1793 l'a affranchie de l'importune obligation de payer aux porteurs des billets ce que par l'émission elle s'engage à payer. Enfin la Banque devient fort coulante lorsqu'à ce droit pour elle de ne point payer s'ajoute le devoir pour le public de croire au paiement et d'accepter les billets comme or. Il est vrai que le monde économique souffre de l'avarice avec laquelle la Banque lui mesure les secours et de la prodigalité avec laquelle elle prête au gouvernement ; ainsi, fin février 1810, les « sécurités » publiques s'élevaient à 14.2, et les « sécurités » privées à 21 millions, et fin février 1813, les dernières sont tom-

bées à 12.9 millions, quand les premières dépassent 25 millions de livres. A l'action combinée de ces deux faits, le public est redevable du rare inconvénient jumeau : de l'argent déprécié et pourtant difficile. Qu'importe à la Banque ? Ses intérêts ne souffrent guère de cet état de choses ; bien au contraire. Ce n'est point par pur dévouement, certes, qu'en 1801, quoique la charte eût encore onze ans à courir, la Banque demande et obtient la prorogation jusqu'en 1833 ; c'est que le privilège est de plus en plus lucratif, depuis que l'engrais de la banquerouie légalisée le féconde. En 1799, en 1801, en 1802, en 1804, en 1806, en 1816, il y a des répartitions extraordinaires faites aux actionnaires pour dégonfler la réserve que les bénéfices de la « restriction » enflent démesurément. Et quoi de plus curieusement éloquent que cette baisse de seize pour cent que subissent les actions de la Banque le lendemain de la reprise définitive des paiements en espèces ?

IX

Avec le retour de la convertibilité métallique des billets, tout semble rentrer dans l'ordre des choses normal, et la situation être meilleure même qu'avant 1797. Le rétablissement de la paix générale, qui permet de réduire les dépenses publiques en même temps que les revenus augmentent, dispense le gouvernement de recourir aussi fréquemment qu'auparavant aux secours de la Banque. Elle peut appliquer ses fonds disponibles, à la vérité bien modestes, et son crédit à leur destination réelle : seconder l'activité productrice de la nation. Toutefois, les fâcheuses impressions qu'avait laissées une banqueroute de vingt-quatre ans ne s'effacent pas du jour au lendemain. Voici le sentiment général : l'émission et la circulation fidu-

ciaires ont été exagérées durant la suspension des paiements ; cet excès a déprécié l'instrument de circulation, faussé le change et troublé tous les rapports d'affaires. Telle, nous l'avons-vu, avait été au plus fort même de la crise, l'opinion du *bullion-comité* ; la même opinion avait été, vers la même époque, brillamment soutenue par Ricardo, dans son premier écrit justement célèbre. Le fait, d'ailleurs, était patent, quoique gouvernement et Parlement, en 1810, eussent jugé opportun de le nier ; il avait, de plus, été inévitable avec la suspension des paiements, plus tard doublé du cours forcé. Toujours, partout et par la logique des choses, le billet non-convertible finira par chasser le métal précieux de la circulation, par le remplacer ; toujours et partout, l'émission fiduciaire, quand elle n'est plus retenue par son frein naturel — l'obligation du remboursement en espèces — en même temps qu'elle est vivement sollicitée par les besoins extraordinaires qui ont amené le cours forcé, arrivera tôt ou tard à dépasser les limites raisonnables et à déprécier son produit, le billet, par la surabondance de l'offre. Le sentiment du public anglais à l'endroit de la surémission était donc fondé ; seulement, on commit l'étrange tort de se souvenir de l'effet et d'oublier la cause : la suspension des paiements, le cours forcé surtout. On reportait sur la monnaie de papier ce qui n'était vrai que de son contre-pied, le papier-monnaie. Et, particularité remarquable, mais qui n'est pas inexplicable : les personnes qui, de bonne foi ou par des raisons puisées dans les circonstances, avaient, durant la suspension, le plus vivement contesté ces inévitables et mauvais effets du papier fictif, étaient maintenant des plus zélées à les retrouver même dans le papier vrai, le billet convertible en espèces.

Disons-le pour être juste : les faits qui suivaient la suppression du cours forcé étaient de nature, non pas à justifier cette confusion, mais à entretenir dans les esprits la vague apphéhension du billet, une certaine crainte instinctive de ses écarts. Le retour de la paix en Europe, les débuts de la liberté commerciale par les réformes de Huskisson, l'établissement des chemins de fer, l'ouverture de l'Amérique du Sud par le renversement de la domination espagnole, d'autres circonstances encore, avaient donné à l'esprit d'entreprise une impulsion très-vive, parfois impétueuse, dont les rudes crises de 1825 et 1837 allaient punir les excès : en 1824 et 1825 seulement, on n'avait pas formé à Londres moins de six cent vingt-six compagnies, réclamant un capital de plus de 372 millions de livres (9,301,527,500 fr.) : je laisse de côté les entreprises non sociétaires et la masse d'emprunts publics qui assaillaient le marché de Londres. Eh bien, dans cette fièvre générale, les banques, elles aussi, n'avaient pas toujours gardé le sang-froid, la réserve et la prudence dont elles devraient être les dernières à se départir ; presque toutes, y compris la Banque d'Angleterre, avaient poussé l'émission fiduciaire jusqu'aux dernières limites ; de nombreuses banques de troisième et de quatrième ordres durent payer de leur existence cet oubli, et s'éteignirent dans la banqueroute. Mais c'était l'effet ou le reste des mauvaises habitudes que le régime à peine disparu avait données aux banques et aux clients. Rien n'est plus facile que d'être large, sous l'égide du cours forcé, vis-à-vis de ceux qui s'adressent à la Banque ; cesse-t-il, les emprunteurs et escomptés ne renoncent pas volontiers du jour au lendemain à ces douces « facilités : » ni les banques non plus. D'autre part, cette exubérance de petits

foyers d'émission fiduciaire, que renversait par centaines toute forte secousse, était le résultat précisément du privilège. Sous le règne de la liberté, on aurait probablement vu, dès le *xviii^e* siècle, se créer à Londres deux ou trois grandes banques d'émission ; il s'en serait formé dans les autres centres importants de population : le crédit aurait été desservi, comme en Écosse, par une quinzaine, une vingtaine de banques d'émission solidement assises, sagement dirigées et capables de braver les tempêtes. Le monopole de la Banque d'Angleterre, en empêchant la naissance de ces institutions sérieuses, fit pulluler les « banques privées. » Sans fortune suffisante, souvent sans aucune ressource effective, d'un crédit limité, obligées de se faire une concurrence effrénée et de cultiver la chasse aux clients, ces banques étaient naturellement amenées à abuser parfois de leur émission fiduciaire : en la poussant, pour le chiffre, jusqu'aux dernières bornes du possible, et en plaçant les billets à tort et à travers. Les suites pour elles et pour le public se devinent aisément.

X

L'opinion, sous l'influence du courant que je viens d'indiquer, se refuse à le reconnaître. Au lieu de revenir sur ses pas — comme on l'avait fait le lendemain de la crise de 1825, en permettant l'établissement de banques d'émission aux fonds associés, à une distance de soixante-cinq lieues de Londres — le législateur, bientôt, retombe dans les anciens errements et s'engage plus avant dans la fâcheuse voie dont nous avons vu les aboutissants. Des hommes d'un mérite incontestable, tels que Normann, directeur de la Banque, le colonel Torrens, le statisticien

M'Culloch, S.-J. Lloyd (plus tard lord Overstone), chef de l'une des premières maisons de la Cité, s'évertuent à systématiser la méprise et l'exagération dont les idées, justes au fond, de Ricardo et du bullion-comité étaient l'objet; Robert Peel se range de leur avis et croit compléter son bill de 1819 par l'acte de 1844, qui, depuis, régit la circulation fiduciaire en Angleterre. Voici les stipulations fondamentales de l'acte du 19 juillet 1844. Le nombre des banques existant le 16 mai 1844 ne peut, d'aucune manière, être augmenté; la banque qui cesse de fonctionner par suite de faillite, de liquidation, de fusion, ne peut être remplacée; aucune banque ne peut porter sa circulation au delà du chiffre moyen atteint dans les douze semaines qui ont précédé le 27 avril 1844. Voilà pour les banques privées et aux fonds réunis. La Banque d'Angleterre, elle, est « autorisée » à une émission de quatorze millions de livres, réputée couverte par des fonds publics dans lesquels est comprise sa créance de 11,015,000 liv. sterl. sur le Trésor; au delà, la Banque ne peut émettre aucun billet sans posséder en caisse la contre-valeur en espèces métalliques. Pour mieux assurer l'observation de cette règle, la Banque, à commencer du 31 août 1844, est divisée en deux départements, celui de l'émission et celui des affaires; le premier reçoit les « sécurités » en fonds publics sur lesquelles reposent les billets « autorisés; » il délivre au département des affaires la quantité correspondante de billets; au delà, le département de l'émission ne doit fournir à l'autre département, pas plus qu'au public, un seul billet autrement que contre espèces. Toutefois, l'émission « autorisée » de la Banque d'Angleterre, c'est-à-dire n'ayant pas besoin de couverture métallique, peut être accrue, par ordre du

conseil, des deux tiers de l'émission des banques qui cesseraient de fonctionner; la Banque d'Angleterre peut de même s'entendre avec les autres banques pour leur fournir, en ses propres billets, le montant de l'émission qu'il leur est permis d'avoir.

Je passe les stipulations secondaires. L'esprit et le mécanisme de l'acte de 1844 me paraissent suffisamment caractérisés par les stipulations que je viens de résumer. A l'endroit des banques particulières, c'est un arrêt de proscription, exécutable avec les ménagements dus aux habitudes prises et aux droits acquis. Interdire à tout jamais la création d'une banque nouvelle, interdire toute consolidation et toute extension, même par voie de fusion, aux banques existantes, n'est-ce pas amener, par la force des choses et sous l'action du temps, leur amoindrissement graduel et préparer leur disparition dans un avenir plus ou moins éloigné? Tout cela au profit de la Banque d'Angleterre, qui hérite de leurs dépouilles et devient de plus en plus la grande, sinon l'unique, distributrice du crédit qui se fait par la voie de l'émission fiduciaire. Quant à la Banque d'Angleterre elle-même, on le sait déjà, le nouveau régime qui lui est octroyé, entend réaliser la *currency-theory*, la doctrine suivant laquelle le métal seul peut et doit être instrument de circulation, et le billet n'être admis qu'autant qu'il est, à l'instar de l'ancien récépissé, l'exacte représentation d'espèces détenues par la banque qui l'émet. C'est ce que, chez nous, l'on appelle aujourd'hui « asseoir et maintenir la circulation fiduciaire sur le terrain solide du métal précieux. »

Je crois avoir démontré que cette vue est radicalement erronée; les prémisses dont elle part n'existent ni en raison ni en fait à l'endroit du billet convertible en espèces

à première réquisition (V. chap. IV, §§ 18 à 20). Ce qui fausse le billet de banque, le rapproche du papier-monnaie, le rend plus ou moins fictif, ce n'est point l'excédant, raisonnablement calculé, de l'émission sur l'encaisse qui en répond; c'est l'émission de laquelle rien ne répond, la fabrication et la mise en circulation d'engagements à livrer (des espèces) auxquels ne correspond aucune provision. De deux choses l'une. Ou le billet de banque, tant qu'il est soumis à toutes les rigueurs du droit commun, est légitimé par les causes qui le font émettre, le prêt ou l'escompte; en ce cas, la limitation de l'émission est affaire entre le signataire et l'acceptant, entre la banque qui donne les engagements et le public qui les prend. Ou le billet de banque n'est que la représentation des espèces qu'il énonce et que l'on promet de livrer; alors, la créance sur l'État n'est pas plus une « couverture, » n'autorise pas plus l'émission que la créance sur n'importe quel particulier, sur le premier venu des emprunteurs ou escomptés de la Banque. Qui, d'ailleurs, ne le voit? Le régime de 1844, par l'émission « autorisée, » donne la plus forte entorse au principe duquel il dit émaner : il systématise le papier fictif qu'il prétend supprimer! Voyez-en l'effet dans la pratique. Assez généralement, l'on admet en Angleterre — quoi qu'il soit difficile de rien fixer à cet égard d'une façon générale — le rapport de 1 : 3 entre l'encaisse et la circulation; ce rapport est même devenu statutaire pour plusieurs banques continentales; on suppose que, dans l'état des choses ordinaire, il ne se présente guère simultanément, pour être remboursé en espèces, au delà du tiers des bons billets en circulation; une encaisse de deux millions suffirait, par conséquent, pour « couvrir » une circulation de six millions. Plus ou moins, ceci est pratiquement vrai.

Or, qu'arrive-t-il avec le régime de 1844? La Banque a huit millions d'or dans ses caves; cela lui permet — avec les quatorze millions « autorisés » — d'émettre des billets pour vingt-deux millions; quelque urgents que soient les besoins de sa clientèle, elle ne peut pas émettre un seul billet de plus, quoique tout le monde reconnaisse que huit millions d'espèces suffiraient parfaitement pour assurer le service de remboursement d'une émission de vingt-quatre millions. L'année suivante, la Banque, par suite de n'importe quelles circonstances, n'a que deux millions d'or dans ses caves; néanmoins, elle peut émettre et émet pour seize millions de billets, quand tout le monde reconnaît que la proportion ou plutôt la disproportion entre l'encaisse et la circulation est énorme, des plus inquiétantes. Qu'un huitième seulement des billets en circulation se présente au remboursement, et l'encaisse est épuisé; la Banque est insolvable vis-à-vis les porteurs des autres $7/8^{\text{es}}$ de ses engagements à livrer des espèces! Où est le faux, le fictif, l'absence de sécurité? N'est-ce pas infiniment plus dans le premier cas que dans le second?

XI

C'est surtout en vue des moments et des situations extraordinaires — telle est sa prétention hautement affichée — que le régime de 1844 prétend avoir été créé. Il veut empêcher la Banque d'être trop coulante vis-à-vis des demandes excessives dont pourrait l'assaillir, dans leurs moments d'exagération, l'esprit d'entreprise et de spéculation; il veut notamment l'empêcher de leur venir en aide, par son crédit, pour prolonger et maintenir malgré tout leurs opérations, lorsque, par suite même de

ces exagérations ou par suite de circonstances de force majeure, leurs combinaisons se trouvent contrecarrées. C'est pour ces situations tout particulièrement que le législateur entend garantir la véracité et la loyauté de la circulation. Il faut que la circulation « mixte » (papier et métal) se « comporte » exactement comme se comporterait une circulation purement métallique : aucun billet ne doit s'ajouter à la masse circulante qu'autant que la Banque pourrait tout aussi bien délivrer à ses clients l'argent même qu'énonce le billet. Pas de métal, pas de billets, et la circulation restera souverainement « solide. »

J'aurai à apprécier la part de la circulation fiduciaire dans les « excès » de l'esprit d'entreprise et de la spéculation ; l'on verra—John Stuart-Mill l'a très-bien démontré déjà — que les autres instruments de crédit, dont le législateur néanmoins n'entend pas réglementer le fonctionnement (virements, lettres de change, billets à ordre, crédit sur livres, etc.), y coopèrent dans une proportion infiniment plus large ; le billet de Banque—je parle toujours du billet sérieux, tel que forcément il sera sous le régime du droit commun et de la concurrence jalousement surveillante — n'y apparaît que sur les derniers rangs, et encore ! Tenons-nous-en pour le moment au second point, de beaucoup le plus important aux yeux des auteurs de l'acte de 1844, et des législateurs qui, sur le continent, suivent et copient leurs errements avec plus ou moins de fidélité ; je veux parler de la contraction artificielle, voulue, préméditée, de l'émission fiduciaire dans les moments justement où elle est le plus vivement sollicitée par les besoins du monde économique. C'est là encore, tout le monde le sait, le but que les banques, organisées

sur le pied de la Banque d'Angleterre ou autrement, essayent d'atteindre par les élévations de l'escompte et d'autres mesures restrictives.

Rien de plus naturel, de plus logique, de plus nécessaire que le surcroît de prudence et de réserve, de la part des banques d'émission, dans les moments critiques. Une banque d'émission, doit toujours y regarder de très-près — parce que compromettre son crédit, serait compromettre sa condition d'existence, son principe vital — si les personnes desquelles elle répond vis-à-vis du public sont « bonnes, » si elle ne court pas le risque d'avoir à payer pour elles; dans les moments de crise, les meilleures maisons peuvent, du jour au lendemain, par ou sans leur faute, devenir insolvables ou moins solvables : la Banque doit être plus sévère encore, plus circonspecte qu'à l'ordinaire, dans les prêts et escomptes. C'est l'alphabet du métier. Mais il n'y a là qu'une différence de degrés d'avec ce qui se pratique couramment. C'est toujours affaire entre la Banque et le public; à elle de mesurer ses engagements aux ressources dont elle est sûre; à lui de juger si cette mesure est observée, à prendre ou à refuser les billets suivant les résultats de son examen. Tout autre chose est d'ériger en principe la contraction de l'offre à cause précisément de l'extension de la demande. C'est aller contre la logique des choses et totalement méconnaître la nature et le rôle du billet de banque.

Déjà, je les ai longuement définis (V. chap. IV, §§ 8 à 16); un rappel suffit à cette place. L'engagement à livrer des espèces dont me pourvoit la Banque prêteuse ou escompteuse est la contre-partie, la validation de l'invitation à délivrer des marchandises que, par le même billet, elle

adresse aux tiers; cette invitation est l'essentiel, la seule chose qu'au fond je désire, qui seule me peut servir. Le billet de banque ainsi seconde les espèces dans leur office de «faire circuler,» de faire arriver les produits plus facilement, plus promptement, des mains qui veulent s'en dessaisir aux mains qui s'en veulent saisir. Voyons, à présent, l'effet pratique de la contraction systématisée. Dans tel pays il y a, en temps normal, une moyenne de cinq cent millions de capital-espèces prètable; par les capitalistes, par les banques et banquiers, ce capital-espèces prètable est mis à la disposition temporaire des personnes désireuses d'emprunter pour, en rétrocédant les espèces, se faire livrer les marchandises qu'elles convoitent. Une Banque d'émission se crée, qui, à ce demi-milliard d'agents de livraison métalliques, ajoute cent millions d'invitations à délivrer (des marchandises) et d'engagements à livrer (des espèces); ces écrits (billets), quand le public les juge bons, rendent aux emprunteurs les mêmes services que les espèces qu'on leur aurait prêtées. Tout marche à souhait : il y a six cent millions d'instruments de circulation, d'agents de livraison, juste ce que réclame le mouvement normal des affaires. Survient une crise. Subitement, une révolution à l'intérieur, un conflit armé dans le pays voisin, des inondations et des ouragans au Brésil, une guerre civile aux États-Unis, le choléra en Égypte, la résurrection de Nana-Saïb aux Indes, entraînent pour les commerçants du pays qui nous occupe beaucoup d'embarras, de pertes, et en font redouter de plus nombreux encore et de plus forts. Aussitôt, l'argent devient difficile, rare, la quantité prètable diminue. Pourquoi? la terre l'a-t-elle englouti? Point. L'argent se fait rare — dans une mesure beaucoup plus

large que ne justifierait l'exportation momentanée d'espèces, ou encore lorsqu'il n'y a guère lieu à une exportation plus qu'ordinaire — l'argent se fait rare, parce que les possesseurs, devenus méfiants, aiment mieux le conserver et renoncer à l'intérêt que de risquer le capital : parce que d'autres, n'étant pas sûrs de leurs rentrées, veulent garder l'argent en caisse pour honorer à l'échéance leurs propres engagements. De tout cela résulte que l'argent prètable sous forme d'espèces, de cinq cent millions se trouve réduit à quatre cent millions, à trois cent millions. Voilà le moment où jamais pour la réserve de « donner ; » c'est le moment où le billet, avec le plus d'utilité, joue son rôle d'auxiliaire, de suppléant à l'instrument de circulation ordinaire, à l'agent de livraison métallique. Et c'est alors précisément que vous allez l'enchaîner, que vous ne lui permettrez de sortir qu'à la condition de faire rentrer son équivalent en métal ?

Une compagnie de chemin de fer a cinq cents wagons qui desservent assez bien sa ligne ; le trafic s'étend ; à de certains jours (fêtes, marchés, etc.), le service a des exigences exceptionnelles ; la compagnie fait construire cinquante wagons, moins solides peut-être, moins brillants que les cinq cents autres, mais suffisamment bons pour répondre aux besoins supplémentaires ou accidentels. Que diriez-vous de la compagnie si elle décidait que plus les demandes de transport afflueront et moins les wagons de réserve devront sortir ; si elle prescrivait aux préposés de ne délivrer un seul wagon de réserve qu'autant que l'on fait rentrer un wagon ordinaire ? La compagnie des Omnibus et la compagnie des Petites-Voitures, à Paris, ont nombre de véhicules de réserve, que l'on emploie rarement dans le service courant ; quelle opinion auriez-

vous du bon sens des compagnies si elles décidaient que plus grand sera, tel ou tel jour, le besoin de véhicules, et plus on restreindra le service : si elles décrétaient que contre tout véhicule de réserve à faire sortir, il faut retenir un véhicule ordinaire ? Voilà pourtant la politique du fameux acte de 1844 ! Il dit à la Banque d'Angleterre : « Vous avez la faculté de venir en aide à la circulation des produits par la création d'agents de transmission supplémentaires ; seulement, plus urgentement on en aura besoin et moins vous les fournirez. Quand les agents de transmission ordinaires se raréfieront sur la place, vous ne délivrerez un écu supplémentaire (papier) qu'autant qu'à sa place on vous livrera un écu principal (argent) à enfermer, à mettre hors service. »

XII

Les effets d'une telle politique au rebours du bon sens sont aisés à prédire ; les événements, depuis vingt ans, confirment pleinement ce que la raison fait prévoir. Ai-je besoin d'ajouter qu'il ne saurait être question, lorsque nous critiquons l'inopportune contraction artificielle, de plaider pour une « largesse » sans raison ni frein ? Je le répète : tout autant et plus même qu'en temps ordinaires, la Banque doit, dans les moments critiques, fonctionner avec une prudence et une réserve extrêmes : elle ne doit répondre, par ses invitations à délivrer, que des personnes positivement solvables ; elle ne doit prendre, en tous cas, des engagements qu'en proportion des ressources certaines dont elle dispose pour les remplir. Mais les grandes banques n'agissent guère ainsi. Dans les crises, ce n'est pas la qualité seule, c'est la quan-

tité encore et surtout qu'elles jugent : le bon papier est repoussé ou mal traité tout autant que le douteux. Quant à accroître leurs ressources en proportion de l'accroissement de la besogne qui leur incombe, elles n'y pensent guère ; elles préfèrent régler la besogne sur l'étendue des ressources qu'elles ont accidentellement sous la main. Ce vice, toutefois, ou ce contre-sens n'est pas particulier au système anglais de 1844 ; tous les régimes de privilège y aboutissent. J'aurai à y revenir dans le chapitre suivant.

Je ne saurais cependant quitter l'acte de 1844 sans dire un mot de son mécanisme, la séparation de la Banque d'Angleterre en deux départements distincts. Ce n'est point un oubli si je n'en ai pas encore parlé ; j'aime à mesurer la place et les lignes sur l'importance des sujets ; je ne puis attribuer qu'une bien médiocre valeur à cet engrenage, même en me plaçant au point de vue de ses auteurs. Il ne vaut guère le bruit qui se fait autour de lui, dans le sens de la louange ou de la critique ! Il a d'abord le très-grand inconvénient de marcher à vide en temps ordinaire — la circulation de la Banque d'Angleterre alors atteint rarement le chiffre où l'émission « autorisée » et son encaisse réunis lui permettraient de s'élever — et de ne pas pouvoir fonctionner du tout dans ces temps extraordinaires en vue desquels il est particulièrement créé. Lors de la crise de 1847, aussi bien que dans la crise de 1857, aussi bien que dans la tourmente financière dont Londres a été surprise au milieu du mois dernier (mai 1866), la Banque a dû être autorisée à passer outre, à ne point arrêter son émission aux limites que ce mécanisme entend lui imposer. De plus, ce mécanisme dût-il remplir à merveille son rôle, je ne verrais encore en lui qu'une fioriture,

qu'une superfétation. Le but auquel visait le législateur peut tout aussi bien être atteint par une banque une et indivisée ; il suffit de lui interdire d'émettre, en sus de la circulation « autorisée, » un seul billet sans posséder la contre-valeur en espèces métalliques. Ainsi a-t-on fait effectivement en Autriche, où la Banque nationale a reçu (27 décembre 1862) un statut calqué sur l'acte de 1844. Le législateur autrichien n'a pas jugé nécessaire de séparer matériellement l'émission des billets de leur mise en circulation ; pas plus qu'une telle séparation n'a été estimée nécessaire pour d'autres banques continentales obligées de proportionner l'émission, soit au capital, soit à l'encaisse, ou suivant d'autres éléments déterminés ; pas plus que le législateur anglais lui-même ne l'a crue indispensable pour les banques d'Irlande et d'Écosse, dont l'émission pourtant est également divisée en deux parties : l'émission « autorisée » et celle dont chaque billet doit avoir sa pleine couverture métallique.

L'Acte de 1844 comptait et compte parmi ses adversaires les premiers économistes et financiers de l'Angleterre ; il suffira de nommer l'illustre auteur de l'*Histoire des Prix* et son digne collaborateur Newmarch ; Fullarton, l'un des écrivains les plus sagaces sur la matière ; le regretté Wilson, qui a si admirablement dirigé les dernières enquêtes sur les banques ; Gilbart, créateur et directeur de la plus puissante Banque aux fonds associés (*London and Westminster*), et l'exact historien de la Banque d'Angleterre ; lord Ashburton, dont la position dans la City égalait celle de lord Overstone ; John Stuart-Mill, l'un des premiers économistes et publicistes de l'Europe contemporaine ; Henri D. Macleod, dont personne, malgré ses graves aberrations sur quelques points de doctrine, ne

contestera le haut savoir et la rare compétence en fait de banque. Je passe les économistes du continent, qui, à de rares exceptions près, partagent sur ce point les vues des éminentes autorités anglaises que je viens de nommer (1). Robert Peel lui-même eut, dès 1847, la franchise de reconnaître que l'acte de 1844 ne réalisait pas les visées dans lesquelles il avait été fait; depuis, les événements n'ont fait que démontrer avec une évidence croissante les erreurs et les vices de ce régime, plus compliqué qu'il n'est efficace. Le commerce anglais l'attaque aujourd'hui presque unanimement; la City, en 1861, a dressé contre lui un réquisitoire en due forme; M. Gladstone, l'année dernière, s'occupait à l'amender. Il ne doit en réalité son maintien qu'aux répugnances que l'on éprouve toujours en Angleterre de réformer trop vite et trop souvent. Cela se comprend à la rigueur; nous dirons de plus ce qui, en Angleterre, corrige quelque peu dans la pratique les inconvénients de cette grande méprise. Mais quels attrait et quels avantages pourraient justifier sa transplantation sur le continent? S'il fallait choisir, j'aimerais encore mieux le monopole net, franc, libre dans ses allures, qu'établit le régime français, que le privilège déguisé, embrouillé, torturé, qu'a créé l'acte de 1844. Je parle, bien entendu, du régime seul des deux grandes Banques, et aucunement du régime banquier des deux pays. Le monopole est absolu en France; le privilège, en Angleterre.

(1) L'une des meilleures études publiées à l'étranger sur l'Acte de 1844 est le livre de M. Ad. Wagner : *Die Geld- und Credittheorie der Peel'schen Bankacte* (Vienne, 1862); en France, il faut citer notamment l'ouvrage de M. Dupuynode sur la Monnaie et le Crédit, les brillants articles de M. Michel Chevalier et les écrits de MM. Pécire.

laisse subsister une certaine liberté à côté de lui ; la liberté, si restreinte soit-elle, vaut encore infiniment mieux que l'absence complète de liberté.

XIII

A côté de la Banque d'Angleterre, d'un âge si respectable, la Banque de France, aujourd'hui sa rivale la plus puissante, apparaît comme une parvenue. Avec elle, nous n'avons guère besoin, comme nous le dûmes faire pour son aînée britannique, de remonter le cours des siècles. Elle n'a pas même des rapports indirects avec le passé : rien ne la rattache aux similaires créations antérieures, la Banque de Jean Law (1) et la Caisse d'escompte (1776). Tout autant que sur le domaine politique, la Révolution avait fait table rase sur le domaine économique. Quelle institution de crédit eût pu braver la tempête qui agitait la fin du dix-huitième siècle ? quel instrument de crédit eût pu se maintenir en face des assignats qui détruisaient jusqu'à la notion de la valeur et de la monnaie ?

Il me coûte, à vrai dire, de passer sur l'histoire des deux banques d'émission que je viens de nommer ; elle est bien curieuse, bien instructive (2). Mais visant uniquement, dans ce cinquième chapitre, à juger les deux

(1) J'en ai ailleurs raconté longuement l'histoire (V. *Jean Law, eine finanzgeschichtliche Studie*. 1 vol. gr. in-8. Leipzig, 1857) et viens de la résumer dans un Mémoire couronné par l'Académie des Sciences morales et politiques, qui paraîtra très-prochainement à la librairie Guillaumin sous le titre : *L'ÉCONOMIE POLITIQUE AVANT LES PHYSIOCRATES*.

(2) Celle de la Caisse d'escompte, fort bien résumée par M. Gauthier (*Des Banques*, etc. Paris, 1839), vient d'être racontée avec plus de développements par M. Léonce de Lavergne.

banques d'émission actuelles les plus importantes et les plus typiques, sur les règles que nous ont fournies les recherches théoriques des précédents chapitres; je dois écarter tout ce qui ne se rapporte pas directement à ces institutions en vigueur. Or, ce qui existe aujourd'hui chez nous en matière d'émission fiduciaire est tout à fait nouveau-né, c'est-à-dire postérieur à la Révolution. Au point de vue des faits, bien entendu. Pour les principes, c'est autre chose. Par ce côté-là, la Banque de France appartient plutôt à l'ancien régime qu'au temps nouveau. Elle naquit le lendemain du dix-huit brumaire. Pour les institutions, non moins que pour les hommes, souvent la date de naissance marque de son cachet toute la carrière. Bien étonnant serait-ce si un grand établissement de crédit, né dans ce moment et honoré dès ses débuts des attentions particulières du gouvernement consulaire, eût tardé à ressentir l'influence de ces tendances autoritaires, centralisatrices, unificatrices, par lesquelles le nouveau régime va se relier aux traditions de la France monarchique.

Dans les livres et les brochures, au sein de l'Académie des sciences morales et politiques, ailleurs encore, on a vivement discuté ces dernières années sur l'opinion ou les opinions de Napoléon I^{er} en matière de banque : voulait-il l'unité ou la pluralité, le privilège ou la liberté des banques? J'ai attentivement suivi le débat, auquel se mêlaient des maîtres éminents; j'ai pesé les paroles et les faits cités de part et d'autre; j'ai essayé de vérifier aux sources et éventuellement de compléter les témoignages invoqués à l'appui des affirmations contradictoires. L'avouerai-je? Mon impression touchant l'opinion de Napoléon I^{er} au sujet des banques d'émission, c'est qu'il

n'en avait aucune. On a beau être un génie des plus vastes; on n'embrasse pas tout, et surtout l'on n'approfondit pas tout. L'économie politique n'était pas, maints de ses actes l'attestent, le fort de Napoléon; de plus, la question du billet de banque n'eût guère à cette époque la portée qu'aujourd'hui on lui reconnaît universellement. Napoléon aborde ce sujet quand des faits positifs le lui font heurter de front; par exemple, lorsqu'une crise monétaire à Paris provoque des murmures et des agitations là où il veut le calme et le silence; lorsque des fournisseurs rejettent sur l'insuffisance du crédit les embarras et les entraves qu'ils rencontrent à pourvoir avec la promptitude et l'exactitude voulues aux besoins des armées en campagne; lorsque le commerce des départements se plaint de la stagnation des affaires et du manque de ressources auquel le crédit mieux développé pourrait apporter quelque soulagement; mais la question ne l'occupe et ne le préoccupe pas assez pour qu'il s'en fasse des idées nettes, des convictions bien arrêtées. Aussi Napoléon pense et juge-t-il chaque fois sous l'impression la plus immédiate. Ses décisions s'inspirent aujourd'hui de l'avis de MM. Perregeaux et Cretet; demain des critiques d'un anonyme brochurier anglais, des opinions de M. Mollien; après-demain des plaintes des négociants lillois. Aussi — pour ne citer qu'un exemple ou deux — proclamera-t-il aujourd'hui que la Banque doit avant tout être à la disposition du Trésor en embarras; demain, qu'elle est destinée à fournir l'argent à 4 0/0 à tout commerçant solvable qui en réclame. On comprend dès lors que ses conversations, ses lettres, ses décrets, puissent fournir de quoi étayer les opinions les plus contradictoires que l'on veut bien lui attribuer.

Mais plus Napoléon, en cette matière, manque d'idées arrêtées, de convictions personnelles, et plus il devait être porté à suivre la tendance générale de son esprit; on devine la direction où elle le pousse. Esprit foncièrement antipathique à la libre variété, partisan en toutes choses de la centralisation et de l'uniformité — « Il avait voulu se rendre le régulateur de toutes les opinions, le modérateur de tous les partis, l'arbitre de tous les intérêts publics, l'espoir de tous les intérêts privés » (*Mollien*) — Napoléon devait immanquablement incliner, à moins que des circonstances particulières ne lui imprimassent momentanément une direction opposée, vers la banque unifiée, centralisée, réglementée. « Je n'aime pas ce conflit de trois banques qui fabriquent concurremment une monnaie de papier » ... « Une banque est plus facile à surveiller que plusieurs » ... « La France manque d'hommes qui sachent ce que c'est qu'une banque » ... « Je dois être le maître dans tout ce dont je me mêle, et surtout dans ce qui regarde la Banque, qui est bien plus à l'empereur qu'aux actionnaires... » : Qui, dans ces phrases, ne reconnaîtrait pas la pensée intime de l'Empereur? qui s'étonnera que, malgré toutes les hésitations et tergiversations que nous venons de signaler, de son empreinte cette pensée ait marqué le régime de l'émission fiduciaire, comme elle en a marqué toutes les institutions du premier empire?

Aisément supposerait-on, sur ces prémisses, que le premier empire nous a légué la banque unique, l'émission fiduciaire faite privilège, ou plutôt monopolisée. De bien des côtés, depuis quelques années, on s'ingénie à nous le faire accroire. J'ai hâte de le dire : rien n'est moins vrai. L'empire a frayé la voie au monopole de l'émission; il ne

l'a point constitué : si peu, qu'aujourd'hui encore, quoique l'on n'ait cessé de suivre cette voie, le monopole n'existe que de fait, mais point en droit.

XIV

Dès que l'activité économique du pays a, sous le Directoire, repris son cours, le besoin de raviver, de développer le crédit, de le fortifier par l'association des capitaux, par des institutions spéciales, se fait généralement sentir. Les anciennes restrictions ont disparu. On est sous le régime du droit commun. Rien ne s'oppose à ces créations; rien ne limite leurs moyens d'action. Les banquiers, naturellement, se mettent les premiers à l'œuvre. Ils instituent la *Caisse des comptes-courants*; elle fait toutes les opérations de Banque; l'émission fiduciaire compte parmi ses ressources les plus efficaces et les plus fécondes. Elle procure des facilités à la circulation et contribue au retour du crédit que la Terreur avait momentanément banni. Un vol de deux millions et demi, dont elle est victime, la Caisse met dès ses débuts à une rude épreuve (27 brumaire an II); elle est obligée un moment de suspendre les remboursements en espèces; dès le lendemain, la déclaration publique des actionnaires que leur société, n'ayant aucun privilège, est régie par le droit commun, c'est-à-dire qu'ils sont tous solidairement responsables des engagements sociaux, suffit pour dissiper toute inquiétude; la Caisse rouvre ses guichets et l'on cesse de demander le remboursement des billets.

Créée par les banquiers et pour les banquiers, la Caisse des comptes-courants ne profite au commerce et à l'industrie que d'une façon indirecte, si même parfois elle ne

lui porte préjudice : l'entente née de l'association diminue la concurrence ou l'amortit entre les banquiers, au grand désavantage des personnes qui sollicitent le prêt ou l'escompte. Pour échapper à cette exploitation, des grandes maisons de commerce et de manufacture s'associent de leur côté : elles établissent la *Caisse d'escompte du commerce*, institution curieuse à bien des égards. Créée d'abord (4 frimaire an VI) pour une durée de trois ans, le succès manifeste fait renouveler l'acte d'association pour une durée illimitée. Elle n'a pas de capital déterminé : elle reste — comme la société que le législateur français est en train de créer pour les besoins du mouvement coopératif — constamment ouverte à l'entrée de sociétaires nouveaux, et chaque entrée constitue un accroissement de capital. La part où l'action est de dix mille francs ; l'actionnaire verse cinq mille francs en espèces, et pour les autres cinq mille francs souscrit dix billets de cinq cents francs payables au porteur et à vue. Ces billets, imprimés, uniformes, sont fournis par la Caisse, qui ajoute sa signature et les met en circulation ; ils sont, à présentation, remboursés en espèces à son guichet ; mais ils ont sur les billets de banques ordinaires l'avantage d'une garantie supplémentaire, qui est dans la signature du sociétaire : à supposer que la Banque dût un jour être hors d'état de faire honneur à ses engagements, les porteurs de billets ne perdraient probablement rien, puisque chaque sociétaire aurait à rembourser en espèces les dix billets par lui co-signés.

Aussi, les billets circulent-ils avec facilité, et leur emploi permet à la Caisse d'escompter au sociétaire jusqu'au triple, en moyenne, de sa mise (5,000 fr.) ; il va de soi que tout sociétaire est libre de souscrire plusieurs parts ou

actions, ce qui augmente d'autant l'escompte auquel il a droit. Cela se fait largement. L'association suit une marche constamment ascendante : constituée avec 12 sociétaires et 47 parts, elle compte au bout de son premier exercice (fin frimaire an VII), 103 sociétaires possédant 251 parts ; un an après, c'est 253 sociétaires et 456 parts ; encore un an, et la Caisse arrive aux chiffres de 355 sociétaires et de 1,446 parts ; le 10 vendémiaire de l'année suivante (an X), lorsqu'elle consent, par complaisance envers la Banque qui cherche des souscripteurs, à arrêter l'accroissement, elle compte 596 sociétaires ayant constitué 2,400 parts, soit un capital-espèces de douze millions de francs et une circulation fiduciaire de somme égale. Ces chiffres, considérables pour l'époque et pour le cercle auxquels ils s'appliquent, attestent un succès très-réel. Il provoque l'imitation : le commerce de détail n'a pas tardé à suivre l'exemple des négociants et industriels ; il s'est donné le *Comptoir commercial*, appelé aussi la Caisse de Jabach, calque en miniature de la Caisse d'escompte du commerce.

Voilà donc à Paris trois institutions de crédit, fraîchement écloses et en pleine activité, desservant l'une l'aristocratie, l'autre la couche moyenne, la troisième la couche inférieure du monde économique ; toutes trois utilisent le titre fiduciaire, mais se renferment chacune dans le cercle de leurs sociétaires, tout en se secondant mutuellement par leur bonne entente : la Caisse des comptes-courants et la Caisse d'escompte acceptent réciproquement l'une les billets de l'autre. Instruit par ces exemples, stimulé par ces succès, peut-être aussi effrayé de ces succès qui menacent d'émanciper le monde commercial et industriel de la coûteuse tutelle du monde banquier, encouragé par

la nouvelle révolution qui vient d'être accomplie (18 brumaire) et qui promet un vigoureux essor à l'activité économique du pays, un groupe de notabilités, surtout financières, conçoit le projet d'un établissement plus vaste, plus général : « une banque publique, sous la dénomination de *Banque de France*. » Leur combinaison offre des frappantes ressemblances avec celle qui figure sous le nom du notaire Rouen (prête-nom de promoteurs qui ne veulent pas encore se nommer) dans la série de projets de Banque adressés, vers la fin de sa carrière, au Conseil des Cinq-Cents, et sur lesquels la Commission, par l'organe de M. Lecointe-Puyraveau, a fait son prolix rapport dans la séance du 12 germinal an VII; le projet Rouen est le seul qui ne prend pas la terre pour base de l'émission fiduciaire et n'offre pas des milliards; il s'agit d'une véritable banque d'émission au capital de trente millions dont l'État fournirait la moitié. C'est le projet que reprend en sous-œuvre le groupe dont nous parlons. Un conseiller d'État, dès cette époque très-écouté en matière de finances et qui plus tard sera le premier gouverneur imposé à la Banque par l'Empereur, est parmi les souscripteurs-fondateurs; il prête aux promoteurs un appui zélé et efficace. D'ailleurs, le premier Consul ne demande pas mieux que d'être agréable aux puissances financières du jour et de seconder une entreprise qui promet d'aider à la restauration économique et financière du pays. Des statuts sont élaborés et signés dans une réunion préliminaire du 24 pluviôse an VIII; ils deviendront définitifs par l'adoption en assemblée générale; l'assemblée générale sera convoquée quand il y aura pour le moins cinquante souscripteurs. Sept régents nommés par ladite réunion sont chargés des démarches nécessaires pour amener la constitution de la Compagnie.

XV

Le capital social de la « Banque de France » est fixé à trente millions « en monnaie métallique, » divisé en trente mille actions de mille francs chacune. La Banque fera l'escompte des lettres de change et de billets à ordre, revêtus de trois signatures de citoyens français ou de négociants étrangers ayant une réputation notoire de solvabilité; elle se chargera de recouvrements et fera des avances sur les effets à recouvrer lorsqu'ils paraîtront certains; elle ouvrira des comptes-courants, mais sans se mettre à découvert; elle émettra des billets payables à vue et au porteur, « dans des proportions telles qu'au moyen du numéraire réservé dans les caisses de la Banque et des échéances du papier de son portefeuille, elle ne puisse dans aucun temps être exposée à différer le payement de ses engagements au moment où ils lui seront présentés; » enfin elle acceptera des dépôts *portant intérêt* de toute somme au-dessus de cinquante francs.

Le programme, on le voit, est vaste; sur certains points, le dernier notamment, plus vaste même que le programme actuel de cet établissement. Il s'agit de trouver l'argent pour réaliser la conception; la chose ne paraît pas aisée. « Convaincus, dit la régence de la Banque à la première assemblée générale des actionnaires (25 vendém. an IX), convaincus que dans l'état de dispersion où se trouvent les capitaux on se serait vainement flatté que les trente millions..... pussent se former d'une manière prompte par une simple réunion d'actionnaires, » les régents chargés de l'organisation eurent soin avant tout « d'indiquer au gouvernement les points généraux de protection et

d'adhésion propres à assurer le succès de l'établissement proposé. En conséquence et le jour même de leur nomination, les régents adressèrent au ministre des finances une pétition tendant à obtenir des Consuls que la moitié des fonds provenant des cautionnements à fournir par les receveurs généraux des départements..... fussent versés à la Banque de France.» La pétition est exaucée : cinq millions sont livrés à la Banque pour le prix de cinq mille actions inscrites au nom de la Caisse d'amortissement. L'arrêté respectif est du 28 nivôse an VIII (18 janvier 1800); «recevant par là *une première existence*» — c'est encore la Régence qui parle — la Banque peut commencer ses opérations un mois après, le 1^{er} ventôse. Dès le 15 du même mois, d'autres ressources lui sont amenées par la faveur du gouvernement : le Consulat ordonne le versement à la Banque des fonds déposés à la Caisse des réserves de la loterie nationale; il ne tarde pas à la charger également du recouvrement de la loterie dans les départements. Un arrêté du 29 thermidor lui confie le paiement des rentes et pensions; le gouvernement fait les fonds de telle façon qu'ils restent plusieurs mois à la disposition de la Banque. Nous sommes toujours dans le premier exercice; au bout de cet exercice incomplet — environ huit mois : du 1^{er} ventôse an VIII au 24 vendémiaire an IX — où le gouvernement «donne» si largement, il n'y a encore que 2,590 actions prises par les fondateurs et le public. On avoue deux ans après, dans le Rapport présenté à l'assemblée générale du 20 vendémiaire an XI, que la vraie cause de cette froideur du public n'avait point été dans la «dispersion des capitaux;» elle fut dans la «méfiance générale,» née de la croyance «que la Banque ne serait qu'un instrument dans les mains du gouvernement pour

se procurer des fonds.» Les méfiants, au fond, avaient-ils eu si grandement tort ?

Si la grosse partie du capital et des ressources métalliques est fournie par le gouvernement, d'autres moyens d'action et la première clientèle extérieure sont pris à la Caisse des comptes-courants. Avec les éléments et les tendances que nous lui savons, celle-ci ne peut pas avoir d'objection sérieuse à faire contre une fusion, qui, au fond, est pour elle une transformation agrandissante; jusqu'à un certain point, la Banque de France n'est que la Caisse des comptes-courants développée et fortifiée. Aussi la fusion proposée par les régents de la Banque de France est-elle facilement acceptée; le prix qu'en paye la Banque est vingt fois inférieur (202,645 fr.) à celui dont elle a, en 1864, payé la Banque de Savoie. Le numéraire transmis par la Caisse des comptes-courants s'élève à cinq millions et demi; elle a de plus une émission de 20,780,000 francs en billets de mille et de cinq cents francs : la Banque s'en sert en attendant qu'elle puisse émettre ses propres billets. Ainsi pourvue, elle fait dans le premier exercice pour 111.8 millions d'escomptes; ils donnent un revenu de 1,253,841 francs, que des recettes accessoires augmentent de 72,840 francs. Le bénéfice net est de 721,050 francs; une somme de 341,550 francs, soit quarante-cinq francs par action, est portée au fonds de réserve; on distribue 379,500 francs. A raison de cinquante francs par action et pour un exercice de huit mois à peine, cela fait un dividende de sept et demi pour cent.

XVI

Rarement, banque d'émission eut les débuts plus faciles, plus agréables. Le gouvernement donne des fonds, au

lieu de les prendre, comme il l'avait fait en Angleterre. La plus redoutée des institutions existantes, au lieu de combattre la rivale qui surgit, s'efface et la seconde. Les billets qu'elle emploie n'ont pas à se frayer péniblement le chemin; ils courent déjà. Les pertes, malgré les inévitables tâtonnements du début, sont nulles; les dividendes satisfaisants. Aussi, développement prompt et continu : avant la fin du deuxième exercice complet, toutes les actions sont placées; les escomptes s'élèvent l'an IX à 205.6 millions, l'an X à 443.5 millions; les bénéfices à un million 589,000 francs et à deux millions 853,000 francs.

Les actionnaires paraissent contents; la direction est plus que contente. Rien n'est curieux comme le style dithyrambique des rapports sur les opérations de l'an IX. « C'est au bruit des armes, au milieu des cris de guerre que la Banque de France s'est formée. La bienveillance particulière du gouvernement a été le prix de son dévouement; il l'a protégée dans sa naissance, soutenue dans sa marche, aidée dans ses progrès. *Un si puissant appui prêté à la sagesse de cette institution commandait le succès!* » Ainsi parle la régence. Le citoyen Sabathier, au nom des censeurs, résume ces « succès » comme suit : « La confiance s'est accrue; le nombre des intéressés s'est augmenté; le commerce a reçu de puissants secours; la chose publique a été servie avec indépendance, mais avec dévouement; les bénéfices enfin ont été considérables. »

Le public, toutefois, a quelque peine à se mettre à ce diapason enthousiaste. Il prétend que les « bénéfices considérables » sont tout entiers pour la Compagnie, et en première ligne pour les régents. A l'entendre, les régents monopolisent l'escompte et obligent le public à leur acheter la troisième signature qui rend les effets de commerce

banquables; ils exploiteraient la Banque d'une manière plus fâcheuse encore pour l'escompte d'effets fictifs, de billets de complaisance, qu'ils se souscrivent réciproquement. Tout, évidemment, n'est pas « malveillance » dans ce dire, puisque le Conseil, afin d'imposer un frein aux exigences « indiscrètes, » se voit amené à fixer la somme d'escomptes à laquelle donne droit la possession de chaque action; puisque l'on pose officiellement en règle que la Banque a seulement à considérer en seconde ligne, après « le vœu et l'intérêt de ses actionnaires, » ce qu'elle « doit, par son titre de Banque de France, à ceux qui n'ont pas voulu s'associer immédiatement à ses opérations, » c'est-à-dire à la masse des non-actionnaires; puisque les censeurs eux-mêmes, en pleine assemblée générale, s'écrient : « Tant que le choix des papiers de commerce dans une banque quelconque sera confié aux individus qui en créent le plus, ou qui ont intérêt constant à bénéficier sur l'escompte, comment prouver au public qu'il ne s'introduit entre eux aucun abus de préférence réciproque? Comment persuader que leur intérêt personnel n'est jamais qu'en seconde ligne après l'intérêt de la masse? » Les plaintes, les récriminations, peut-être aussi les abus qui les causent, grossissent l'année après, quand la rupture de la paix d'Amiens, avec la guerre amène en France une crise économique d'autant plus terrible qu'on avait plus généralement compté sur la durée de la paix. De son côté, la Banque rejette une partie des embarras de la situation sur la coexistence de plusieurs banques d'émission; la crise est pour elle une raison ou un prétexte de plus pour redoubler les insinuations que depuis un an — c'est l'autorité qui le raconte — elle adresse au gouvernement « pour qu'il n'y eût en circulation à Paris qu'un seul billet de

banque, » c'est-à-dire pour la suppression de ses aînées (la Caisse d'escompte et le Comptoir commercial) et des rivales puînées (la Factorerie notamment).

En présence des abus reprochés à la régence de la Banque de France, le gouvernement estime — qui s'en étonnera avec les tendances et les manières expéditives qu'on lui connaît? — que l'émission fiduciaire ne saurait rester libre; il faut la placer sous la surveillance de l'autorité, la réglementer, la diriger. Les grandes maximes et les beaux motifs pour légitimer cette nouvelle confiscation d'une liberté conquise par la Révolution et jusque-là pratiquée sans entraves, se trouvent sans peine. « L'émission — proclame sentencieusement M. Crétet, chargé de soutenir le projet de loi devant le Corps législatif (14 germinal an XI) — l'émission d'un papier représentatif du numéraire, et qui en fait les fonctions, dérive tellement du droit souverain sur les monnaies, qu'elle ne peut être exercée sans... une concession législative. Ce papier diffère à la vérité des monnaies, parce que, n'étant point forcé, chacun peut le refuser; mais... ce papier, tout libre qu'il est, n'en acquiert pas moins des facultés monétaires par la force de l'usage, et dans ce sens n'en est pas moins susceptible du privilège souverain! » Je ne m'arrêterai pas à apprécier ces sophismes; le lecteur, par ce qui a été dit et démontré dans les quatre chapitres précédents, est suffisamment à même d'en faire justice. Le Corps législatif les consacre par son vote du 24 germinal. La loi de l'an XI (14 avril 1804), qui devient le statut de la Banque, lui interdit d'escompter « les effets dits de circulation, créés collusoirement entre les signataires, sans cause ni valeur réelle » (art. 5); elle décrète que « la qualité d'actionnaire ne donnera aucun droit particulier pour être

admis aux escomptes de la Banque » (art. 7); il ne pourra être distribué au delà de six pour cent de dividende annuel; l'excédant passera au fonds de réserve qui sera placé en rente sur l'État (art. 8); sept régents sur les quinze, ainsi que les trois censeurs seront pris « parmi les manufacturiers, fabricants ou commerçants, actionnaires de la Banque » (art. 17); il y aura, de plus, un conseil d'escompte dont les membres seront pris parmi les actionnaires « exerçant le commerce à Paris » et auront voix délibérative pour ce qui touche les opérations d'escompte (art. 18). Toutes ces mesures, autant de votes de défiance ou de critique à l'endroit de ce qui s'est passé, se tiennent manifestement; leur but est trop évident pour que nous ayons besoin de les commenter. Pour qui en douterait, il suffit de se rapporter au réquisitoire par lequel devant le Tribunat on plaide l'adoption de ces réformes. « La Banque, dit Gaudin dans la séance du 23 germinal an XI, a concentré le bon marché de l'escompte entre ses actionnaires, et parmi eux entre les plus riches. Les dividendes répartis, quelque élevés qu'ils puissent être, sont les moindres bénéfices que recueillent les sociétaires. C'est surtout en se plaçant comme intermédiaires entre le particulier qui a besoin d'escompter son papier et les caisses où ils puisent exclusivement les fonds et du crédit, qu'ils sont parvenus à entasser des gains considérables. *Ils ont tellement oublié les principes constitutifs d'une Banque publique et se sont tellement habitués à regarder le bénéfice de l'escompte comme la propriété sacrée des actionnaires, qu'il ne faut pas espérer de les y faire renoncer tant qu'ils subsisteront tels qu'ils existent actuellement.....* Ils est nécessaire, il est urgent de changer ce qui existe, si vous

voulez que le petit nombre ne s'enrichisse pas trop rapidement sans utilité pour l'État aux dépens du très-grand nombre..... » Pas un mot de réplique. Le Tribunal, qui vote les mesures soutenues d'une manière si étrange, charge le tribun Gaudin lui-même, le sévère plaideur-accusateur, en compagnie de ses collègues Costar et Gilet la Jacqueminière, de porter le vote de l'Assemblée au Corps législatif. C'est assez clair, je pense.

XVII

Malheureusement, étant posé que l'émission fiduciaire doit être autorisée afin que son emploi puisse être réglementé et surveillé, l'on arrive par une pente naturelle à la centraliser ; du privilège au monopole, la distance est médiocre et facile à franchir. Déjà nous avons cité cette phrase de Napoléon : « Une seule banque est plus facile à surveiller que plusieurs. » Diverses circonstances plaident, dans l'espèce, en faveur de ce passage du privilège au monopole. La Banque de France est, malgré tout, dans les bonnes grâces du gouvernement consulaire ; elle est en partie son œuvre ; elle est, nous l'avons vu, son enfant gâté. Lui refusera-t-il, au moment où rudement il la châtie, la consolation d'accéder au vœu qui la tourmente et dont elle le tourmente depuis ses débuts ? On vient de ronger les pouvoirs des régents ; on vient de ronger les dividendes des actionnaires ; on vient d'imposer à leur établissement l'obligation d'admettre sérieusement le public aux avantages de l'escompte ; on l'oblige d'accroître de moitié son capital, c'est-à-dire d'admettre quinze mille actions nouvelles au partage des bénéfices de l'explo-

lation : tout cela demande une compensation. Gaudin lui-même la juge indispensable; voici pourquoi : « sans ce privilège qui tend à multiplier et à concentrer en sa faveur les bénéfices de l'escompte, elle (la Banque) ne pourrait pas satisfaire à l'article sept du projet qui ordonne que tous les citoyens solvables, sans distinction, soient admis et escomptés de la Banque. » La compensation pour la Banque et le complément assez logique de la doctrine de l'émission autorisée, surveillée et réglementée, les voici : la Banque de France émettra seule des billets à Paris (art. 1); « la Caisse d'escompte du commerce, le Comptoir commercial, la Factorerie et autres associations qui ont émis des billets à Paris, ne pourront... en créer de nouveaux et seront tenus de retirer ceux qu'ils ont en circulation d'ici au premier vendémiaire prochain » (art. 30). Il va de soi que, officiellement, ces raisons déterminantes de faits sont remplacées par des raisons dites supérieures, générales, d'intérêt public : c'est obligé. Aussi ne m'y arrêterais-je guère, n'y avait-il ce fait curieux que la raison alléguée en faveur de l'émission monopolisée dans l'exposé des motifs de la loi du 24 germinal an XI est juste le contre-pied de celle dont le monopole maintenant s'étaye. Voici le grand argument articulé par M. Crétet : « L'action divisée des banques sur la circulation et sur le crédit s'oppose à toute combinaison centrale et aucune des banques ne pourrait jamais régler ses affaires sur les besoins de la place et sur la situation du numéraire en circulation... Cette rivalité fait contracter aux banques concurrentes une habitude inquiète qui les empêche d'user avec confiance de leurs moyens et qui les oblige à refuser au commerce des secours proportionnels à ses besoins. » En d'autres termes : gênées par la concurrence qu'elles se

font réciproquement, les banques multiples n'usent qu'avec timidité et circonspection, dans des limites restreintes, du pouvoir de l'émission fiduciaire; elles n'en font pas jaillir tous les bienfaits qu'il est capable de donner. Eh bien, aujourd'hui le grand cheval de bataille des pourfendeurs de l'émission libre c'est l'abus, l'excès de l'émission, auxquels les banques concurrentes seraient amenées, poussées, fatalement entraînées! Concilie qui peut des argumentations si nettement contradictoires! Pour ma part, si, dans cette partie purement narrative de mon volume, j'osais raisonner et juger, je me rangerais sans hésiter du côté de M. Crétet contre ses émules-contradicteurs. Oui, l'auteur de la loi du 24 germinal a raison : la concurrence, jalousement surveillante et contrôlante, est une gêne, un frein; jamais des banques libres et multiples n'ont poussé et ne pourraient pousser l'émission fiduciaire aux excès que, sous le régime du privilège et du monopole, nous la vîmes atteindre en Angleterre durant la « restriction, » en Russie, en Autriche. Seulement cette gêne, cette réserve forcée, loin d'être un mal, sont l'un des grands avantages de l'émission libre et diversifiée; le contraire est l'une des grosses plaies, l'un des graves dangers du monopole.

Je finirai de le démontrer — les chapitres précédents l'ont déjà fait voir — dans le chapitre suivant et dernier. Continuons l'historique. La Banque de France, elle, ne se méprend guère sur le sens de la loi de germinal. Elle obtient le monopole si vivement sollicité; mais à quel prix! Elle voulait la mort des rivales; elle ne les aime ou ne les hait pas assez pour accepter gaiement les coûteuses funérailles qui tombent à sa charge. La Banque est profondément mortifiée de ce que des écrivains superficiels

se complaisent aujourd'hui à appeler son triomphe, sa victoire ! Un grand nombre d'actionnaires, au bruit de ce qui se préparait, avaient demandé la convocation d'une assemblée générale extraordinaire dans le but de provoquer une liquidation ; la régence, fort de l'article deux des statuts suivant lequel « l'établissement ne se dissoudrait que par le vœu des actionnaires réunissant en somme plus des trois quarts du fonds capital, » refuse la réunion où précisément ce « vœu » aurait à se formuler ! Elle préfère « consulter individuellement les actionnaires, » sans « se permettre rien qui pût influencer leur opinion ; » par bonheur, « une grande majorité consacre par son adhésion la reconstitution de la Banque ! » Ce qui n'a pas empêché la régence de lutter longtemps contre les « faveurs » dont le gouvernement veut l'honorer et d'obtenir quelques adoucissements ; ce qui n'empêche pas, lorsque le sort en est jeté par la promulgation de la loi du 24 germinal an XI, la baisse très-forte des actions et la désertion des actionnaires. Pour attirer des remplaçants, pour consoler et affirmer dans leur foi ceux qui restent, le citoyen-censeur Journu-Auber, dans le Rapport présenté à l'Assemblée générale du 25 vendémiaire an XII, recommande les pauvres délaissées aux préférences des « capitalistes timides, peu jaloux des gros bénéfices qu'on n'obtient point sans courir de grands risques ! » Ils trouveront dans l'action de la Banque « un port assuré contre les orages qui agitent inopinément le crédit de la place. » Et que le capitaliste « timide » ne craigne point d'être laissé seul dans ce refuge ; on le rejoindra : « Le père de famille, étranger au mouvement des affaires, obligé de conserver des fonds libres pour le moment incertain de l'établissement de ses enfants, ne sera-t-il pas très-heureux d'un

placement aussi sûr, produisant et un intérêt considérable et une augmentation de capital croissant comme sa famille, sans cependant cesser d'être disponible à sa volonté?» On n'est guère surpris de voir ce touchant appel au «père de famille,» et surtout cette originale promesse de «l'augmentation de capital croissant comme la famille,» couronnés, en pleine Assemblée générale, d'une onctueuse homélie contre «l'amour des richesses sans bornes,» contre la fureur «d'acquérir bien ou mal de grands moyens de dépenses en très-peu de temps,» et en faveur de «cette simplicité domestique, plus voisine qu'on ne le croit de ce que nous appelons le bonheur.»

A quelle distance nous en sommes du lyrisme qu'exhalaient les précédents Rapports des censeurs ! Même changement dans le Rapport des régents. Le ton est piteux, résigné. La régence ne manifeste pas la moindre velléité de féliciter la compagnie du bonheur qui vient de lui arriver ; elle essaye de la consoler et de s'excuser : elle a fait des «représentations» au sujet de la réforme qu'on allait lui octroyer, et les commissaires chargés de conférer avec le gouvernement ont défendu «les intérêts de la Banque avec tout le zèle possible.» Elle a fait les plus grands efforts en face de la crise économique, pour servir les intérêts du public et sauvegarder les intérêts des actionnaires ; il lui reste maintenant de s'adapter à sa nouvelle destination qui est de «donner des secours à toutes les classes du commerce, puisqu'elle est Banque unique et privilégiée.»

XVIII

Il faut rendre cette justice à la Banque de France : pas plus qu'elle ne chante victoire sur un événement qu'a-

près coup des historiens malavisés transforment en un triomphe par elle remporté, elle ne s'associe guère aux calomnies posthumes déversées si libéralement sur l'émission fiduciaire libre et variée qui existait jusqu'à l'an XI. Pour expliquer la mesure prise par le gouvernement et dont, naturellement, elle ne peut pas avouer les raisons premières, la direction parle bien des inconvénients qui pourraient dans l'avenir en résulter si, la liberté d'émission étant maintenue, l'on « allait voir se multiplier successivement ces sortes d'établissements sans mesure et sans garantie de leur solidité ; » mais elle n'articule aucun soupçon sur la solidité des billets qui circulent effectivement à côté des siens, ni sur la manière dont ils s'introduisent dans la circulation. Le rapport le constate loyalement : le titre fiduciaire en général a si bien conquis la faveur du public, « que, quoique la Banque ait proportionné l'émission de son papier dans le rapport de l'accroissement de ses capitaux, d'autres caisses en crédit à Paris ont aussi trouvé à *placer tous leurs billets circulants comme argent en concurrence avec ceux de la Banque ;* » pas d'insinuations — dont aujourd'hui l'on est si prodigue à leur égard — sur une prétendue déchéance méritée des autres banques d'émission pour cause d'indignité ou d'incapacité : ce sont des institutions « *justement accréditées.....* appelées (maintenant) à se réunir à la Banque de France pour participer à son service, à son utilité, à ses succès. »

Autre justice à rendre à la régence : elle ne trahit pas la moindre velléité d'interpréter le monopole que lui octroie la loi de l'an XI, de façon à le rendre applicable à toute la France. Comment l'eût-elle fait en présence du texte clair et précis de la loi qui exclut formellement une

pareille interprétation? Ce n'est que bien plus tard, que certains avocats du monopole, laissant à l'écart tout le reste de la loi, se sont triomphalement emparés de son premier article : « L'association formée à Paris sous le nom de Banque de France *aura le privilège exclusif d'émettre des billets de banque* aux conditions énoncées dans la présente loi. » Voilà la source première d'où l'on fait découler le monopole général de la Banque de France; on ne saurait, en effet, le tirer d'ailleurs puisque, nous le verrons dans la suite de cette esquisse, toutes les lois ultérieures ne sont que la confirmation de la loi de l'an XI. Eh bien, cette loi ne connaît point de monopole général, ne le soupçonne même pas. L'article sus-cité s'applique exclusivement à Paris : il n'y avait d'émission fiduciaire qu'à Paris et c'est celle-là que le législateur s'applique d'abord à réglementer. De l'article 1^{er} jusqu'à l'article 30, la loi ne stipule que sur ce qui déjà existe, l'émission et la circulation fiduciaires dans la capitale. Quant à l'émission en province, le législateur l'entrevoit comme une éventualité d'avenir et stipule à son endroit dans les articles 31 et 32 de la façon que voici : Les banques dans les départements ne se pourront former que sur l'autorisation du gouvernement; le montant de leurs émissions sera déterminé par l'autorité; les moindres coupures, fixées à cinq cents francs pour la Banque parisienne, pourront dans les banques départementales s'abaisser à deux cent cinquante francs. Les derniers articles enfin de la loi édictent des stipulations applicables aux « banques » indistinctement — celle de Paris et celles des départements — ou parlent d'une manière plus précise de la « Banque de France » et des « banques des

départements, » mais en les mettant sur la même ligne.

En fait, c'est une question d'avenir. Pour le moment, il n'existe point de banques d'émission dans les départements; celles de Paris doivent cesser d'exister. Elles s'en défendent autant et tant qu'elles peuvent. La résistance est vive notamment de la part de la Caisse d'escompte, la plus importante et la plus redoutée des rivales. Dès l'an X, des propositions de fusion ou plutôt d'absorption avaient été faites, avec l'assentiment et l'assistance du gouvernement, à la Caisse d'escompte; les actionnaires les repoussent dans une note longuement motivée (24 floréal an X). Ils font notamment valoir que la raison qui avait fait créer la Caisse d'escompte, quand fonctionnait déjà la Caisse des comptes-courants (§ 13), subsistent toujours : comme cette dernière, la Banque, conçue dans le même esprit et régie d'après les mêmes errements, n'est réellement pas accessible au commerce ou ne l'est que par le coûteux intermédiaire des banquiers; le commerce veut s'assurer les avantages de l'escompte direct et sûr. Le gouvernement passe outre; la Caisse tente un dernier effort. Le jour même où le projet de loi qui enlève le droit d'émission à tous autres établissements que la Banque de France est présenté au Corps législatif, des « Observations » signées par tous les sociétaires de la Caisse d'escompte sont adressées aux autorités et à l'opinion. La Caisse d'escompte s'applique à prouver que les anciennes objections subsistent malgré les modifications introduites par la loi dans l'organisation et le fonctionnement de la Banque; les deux établissements, d'ailleurs, ont chacun leur cercle d'action distinct; ils peuvent fonctionner l'un à côté de l'autre. Elle prétend de plus que dût même le législateur, à tort ou à raison, juger opportun

de transformer en monopole l'émission de billets de banque, que la Caisse d'escompte n'en saurait être atteinte ; elle n'émet pas des billets de banque ; elle est une association privée qui endosse et emploie des billets à ordre « confectionnés par ses associés, » ce dont personne ne la saurait légalement empêcher « tant qu'il sera permis aux commerçants d'en souscrire. » La Banque ne répond pas plus aux « observations » de la dernière heure qu'elle n'a répondu à la « note » de l'année précédente. Une bien superficielle réfutation tentée par le tribun Guinard dans la séance du 23 germinal, voilà tout ; son principal argument est que « les établissements supprimés ne le sont que de droit ; ce sont des membres épars qu'on veut réunir en un seul corps. » La loi votée, il faut se soumettre. La *Caisse d'escompte du commerce* liquide, transférant la majeure partie de ses actifs et passifs à la Banque où entre, comme actionnaires, nombre de ses sociétaires. Le Comptoir commercial se reconstitue sur d'autres bases : il renonce à l'émission fiduciaire et de concurrent devient client de la Banque de France.

XIX

On excusera, j'aime à l'espérer, les développements donnés à cette première partie de l'historique de la Banque de France. Cette partie est, en général, moins étudiée que le reste ; elle a pourtant une réelle importance. C'est, au fond, sur la loi de l'an XI que repose aujourd'hui encore notre régime banquier ; c'est sur elle aussi que s'appuie la position privilégiée de notre grand établissement de crédit : il importe de bien déterminer les faits et les circonstances qui donnèrent naissance à cette loi, les

causes et le caractère de cette position. Je pourrai, dans la partie qui me reste à retracer de l'histoire de la Banque de France, être plus court, relativement.

Je le puis être surtout au sujet de la nouvelle transformation que subit la Banque trois ans après. Cela devait arriver; c'était « écrit, » comme disent les Orientaux. Les faits portent en eux leur logique; elle suit son chemin et presque toujours aboutit. Le régime créé par la loi de germinal appelait son complément. Une fois établi que l'émission fiduciaire ne se peut faire que par autorisation souveraine, qu'elle doit être réglementée, surveillée, et pour cela centralisée, monopolisée, comment l'Empire ne serait-il pas arrivé à la placer directement sous la main de l'autorité? La Banque, nous l'avons vu, n'était satisfaite, et pour cause, ni du fond ni de la forme de l'octroi de l'an XI : on la gratifiait en la morigénant, et on lui fit payer cette gracieuseté un prix qui, à ses yeux, la rendait onéreuse. De son côté, le gouvernement regardait la Banque comme son obligée pour lui avoir fait une position privilégiée, et entendait d'autant plus exploiter cette obligation que, ayant abattu en sa faveur les autres institutions de crédit, c'est à elle seule qu'il pouvait demander assistance dans ses propres besoins. Voilà donc, face en face, l'administration, se croyant en droit de demander beaucoup, et la Banque se croyant tenue à peu; comment aurait-on pu longtemps marcher d'accord? Les événements de 1805 ne firent que précipiter le choc inévitable.

Pendant que Napoléon livre en Autriche les grandes batailles qui allaient inaugurer si brillamment l'ère impériale, diverses causes économiques, tant intérieures qu'extérieures, ont à Paris fait naître, à la fin de 1805, une grave crise monétaire : les demandes de rembour-

sement de ses billets affluent à la Banque; elle se voit amenée à limiter les paiements en espèces à la somme de cinq cents mille francs par jour. La panique n'en fait que s'accroître. Les rumeurs montent plus haut qu'à la Banque; on dit ses ressources accaparées par le gouvernement. Là était assurément l'une des causes principales des embarras de la Banque et de la place; le démontre parfaitement, entre autres, le Mémoire publié par la Chambre de commerce de Paris « sur la Banque de France et les causes de la crise qu'elle a éprouvée. » Aussi, en tête des moyens d'en prévenir le retour, la Chambre place-t-elle la renonciation absolue du gouvernement à tout recours auprès de la Banque; il faut que le public désormais sache de la façon la plus positive que la Banque est entièrement libre dans ses mouvements et que ses ressources sont exclusivement à la disposition du commerce. Cet avis, quoique partagé par tous les hommes compétents et indépendants, n'est pas du goût de l'Empereur; on le conçoit. Il ne peut pardonner à la Banque, ni de ne pas l'avoir suffisamment secouru dans ses opérations de guerre, ni d'avoir laissé à Paris se produire une panique qui trahissait — on était à la veille seulement d'Austerlitz — un manque de confiance dans son étoile. Ces dispositions de l'Empereur aboutissent à la loi du 22 avril 1806; la Banque n'a été ni entendue, ni consultée. Comme son aînée de l'année 1803, la loi débute par une faveur : « Le privilège accordé à la Banque de France par l'article 15 de la loi du 24 germinal an XI, pour quinze années à dater du 1^{er} vendémiaire an XII, est prorogé de vingt-cinq ans au delà des quinze premières années » (art. 1), ce qui le conduit jusqu'à l'année 1843; de plus, la répartition annuelle aux actionnaires,

limitée à un dividende de six pour cent par l'article huit de la précédente loi, pourra comprendre un second dividende formé des deux tiers des bénéfices excédant lesdits 6 0/0 (art. 4). Mais la double faveur est accompagnée d'un remaniement nouveau de l'organisation de la Banque, calculé à amoindrir son autonomie et à étendre ses obligations; la faveur est payée surtout — assez chèrement, il faut en convenir — par deux graves innovations : la première double d'un coup le capital de la Banque et le porte de quarante-cinq millions à quatre-vingt-dix millions, non compris le fonds de réserve (art. 2); par l'autre, « la direction de toutes les affaires de la Banque » est transférée à un gouverneur, assisté de deux sous-gouverneurs, l'un et les autres nommés par l'Empereur et largement dotées aux frais de la Banque (art. 10 à 12 et 15). M. Crétet, que déjà nous connaissons, est nommé gouverneur (25 avril) et a MM. Thibon et Rodier pour secondants; il ne tarde pas (13 mai 1806) à prendre possession de son Gouvernement.

Tout en s'appliquant, dans son discours d'installation, à rassurer les intéressés, à rapetisser la portée du nouveau changement que la Banque vient de subir — « à quelques exceptions près, l'innovation..... se réduit à une substitution du gouverneur et des deux sous-gouverneurs au Comité central que la loi du 24 germinal an XI avait chargé de la direction générale des affaires, » — M. Crétet ne cache guère que l'augmentation du capital vise à autre chose qu'à accroître les ressources pour l'escompte commercial. « Dans l'état actuel du commerce, le capital de la Banque serait plus que suffisant, si... elle devait borner ses affaires à l'escompte limité des effets présentés par le commerce... Ce système étroit est depuis longtemps con-

damné, puisque la Banque de France *n'a jamais cessé d'appliquer la partie la plus étendue de ses ressources à l'escompte des valeurs négociables possédées par le Trésor public*; elle n'a point eu à regretter cette extension donnée à ses opérations... Elle n'a à se reprocher à cet égard que des hésitations et l'oubli de ce qu'une marche ferme et décidée aurait pu lui procurer d'avantages..... Plus éclairée sur ses véritables intérêts, la Banque doit sortir des mesures d'exception que lui inspirèrent de fausses préventions et de mauvais calculs..... *Les véritables destinées de la Banque sortent aujourd'hui de l'obscurité*. Elle est générale, et dans ce sens appelée à escompter toutes les valeurs publiques et privées qui, pourvues de toutes les conditions d'une réalisation assurée, seront par elle admises à l'escompte.....» Il ne fallait pas trop lire entre les lignes pour trouver ceci : déjà, sur son capital actuel de quarante-cinq millions, la Banque met une forte partie au service du Trésor; le nouveau capital de quarante-cinq millions ira tout entier à cette destination.

On dirait pourtant, tout étonnant soit-il, que le gouvernement ne se soucie guère de recueillir les fruits de son acte d'autorité. Quand la Banque fait, l'année d'après, l'émission des quarante-cinq mille actions nouvelles, la mesure n'est motivée que sur la noble impatience qu'éprouve l'institution de justifier, par sa sollicitude pour le commerce extra-parisien, « l'honorable dénomination (de Banque de France) qu'elle a reçue de la loi. » A ceux que surprendrait cet élan de générosité ou qui trouveraient ces visées trop vastes, M. le comte Jaubert (successeur de M. Crétet qui vient d'être appelé au ministère de l'intérieur) répond : « Sans doute, elle (la Banque) ne doit pas se laisser entraîner par une ambition indiscrette. Elle doit

toujours être attentive à ne jamais sortir du cercle qui lui a été tracé par son institution. Mais lorsque l'escompte pour Paris est assuré,..... nous ne pourrions être indifférents sur les besoins des départements, ni négliger les bénéfices que nous pouvons y trouver en nous rendant utiles. » Et l'on ajoute sentencieusement, mais avec une grande vérité : « Toutes les parties du commerce se tiennent par un lien mutuel. Les facilités données pour l'escompte, quelque part que ce soit dans l'empire, réagissent favorablement sur le centre. Par là aussi les opérations se multiplient, et l'accroissement des affaires profite naturellement à toutes les classes et à tous les individus. » C'est parler d'or. Les opérations « avec les départements » prennent une importance considérable : dès le premier semestre de l'an 1807, elles fournissent un bénéfice de 1,567,610 fr., quand Paris n'a donné que 1,055,662 fr. Et ce qui importe bien plus : toutes les opérations et toutes les ressources de la Banque semblent consacrées au commerce. Parcourez les rapports annuels depuis 1806 jusqu'à la fin de l'Empire et les bilans semestriels qui les accompagnent, vous ne rencontrez nulle trace d'opérations faites avec le gouvernement ; les arrérages du 5 0/0 consolidé, les avances sur lingots et diverses, le rendement des comptoirs, et en première ligne l'escompte sur Paris et sur les départements, voilà les seules opérations dont le compte des profits et pertes connaisse l'existence. C'est avec un légitime orgueil que la régence, à ceux qui'en 1810, par exemple, se plaignent d'un prétendu « resserrement des escomptes » répond victorieusement par le chiffre même de ses « escomptes, » montés en 1810 à 747.8 millions, en excédant de 172 millions sur l'année précédente ! L'empereur, de son côté, venge la vertu calomniée, en nom-

mant barons de l'empire (décret du 15 août 1810) les quatre plus anciens régents et le directeur de cette patriotique institution nationale qui se voue avec un dévouement si exclusif au commerce parisien et départemental.

XX

Qui avait tort, de ceux qui s'étonnaient de l'absence de toutes opérations avec le gouvernement ou de ceux qui n'y croyaient guère ? L'énigme finit par s'expliquer : « es-compte » et « effets » sont des euphémismes qui, pendant des années, ont masqué des avances au Trésor sous l'apparence d'opérations commerciales (1) ! Les désastres de la fin de 1813 amènent une nouvelle crise monétaire, un nouveau *run* sur la Banque. Dans le courant du seul mois de décembre, on a retiré de la Banque 38.8 millions d'espèces ; on en retire 21.2 millions dans les dix-huit premiers jours de janvier 1814. Le soir du 18, l'encaisse se trouve réduit à 14.4 millions, en présence de 44.7 millions d'exigibilités immédiates (38.3 millions de billets et 6.4 millions de comptes-courants). La proportion eût été trouvée suffisante en temps ordinaire ; elle cesse de l'être en présence de demandes extraordinaires et pressantes de remboursement. La Banque reprend l'expédient employé en 1805 : elle limite les remboursements en espèces à cinq cents mille francs par jour. Le rapport du gouverneur, en communiquant cette résolution à l'Assem-

(1) Sous la Restauration seulement, les bénéfices résultant des opérations faites avec le gouvernement commencent à être énoncés nettement et séparément dans les rapports et les bilans de la Banque de France.

blée générale ordinaire du 27 janvier 1814, ne parle, toujours encore, que des besoins et des intérêts du « commerce. » Le rapport des censeurs s'affranchit de la longue réticence. Décidément, ce n'est pas le commerce qui a absorbé les ressources métalliques de la Banque, si abondantes encore en 1811. Les affaires qu'il fournissait n'auraient pas même su parfaire le dividende statuaire; « le gouvernement suppléa à leur stérilité : » 52 millions, plus tard 75 millions d'effets divers, furent escomptés au Trésor impérial, « et produisirent la majeure partie du dividende » de 1812; la situation empirait en 1813, quoique le gouvernement eût encore, par 54 millions de ses effets, « suppléé à la stérilité » des affaires commerciales. Ce demi-aveu, dans la traduction libre qu'en donne, après la chute de l'Empire, le gouverneur provisoire de la Banque, veut dire : « Cette loi (du 22 avril 1806) n'avait pas même le mérite d'atteindre le but pour lequel elle avait été imaginée. Celui qui l'avait prescrite, semblable à l'Enfant prodigue qui se procure de l'argent sans calculer ce qu'il lui en coûtera, n'avait pas aperçu qu'en mettant la Banque dans sa dépendance absolue, il altérerait son crédit et diminuait ses propres ressources; qu'en s'emparant de ses capitaux, il privait le commerce des secours nécessaires à son activité, et, le fisc, d'une partie des produits qu'il aurait eus sous un régime plus libéral. *Longtemps nous avons eu la douleur de voir tous les capitaux de la Banque employés en rentes cinq pour cent consolidés et en autres effets du gouvernement, escomptés ou remis en dépôts pour garantie de prêts faits à trois mois de terme et forcément renouvelés, sans égard à l'extrême gêne où se trouvaient le commerce et la Banque même. Elle a eu jusqu'à 128 millions ainsi employés en effets qui, quoique va-*

riés dans leurs formes et leurs titres, étaient considérés comme n'ayant qu'un seul et même débiteur; en même temps, elle n'avait en portefeuille que 18 millions d'effets de commerce..... » Il peut y avoir de l'exagération dans cette peinture, comme il y a de l'ingratitude dans les reproches stéréotypés dont les rapports de la régence pendant des années accableront le gouvernement impérial: comme il y a de l'inintelligence dans quelques-unes des réclamations qu'elle s'empresse de présenter au gouvernement « restaurateur. » Mais le fond du tableau est vrai: le but et le résultat de la « réforme » de 1806 ont été de mettre la Banque à la merci du gouvernement et de faire d'elle le grand-prêteur du Trésor plutôt qu'une institution de crédit commercial. A part les prêts et les renouvellements courants, dès l'année 1807, sur les nouveaux quarante-cinq millions de francs prétendument demandés pour étendre sur les « départements » les opérations d'es-compte, quarante millions ont été livrés sans retour au gouvernement impérial; ils n'ont été remboursés que sous la Restauration.

Ces faits et le jugement porté par la Banque elle-même sur l'œuvre de 1806 me dispensent de l'apprécier. Il y aurait plutôt à atténuer ce jugement qu'à le renforcer. L'empereur assurément voulait avoir la Banque dans sa main, et il ne se refuse pas de l'utiliser, de l'exploiter. Mais il le fait avec mesure. Il est trop bon administrateur, trop bon économiste, pour pousser les choses à l'excès. Le souverain absolu qui dans ses luttes gigantesques et quand ses ennemis (Angleterre, Autriche, Prusse, etc.) exploitaient le crédit sous toutes ses formes, n'eut presque jamais recours aux emprunts publics, ni en France ni dans les pays conquis, et qui était ennemi juré de la monnaie fic-

tive, du papier-monnaie : ce souverain n'a pas pu faire à la Banque tout le mal qu'on lui reproche si amèrement, — après sa chute. A la place de la France, figurez-vous l'Angleterre vaincue, envahie deux fois et affligée d'un Waterloo; que serait-il advenu de sa Banque, qui, dans l'Angleterre victorieuse, heureuse et prospère, eut tant de peine à revenir à l'état des choses normal? Si la Banque de France n'a pas sombré dans les catastrophes des années 1813-15, elle le doit à la modération relative avec laquelle le gouvernement impérial a usé du pouvoir presque absolu que le régime de 1806 lui donnait sur la Banque, sur ses ressources et ses opérations. Mais une organisation vicieuse en devient-elle moins condamnable parce que l'on n'en a pas fait sortir tout le mal dont elle contient le germe?

XXI

Si cette modération relative du gouvernement impérial a donné la possibilité de sauver la Banque au milieu du naufrage général qui semblait la devoir engloutir, c'est grâce à la prudence et à la fermeté également remarquables de la régence que cette possibilité est devenue une réalité. En prononçant (18 janvier 1814) la limitation des remboursements en espèces à cinq cent mille francs par jour, ce qui est toujours une demi-suspension des paiements, le Conseil de la Banque — vis-à-vis des négociants notables qu'il réunit pour leur communiquer ladite mesure — prend le formel engagement de réduire à quarante cinq millions la circulation de ses billets : elle s'élève à près de cent quatorze millions. Dès le 29 jan-

vier, cet engagement est réalisé : la circulation n'est plus que de 44 millions 843,000 francs. En présence de la gravité croissante de la situation politique, le Conseil ne croit pas devoir s'arrêter là ; le 30 mars — l'affluence des billets au remboursement et l'absence de matière escomptable l'aident et l'y poussent — la circulation est ramenée à 15 millions 687,000 francs ; le lendemain, sous le grondement du canon ennemi, la Banque peut encore retirer contre espèces pour 3 millions 270,000 francs de billets. Plus de deux cent cinquante et un millions de billets sont brûlés ou frappés du timbre d'annulation ; on détruit les planches et ustensiles. La Banque ainsi met l'ennemi dans l'impossibilité d'exploiter les presses de papier, et se met elle-même en mesure de liquider honnêtement. Elle ne tarde pas à reprendre ses opérations. Si les escomptes sont forcément limités par la situation (environ 35 millions dans le premier semestre et 53.5 millions dans le second), d'autres recettes, notamment les intérêts payés par le Trésor, y suppléent ; le bénéfice de l'année dépasse, malgré tout, cinq millions de francs. La Banque se sent raffermie. Les graves événements de 1815 la troublent, mais ne l'ébranlent plus : elle abandonne toute idée de liquidation.

Elle veut vivre, mais pas de la vie de ces dernières années, sous le régime de la loi du 22 avril 1806. C'est une véritable explosion, qui dure des années, de haine et de colère contre ce régime. On le proclame odieux, inique, absurde. On lui trouve tous les vices et pas une vertu. Sur trois points notamment se concentrent les impétueuses demandes de changement formulées dans l'Assemblée générale extraordinaire du 15 novembre 1814 : la direction, le capital, les comptoirs.

○ A aucun prix on ne veut plus du Gouverneur, à qui cette « fatale loi » confiait la direction des affaires de la Banque. On reconnaît que « la surveillance de l'autorité est la condition, au moins implicite, du privilège; » elle est réclamée par la nature des choses, par l'intérêt du public et par l'intérêt même de la Banque. « Mais l'administration qui dispose peut-elle être confondue avec la surveillance qui ne fait que garantir? Attribuer la direction d'un établissement d'utilité publique, fondé avec les capitaux des particuliers, à des agents de l'autorité supérieure, ce n'est plus se renfermer dans le droit de surveiller, c'est consacrer une usurpation. En vain dira-t-on que les régents et les censeurs, mandataires des actionnaires, administrent pour eux d'après la loi, et que les gouverneurs ne peuvent qu'exécuter les arrêtés du Conseil. D'abord qui ne sait pas qu'une autorité dont les fonctions sont permanentes, exerce nécessairement un ascendant décisif sur une autorité temporaire et gratuite? Et lorsque cette autorité émane du souverain, qu'elle est établie sans le concours de ceux qui en payent les honoraires; lorsqu'elle prend part à toutes les délibérations et qu'elle les maîtrise par sa présidence et par ses votes; lorsqu'elle peut paralyser celles qui ne sont pas à sa convenance, soit par son inertie, soit par le refus de sa sanction..... elle n'est pas une autorité qui surveille, c'est une autorité qui dispose. » On ne saurait mieux dire ni énoncer une vérité plus applicable à tous les temps et dans toutes les situations. La Banque a le tort seulement de ne pas se souvenir que le gouverneur avait été l'apanage du monopole, qu'elle n'a garde de répudier! Du reste, ce beau zèle de l'indépendance ne dure pas. On reparle de l'émancipation de la Banque dans les assemblées générales des

années 1815 et 1816, mais avec infiniment moins d'impétuosité; dans celle du 30 janvier 1817, l'on estime déjà que rien ne presse : la Banque a, « par le fait, » ce qu'elle désire voir consacré par une loi, « puisque l'administration jouit de la plus parfaite indépendance, sous la surveillance légitime de l'autorité..... Il n'y a de provisoire à la Banque de France que la seule personne du gouverneur ! » Aussi, lorsqu'en 1820, Jacques Laffitte, le gouverneur provisoire, est remplacé par le duc de Gaëte, nommé gouverneur définitif, personne ne pense plus réclamer contre cette organisation si sévèrement jugée en 1814.

C'est qu'au fond la question d'autonomie intéresse l'établissement moins par elle-même que par la question du capital et de la réserve, qui s'y rattache. Là est la principale cause du mécontentement qu'excite la loi de 1806. Obligée de prêter et d'escompter à cinq et à quatre pour cent, la Banque ne pourrait pas même trouver dans ses opérations le dividende minimal de trente francs par trimestre, qu'autant que l'émission fiduciaire lui permettrait de doubler et au delà ses moyens d'action, c'est-à-dire d'émettre deux cents à deux cent cinquante millions de billets sur son capital de plus de cent millions (y compris les réserves). Or, la régence estime et déclare à cette époque encore : cent cinquante millions est la plus forte somme que l'on puisse maintenir en circulation; quarante à cinquante millions d'espèces étant suffisant pour assurer le service de remboursement de cette émission, tout excédant de capital est une charge; il n'ajoute rien aux ressources de l'établissement et augmente le nombre des participants aux bénéfices. Aussi, la réduction du capital au chiffre d'avant 1806 (quarante-cinq millions de francs)

est parmi les points inscrits dans le projet de réforme du 15 novembre 1814, l'un des plus urgemment réclamés ; ce projet n'aboutit pas. « Cependant le Conseil, — ainsi que le Rapport des censeurs l'annonce à l'Assemblée générale du 30 janvier 1817 — empressé de correspondre à vos intentions, convaincu de la sagesse de cette disposition, et encouragé par l'assentiment du gouvernement, *devança la loi*, en réduisant, par des achats successifs, le nombre des actions à soixante-six mille et neuf cents. » Le Conseil aurait poussé la réduction plus loin si le ministre des finances n'avait pensé « qu'il était convenable d'attendre la loi qui organisera définitivement la Banque. » Cette loi n'a décidément pas de chance. Présentée en novembre 1814 à la Chambre des Pairs, le « temps » lui avait manqué pour suivre jusqu'au bout la filière législative. Introduite en avril 1817 à la Chambre des Députés, elle arrive encore trop tard pour passer. Un changement de ministres la fait écarter en 1818. Un projet concerté avec M. le baron Louis va être présenté au début de la session de 1820 : un nouveau changement de cabinet transfère le portefeuille des finances à M. Roy. La Banque cesse d'insister, par suite surtout de la satisfaction donnée à l'un de ses vœux les plus persistants par la loi spéciale du 4 juillet 1820. Cette loi enfin autorise la distribution aux actionnaires de la réserve spéciale accumulée en vertu du statut de 1806 ; la répartition porte sur un capital de 13 millions 768,528 fr. et donne 202 fr. par action. D'ailleurs, les affaires d'escompte et avec elles la circulation des billets prennent un développement croissant, surtout après la perturbation très-grave qu'apporte la crise économique de 1820 ; en même temps, les opérations avec le Trésor, si dédaigneusement repoussées ou si grandement redoutées

le lendemain de la chute de l'Empire se multiplient et deviennent productifs : le paiement des rentes pour le compte du gouvernement, les avances sur bons royaux et autres opérations de même nature se succèdent, coup sur coup, dans les premières années de la Restauration ; ils « suppléent » encore une fois à l'insuffisance des escomptes commerciaux. Le capital de soixante-sept millions n'est plus une charge onéreuse ; moins encore le gouverneur qui représente la permanence et l'intimité des rapports entre la Banque et le Trésor. On ne réclame plus contre la loi de 1806 ; elle reste, sauf les modifications que je viens de signaler, le statut fondamental de la Banque de France, et l'est aujourd'hui encore.

XXII

Aussi, mon intention n'étant point de raconter les opérations et les développements de la Banque de France, mais de rappeler les grandes étapes qui marquent ses destinées, je pourrais passer sans transition aux événements de 1848. Un point nous arrête et réclame impérieusement notre attention : la troisième demande formulée par l'Assemblée générale extraordinaire du 15 novembre 1814 et dont la régence poursuit et accomplit la réalisation avec une vigueur qu'on dirait impitoyable. Cette demande, on ne l'a pas oublié, a trait aux comptoirs, aujourd'hui appelés succursales.

La loi de 1806, en doublant le capital de la Banque et la transformant en institution plus ou moins gouvernementale, lui impose implicitement le devoir d'étendre son action au delà du commerce parisien ; nous avons vu que

l'émission des quarante-cinq mille actions nouvelles en 1807 avait officiellement été motivée par le désir de la Banque d'étendre ses opérations aux départements (V. chap. V, § 19). Aussi, les statuts fondamentaux (16 janvier 1808) donnés à la Banque en exécution de la loi de 1806, autorisent-ils la Banque à établir « des *Comptoirs d'escompte* dans les villes de département où les besoins du commerce en feront sentir la nécessité » (art. 10); le décret du 18 mai 1808 fixe les règles générales de leurs organisation, administration et fonctionnement. Un seul point mérite d'être signalé ici d'une façon spéciale; il concerne l'émission fiduciaire. Le décret établit que les comptoirs feront provisoirement l'escompte avec le numéraire qui leur sera fourni par la Banque; le Conseil général pourra proposer et obtenir du gouvernement l'autorisation d'employer des billets; ils seront fournis par la Banque, mais pourront être de 250 fr., comme la loi du 24 germinal an XI en a disposé au sujet des banques départementales (art. 8); dans les villes où elle aura établi des comptoirs, la Banque jouira du privilège exclusif d'émettre des billets (art. 9). Un décret daté de Bayonne (24 juin 1808) fait bientôt installer des comptoirs à Lyon et à Rouen; ils entrent en fonctions le 1^{er} janvier 1809, et sont dotés chacun d'un capital-numéraire de quatre millions de francs. Dès le début de l'année suivante, à l'Assemblée générale du 17 janvier 1810, la régence annonce que « l'état prospère de celui (comptoir) de Lyon a déterminé le Conseil général à porter son capital à six millions » et que « le comptoir de Rouen a surpassé les espérances du Conseil général. » Les résultats de l'année 1810 (escomptes : 78.6 millions; bénéfices : 273,116 fr.) sont considérablement supérieurs aux résultats de l'exercice

précédent; la Banque, à la fin de l'année, a émis des billets à Lyon et à Rouen; elle a organisé, en exécution du décret impérial du 29 mai 1810, un troisième comptoir à Lille; ce comptoir est ouvert le 7 janvier 1811. C'est le point culminant de la nouvelle entreprise. Les bénéfices baissent considérablement, sous la pression des influences générales que l'on sait, dans les années 1811 et 1812. Ils ne sont, en 1813, que de 356,954 fr. pour les trois comptoirs réunis.

De ce moment, les rapports officiels de la Banque deviennent excessivement sobres de paroles à l'endroit des comptoirs; elle ne pense guère en augmenter le nombre. Après la chute de l'Empire, elle apprend et explique aux actionnaires, notamment dans les Assemblées générales des 15 novembre 1814 et 28 janvier 1815, que même ces modestes résultats n'ont été qu'une « vaine apparence, » un avantage « trompeur; » en réalité, les comptoirs, autre conséquence désastreuse de la loi « fatale » de 1806, n'ont cessé un instant d'être une « charge onéreuse » pour la Banque. Elle ne regrette pas les sacrifices, « puisqu'elle a rendu le service de familiariser le commerce avec des institutions dont il ignorait les avantages; mais il n'y a plus de motifs pour qu'elle continue à en supporter les charges. Il est convenable, au contraire, que..... *elle rende aux comptoirs l'indépendance qui doit augmenter leur utilité...* La formation de banques départementales sera sans doute très-favorable aux progrès de l'industrie; mais (c'est toujours M. Jacques Laffite, gouverneur provisoire de la Banque de France, qui parle).... *il faut que la Banque principale cesse de s'entremettre dans leur direction... Leur indépendance garantit mieux la sagesse de leurs opérations...* » Aussi, dans le célèbre projet de loi présenté en

1814 à la Chambre des Pairs, la Banque a-t-elle fait inscrire l'article 18 que voici : « La Banque est tenue de *supprimer* les comptoirs d'escompte dans le délai de deux ans; *il lui est interdit d'en former de nouveaux.* » La loi tardant à venir, la régence fait comme au sujet de la réduction du capital : elle « devance » le législateur. Sur quel ton haineusement dédaigneux parle-t-on aux actionnaires dans l'Assemblée générale du 25 janvier 1816 de ces trois pauvres comptoirs ! « Le comptoir de Lille ne figure point dans les comptes qui vous sont présentés cette année : il a cessé d'être une charge pour la Banque ! Le comptoir de Rouen n'a pas trompé notre attente : il a été coûteux dans les deux semestres. Le comptoir de Lyon n'offre pas un meilleur résultat. » Il faut à tout prix mettre fin à la « création nébuleuse » des comptoirs ; elle n'a d'effectif que ses résultats « trop onéreux, » et ainsi de suite. Enfin, grâce à l'ordonnance royale du 7 février 1818, la Régence peut annoncer aux actionnaires leur délivrance du cauchemar-comptoir : « Nous n'aurons plus à vous entretenir de l'existence onéreuse des trois comptoirs d'escompte ; leur liquidation est depuis longtemps achevée. »

La Banque avait-elle raison d'être aussi sévère à l'endroit des comptoirs ? A ne même prendre les choses qu'au point de vue actionnaire, quelques tentatives isolées, faites dans une époque des moins propices, suffisaient-elles pour juger le système ? Est-il logique, même en temps normal, de mesurer l'utilité et la valeur des succursales uniquement sur leur rendement direct, sans égard aux bénéfices indirects qu'elles procurent à l'établissement central par l'impulsion qu'elles impriment aux affaires ? A supposer que cette compensation n'existe guère, une

grande institution privilégiée ne doit-elle pas, même au prix de quelques sacrifices, s'appliquer à élargir son cercle d'action? Je ne veux pas, à cette place, examiner ces questions qui se présentent toutes seules; je raconte et ne juge point. Je me sens d'autant moins l'envie de quereller la Banque sur la suppression des comptoirs qu'à mon avis les principes qu'elle invoque en faveur de cette suppression sont vrais au point de vue économique et la mesure est rationnelle au point de vue de l'intérêt général. Oui, Laffitte avait mille fois raison : des banques locales, sorties de l'initiative locale, étaient beaucoup plus avantageuses. Je ne saurais donc regretter que la Banque, sous la Restauration, ait liquidé les comptoirs dont l'établissement lui avait été imposé par l'Empire; je regrette que ces comptoirs, par elle si vigoureusement répudiés, aient fini par supplanter les banques indépendantes dont elle-même, en 1814, avait plaidé la cause avec beaucoup de justesse.

XXIII

Le conseil ne tarde pas à être suivi. Dès avant l'ordonnance royale de 1818 qui sanctionne la suppression déjà accomplie des comptoirs de la Banque de France, Rouen — où la Banque de France n'avait réussi à rien, si ce n'est à faire disparaître la banque d'émission locale qui y avait fonctionné depuis 1798 — Rouen aussitôt reprend possession de sa liberté reconquise; l'on sollicite et l'on obtient l'autorisation d'y créer une banque indépendante (17 mai 1817); Nantes et Bordeaux suivent de près (11 mars et 23 novembre 1818). Là s'arrête le mouve-

ment; la Banque de France n'y fait pas attention. Il renaît avec plus de vigueur vingt ans plus tard, sous l'essor que la vie économique prend, en France comme ailleurs, après 1830 : Lyon (29 juin 1835), Marseille (27 septembre 1835), Lille (25 juin 1836), le Havre (25 août 1837), Toulouse (11 juin 1838) et Orléans (8 novembre 1838) se succèdent coup sur coup. La Banque de France juge le terrain préparé et les difficultés du début vaincues; elle en profitera à son tour. Elle se fait autoriser (17 et 29 juin 1836) à établir des comptoirs à Reims et à Saint-Étienne. Voici en quels termes le gouverneur de la Banque de France (M. le comte d'Argout), en faisant part de cette double création à l'Assemblée générale du 26 janvier 1837, motive le revirement : « Ceux (les comptoirs) que la Banque avait établis, il y a environ vingt ans, à Lyon, à Rouen et à Lille, n'avaient eu aucun succès; bientôt on s'était vu obligé de les supprimer. A cette époque il existait encore, dans les départements, de grandes préventions contre tout papier de crédit; mais le temps a marché, les esprits se sont éclairés, les préjugés se sont affaiblis. Des banques particulières se sont établies à Rouen, à Nantes et à Bordeaux. Encouragés par ces exemples, des compagnies de capitalistes se sont formées pour établir également des banques à Lyon, à Marseille et à Lille. La Banque de France a jugé que le moment était venu de renouveler ses essais: elle s'est décidée à fonder des succursales... » Comment ne pas rendre justice à la parfaite convenance de ce langage? La Banque de France loyalement le reconnaît: les banques départementales ont fait les frais et couru les risques de l'expérimentation; elles ont persévéré et ont réussi, là où elle avait échoué et s'était laissée rebuter; elle vient modestement semer et récolter

avec elles dans les terres qu'elles ont labourées. On remarquera encore qu'elle n'élève pas le moindre doute sur la parfaite légalité de leur entreprise; son monopole exclusivement parisien, évidemment n'a rien à voir dans ces institutions purement départementales. Pourquoi faut-il que ces bons sentiments durent si peu ?

Stimulée par le succès de ses « nouveaux essais, » à les multiplier la Banque met autant de zèle qu'elle en déployait naguère à se débarrasser des anciens. Saint-Quentin, Montpellier, Grenoble et Angoulême obtiennent des succursales dans le courant des années 1837 à 1840. Rien de mieux. C'est de la franche concurrence, qui est toujours à l'avantage de la communauté économique; au fond, les banques départementales elles-mêmes ne peuvent que profiter de tout ce que fera la Banque pour aider à la diffusion du crédit hors Paris. La concurrence pourtant se fait dans des conditions bien inégales : non-seulement parce qu'il est infiniment plus facile de doter et d'entretenir une succursale que de créer de toutes pièces et de faire fonctionner une banque indépendante; mais encore et surtout à cause des conditions illibérales et déraisonnables que l'on impose aux banques départementales. On leur lie bras et jambes, et on leur dit de marcher et de travailler. Tout paraît calculé pour stériliser fatalement leurs efforts et rendre impossible tout développement sérieux. On leur interdit l'escompte des effets à deux signatures; on leur interdit l'émission des billets de petite coupure; on leur interdit presque à toutes d'attirer des dépôts par la bonification d'un intérêt quelconque; on leur interdit toute opération hors de la ville de leur résidence, d'avoir des succursales ou seulement des correspondants; on leur interdit de s'entendre et d'établir entre

elles des rapports réguliers et permanents; bref, on leur défend tout ce qui pourrait augmenter leurs ressources, étendre leur cercle d'action, consolider leur crédit et développer leur fonctionnement. Elles vivent et réussissent malgré tout. Eh bien, on empêchera pour le moins leur multiplication. Lors du renouvellement du privilège de la Banque de France, le législateur stipule : « Aucune banque départementale ne pourra être établie qu'en vertu d'une loi »; jusque-là, une ordonnance royale avait suffi, et elle continuera de suffire pour l'établissement des comptoirs de la Banque de France. Cet article huit de la loi du 30 juin 1840 atteint parfaitement le but où visaient ses promoteurs : de là jusqu'à la révolution de février, pas une seule banque départementale ne parvient à se faire autoriser; la Banque de France, par contre, crée des comptoirs d'escompte à Besançon, Caen, Châteauroux et Clermont-Ferrand (1842), à Mulhouse (1844), au Mans et à Strasbourg (1846), à Valenciennes (1847).

XXIV

Et tamen movetur! Nonobstant les entraves de toutes natures qui leur sont imposées, les banques départementales suivent une marche lentement mais constamment progressive. Le premier exercice complet des neuf banques départementales (celles de Toulouse et d'Orléans n'avaient encore fonctionné, en 1839, que pendant les neuf et les cinq derniers mois) est celui de l'année 1840 : leurs escomptes réunis se montent à la somme de 486 millions; deux ans après, ils atteignent le chiffre de 574.6 millions. C'est 594.3 millions en 1844; 772.5 millions en 1846, et enfin 851.6 millions en 1847. En cette dernière année,

les escomptes faits par les quatorze comptoirs de la Banque de France s'élèvent à 481.7 millions de francs; c'est à peine 56 0/0 du chiffre atteint par les neuf banques départementales qui, d'autre part, arrivent aux deux tiers du chiffre des opérations faites à Paris même par la Banque de France. La proportion va en augmentant : en 1840 ce fut 486 millions aux banques départementales contre 928.6 millions à la Banque de France, soit un rapport de 52:100, tandis qu'il monte en 1847 à 64:100; la progression des opérations est donc plus forte dans les banques si gênées, si entravées, des villes départementales, qu'elle ne l'est à l'établissement central, si favorisé, si puissant. Un autre point encore mérite d'être remarqué : la régularité et la continuité avec lesquelles s'opère ce progrès. Elles ressortent déjà des totaux annuels que je viens de citer; elles s'accroissent mieux encore dans les moyennes du portefeuille. De 50 millions en 1840, la moyenne s'élève à 51.4 millions en 1841; — à 55.8 millions en 1842; — à 56.4 millions en 1843; — à 64.2 millions en 1844; — à 74 millions en 1845; — à 77.2 millions en 1846; — enfin à 85 millions en 1847. On ne saurait imaginer un accroissement mieux soutenu, moins affecté de ces écarts et de ces soubresauts que les monopolistes aiment tant à reprocher aux banques locales; rien aussi ne prouve d'une façon aussi évidente, à quel point ces modestes établissements répondaient aux besoins des localités qu'elles desservaient et en développaient l'activité commerciale.

Cet accroissement atteste encore les progrès que fait le billet départemental dans la confiance du public; c'est grâce au développement de leur circulation fiduciaire que les banques départementales peuvent ainsi étendre leurs opérations. Leur circulation moyenne est de 54.8 mil-

lions en 1840; elle s'élève à 66.9 millions en 1842; — à 74.3 millions en 1844; — à 86.5 millions en 1846; — enfin à 90.1 millions en 1847; les quatorze comptoirs de la Banque de France ne sont pas encore arrivés, en cette dernière année, à faire circuler, à eux tous, une dizaine de millions! La circulation des banques départementales est-elle abusive? La confiance du public est-elle mal placée et les billets manquent-ils de solidité? Point. En 1847 encore, lorsque la circulation a atteint son maximum, elle se trouve amplement couverte: l'encaisse moyen de la même année est de 41.7 millions de francs, soit presque un rapport de 1 à 2; la Banque de France ne se croit guère obligée d'avoir en espèces plus du tiers de ses billets, et l'on a vu souvent son encaisse descendre au-dessous du tiers, au quart même, de l'émission. Le rapport est encore des plus rassurants, quand l'on mesure la circulation au capital des établissements émetteurs. Le capital des neuf banques départementales est de 23.3 millions, soit au delà du quart de leur émission; la Banque de France, dont l'émission approche aujourd'hui à grands pas du milliard en présence d'un capital de moins de deux cents millions, est loin de montrer un rapport aussi favorable. Il convient d'ajouter qu'en dehors de l'émission, les exigibilités des banques départementales sont insignifiantes (16.8 millions de comptes-courants créditeurs en 1847), tandis qu'à la Banque de France les autres exigibilités atteignent et souvent même dépassent à elles seules tout l'encaisse métallique.

Est-ce que cette conduite prudente et réservée des banques départementales renchérit leurs services? Point. Elles prêtent et escomptent couramment au taux de la Banque de France, souvent au-dessous. On a vu la ban-

que de Lyon escompter à 2—2 1/2 0/0, quand la Banque de France ne descendait guère au-dessous de 4 0/0. Ce bon marché est-il obtenu au préjudice des actionnaires? Aucunement; ils font de brillantes affaires! En 1847, année si rudement éprouvée elle-même et succédant à une année de crise, les plus faibles dividendes donnés par les banques départementales sont de 9.60 0/0 (Lille) et 7.76 0/0 (le Havre). La Banque de Lyon donne à ses actionnaires l'énorme dividende de 28.75 0/0, après leur avoir donné 24.40 0/0 l'année précédente. Les dividendes des six autres banques se tiennent entre 9.70 0/0 (Nantes) et 16.25 0/0 (Bordeaux). Aussi — autre preuve évidente de la confiance du public dans la solidité et l'avenir de ces établissements — leurs actions atteignent et conservent, au milieu des plus forts tourments de la Bourse, des cours très-élevés; les moins favorisées, celles de la Banque de Toulouse, se tiennent à 1,200 fr.; celles de Bordeaux et de Rouen dépassent les 2,200 fr. et 2,600 fr.; celles de la Banque de Lyon arrivent en 1847 au cours des 3,770 francs, quand les actions de la Banque de France se vendent seulement à 3,200 francs! Je parle toujours, non pas de cours de fantaisie accidentellement atteints tel ou tel jour de hausse fiévreuse, mais des cours moyens de l'année; ils indiquent le degré de confiance qu'inspire et mérite une valeur, autrement dit l'entreprise par elle représentée.

XXV

Les Banques départementales, on le voit, marchent et fonctionnent malgré tout, aussi bien que l'on peut marcher et fonctionner les jambes enchaînées et les mains

garrottées. D'année en année, elles augmentent leurs escomptes, c'est-à-dire les services rendus au public; elles acclimatent et répandent de plus en plus dans les départements le titre fiduciaire, dans une mesure décuple de ce que fait la Banque de France; elles combattent efficacement « l'usure, » en fournissant l'argent à un extrême bon marché; elles donnent aux actionnaires des dividendes magnifiques, bien faits pour assurer la faveur du capital à ce genre d'entreprises. Que peut-on demander de plus? Rien, si ce n'est la multiplication de ces utiles et heureux établissements, et plus de latitude pour ceux qui existent! La Banque de France sait empêcher l'un et l'autre; c'est elle, toujours consultée et toujours écoutée par l'administration, qui décide en dernier ressort des demandes et réclamations touchant les banques départementales; quel peut-être le jugement d'un arbitre si souverainement intéressé, ou plutôt se croyant si intéressé? on le devine aisément.

Toutefois, en présence des faits si probants, un revirement s'opère, non-seulement dans l'opinion, mais encore dans les régions législatives et administratives. Il se manifeste d'une manière indéniable dans les débats qu'amène à la Chambre des députés, à la veille de la Révolution de février (21 et 22 février), la demande de la Banque de Bordeaux, touchant la prorogation de son privilège. La Commission, par l'organe de son rapporteur, M. Clapier, député de Marseille, appuie nettement la demande bordelaise. La grande majorité de la Chambre est dans les mêmes dispositions. Tout au plus plaide-t-on, comme M. Léon Faucher, l'unité du billet de banque, qu'il ne faut guère confondre avec la banque d'émission unique; ou fait-on entrevoir, comme M. d'Eichthal, le monopole

comme une question d'avenir. Le ministre du commerce lui-même — ce n'est plus, heureusement, M. Lacave-Laplagne, mais M. Cunin-Gridaine — ne croit guère le moment venu d'aborder la question de la Banque unique; il veut laisser l'expérience de la multiplicité des banques se continuer. Ceux que séduirait le plus l'idée de la Banque unique, comme M. Ducos, ne décerneraient ce rôle à la Banque de France qu'en retour de réformes larges et multiples dans son organisation et dans son fonctionnement. Personne ne conteste les services éminents rendus par les banques départementales; personne ne réclame leur suppression pure et simple au bénéfice de la Banque de France. En trouveront les preuves, ceux qui ne voudraient ou ne pourraient pas se rapporter aux sources même, dans les récents écrits de M. Léonce de Lavergne (*Les Banques départementales*. Paris, 1865) et de M. Et. Duran (*Encore la question des banques*. Paris, 1865); c'est ce qui ressort encore avec une incontestable évidence, pour quiconque sait lire, du résumé même que M. Wolowski a donné de ces mémorables débats, dans le but, totalement manqué, de prouver qu'ils « préparaient la voie à l'unité des banques! » Si cet honorable académicien daignait aujourd'hui se relire attentivement — et certes, tout ce qui sort de sa plume magistrale mérite d'être lu et relu — il ne manquerait assurément pas d'en convenir; pour le lecteur non prévenu, le doute est impossible (1).

(1) Pour ma part, j'en demande pardon, une fois pour toutes, de m'arrêter si peu ou point aux discussions parlementaires dont la question des banques a itérativement été l'objet chez nous. Le lecteur s'en sera suffisamment aperçu dans le cours de ce volume : je suis médiocrement autoritaire. Je ne connais, en cette question

XXVI

Sur ces entrefaites éclate la révolution de Février. Le lendemain — politiquement, économiquement, socialement même — devient douteux, du moins pour les pusillanimes : ils sont toujours nombreux, dans le monde des affaires surtout. Ceci tue la foi, tue la confiance. Le crédit n'est-il pas le volontaire ajournement de la réception du bien auquel on a droit (V. chap. II, § 2), et qui consentira l'ajournement quand'il ne croit guère au jour qui va venir? Chacun veut garder le bien qu'il a et obtenir le bien auquel il a droit : le crédit disparaît. Ni la promesse de livrer du particulier, ni celle de la Banque ne tient. On veut toucher, palper. On veut de l'argent comptant : ceux-ci pour s'acquitter de leurs engagements, ceux-là pour l'emporter au dehors où les pousse la peur, d'autres pour l'enfouir en attendant des jours meilleurs. L'encaisse de la Banque est soutirée avec force. Le Trésor seul reprend dans une vingtaine de jours jusqu'à soixante-dix-sept millions sur les cent et vingt-cinq millions que lui doit la Banque de France. C'est son droit; c'est son devoir même, parce que plus que jamais il importe de pourvoir aux besoins de l'État et de faire honneur à ses engagements. Dans le même espace de temps, la Banque a escompté pour cent dix millions à Paris et pour qua-

comme en toutes autres, que deux *criteriums* : les principes et les faits. Le principe, découlant de la logique des choses, a plus de poids à mes yeux que l'opinion énoncée par l'homme le plus haut placé ; le fait bien établi me semble infiniment plus probant que la plus brillante citation. C'est un travers peut-être ; je ne suis plus assez jeune pour m'en corriger.

rante-trois millions dans les départements ; les billets qu'elle délivre ne tardent pas, naturellement, de revenir à ses guichets. Grâce à quoi, entre le 26 février et le soir du 14 mars, son encaisse métallique a baissé de moitié (à 70 millions). Le lendemain, l'affluence devient particulièrement vive, impétueuse : entre dix heures et midi, dix millions sont enlevés. La Banque se sent au bord de la banqueroute ; elle se dit « perdue, » si on laisse aller. Le gouvernement provisoire croit ne pouvoir plus refuser les mesures extraordinaires : un décret du même jour donne cours forcé aux billets de la Banque de France. Non, je me trompe, et trop caractéristique est la réserve pour ne pas la constater : le terme si justement impopulaire de « cours forcé » n'y est guère. Le décret déclare seulement que « les billets seront reçus comme *monnaie légale* » (art. 1^{er}), en ajoutant aussitôt que « jusqu'à nouvel ordre, la Banque est dispensée de l'obligation de rembourser ses billets avec des espèces » (art. 2). C'est tout un, à part les mots. En retour, le gouvernement demande et reçoit de la Banque de France un prêt de cent millions. La Banque, qui avait obtenu en 1847 (loi du 10 juin) l'émission du billet de deux cents francs, est autorisée à descendre à la coupure de cent francs (art. 4). On lui impose la publication hebdomadaire de sa situation (art. 6), afin que le public, désormais obligé, voulant ou ne voulant pas, de créditer la Banque, sache comment elle use des ressources du cours forcé. L'émission est limitée au chiffre de trois cent cinquante millions (art. 3), pour prévenir l'abus si aisé à commettre, quand on a la faculté de signer des lettres de change sans être tenu de les honorer.

L'honorable M. Garnier-Pagès, qui alors tenait le porte-

feuille des finances, vient de raconter, avec la loyauté et la franchise qui caractérisent cet éminent homme de bien, les diverses péripéties de ce drame financier, et dans son excellente *Histoire de la Révolution de 1848* (2^e édition. Paris, 1865), et dans la déposition faite (le 14 novembre 1865) devant la Commission d'enquête sur les Banques. L'ancien membre du gouvernement provisoire s'applique à établir qu'il obéissait à une de ces nécessités suprêmes où le salut public devient la suprême loi et fait fléchir les principes les mieux assis. On ne le saurait contester : rarement, jamais peut-être, gouvernement n'a traversé une crise aussi terrible plus honorablement, avec un respect plus grand de la foi publique et de la fortune générale; j'ai, de plus, signalé déjà les très-rationnelles précautions prises par le ministre des finances pour restreindre les maux et les dangers du cours forcé. Où l'on cesse de comprendre, c'est dans le procédé qu'il suit envers les banques départementales. Naturellement, les besoins d'argent et la panique ne sont pas moins grands en province que dans la capitale; les banques départementales ne sauraient résister à l'assaut où succombe la Banque de France. On s'étonne qu'elles aient pu tenir aussi longtemps que l'institution centrale et même dix jours de plus : le 25 mars seulement — « Considérant que la mesure prise pour empêcher l'épuisement de la réserve métallique de la Banque de France doit être étendue, par les mêmes motifs, aux banques départementales » — le gouvernement provisoire étend le cours forcé aux banques départementales. La nature des choses et l'équité l'exigeaient. Elles obtiennent l'autorisation d'émettre des coupures de cent francs. Le décret limite l'émission à 22 millions pour Bordeaux; à 20 millions

pour Lyon et pour Marseille; à 15 millions pour Rouen; à 6 millions pour Nantes et pour le Havre; à 5 millions pour Lille et pour Toulouse; enfin à 3 millions pour la Banque d'Orléans: le total est de cent et deux millions pour les neuf banques départementales.

XXVII

Comme quantité, cela suffit peut-être; la qualité est détestable. Par une étrange condescendance envers les aberrations du régime déchu, ou envers de plus immédiates suggestions intéressées, — desquelles le gouvernement provisoire, dans sa loyauté, peut-être ne se défie pas assez, — le décret du 25 mars n'accorde le cours forcé aux billets départementaux que « dans la circonscription du département où chacun de ces établissements a son siège. » C'est rendre le cours forcé illusoire, impossible. Comment obliger à Bordeaux le négociant à accepter en paiement un billet que son créancier à Libourne est libre de repousser et repoussera assurément? à prendre à Lille des billets avec lesquels il ne pourra rien acheter ni à Rouen, ni à Toulouse, ni à Paris, nulle part au delà du département du Nord? Comment le gouvernement peut-il concevoir l'idée de m'imposer à Lyon une monnaie que lui-même, à Saint-Étienne, refusera de me reprendre en paiement des impôts? Évidemment, pour que le cours forcé accordé aux billets des banques départementales ait un sens et une portée quelconque, il fallait généraliser leur circulation. Si les caisses publiques les acceptaient indistinctement dans toute l'étendue de la République, et si, de plus, on déterminait les dix banques à accepter mutuellement les unes

les billets des autres, la mesure n'offrait aucune difficulté pratique. Craignait-on de voir les banques départementales, dès que le pays entier serait ouvert à leurs billets, abuser de l'émission? Mais l'article trois du décret du 25 mars, en fixant un chiffre infranchissable à l'émission de chaque banque, y a mis bon ordre! Voit-on de l'inconvénient à faire circuler simultanément à travers la France dix types de billets, à cours forcé? Rien n'est plus facile que d'y remédier : c'est de faire déposer les cent deux millions d'émissions départementales à la Banque de France qui, en retour et pour la durée de cet état exceptionnel, serait autorisée à prêter aux banques départementales une quantité égale de ses propres billets : sous le régime du cours forcé tous les billets se valent; nous avons vu, d'ailleurs, qu'en temps normal déjà les billets des banques départementales ne le cédaient, ni en solidité ni en crédit, à ceux de la Banque de France.

Si j'insiste sur ce point, c'est qu'il est l'unique cause de la grave mesure qui va suivre : l'anéantissement des banques départementales. Dans les documents officiels et les écrits de l'époque, dans les récents exposés de l'honorable M. Garnier-Pagès, je ne rencontre à cet acte extrême d'autre motif que la difficulté qui résultait pour le Trésor, pour le public et pour les banques elles-mêmes de la stipulation qui confine les billets de chaque banque départementale dans le département où ils sont émis. Mais, si les faits ne tardent pas à démontrer — ce qui était inévitable et aisé à prévoir — l'impraticabilité de la clause limitative du décret du 25 mars, il fallait supprimer cette clause, et non pas supprimer les banques, qui n'en peuvent mais! C'est cette dernière suppression que l'on décide. Un décret du 27 avril 1848 prononce la «réunion» des

banques de Rouen, de Lyon, du Havre, de Lille, de Toulouse, d'Orléans et de Marseille à la Banque de France; un second décret étend la « réunion, » quelques jours après, aux deux dernières banques qui restent : celles de Bordeaux et de Nantes (2 mai). En présence de la situation impossible que leur fait la clause limitative susvisée, les banques départementales ne peuvent évidemment pas lutter longtemps : elles acceptent; la fusion est, vu l'état des choses, leur ancre de salut. Elles perdent leur autonomie et deviennent succursales de la Banque de France. Celle-ci échange leurs actions contre des siennes et porte ainsi son capital, resté à soixante-sept millions depuis trente ans (V. chap. V, § 21), au chiffre de 91 millions 250,000 francs; elle ajoute à sa propre circulation autorisée, c'est-à-dire avec cours forcé, celle que le décret du 25 mars avait accordée aux neuf banques départementales.

XXVIII

Toutefois, si l'unité de la banque d'émission et du titre fiduciaire s'établit de fait en 1848 — on vient de voir, sous la pression de quelles circonstances et par suite de quelles méprises — rien n'est changé en droit à la situation légale préexistante, qui était la multiplicité des banques d'émission et des signes fiduciaires. Ni les décrets des 27 avril et 2 mai, ni aucun autre acte du gouvernement de la République n'abroge l'état légal antérieur; ces décrets ne prononcent point la suppression des banques existantes, comme l'on a souvent prétendu depuis, pour cause d'incapacité de continuer leur fonctionnement. Le gouvernement provisoire traite les banques départementales sur le pied d'une parfaite égalité avec la Banque parisienne;

il se borne à ratifier les libres conventions, rappelées dans les Considérants du décret, qui sont intervenues entre les parties, et ont déterminé, non pas l'absorption des banques départementales par la banque parisienne, mais la « réunion » des Banques de France, de Rouen, de Lyon, et ainsi de suite. En un mot, dix banques jusque-là autonomes fusionnent dans un seul corps et l'autorité sanctionne cette fusion : voilà tout. Or, les traités d'union, de fusion, assurément lient les parties; ils ne sauraient lier personne autre; ils ne peuvent rien changer à la situation générale, ni apporter dans la communauté ce qui n'appartient à aucune des parties contractantes. La « réunion » des banques de France, de Rouen, de Lille, etc., concentre en un seul corps les privilèges que possédaient les dix banques isolément : la réunion pourra désormais, et elle seule, émettre des billets à Paris, Rouen, Lyon, au Havre, à Lille, Toulouse, Orléans, Marseille, Nantes et Bordeaux, ainsi que — en vertu de l'article neuf du décret impérial du 18 mai 1808 et de l'article huit de l'ordonnance royale du 17 avril 1841 — dans les quatorze villes où la Banque de France possède des comptoirs. Voilà tout ce que les contractants pouvaient mettre en commun et ce qui devenait la propriété de la nouvelle communauté, représentée par la Banque de France. Rien de plus ne pouvait légalement sortir des actes des 27 avril et 2 mai 1848, à moins que le législateur, ou le gouvernement provisoire qui en tenait lieu dans ce moment, n'en eût autrement disposé d'une façon expresse et formelle; à moins qu'il n'eût accordé à la « réunion » des droits supérieurs à ceux que possédaient les réunis : il n'en a absolument rien fait.

Le gouvernement provisoire change si peu l'état légal, soit de notre régime banquier en général, soit du régime

de la Banque de France, que la loi du 9 juin 1857, la seule qui depuis soit intervenue en cette matière et sur laquelle vit aujourd'hui notre grand établissement de crédit, ne vise pas même les décrets de 1848 ! Il les ignore complètement. Rien ne saurait être plus concluant en faveur de l'opinion que je viens d'énoncer. Voici l'article premier et fondamental de la loi du 9 juin 1857 : « *Le privilège conféré à la Banque par les lois des 24 germinal an XI, 22 avril 1806 et 30 juin 1840, dont la durée expirait le 31 décembre 1867, est prorogé de trente ans, et ne prendra fin que le 31 décembre 1897.* » Quel est le « privilège » que la loi du 24 germinal an XI accorde à la Banque de France ? Le privilège d'émettre seule des billets à Paris ; quant aux départements, la loi de germinal pense si peu étendre sur eux le privilège de l'établissement parisien, qu'elle stipule expressément sur la création de banques départementales et prescrit les règles générales de leur organisation et de leur fonctionnement. Que fait la loi du 22 avril 1806 ? Elle modifie l'organisation intérieure de la Banque de France (capital, direction etc.), mais ne touche guère aux autres points de la loi du 24 germinal qu'elle confirme en la visant ; elle laisse notamment intacte l'émission dans les départements, à tel point que le décret du 18 mai 1808 juge indispensable d'assurer explicitement à la Banque de France le monopole de l'émission dans les villes où elle aura établi des succursales. Que fait la loi du 30 juin 1840 ? Elle vise simplement et proroge les lois de 1803 et 1806 ! Pas un mot pour abroger l'émission départementale (maintenue par ces deux lois), pour étendre le privilège de la Banque ; on y pense si peu que la loi stipule expressément sur l'émission départementale, en ordonnant que les autorisations ne pourront être don-

nées ou prorogées que par le législateur. Enfin, la loi du 9 juin 1857, malgré ce qui s'était passé en 1848 et nonobstant le monopole de fait dont la Banque de France jouit en 1857 pour l'émission fiduciaire, se borne, en ce qui touche le « privilège » du grand établissement de crédit, à viser les trois lois suscitées et à en proroger l'effet pour une nouvelle époque de trente ans. Pas un mot de plus sur ce « privilège » ; pas la moindre indication ou simplement allusion pour modifier la nature de ce privilège, pour l'étendre, pour faire renoncer le législateur au droit, formellement réservé dans les lois que l'on déclare proroger, d'autoriser l'émission fiduciaire partout ailleurs qu'à Paris et que dans les villes où la Banque de France aura établi des succursales.

En face de textes aussi clairs, aussi précis, d'une filiation aussi nettement établie, on ne conçoit vraiment pas qu'il puisse se rencontrer des hommes sérieux prétendant sincèrement que notre état légal, en matière de banques, est l'émission monopolisée ; affirmant que la Banque de France a dans le pays entier le privilège exclusif d'émettre et de faire circuler des billets à ordre, payables à vue et au porteur. Impossible d'imaginer une thèse plus contraire aux faits les plus patents.

XXIX

Nous voilà au bout de l'histoire des vicissitudes qu'a subies en France le régime banquier depuis le commencement du dix-neuvième siècle ; il ne sera pas inopportun d'en résumer les points principaux.

Il n'est point vrai que la Banque de France ait eu le mérite de restaurer en France le crédit banquier, anéanti

durant et par la tourmente révolutionnaire; la Banque de France a eu plusieurs prédécesseurs considérables et heureux; elle est venue semer et récolter, après que d'autres eurent défriché et labouré, ou même, par l'absorption de la Caisse des comptes-courants, récolter où d'autres avaient semé (V. chap. V, §§ 14 et 15). Il n'est point vrai que le monopole de l'émission à Paris, accordé à la Banque de France en 1803, soit la récompense de ses services éminents, ou soit causé par l'abus que les concurrentes auraient fait du droit d'émission; le monopole créé en 1803 est la conséquence de la réglementation, et la réglementation est amenée par l'emploi peu satisfaisant que la plus puissante institution, précisément la Banque de France, fait des facilités et des avantages que procure l'émission fiduciaire (§§ 16 et 17). Il n'est point vrai que la loi de 1806 ait complété la loi de 1803 dans le sens de la consolidation du privilège de la Banque; cette loi n'achève que l'asservissement de cette institution, qui est la première, dès qu'elle le peut faire, à protester contre le régime de 1806 (§§ 19 à 21). Tout en conservant les privilèges que lui assurent les lois de 1803 et 1806, la Banque se débarrasse des charges ou devoirs qu'en retour elles lui imposent : de son autorité privée elle réduit d'un tiers son capital social et a liquidé les comptoirs d'escompte avant que l'autorité en ait prononcé la suppression (§ 22). Vingt ans se passent, sans que la Banque songe à étendre son fonctionnement au delà de Paris; elle le retente lorsque d'autres ont fait l'expérimentation, ont frayé la voie et acclimaté la circulation fiduciaire dans les départements (§ 23). Malgré les ressources abondantes dont elle dispose, malgré les entraves de toutes natures qui enchainent ses rivales, les banques départementales l'em-

portent de beaucoup, et à tous égards, sur les comptoirs de la Banque de France; leur fonctionnement est prospère et souverainement utile (§§ 24 et 25). Elles ne disparaissent, dans la révolution de 1848, que par suite d'une regrettable méprise du gouvernement provisoire (§ 26); mais, si de fait s'établit ainsi le monopole de l'émission fiduciaire au profit de la Banque de France, ni le gouvernement républicain, ni le législateur de l'an 1857 n'ont pensé transformer ce fait en droit; aujourd'hui encore, le monopole de l'émission fiduciaire n'est chez nous qu'un fait, mais n'est point un droit (§ 27).

Ces faits, établis non moyennant des « conversations, » des « opinions, » des « discours » et autres citations du même poids, mais uniquement moyennant des documents authentiques, et presque exclusivement des documents fournis par la Banque de France elle-même, ont assurément plus qu'un intérêt historique; cela n'a guère besoin, j'estime, d'être démontré.

Tout aussi superflu serait-il d'ajouter qu'en m'appliquant à rétablir la vérité des faits et à débayer l'histoire de la Banque de France des contre-vérités intentionnelles et autres dont, depuis quelques années, on la surcharge à l'envi, je ne vise guère à affaiblir la considération méritée dont jouit cette grande institution, ni à contester les immenses services qu'elle a rendus et rend encore constamment au pays. J'ai tenté la même opération, dans la première partie de ce chapitre, à l'endroit de la Banque d'Angleterre. Pas plus qu'à celle-ci, je n'entends contester à la Banque de France ni son importance hors ligne, ni l'étendue des mérites qu'elle s'est acquis et continue d'acquérir; l'une et l'autre institutions ont fait beaucoup pour le développement économique, pour les progrès de la

fortune nationale, dans les deux pays qu'elles desservent. Mais, si le régime de la liberté et du droit commun se légitime surabondamment par le bien qu'il fait, au régime du privilège et du monopole on demande plus : il ne devient excusable — si, en général, l'anachronisme se peut pardonner — qu'autant qu'il est prouvé irréfutablement que ce régime n'empêche pas plus de bien qu'il n'en fait; que le régime de la liberté, du droit commun, ferait moins bien ou ferait mal. Dans l'espèce, ceci est le contre-pied de la vérité; j'espère en terminer la preuve dans le chapitre qui va suivre.

CHAPITRE SIXIÈME:

La liberté.

I.

J'en ai déjà fait la remarque : jadis le monopole fut la règle, le droit suprême; la liberté fut l'exception, la dérogation : elle ne put être admise — si parfois on daignait l'admettre — qu'autant qu'elle réussit à prouver son utilité et sa nécessité supérieures. Maintenant, c'est l'inverse : la liberté est la règle, le droit primordial ; le monopole constitue l'exception, la dérogation : il ne saurait être admis — si on l'admet — que dans les rares cas où il se justifierait par d'incontestables raisons de bien public (V. chap. I, § 19). Ainsi en est-il en politique ; il en est de même en économie politique. Aussi, aucun économiste sérieux n'oserait aujourd'hui soutenir comme chose allant de soi une grave infraction quelconque à la liberté industrielle. Une telle infraction doit être légitimée par d'importants motifs tout à fait spéciaux, basés sur les principes ou pris dans le domaine des faits. On le tente à l'endroit du monopole banquier. Les défenseurs

intelligents — je n'ai pas à m'occuper de la masse des routiniers qui se dispensent de raisonner et pour qui tout est bon parce qu'il *est* — reconnaissent qu'une telle dérogation à la liberté industrielle a souverainement besoin de décliner sa raison d'être péremptoire. Tout au plus se permet-on, comme assaisonnement, quelques mauvaises plaisanteries; par exemple celle-ci : l'émission de titres fiduciaires n'est point inscrite nominalement dans l'immortelle « Déclaration des droits de l'homme, » — comme si le droit de confectionner des sabots y était inscrit ! Innocent jeu d'esprit, ou manœuvre de l'enfant qui chante dans l'obscurité pour qu'on le croie rassuré. Les économistes desquels nous parlons ne pense guère être par là dispensés d'apporter des raisons plus probantes. On essaye donc de justifier la réglementation et la monopolisation par les principes et par les faits. Voyons ce que valent les deux genres de preuves ou de raisons.

II

Les raisons de principe et de droit, le lecteur s'en souvient, se résument dans ces termes : « Émettre des billets de banque c'est battre monnaie; fabriquer de la monnaie est un droit régalien, un attribut de la souveraineté; *ergo*, l'État seul peut émettre ou faire émettre des titres fiduciaires. » Et subsidiairement : « Émettre des billets de banque c'est créer du capital nouveau et, simultanément, altérer la valeur du capital préexistant : opération trop importante, trop grave, pour être abandonnée à la libre industrie. » Je n'ai plus à réfuter ces dires; c'est fait. Nous l'avons vu : l'émission fiduciaire ne crée point de capital et n'en saurait guère créer; elle active seule-

ment les transmissions, la circulation, autrement dit : l'emploi productif de capitaux préexistants. Le billet de banque vrai et seul admissible—le billet à remboursement toujours obligatoire—ne vise point à déprécier la monnaie métallique et n'en a absolument pas le pouvoir. Émettre un billet de banque n'est pas plus faire de la monnaie que l'on ne fait de la monnaie en émettant un billet à ordre, une lettre de change ordinaires. Le billet de banque n'est pas de la monnaie, mais — ce qui est chose totalement différente — un engagement à livrer de la monnaie. D'ailleurs, l'assimilation du titre fiduciaire à la monnaie fût-elle admissible, la conclusion que l'on en veut tirer contre la liberté en matière d'émission fiduciaire n'en serait pas moins fausse, parce que la fabrication elle-même de la monnaie métallique n'est pas un « droit régalien, » un « attribut de la souveraineté ; » c'est tout simplement un service, une charge, que les citoyens, par des raisons de convenances, de commodité, ont conférés à l'administration, et qui, où cessent ou faiblissent ces raisons, peut tout aussi bien lui être repris, aucune question de principe ou de droit n'étant engagée dans l'affaire (V. notamment ch. I, §§ 10-12 et 19-21 ; ch. IV, §§ 11 à 19). Ainsi le syllogisme dont l'on étaye la mise hors du droit commun de l'émission fiduciaire, la confiscation de la liberté industrielle en matière de banque, ne tient guère devant l'étude sérieuse des principes et des faits de la question.

Nous pouvons passer outre. Aux longs développements que je viens de rappeler, j'ajouterai une seule considération. A entendre les monopolistes, la liberté que nous réclamons constituerait une grosse innovation, une hardiesse révolutionnaire : « L'émission d'un signe public

d'échange, monnaie ou symbole; argent ou papier, a été considérée dans tous les temps, dans tous les lieux et sous tous les régimes, comme un droit régalien qui ne pouvait être exercé que par le souverain ou par délégation du souverain» (*Aubry*). A vrai dire, ceci ne saurait être un motif suffisant de réprobation; le progrès ne consiste-t-il pas précisément à faire mieux que n'ont fait les aïeux, et depuis quand, dans la France moderne, le passé dicte-t-il des lois à l'avenir? Mais il y a mieux : le fait allégué avec tant d'assurance manque de vérité.

Qu'avons-nous vu en Angleterre? Le titre fiduciaire — le billet portant engagement à livrer des espèces au porteur, à vue, et circulant en guise de ces espèces — est connu et pratiqué, par les orfèvres notamment, bien avant la formation de la Banque d'Angleterre; lorsque naît celle-ci, l'Etat n'entend guère interdire aux orfèvres de continuer l'ancienne pratique; un quart de siècle après (1720), il constitue même à Londres, à côté de la Banque d'Angleterre, une autre institution tout à fait semblable; avant 1844, au delà d'un rayon de soixante-cinq lieues réservé autour de Londres à la Banque d'Angleterre, des banques d'émission peuvent partout se former; la latitude existe aussi en dedans dudit rayon, pourvu que le nombre des sociétaires ne dépasse pas les six. Qu'avons-nous vu en France? Avant et même après la formation de la Banque de France, d'autres établissements connaissent et pratiquent l'émission fiduciaire, sans avoir besoin d'une «délégation» de l'Etat, sans que le public y voie une usurpation d'attributs souverains; ce n'est qu'à la suite des abus attribués à tort ou à raison à la plus puissante de ces institutions, que le gouvernement consulaire juge indispensable l'intervention administrative; et afin de la pratiquer avec

plus de facilité, centralise pour Paris l'émission fiduciaire dans un seul établissement. En Allemagne aussi, en Italie, dans le Nord scandinave, le billet faisant office d'instrument de circulation était antérieur aux corporations bancaires, privilégiées ou non ; émettait des billets qui voulait et pouvait, dès que l'on jouissait d'un crédit suffisant pour leur assurer un considérable rayon circulatoire, c'est-à-dire pour trouver un grand nombre de personnes prêtes à les accepter. Les banques ensuite perfectionneront le mécanisme du billet ; elles en développeront l'emploi ; elles ne créent pas le titre fiduciaire.

Bref, l'émission fiduciaire est traitée à l'origine comme une industrie privée et non comme une « fonction » ou une « mission. » Elle est pratiquée par les orfèvres, par les banquiers, avant d'être exploitée par des compagnies. Ces compagnies, la plupart du temps, sont, pour l'émission, indépendantes de l'État ; elles la regardent, à l'instar de leurs devanciers privés, comme un excellent moyen d'étendre les opérations de prêt et d'escompte au delà du montant de leurs ressources métalliques ; elles ne se soupçonnent guère déléguées, fonctionnaires. Cela se conçoit. Plus près était-on de la naissance du billet de banque, et moins facile il était d'en dénaturer l'origine et le caractère. On n'avait pas eu le temps d'oublier ou de faire oublier que le billet de banque émanait du récépissé, et tenait de fort près du billet à ordre ; or, qui est-ce qui a jamais imaginé de dire que signer un récépissé, souscrire un billet à ordre, fût une fonction, l'exercice d'un droit régalien ?

III

Voici ce qui a pu donner naissance à la méprise historique qui nous occupe. Dès que plusieurs capitalistes s'unissaient pour faire en commun, comme corporation — en n'engageant chacun qu'un capital déterminé, mais point leur avoir et moins encore leur personne — les opérations de banque jusque-là pratiquées par les orfèvres, les Lombards et autres, il leur fallait naturellement une concession, une charte, un privilège : l'autorisation, en un mot, et la sanction. Elles étaient nécessaires, non pas pour cette partie des opérations qui consistait à émettre de la monnaie fiduciaire ; les compagnies avaient besoin de l'autorisation, de la sanction, pour naître et pour être, puisqu'elles demandaient à se constituer et à vivre, non sous le règne du droit commun, mais sous le régime de l'exception, de la faveur, que la loi seule et respectivement le souverain pouvait accorder. En effet, « dans tous les temps, dans tous les lieux et sous tous les régimes, » la société entrepreneuse, l'être collectif et moral, dès qu'elle veut avoir une existence à elle, nettement distincte de celle des membres qui la constituent, ne vit qu'en vertu de la loi ou par la grâce du souverain ; jusqu'il y a dix ans, aucune société financière ne pouvait dans ces conditions, c'est-à-dire sans la responsabilité solidaire et illimitée des sociétaires, se former en Angleterre autrement que par une Charte spéciale ; il en était de même chez nous, jusqu'à la loi du 23 mai 1863, pour toute société anonyme ; il en est ainsi, aujourd'hui encore, pour la société anonyme dont le capital dépasse vingt millions de francs. En octroyant à une compagnie banquière — rare-

ment à titre gratuit — cette autorisation de se créer et de fonctionner sous un régime de faveur, le souverain pouvait y attacher telle faveur, tel privilège accessoires; il pouvait s'engager encore à ne pas accorder de concession similaire dans tel rayon déterminé, durant tel espace de temps. Cette autorisation, toutefois, et cette consécration, étaient tout aussi nécessaires, et étaient tout aussi souvent accordées avec privilège et monopole, aux grandes compagnies pour la navigation au long cours, le commerce maritime, la pêche. En concluait-on, et surtout en concluait-on aujourd'hui, que la navigation lointaine, que le commerce transocéanique, la pêche du hareng et de la baleine, sont du « département de l'État; » que l'exploitation de ces industries se fait en vertu d'une « délégation » du pouvoir suprême?

L'émission fiduciaire, au début, n'appelait l'intervention spéciale, directe, de l'autorité qu'autant que la compagnie qui l'allait pratiquer demandait à être mise au-dessus du droit commun : par exemple, à être dispensée de la responsabilité illimitée des sociétaires, qui alors était la règle; à être affranchie du timbre et des autres charges incombant aux opérations similaires; à pouvoir se donner périodiquement le luxe lucratif d'une petite banqueroute (suspendre le remboursement en espèces) sans être mise en faillite; à ne pas être liée par les lois d'usure qui liaient tout le monde; à empêcher les autres de faire également l'émission fiduciaire. Pour tout cela, il fallait naturellement et il faut des chartes, des concessions, des autorisations; on ne se met pas de sa propre autorité hors la loi, au-dessus du droit commun. Mais est-ce que nous demandons, nous, des privilèges, des faveurs, pour l'émission fiduciaire? Aucunement! Nous les repoussons! Le bon billet,

l'émission fiduciaire basée sur les sains principes économiques, n'a guère besoin de faveurs, et elles deviennent souverainement nuisibles quand elles s'appliquent — rarement font-elles autre chose — à provoquer, à soutenir le mauvais billet, la contrefaçon du billet, le papier-monnaie. Nous demandons que l'émission fiduciaire subisse toutes les rigueurs du droit commun, qu'on les renforce même — bien entendu avec réserve et intelligence — à son égard, si cela est jugé utile, nécessaire, dans l'intérêt même de la circulation; mais que, en retour, ces règles générales ou spéciales soient les mêmes pour tout le monde; qu'à l'unique condition de les observer, toute banque puisse user librement de l'instrument fiduciaire, comme elle use de tous autres instruments et procédés de crédit. Est-ce être trop exigeant que de demander cela et rien que cela?

IV.

Si je parle des compagnies et non des individus, ce n'est certes pas pour éluder cette grosse objection, l'une des plus formidables de l'arsenal monopoliste : « Le premier venu pourra donc émettre des billets de banque ! » Et après ? A vrai dire, la latitude légale ne donnera pas encore au premier venu, ni même aux autres, la faculté pratique d'user, moins encore d'abuser de l'émission fiduciaire. Vouloir n'est pas tout; il faut pouvoir. Pour faire circuler des engagements payables à vue et au porteur, il ne suffit pas d'un émetteur; il faut, de plus, un acceptant. Que dis-je ? un acceptant ! Il faut des centaines d'acceptants contre un émetteur. Qu'il me plaise d'écrire ou d'imprimer sur un carré longitudinal de

papier : « A vue je payerai au présentateur la somme de mille francs en espèces, » mon créancier, mon fournisseur, ne l'acceptera point en guise des espèces que je lui dois, à moins qu'il n'ait la certitude que ses créanciers, ses fournisseurs, le lui reprendront en guise d'espèces ; ils ne le feront guère, s'ils ne savent qu'ils pourront, eux aussi, s'en servir de la même façon, et ainsi de suite. Et l'émetteur pût-il même, par n'importe quels moyens, persuader ou obliger son créancier, son fournisseur, son emprunteur, d'accepter cette promesse comme argent sonnante, à quoi cela lui servirait-il, si derrière cet acceptant forcé il n'y a pas cent et cent autres acceptants volontaires ? Par la seconde main, les billets aussitôt reviendront au remboursement. Il faudra en tout cas, dans la crainte de ce retour, tenir prête une somme égale en espèces. Où est, pour l'émetteur, l'avantage de l'émission ? Autant se servir tout de suite des espèces ! Il en manque ? Mais quel commerçant, quel banquier, n'aimera pas mille fois mieux emprunter, même à intérêt, à des créanciers déterminés, avec échéances déterminées, que d'emprunter au public avec des échéances virtuellement immédiates, qui peuvent se présenter à tout moment, au moment juste où l'on sera le moins en état d'y faire honneur !

Cela ne vous rassure point ? Vous craignez que, malgré tout, le premier venu ne veuille user et abuser de l'émission fiduciaire ? Eh bien, ce premier venu que vous craignez tant n'est guère empêché par le régime de l'autorisation, du privilège, du monopole ; la restriction ne l'atteint point. La législation anglaise d'avant 1844 ne s'occupait guère, pour limiter et interdire, que des associations réunissant au delà de six sociétaires ; en France, et sur tout le continent, on n'a jamais songé non plus à

prescrire à l'individu la forme qu'il peut ou ne peut pas donner à ses engagements écrits. Dans tous pays on rencontre bon nombre d'industriels qui, pour la facilité de leurs relations journalières, créent des chiffons de papiers représentatifs de telle ou telle somme de monnaie. Selon la nature et l'étendue de ses affaires, suivant la confiance qu'inspire l'industriel émetteur, ses bons circulent dans un rayon plus ou moins étroit, avec une facilité plus ou moins grande. Chacun étant libre de les refuser, de ne les accepter qu'au prix qu'ils lui semblent valoir, d'en réclamer le remboursement immédiat, c'est une affaire toute privée où la loi ni l'autorité n'ont rien à voir. Je n'ai jamais ouï dire que cette émission fiduciaire ait amené des désastres, — ne fût-ce que des tempêtes dans un verre d'eau, — quoiqu'elle s'adresse presque toujours aux « petites gens » : c'est tantôt le boulanger, l'épicier, le boucher, qui, à défaut de menue-monnaie métallique, rend ainsi à ses clients la différence entre le prix d'achat et la somme payée; c'est tantôt un industriel — on peut en citer dans ce moment même à Paris — qui paye de cette façon la solde hebdomadaire ou bimensuelle de ses ouvriers. Ni la police, ni les tribunaux, ni le gouvernement, ni le législateur, ne s'avisent de se mêler de cette émission fiduciaire, pour l'empêcher, pour la régler seulement, ou pour obliger l'émetteur à solliciter une autorisation ou une « délégation. » Ce n'est pas tout. Qu'est-ce qui empêche le commerçant, l'industriel, de souscrire des billets à ordre payables à présentation? Qu'est-ce qui empêcherait les fabricants de billets de complaisance — billets qui circulent pour des millions et des millions — de tirer l'un sur l'autre à trois jours de vue, ce qui de leurs titres ferait presque des billets de

banque? Ils sont empêchés uniquement par la difficulté pratique déjà signalée : les billets se présenteraient aussitôt au remboursement, et l'émetteur aurait totalement manqué son but. Au point de vue légal, des principes, du droit, rien ne s'oppose à ce manège.

V

L'émission individuelle est donc tout à fait hors question. Elle n'a rien à voir dans le débat sur la liberté ou la non-liberté des banques. Les associations de capitaux sont seules en jeu. C'est pour elles que nous réclamons la liberté, c'est-à-dire le droit de pouvoir — en se soumettant à toutes les rigueurs du droit commun et en remplissant les stipulations que la loi établit pour la forme de société qu'il leur plaît de choisir — de pouvoir souscrire des engagements à livrer des espèces au porteur et à vue, tout aussi bien qu'il leur est loisible de souscrire et de délivrer n'importe quels autres engagements.

« Mais est-ce là bien la liberté? » Oui, parfaitement; nous n'en voulons et n'en connaissons pas même d'autre. Oui, c'est la « liberté, » et nous ne demandons que la liberté tout court; ce sont les adversaires qui feignent d'entendre liberté « absolue, » liberté « illimitée, » et en font la cible de leurs traits les plus acérés. La manœuvre peut être habile et éblouir quelques badauds; est-elle digne de la science, de nature à aider une discussion sérieuse? Grandement j'en doute. L'hypocrisie, a-t-on dit, est un hommage involontaire rendu à la vertu par le vice. On pourrait dire dans l'espèce : le besoin qu'éprouvent les monopolistes d'affubler la « liberté » (des banques) d'adjectifs de leur cru, prouve que le courage ou les

arguments, même apparents, leur manquent pour combattre la liberté sans épithète, la liberté tout court, que seule nous réclamons pour l'émission fiduciaire.

Je ne l'ignore point : la « liberté » est loin d'être un terme simple ; du moins a-t-elle cessé de l'être, grâce aux discussions et définitions dont on l'obscurcit. Je ne prétends point reprendre cette discussion au point de vue général, ni accroître le nombre des définitions par une nouvelle ; mais il faut bien dire ce que j'entends par la liberté sans épithète, relativement à la matière qui nous occupe. Je le dirai aussi brièvement que possible.

Dans ces dernières années surtout, on a souvent mis en parallèle la liberté et l'égalité, comme deux éléments tout à fait distincts, parfois même contradictoires. On reproche aux Français de professer un amour passionné pour l'égalité, mais d'être adorateurs peu constants, parfois même plus qu'indifférents de la liberté. Ce parallélisme me paraît en général fort peu fondé ; j'ai grande peine, pour ma part, à comprendre que la liberté puisse exister véritable et réelle, si elle n'a pas l'égalité pour point de départ et son maintien pour but ; je comprends tout aussi peu ce que peut valoir l'égalité, si elle n'a pas la liberté pour fondement et pour garantie.

Quoi qu'il en soit, en matière économique et particulièrement en matière de banques, je n'hésiterais pas à dire : la liberté que nous demandons c'est tout simplement l'égalité. Qu'en cette industrie comme en toutes autres, le droit soit le même pour tous et que chacun soit libre d'exercer cette industrie en satisfaisant aux vœux de la loi. Nous combattons le privilège de la banque-monopole ; nous ne réclamons pas de privilège pour les banques.

Demander autre chose, demander plus, serait d'autant plus inadmissible que — abstraction faite même du côté pratique de la question — le droit commun pour les associations de capitaux; le droit naturel, n'est point la liberté « absolue, » la liberté « illimitée, » même dans le sens relatif de ces deux termes. Que la liberté de l'individu soit absolue, illimitée, c'est-à-dire ne connaissant d'autres limites que celles qui résultent de la nature des choses (ne point attenter à la liberté et au droit d'autrui), l'exigence est légitime et naturelle; le droit de l'individu d'user librement de son bien (facultés physiques et intellectuelles, fortune matérielle et immatérielle) est un droit primordial, antérieur à la loi, qui n'a pas besoin d'être sanctionné par la loi et n'a pas non plus à souffrir son ingérence et ses restrictions. L'association, par contre, qui, par l'irresponsabilité de tous les intéressés (anonymat) ou de presque tous (commandite), se place hors du droit commun, l'association — nous l'avons dit déjà et nous n'hésitons pas à le répéter — l'association des capitaux n'existe que par la loi qui seule crée la personne morale et pourvoit l'association de droits et immunités qui ne se trouvent dans aucun code « naturel; » le droit naturel et logique est : quiconque s'oblige, engage et sa personne et tout son avoir. L'association des capitaux étant ainsi redevable de son existence même à la loi, la loi est libre de modeler sa création comme elle le juge avantageux à la communauté. Elle commet un acte très-regrettable et contraire à l'intérêt général si elle abuse de cette faculté, si elle entrave au lieu de guider, comprime au lieu de développer l'esprit d'association; peut-être le mieux et le plus rationnel serait-il — des légistes avancés le recommandent — de

formuler cette sanction, cette reconnaissance, de la façon la plus générale en établissant que les conventions feront désormais la loi des sociétaires et des tiers qui contractent avec eux. Ce n'est pas le lieu de discuter cette grave question. Dans tous les cas, le fait en lui-même que l'être moral appelé association de capitaux — dès qu'elle veut se placer hors du droit commun, ce que ne fait pas, par exemple, la simple société civile — n'existe que par la loi, et le droit du législateur d'imposer certaines conditions aux individualités économiques (associations de capitaux) qui lui doivent leur existence, n'en restent pas moins incontestables; ils sont reconnus et pratiqués dans les contrées même les plus libérales.

La « liberté des banques » que nous plaidons ne saura donc jamais signifier que les « premiers venus » puissent se concerter pour la fabrication de banknotes et en « inonder la circulation; » nous demandons seulement que les personnes qui s'associent pour faire l'escompte et les avances au moyen de banknotes ne soient soumises à d'autres règles que les personnes (ou citoyens) qui s'associent pour la pratique de n'importe quelle autre branche d'industrie; nous voulons que la société qui s'établit pour faire des affaires de banque puisse à cet effet se servir de tous les moyens que les clients approuvent et qui ne sont reprouvés ni par la morale ni par la loi; nous voulons, pour le moins, que l'émission fiduciaire ne soit sujette en tous cas qu'aux stipulations de la loi avec la formelle exclusion de tout arbitraire et favoritisme administratifs, et que ces prescriptions de la loi soient valables pour tout le monde.

VI

Il en est parmi les adversaires de la libre émission — M. Coulet, par exemple, dans ses remarquables *Études sur la circulation monétaire* (Paris, 1865) — qui ne défendent plus que du bout des lèvres, s'ils les défendent, les antiquailleries du monnayage-sacerdoce, du billet-argent, du banquier-fonctionnaire, de l'émission-délégation, et *tutti quanti*; ils reconnaissent que la raison, la science, le droit, sont contraires à la confiscation de la liberté industrielle en matière de banques, contraires au régime d'exception que l'on fait peser sur l'émission fiduciaire. » Mais — objectent-ils, et sur ce point se rencontrent avec les doctrinaires du privilège et du monopole — nous sommes en présence d'un de ces cas où les principes doivent fléchir devant les considérations d'intérêt public, de salut général. La liberté, la concurrence, en cette matière offrent trop de dangers; l'abus est si facile et les dommages qu'il peut causer ont une étendue si immense! Il faut à tout prix les prévenir. Le billet de banque pénètre partout et s'impose à tous : c'est un devoir pour l'État de protéger les citoyens, de protéger les masses surtout, contre leurs propres légèreté et imprvoyance qui faciliteraient des abus ruineux pour tous. »

Le grand argument n'a pas même le mérite de la nouveauté. Il faisait durant des siècles l'idée pivotale de la politique dite titulaire : « Les peuples sont des grands enfants, des mineurs à perpétuité, que la sagesse administrative peut seule préserver des pièges et embûches où leur inexpérience, leur étourderie, les feraient à chaque instant tomber. » C'est la doctrine qu'un ministre-prési-

dent prussien a résumée, il y a vingt ans, dans la phrase justement célèbre de « l'intelligence bornée des sujets » (*beschraenkter Unterthanen-Verstand*). En sommes-nous encore là en France, soixante-dix-huit ans après la Révolution qui a fait du peuple l'arbitre de son sort, vingt ans après l'établissement du suffrage universel qui appelle tous les citoyens à régir les destinées du pays? Le peuple « le plus spirituel du monde » ne saurait pourtant être accusé éternellement d'intelligence bornée! Au moment où l'administration elle-même, jusque dans sa plus haute personnification, gourmande les populations de leur inertie, stimule et excite l'initiative individuelle, les pousse à faire elles-mêmes leurs affaires, vous venez les dire condamnées à ne pouvoir jamais se passer de la tutelle? Les arguments que l'on emploie aujourd'hui pour démontrer la nécessité de « protéger les populations » contre le billet libre, nous les avons entendus, il y a peu d'années encore, débiter et redébiter avec une onction des plus édifiantes pour légitimer le régime d'exception qui pesait sur le commerce de blés, sur les industries de la panification et de la boucherie. On disait et l'on redisait sentencieusement : « Le commerce d'articles qui répondent aux besoins de première nécessité pour les masses ne saurait être livré à la libre concurrence; c'est un devoir social, c'est un commandement de salut public, c'est la mission de l'État d'assurer la nourriture du peuple, de le défendre contre l'exploitation sans entrailles de l'industrie abandonnée à elle-même! Qui oserait calculer les misères, les malheurs, les dangers, qu'entraînerait la liberté sans frein et sans contrôle en matière d'alimentation? » Elle existe aujourd'hui; les industries de la panification et de la boucherie, le commerce de blés

lui aussi, sont placés sous le droit commun. Qui s'en plaint? qui réclame le retour au régime des privilèges et de la réglementation? Assurément pas l'honorable M. Wolowski qui a toujours été l'un des plus vaillants champions de la liberté industrielle et commerciale! Pourquoi les deux poids et les deux mesures? Que signifie la tendre sollicitude tutélaire à l'endroit de l'émission fiduciaire sous votre plume qui la proclame superflue, inutile, nuisible même, à l'endroit de l'alimentation populaire?

J'abonde, en parlant ainsi, dans le sens des adversaires; j'admets la présence d'un « danger, » particulier à l'émission fiduciaire. En réalité, ce danger n'existe guère. Tout ce que je viens de dire, au sujet de l'individu émetteur (§ 4), s'applique également à la société émetteuse. Ce que Adam Smith a si bien démontré des obstacles que « l'excès » de l'émission rencontre dans la nature même des choses (liv. II, chap. II) reste éternellement vrai; une expérience séculaire n'a fait que le confirmer depuis que ces admirables lignes ont été écrites. Il n'y a qu'un seul danger particulier à l'émission fiduciaire : de la voir affranchie de l'obligation du droit commun qui veut que tout signataire d'un engagement quelconque soit rigoureusement tenu d'y faire honneur en tous temps et en tous lieux. Eh bien! ce danger est infiniment plus grand, plus menaçant, sous le régime du monopole; c'est l'une des principales raisons pratiques pourquoi de toutes nos forces nous repoussons ce régime.

Oui, le régime du monopole, du privilège, est gros de banqueroutes, parce que la Banque d'État, la Banque privilégiée, compte toujours sur la faveur du gouvernement qui, au besoin, va la soustraire au droit commun et la dispensera de l'obligation de payer ses créanciers. Cette

prévision rarement la trompe. Où est la Banque privilégiée qui n'ait pas sollicité la faveur de la banqueroute et ne l'ait obtenue? En Russie, la banqueroute est en permanence, et le billet vaut le quart de la somme qu'il dit valoir. La Banque d'Angleterre, sans parler des suspensions de paiement passagères, a joui durant un quart de siècle (1797-1821) de cette belle faveur. La Banque de France l'a eue de 1848 à 1851 et l'a redemandée, quoiqu'en vain, en 1857. La Banque d'Autriche est couchée depuis vingt ans sur ce doux oreiller. La Banque d'Italie vient d'en être gratifiée. Les gouvernements seraient-ils aussi coulants, aussi complaisants, vis-à-vis des banques libres? Personne ne le pense. Le jour où la banque d'émission saura qu'elle est positivement et irrémédiablement responsable de ses actes et que rien au monde ne la peut faire échapper, quand elle cesse de payer, à toutes les conséquences légales de la banqueroute, ce jour-là la banque d'émission ne sera pas plus imprévoyante, plus portée à « l'excès, » que n'importe quelle autre maison de commerce, que n'importe quelle autre association de capitaux.

VII

Et voilà tout ce que l'on peut raisonnablement demander; voilà tout ce que le législateur peut se proposer. Ou entendez-vous, par hasard, « protéger » les populations d'une façon absolue contre toute erreur, contre toute méprise dans le maniement de leur argent, contre toute perte qui en pourrait résulter? A merveille! Mais comment avez-vous, petite Providence, « protégé » ces milliers et milliers de modestes capitalistes qui, en peu

d'années, ont acheté pour un milliard de valeurs espagnoles et portugaises, valeurs actuellement perdues, capital et intérêts? qui ont souscrit pour un milliard de rentes italienne, mexicaine, turque, qu'aujourd'hui ils ne peuvent pas même réaliser à moitié prix? Le gouvernement ne s'est guère avisé de les guider et pense moins encore à les dédommager. On le louerait sans réserve, s'il s'était borné à ne pas « protéger, » s'il n'avait pas, au contraire, poussé vers ces placements malheureux, tantôt directement et tantôt indirectement. De quel droit alors et pour quelle raison voulez-vous mettre en action sa sagesse tutélaire, si tristement éprouvée, pour nous protéger contre les « dangers » et les pertes plus ou moins imaginaires dont nous menacerait la libre émission? La peine, je le répète, est heureusement superflue. Est-ce que les neuf banques départementales — nous avons analysé leurs comptes pour les années 1840 à 1847 (V. chap. V, §§ 24 et 25) — ont fait perdre quoi que ce soit à qui que ce soit? Supposez que, le régime d'avant 1848 étant maintenu, le nombre des banques départementales eût quadruplé, quintuplé, dans l'intervalle, et que, sur ces trente à quarante établissements, l'un et l'autre eussent subi des revers : auraient-ils jamais pu causer au monde des capitaux, et surtout aux « petites bourses, » la dixième partie des pertes que leur ont infligées, depuis cinq ans seulement, les « autres » opérations?

On invoque les nombreuses faillites de « banques » anglaises vers la fin du dix-huitième siècle et à des époques plus récentes, notamment lors de la grande crise de 1825. J'ai déjà dit que c'est justement le régime de la restriction, imposée à la libre émission en faveur du privilège de la Banque d'Angleterre qui, en empêchant la formation

d'établissements sérieux et solides, a provoqué la création de ces centaines d'établissements bâtarde, sans fonds et sans consistance (V. chap. V, § 9); voyez plutôt l'Écosse qui, sous l'égide d'une liberté sérieuse, n'avait jamais compté au delà d'une trentaine de banques d'émission, qui n'en comptait que dix-sept il y a dix ans, et n'en compte aujourd'hui que douze, mais toutes solides, sérieuses, aussi solides et aussi sérieuses que n'importe quelle banque privilégiée ! (V. chap. VI, §§ 14 à 17.) Ce n'est donc pas la liberté, mais le contraire de la liberté, l'absence d'une liberté vraie, la présence du privilège écrasant et faussant tous les rapports naturels, qu'il faut accuser des faillites des « banques » anglaises. Et sont-ce par hasard les banques d'émission seules qui, au delà de la Manche, font faillite et amassent des ruines autour d'elles ? Pour ne pas remonter bien haut : il n'y a pas eu la moindre participation, ni directe ni indirecte, de l'émission fiduciaire et de la liberté des banques dans cette terrible catastrophe qui, vers le milieu du mois de mai 1866, est venue répandre la désolation et la consternation dans la City ; cinq ou six maisons à elles seules ont fait une banqueroute de *deux milliards et demi* de francs ! Toute l'Angleterre financière en est encore à relever les morts et les blessés ; personne n'osera et ne pourra jamais en dire le chiffre. On s'empresse, comme dans les grandes épidémies, d'enterrer les premiers, peut-être les seconds aussi, et l'on passe outre.

Puisque je viens de parler faillites : la loi et l'administration s'avisent-elles, dans un but de « protection, » de réglementer, de monopoliser la signature des lettres de change, parce qu'il y a annuellement cinq à six mille faillites en France, montant à trois ou quatre cents millions

de francs ? Personne ne sollicite pareille « protection, » quelque regrettables que soient les malheurs causés par les faillites. La seule chose que l'on demande à l'État, c'est des lois sévères contre la mauvaise foi, et une justice qui les exécute rigoureusement. Cela doit également suffire, et suffit amplement, à l'endroit des banques d'émission. Cela suffit d'autant plus que la Banque — tant qu'elle ne jouit pas du privilège de la banqueroute légalisée (cours forcé) et n'est pas non plus excitée par la certitude de l'obtenir, au moment du besoin, de la faveur du gouvernement, — la Banque, établissement public, opérant au vu et su de tout le monde, ne peut jamais abuser de son crédit, par l'émission de billets, dans la mesure ou plutôt avec cette absence de mesure dont des maisons privées ou d'autres établissements peuvent abuser et si souvent abusent de leur crédit. Il n'y a pas de pays tant soit peu « avancé » — toutes les enquêtes l'attestent — où la circulation des billets de banque ne soit largement dépassée par la circulation des billets de complaisance.

VIII

« Et l'Amérique !! » Soit. Parlons-en. Le sujet en vaut la peine. Les monopolistes aiment à poser les banques des États-Unis en épouvantail. C'est l'ilote ivre que l'on montrait aux enfants de Hellas, comme exhortation à la sobriété. A entendre les monopolistes, les banques américaines abusent sans vergogne de l'émission fiduciaire. Cet abus, en donnant des facilités séduisantes au commerce, à l'industrie, à l'esprit d'entreprise et à la spéculation, les pousse aux excès qui aboutissent aux crises. Les banques, après les avoir provoquées, les aggrave-

raient encore par leurs suspensions de paiements, auxquelles les conduit fatalement ce même abus de l'émission fiduciaire. Évidemment pour le nouveau monde comme pour l'ancien, il n'y a pas de salut hors l'émission privilégiée et monopolisée autant que possible. Voilà ce que les adversaires de la liberté des banques ne se lassent de dire et de répéter avec une imperturbable assurance. Voyons à quel point elle se justifie.

Il n'est pas inopportun de rappeler que ce ne sont guère les banques qui ont introduit le titre fiduciaire dans l'Amérique du Nord. Plus d'un demi-siècle avant la proclamation de l'Union, le Massachussets, le Maryland et d'autres membres futurs de la Fédération avaient usé et abusé du billet : papier-monnaie pur et simple. C'est avec ce papier que, plus tard, l'on essaye de faire face aux premières dépenses de la guerre d'indépendance. L'essai réussit médiocrement, grâce à la forte dépréciation du papier-monnaie des États. L'on finit par ne plus vouloir l'accepter du tout; la loi de 1773, qui le met hors cours, au fond sanctionne un fait accompli. Le premier Congrès, réuni en septembre 1774 à Philadelphie, y substitue le billet *continental*, émis et garanti par la collectivité des États fédérés. Les premiers neuf à dix millions de dollars se soutiennent à merveille; mais l'émission bientôt dépasse les bornes (l'on fabrique pour près de cent cinquante millions de dollars dans la seule année de 1779) et l'on arrive en peu d'années (1775-81) à la somme de trois cent soixante-deux millions de dollars. Aussi, la dépréciation, de 1 à 4 0/0 en 1776, varie en 1780 entre 40 et 100 0/0, et en mai 1781 s'élève à 500 0/0 : cinq cents dollars en papier ne valent plus qu'un seul dollar argent! Webster affirme — volontiers nous le croyons — que ce papier-monnaie

« a causé à l'Union plus de souffrances qu'aucune autre cause de calamités; il a fait périr plus de monde, causé plus de tort aux intérêts les plus chers de la contrée, amené plus d'injustices, que les armes et les violences de l'ennemi. » Le maintien du papier « continental » étant devenu impossible, on lui substitue, en mai 1781, les billets de la « Banque nationale, » fondée à Philadelphie par M. Moris, ministre des finances; le capital est de quatre cent mille dollars. Dès 1785, le commerce pétitionne contre elle, et le Congrès refuse de proroger le privilège; deux ans après, elle obtient la prorogation, mais descend bientôt au second rang : la première place est prise par la « Banque des États-Unis, » au capital de dix millions de dollars, instituée par l'acte du Congrès des 25 février et 2 mars 1791. Quand, à l'expiration de son privilège biécennal (en 1811), la Banque des États-Unis en sollicite le renouvellement, le Congrès trouve qu'au fond il n'avait jamais eu le droit d'accorder de privilège : la banque liquide.

Six ans après, on la fait renaître dans des proportions plus larges. Le gouvernement fédéral espère trouver en elle un puissant auxiliaire pour faire disparaître le chaos que les dernières luttes de l'indépendance ont produit dans les finances publiques et dans la circulation. Une loi du 10 avril 1816 « incorpore » la nouvelle « Banque des États-Unis; » son capital est de trente-cinq millions de dollars, divisé en trois cent cinquante mille actions; soixante-dix mille sont prises par le gouvernement fédéral. Dès 1818, la Banque des États-Unis paraît causer plus d'embarras qu'elle n'en conjure. En décembre 1829, le message du président Jackson constate que la légalité aussi bien que l'utilité de la Banque des États-Unis sont à juste titre con-

testées par une importante fraction de l'opinion, et que la Banque, en effet, n'a guère rempli sa mission d'amener une circulation fiduciaire saine et uniforme. Jackson revient à la charge dans les messages ultérieurs. L'idée fait son chemin. En 1836, la Chambre des représentants, par cent vingt-trois voix contre quatre-vingt-onze, prononce la suppression de la Banque des États-Unis. Cette fois, c'est pour de bon ; aucune tentative de résurrection n'a depuis été faite.

IX

Quelque bref que soit cet historique, une chose en ressort avec évidence : la panacée de la Banque d'État, de la « grande » institution, de l'émission passablement centralisée, n'est guère ignorée des États-Unis. Ils l'ont connue sous toutes les formes et pratiquée durant un demi-siècle. Et c'est parce qu'ils l'ont étudiée à fond et sur les faits, parce qu'ils avaient commencé par là et y ont fait un cher apprentissage, qu'ils se refusent nettement à revenir au prétendu « dernier terme du progrès en matière de banques. » Depuis trente ans, les Américains ne veulent à aucun prix de l'émission privilégiée, plus ou moins monopolisée. Ils trouvent les inconvénients reprochés à la libre variété moins réels ou moins graves qu'ils n'apparaissent à certains monopolistes de ce côté-ci de l'Océan ; les Américains, gens pratiques si jamais il en fut, estiment, de plus, que ces inconvénients, s'il en est, sont largement compensés par les avantages du régime. Il y a plus de trente ans, un jeune voyageur français qui depuis est devenu l'un des maîtres les plus autorisés de la science économique, M. Michel Chevalier, l'a constaté sur les

lieux : c'est à la Banque, surgissant aussitôt dans toute agglomération nouvelle d'habitants, à côté de l'église, de l'école, de l'échoppe et de l'imprimerie, que la République américaine doit en partie ce merveilleux essor qui, dans un demi-siècle, a sextuplé sa population et centuplé peut-être sa fortune.

Voyons les faits de plus près, et la préférence du peuple américain paraîtra moins singulière. Les abus, les désastres, sont-ils aussi graves que le prétendent nos monopolistes et ont-ils leur source dans l'émission fiduciaire? Quiconque étudie la matière avec quelque attention n'hésitera pas à répondre par la négative. Nulle part peut-être il y a moins d'excès dans l'émission qu'aux Etats-Unis! L'affirmation, je le sais, semblera hardie à bien des personnes qui jugent d'après des ouï-dire; rien pourtant n'est plus fondé, plus vrai. J'ai sous les yeux le dernier document officiel sur le mouvement de la circulation fiduciaire : c'est le rapport du secrétaire d'Etat des finances, présenté au Congrès à l'ouverture de la dernière session (4 déc. 1865). Qu'y vois-je? Le 1^{er} janvier 1835, la circulation fiduciaire est de 103.7 millions de dollars; un quart de siècle après, le 1^{er} janvier 1860, elle atteint le chiffre de 207.1 millions de dollars. C'est le doublement juste. Dans le même espace de temps, la moyenne de la circulation en France a presque quadruplé : de deux cents millions à peine vers 1835, elle dépasse les huit cents millions vers 1860. Et pourtant le territoire de la France n'a éprouvé dans l'intervalle aucun ou presque aucun agrandissement; celui de l'Union recevait année par année des accroissements formidables. Et pourtant, la population de la France, du recensement quinquennal de 1836 au recensement quinquennal de 1861, n'a monté que

de 33.5 millions à 37.4 millions d'habitants, soit une augmentation de près de 4 millions ou d'environ douze pour cent; la population des États-Unis, dans l'intervalle des deux recensements décennaux de 1830 et de 1860, a monté de 12.9 millions d'habitants à 31.4 millions, soit une augmentation de dix-huit millions et demi d'habitants, ou près de cent cinquante pour cent ! S'il y a multiplication désordonnée, exagération dans l'émission fiduciaire, ne serait-elle pas plutôt en deçà qu'au delà de l'Atlantique ?

La comparaison n'est pas moins favorable à l'Union si nous prenons les chiffres absolus. Le maximum, dans le document précité, se rencontre le 1^{er} janvier 1857 : il est de 214,778,822 dollars (1,073,894,110 fr.); dans le courant de l'année 1857, ce chiffre a été dépassé d'une soixantaine de millions; mettons un milliard et cent cinquante millions ! En Angleterre, le milliard de francs est depuis un quart de siècle le chiffre moyen de la circulation fiduciaire; en France, nous approchons grandement du milliard. Or, en comparant l'immense étendue géographique de l'Union à l'étendue si restreinte, relativement, de ces deux contrées européennes; en pensant à l'ardeur voyageuse infiniment plus développée chez le Yankee que chez n'importe quel peuple du monde; en réfléchissant à l'ardeur fiévreuse du *business-making* qui le caractérise à un degré si éminent — toutes circonstances qui rendent le besoin du billet plus général, plus impérieux — on est forcé de reconnaître que la quantité de billets est relativement beaucoup plus faible aux États-Unis qu'en Angleterre, qu'en France. L'avantage, à cet égard, n'est pas moins manifeste du côté de l'Union, si nous comparons sa circulation à celle de n'importe quel autre grand État continental de l'Europe. Je ne parlerai pas même

de la Russie et de l'Autriche, où le cours forcé rompt toutes les digues ; prenons la Prusse, l'un des États du monde les moins « fiévreux » et les plus réglementés. La circulation fiduciaire de la seule Banque royale de Prusse dépasse depuis quelques années communément le chiffre de cent trente millions de thalers, près d'un demi-milliard de francs ; la Prusse a une étendue de 280,200 kilomètres, et une population de 18.5 millions d'habitants. Qui, en présence de ces chiffres, dira excessive la circulation américaine de onze à douze cents millions de francs, destinée à desservir les besoins de trente et un millions d'habitants disséminés sur une étendue de près de trois millions de milles carrés anglais ?

X

L'excès et l'abus, impossibles de découvrir dans la quantité, se trouvent-ils peut-être dans la qualité ? Le billet américain est-il moins bien assis que le billet européen ? Rien n'est affirmé sur un ton plus apodictique, et rien n'est plus faux ! Prenons les banques dans la période quinquennale, économiquement si agitée, qui a précédé la guerre sécessionniste : de 1856 à 1860. Mesurerons-nous la solidité du billet sur son rapport à l'encaisse ? Eh bien, aux 1^{ers} janvier des années 1857 à 1861, la circulation de toutes les banques réunies est de 214.8, — 155.2, — 193.3, — 207.1, — 202.0 millions ; aux mêmes dates, l'encaisse métallique est de 58.3, — 74.4, — 104.5, — 83.6, — 87.7 millions ; soit une circulation moyennée de 194.5 millions contre un encaisse moyen de 81.7 millions de dollars. C'est presque un rapport de 1 à 2 ; il ne descend jamais au-dessous de 1 à 4, et se tient communément

aux environs de 1 à 3. Est-ce une proportion moins rassurante que celle de la Banque d'Angleterre, qui peut descendre jusqu'à un encaisse de deux ou trois millions de livres en présence d'une émission de seize à dix-sept millions; que celle de la Banque de France, qui, les moments de pléthore et de stagnation exceptés, a rarement plus de 200 à 250 millions d'encaisse métallique en regard d'une émission de 750 à 800 millions de francs? Si l'on mesure la solidité du billet sur le rapport de l'émission avec le capital, le résultat s'accuse plus nettement encore en faveur du régime américain. Aux susdites dates, le capital réalisé des banques américaines s'élevait à 370.8, — 394.6, — 402.0, — 421.9, — 429.6 millions. C'est un capital moyen d'environ quatre cents et quatre millions de dollars, répondant à une circulation moyenne de 194.5 millions. Autrement dit : l'émission n'atteint pas à la moitié du capital propre des banques. En France, l'émission moyenne atteint le montant quadruple du capital de la Banque; en Prusse (capital : 15 millions de thalers) l'émission dépasse le septuple du capital. Je ne parle pas de la Banque d'Angleterre, où les quatre cinquièmes du capital social n'existent qu'à l'état de légende.

Non, ce n'est point par l'abus de l'émission que pèchent les banques multiples des Etats-Unis; il n'y a point « excès » d'émission, ni pour la quantité, ni pour la qualité du titre fiduciaire. Les embarras dont les banques américaines se trouvent assaillies au moment des crises ont une autre cause; elle est dans l'imprudent maniement des dépôts. Je l'ai longuement démontré déjà : aspirer les capitaux d'une part et les déverser de l'autre n'est pas tout; il est rigoureusement nécessaire de voir d'où vient

le capital et où il va, de faire accorder entre elles les provenances et les destinations (V. chap. II, § 15). Cette règle est trop peu observée dans les banques américaines. Voulant à tout prix faire des affaires, beaucoup d'affaires, et dans ce but attirer le plus de capitaux possibles, les banques leur prodiguent les attraits et les facilités : elles bonifient un intérêt plus ou moins élevé et n'en laissent pas moins aux propriétaires la faculté du rappel immédiat ou presque immédiat des capitaux. Aux premiers janvier des années ci-dessus, les dépôts s'élevaient à 230.3, — 186.0, — 259.6, — 253.8, — 257.2, — soit une moyenne de plus de deux cent trente-sept millions de dollars. Ces capitaux, pour ne jamais chômer et fournir tout le profit qu'ils peuvent rapporter, sont ensuite engagés, pour une forte partie, dans des prêts à long terme, plus ou moins immobilisants, ou employés à l'escompte d'effets de commerce dont la solidité n'est pas à toute épreuve. Dès lors inmanquablement arrive ceci : à la moindre alerte, dès que, par n'importe quelle raison, la confiance générale est ébranlée ou que le besoin de capitaux se trouve accru subitement, les dépôts sont redemandés en masse, en même temps que les billets affluent en plus forte quantité aux guichets de remboursement. Hors d'état, de leur côté, de reprendre les capitaux des mains à qui elles les ont confiés pour des délais plus ou moins longs, les banques sont dans le plus cruel embarras et souvent obligées de suspendre le remboursement en espèces des billets. Mais qui ne voit que les choses se passeraient tout à fait de la même façon si ces établissements n'avaient guère le droit d'émission, si c'étaient des simples banques de dépôt ? Qui n'aperçoit que cette étourderie des banques n'est que l'un des effets de l'impétueux

esprit de *go-ahead* qui, en Amérique, pousse tout le monde en avant, stimule à s'aventurer, à risquer, et donne pour ainsi dire la fièvre non intermittente à toute l'activité économique du pays? qui ne voit qu'au fond tout le monde, le commerce, l'industrie, la spéculation, contribue tout autant que les banques, et plus qu'elles, aux faux pas qu'engendre cette précipitation, aux « crises » que périodiquement ils amènent?

XI

Il est vrai et certes très-regrettable : lorsque, par suite de ces crises, amenées n'importe comment, telles ou telles banques « suspendent, » leur clientèle directe, déposants et autres, n'est pas seule atteinte; le public, porteur des billets, est également lésé. Mais l'est-il moins par la perte de dix à vingt pour cent que subissent dès aujourd'hui, quinze jours après la proclamation du cours forcé, les notes de la Banque « nationale » italienne? par la perte de vingt à quarante pour cent que subissent depuis douze ans les banknotes russes, si peu « libres »? par la perte variant entre cinq et trente pour cent que subissent depuis tantôt vingt ans les billets de la « Banque nationale, impériale; royale, privilégiée » de Vienne?

Voici pourtant la double et très-grande différence. D'abord, sous le règne de la libre émission, la suspension des paiements, selon le nombre et l'importance des banques ébranlées, atteint le quart, le dixième, le vingtième, le cinquantième de la masse fiduciaire circulante; sous le règne du monopole, du privilège, la suspension et par suite la dépréciation porte aussitôt sur toute la masse fiduciaire circulante. Ensuite, sous le règne de la libre

émission, les banques — ne jouissant d'aucune protection spéciale pour la banqueroute et stimulées par la concurrence qui les effacerait si elles restaient longtemps dans la banqueroute — ont hâte de reprendre les paiements; les suspensions sont de courte durée. Sous le règne du privilège, du monopole, la Banque, protégée par le cours forcé et n'étant troublée par aucune crainte de concurrence, n'a ni raison ni envie de presser le pas pour revenir à l'état de choses normal : la banqueroute se prolonge autant qu'elle peut. Faut-il ajouter que, sous le règne de la libre émission, les porteurs de billets, acceptant à leur choix ceux qui leur inspirent confiance, sont jusqu'à un certain point des créanciers volontaires, tandis que sous le règne du monopole, du privilège, où le choix manque, le porteur des billets qu'atteint la faillite ou quasi-faillite est créancier malgré lui de la Banque?

Je me suis, pour les faits cités dans les deux paragraphes précédents, arrêté au seuil de l'année 1861, pour raisonner sur un état de choses normal. Ce n'est pas à dire, toutefois, que les graves événements de ces dernières années aient témoigné contre le système banquier des États-Unis; bien au contraire. Au plus fort de la guerre, quand tout, jusqu'à l'existence de la bannière étoilée, paraissait mis en question, les banques américaines ont su maintenir et conserver une position qui commandait la confiance. Ainsi, au 1^{er} janvier 1863, les quatorze cent soixante-six banques américaines n'avaient en circulation que 238.7 millions de billets, en présence d'un capital réalisé de 405 millions, en présence d'un encaisse métallique de 101.2 millions de dollars : voilà des rapports qu'assurément les financiers plus méticuleux ne peuvent manquer de trouver rassurants. Au

31 mars dernier, elles avaient en circulation 264.2 millions, en présence d'un capital réalisé de 409.2 millions; la part des banques new-yorkaises, à tous égards les plus importantes de l'Union, était de 23.7 millions, contre un encaisse de 11.9 millions, soit plus de 50 0/0 de l'émission.

Si la circulation a été profondément bouleversée durant la guerre sécessionniste, si l'agio se maintient au delà de vingt pour cent, c'est, personne ne l'ignore, par suite de l'usage si large que le gouvernement lui-même a fait, et directement, du papier-monnaie; le 1^{er} avril dernier, la circulation des bons gouvernementaux sans intérêt, véritable papier-monnaie, s'élevait encore à 461.4 millions de dollars, le double presque de la circulation réunie de toutes les seize cent quarante-quatre banques qui fonctionnaient à ce moment. Je n'ai pas à apprécier ici les expédients financiers auxquels le gouvernement fédéral a cru pouvoir ou devoir recourir pour le soutien de l'immense tâche dont les événements l'avaient chargé et qu'il a si glorieusement terminée; j'aime cependant à constater que dès aujourd'hui il fait de très-sérieux et très-louables efforts pour délivrer le pays du fléau du papier-monnaie; il y réussira, comme il réussira à amortir l'immense dette flottante et consolidée : pour le bien, les gouvernements libres peuvent beaucoup, parce qu'ils veulent sincèrement et honnêtement.

XII

C'est son propre papier-monnaie, et non la monnaie fiduciaire des banques que le gouvernement fédéral a hâte de faire disparaître. Il pouvait tout avec le pouvoir

quasi-dictatorial de ces dernières années; aujourd'hui encore, son pouvoir est plus large que dans les temps tout à fait ordinaires : il n'a pas eu un instant la pensée d'en user pour supprimer la liberté des banques et doter la République du monopole de l'émission, qu'en France l'on nous vante comme le suprême progrès. C'est un témoignage de satisfaction décerné par l'opinion et le gouvernement au régime de la liberté des banques; à l'issue d'une des épreuves les plus redoutables que régime banquier ait jamais traversées, cet éloge double de prix.

Mais, tout en laissant une entière latitude à la multiplication des banques d'émission, ou plutôt à cause précisément de cette latitude, le gouvernement fédéral a cru devoir établir certaines règles générales calculées à transformer en circulation « nationale » la circulation diversifiée; d'abord facultative, l'adoption de ces règles est devenue de fait obligatoire depuis la décision du Congrès (mars 1865) qui charge d'une forte redevance, à commencer du 1^{er} juillet 1866, les billets autres que ceux des banques dites nationales. Aussi, presque toutes les anciennes banques des États se sont-elles successivement adaptées au régime de la circulation nationale; toutes les banques créées dans ces trois dernières années l'ont de prime abord adopté. La loi dont je parle porte la date du 25 février 1863. En voici les stipulations principales : Le capital de toute banque d'émission doit être de cinquante mille dollars au moins dans les villes de dix mille âmes et au-dessous ; il ne peut pas être inférieur à cent mille dollars dans les centres de population plus forts ; trente pour cent du capital seront versés dès le début des opérations, et le reste en sept termes de dix pour

cent chaque, échelonnés de deux mois en deux mois. Un tiers au moins du capital réalisé est placé en fonds publics et déposé au bureau du Trésor, spécialement créé à cet effet; le bureau délivre à la banque des notes jusqu'au montant de quatre-vingt-dix pour cent de la valeur du jour des fonds déposés; ils sont vendus aux risques et périls de la Banque qui faillirait à ses engagements, et le rendement sert à dédommager les créanciers lésés par la « suspension. » Le dépôt des fonds publics, et le montant des billets délivrés en échange, peuvent être portés au delà des proportions qui viennent d'être indiquées; la loi arrête cependant au chiffre de trois cents millions de dollars le total des notes à délivrer par ledit bureau à la totalité des banques nationales, créées ou à créer.

Ce chiffre est un accessoire, et un accessoire manifestement mobile. Le législateur a estimé qu'une somme de trois cents millions de dollars suffira pendant bien des années encore à tous les besoins de la circulation américaine : on se rappelle qu'entre 1835 et 1860, la circulation moyenne n'avait monté que de cent trois millions à deux cent sept millions, et que le maximum de la circulation avant la guerre n'avait jamais dépassé 225 à 230 millions de dollars. Il sera aisé de reculer la limite de trois cents millions, si après quelque temps le besoin s'en faisait sentir. La véritable portée de la loi du 25 février 1863 est dans les autres stipulations que je viens de résumer. Un mot d'abord sur le principe. Je l'ai dit déjà : la liberté des banques que nous réclamons n'est pas la liberté « absolue, » la liberté « illimitée, » mais la liberté tout court; elle se caractérise par l'absence de la faveur, du privilège, du monopole, par l'égalité de tous devant la loi (V. chap. VI, § 5). L'élaboration de règles géné-

nérales applicables à toutes les entreprises bancaïères existantes ou futures n'a donc rien d'incompatible avec la liberté des banques ; la mesure peut, dans certaine situation donnée, devenir un besoin. Là où la grande dispersion des populations, les habitudes d'autonomie et d'improvisation amènent, sous le régime de la liberté, une très-grande multiplication des banques, il devient bien difficile pour l'individu d'aller, chaque fois qu'on lui offre des notes en paiement, s'enquérir sur la banque émetteuse pour connaître sa constitution, son organisation, son fonctionnement ; la circulation fiduciaire s'en trouverait entravée. En substituant aux billets divers des seize cents banques un type unique de billet, en établissant des règles générales pour le montant et la réalisation du capital, pour la garantie des billets, le législateur pense épargner au public des enquêtes toujours difficiles, souvent impossibles ; il croit rendre ainsi service, en aplanissant la voie pour la circulation des billets, et à la communauté et aux banques elles-mêmes.

Restent les voies et moyens qu'emploie dans ce but la loi américaine de 1863. L'exigence concernant la réalisation effective et relativement prompte du capital paraîtra peu onéreuse, lorsque l'on se rappelle que le maximum du capital obligé ne dépasse pas cent mille dollars : une association bancaïère, qui s'adresse non à une clientèle particulière et pour ainsi dire personnelle, mais, par l'émission fiduciaire, au public tout entier, ne saurait vraiment pas être prise au sérieux s'il lui coûte de réunir un capital réel d'un demi-million de francs. Plus attaquable est la stipulation relative à l'emploi en fonds publics d'une partie du capital social et au dépôt de ces fonds aux mains du Trésor. C'est la généralisation du

système introduit il y a près de trente ans dans l'État de New-York et adopté successivement par plusieurs autres États, du Centre notamment. Si nous ne voyons aucun inconvénient, ni en droit ni en fait, à l'intervention générale de la loi en matière de banques, il y en a toujours — les preuves surabondent — aux rapports directs et continus de l'administration avec les banques en fonction. On prétend en Amérique que le Congrès a été mû, en partie du moins, par une arrière-pensée toute du moment : la mesure en question fait absorber par les banques nationales et immobiliser aux mains du Trésor pour quatre ou cinq cents millions de fonds publics, effet bien tentant à un moment où la dette publique s'accroissait jour par jour dans d'énormes proportions et naturellement se dépréciait par l'immensité du flottant qui pesait sur le marché. Nous nous trouverions donc devant une mesure de circonstance plutôt qu'en face d'une question de principe. La mesure, de plus, deviendra nettement insoutenable le jour où la dette des États-Unis se trouvera ramenée à ses bien modestes contours d'avant la guerre sécessionniste ; cette éventualité pourrait se réaliser bien plus vite que nous ne l'estimerions possible, en jugeant sur des précédents européens.

En tout cas, il faut ne pas confondre le régime de la loi américaine avec ce qui existe à l'endroit des Banques de France et d'Angleterre. La différence est radicale, pour l'étendue de la mesure, pour son esprit et son but. En Angleterre tout aussi bien qu'en France, c'est la totalité ou la presque-totalité du capital social qui se trouve immobilisée en rentes et soustraite du fonctionnement banquier ; en Amérique, c'est une fraction seulement, qui habituellement s'arrêtera au tiers et rarement

dépassera la moitié du capital social. En Angleterre et en France, c'est tout simplement de l'argent absorbé par l'État dont les rapports avec la Banque deviennent ainsi ceux de débiteur à créancier; en Amérique, l'État n'emprunte et n'absorbe rien; les rentes à déposer sont achetées par les banques sur le marché général, et les rapports que ce dépôt de rentes crée entre la Banque et le Trésor sont ceux de détenteur du gage à débiteur. Ce gage pris sur la Banque pour la sécurité de ses créanciers peut-être ne sera pas toujours le plus sûr et notamment pas le plus complet : il sera difficile de le réaliser à sa pleine valeur dans les moments de crise. Toutefois, le principe de la « sécurité » une fois admis, le dépôt de rentes est évidemment ce qu'il y avait de mieux à choisir, à moins de demander un gage-argent. Or, le gage-argent aurait un double et très-grave inconvénient : il diminuerait la quantité d'instruments de circulation métalliques, dont le billet doit être le supplément et non le suppléant; il transformerait le gage en prêt et ferait de l'État le débiteur des banques; je n'ai plus à insister sur les dangers de cette situation.

XIII

Je l'ai dit et n'hésite pas à le redire : tout partisan que je sois de la liberté pure et simple des banques, du droit commun appliqué à l'émission fiduciaire, je comprends à la rigueur qu'aux stipulations générales régissant les associations des capitaux l'on veuille ajouter quelques stipulations s'appliquant particulièrement aux sociétés qui usent de l'émission fiduciaire. En sus de l'intérêt des associés et de l'intérêt des personnes qui contractent avec la

société, il est ici à s'occuper d'un troisième élément : la clientèle indirecte et jusqu'à un certain point involontaire, le public preneur de billets ; on peut croire utile de venir en aide à son bon vouloir, de lui faciliter la confiance sans laquelle le billet ne saurait circuler. Des stipulations établies dans le sens de la loi américaine du 25 février 1863 peuvent être jugées plus ou moins aptes à faire atteindre ce but. Soit. Nous ne demandons alors que deux choses : 1^o que ces stipulations particulières aux banques d'émission soient aussi peu nombreuses, aussi peu compliquées et aussi peu entravantes que possible ; la dérogation au droit commun doit toujours se borner à l'indispensable ; 2^o que ces règles spéciales soient valables pour tout le monde, comme elles le sont en effet aux États-Unis, c'est-à-dire que toute association de capitaux qui les accepte puisse en recueillir les bénéfices ; que, dans les limites tracées par les lois générales et par les lois particulières sur la matière, il y ait liberté entière, égalité pour tous.

Mais ces stipulations particulières sont-elles réellement indispensables ? Les stipulations générales qui régissent les associations de capitaux sont-elles absolument insuffisantes dans l'espèce ? Je ne le crois pas. L'étude des principes qui régissent la matière nous a démontré que la nature des choses et le jeu de la libre concurrence, sur le maintien desquels veillent le Code et les lois, suffisent, en cette industrie comme en toute autre, pour écarter l'excès, l'abus, le danger. Eh bien, ce qui est vrai en principe doit l'être en fait aussi. Je le croirais et l'affirmerais, lors même qu'aucune expérience large et sérieuse ne serait encore venue le démontrer. Heureusement, cette expérience démonstrative est faite, et péremptoirement. Le lecteur a nommé l'Écosse.

Et parce qu'il l'a nommée et n'aurait pas pu ne pas la nommer, je n'aurai pas trop à m'y arrêter. J'ai dû discuter avec quelque détail le régime américain, parce que les monopolistes croient y rencontrer, dans des faits travestis ou mal compris, des arguments contre la liberté des banques; à l'endroit des banques d'Écosse, on ne trouve pas à qui parler. L'éloge est unanime; je ne me rappelle point avoir rencontré, dans tout ce qui depuis des années a été écrit chez nous et ailleurs sur les banques, une critique, un reproche tant soit peu fondés à l'adresse du régime écossais. Ceux qu'incommode ce succès brillant et persistant de la liberté des banques, tout au plus le passent sous silence. Ce silence n'a-t-il pas, lui aussi, son éloquence? Ce témoignage n'est-il pas d'autant plus flatteur qu'il est peu volontaire?

Le moyen de contester une expérience aussi longue, aussi persistante, aussi heureuse! Voilà juste cent quarante ans que l'Écosse vit contente et prospère sous le régime de la liberté des Banques. Il date de l'année 1727. L'institution de banques y a été connue dès la fin du xvii^e siècle; le billet était connu bien avant cette époque, plus tôt même qu'en Angleterre; mais l'institution y avait débuté, comme en Amérique, par le monopole, le privilège; comme en Amérique aussi, c'est après avoir pratiqué ce régime et pour l'avoir pratiqué qu'on l'a définitivement abandonné. En effet, la *Banque d'Écosse*, fondée peu de temps après la Banque d'Angleterre (17 juillet 1795), avait durant vingt et un ans joui du monopole de l'émission; elle n'en obtient pas la prorogation et se console aisément, paraît-il. La Banque royale vient, en 1727, lui faire concurrence; vingt ans après, la compagnie linière se transforme, elle aussi, en banque d'émission. Ces trois

banques, qui existent aujourd'hui encore, sont « incorporées » (*chartered*) : elles jouissent du privilège de la responsabilité limitée. A côté d'elles se constituent, dans le cours du *xviii^e* siècle et du *xix^e*, d'autres banques d'émission sous le régime du droit commun, c'est-à-dire avec la responsabilité illimitée des actionnaires qui, jusqu'en 1857, avait été le droit commun pour les associations de capitaux dans le Royaume-Uni. Ces banques se créent, fusionnent, liquident, se transforment avec une entière liberté, sans que l'intérêt du public subisse la moindre atteinte. Dans les époques même les plus difficiles, durant les guerres qui désolaient la fin du *xviii^e* et le commencement du *xix^e* siècle; dans les crises financières et économiques si redoutables, devenues chroniques depuis 1818, depuis 1825 surtout; quand les banques et les banquiers s'écroulaient par douzaines en Angleterre et entraînaient des ruines pour le public; quand la Banque d'Angleterre elle-même dut recourir à des expédients contraires à ses statuts : les banques écossaises sont restées fermes, et ont toujours su se préserver elles-mêmes et préserver leur clientèle de toute atteinte grave. Dans la crise si redoutable de 1857, qui accumulait tant de ruines en Angleterre et sur le continent, une seule banque en Écosse a définitivement sombré : la *Western-Bank*, créée en 1834. Elle avait mangé et son capital (1,500,000 liv. st.) et sa réserve (216,000 liv. st.); les actionnaires, indéfiniment responsables, durent encore fournir une somme de 305,000 l. st. pour terminer la liquidation. Mais l'enquête minutieuse entreprise par la commission parlementaire l'a démontré avec la dernière évidence : la *Western-Bank* n'avait succombé que parce que sa manière d'opérer s'était constam-

ment écartée du système écossais ; à tel point que les autres banques n'avaient pas discontinué de réclamer ; elles avaient à plus d'une reprise déclaré qu'elles interrompraient toutes relations avec la Western-Bank, si elle ne rentrait pas dans les saines traditions du système écossais. Ainsi, l'enquête fit voir, entre autres, que ladite banque avait accordé à quatre maisons d'une solidité depuis longtemps fort suspectée (toutes firent banqueroute en 1857) le crédit formidable de 1,603,725 liv. st. ! Or, la première règle du système banquier d'Écosse, et l'une des meilleures assurément, consiste dans la multiplication des petits crédits et non à risquer les ressources de la banque dans quelques crédits démesurés, accordés à quelques grands spéculateurs. Il y a trente ans, un homme des plus compétents, M. Logan, directeur de la Banque nationale d'Écosse, établissait que depuis l'institution des banques en Écosse on n'avait compté que quatre exemples de suspension de paiements, et que les pertes subies par le public ne se montaient qu'à 25,504 livres ! Quel régime de privilège et de monopole se vantera de pareils résultats ?

XIV

Mais, si les pertes peuvent se compter aux doigts, qui chiffrera les bienfaits que l'Écosse a tirés de son système banquier ? Lisez dans le grand historien Macaulay le tableau si vivant et si triste qu'il trace de l'état de l'Écosse dans la seconde moitié encore du xvii^e siècle ; demandez ensuite au même écrivain ce qui a pu transformer et a transformé cette terre de misère dans l'un des pays les plus riants et les plus aisés de l'Europe, il vous répondra

et vous le prouvera : les écoles et les banques, les unes aussi excellentes que les autres. Les fondateurs de la Banque d'Écosse, en 1695, étaient convaincus que les Écossais n'entendaient rien aux affaires de banque ; il fut stipulé que, pour un certain nombre d'années, le gouverneur et la moitié (12) des directeurs seront pris en Angleterre. La présomption peut-être n'était pas tout à fait fondée ; en tout cas, la liberté a promptement fait et achevé l'apprentissage des Écossais. Leur régime banquier n'a pas tardé à être le mieux combiné, le plus solide et le plus fécond. Oui, si l'école a assuré le progrès intellectuel de l'Écosse, c'est à la Banque que ce pays doit son développement matériel. Matériel seulement ? C'est être trop modeste pour les banques d'Écosse. En sus des fonctions ordinaires des banques, dont elles s'acquittent à merveille, les banques écossaises rendaient toujours des services inappréciables que d'autres pays ne connaissent que depuis peu de temps et n'obtiennent que d'institutions spéciales. Personne conteste-t-il la haute portée morale de la Caisse d'épargne ? Personne doute-t-il de l'influence heureuse que les *loan-societies*, les banques d'avances, exercent sur toute la situation, et non-seulement sur le bien-être matériel, des classes travailleuses ? Eh bien, les Caisses d'épargne, que l'Angleterre et le Continent ne connaissent que depuis un demi-siècle, les *loan-societies* et les banques populaires qui naissent à peine, l'Écosse les possède depuis un siècle et demi dans ses banques.

Ainsi que le fait ressortir mon excellent confrère M. Batbie dans un livre à la rédaction duquel il a bien voulu m'associer (*le Crédit populaire* ; Paris, 1864) et auquel il me permettra de faire cet emprunt : « Les banques d'Écosse sont des vraies banques populaires : là est le

trait caractéristique et le secret de leur influence si bien-faisante sur le développement économique du pays, ainsi que de leur succès soutenu. A l'encontre des banques anglaises et continentales qui continuent à n'exister que pour certaines couches du monde commercial et industriel, les banques d'Écosse ont pour clientèle toute la population productive du pays. Elles lui rendent surtout d'immenses services par le *cash credit* qui est particulier au système banquier de l'Écosse et a été inauguré par la Banque royale, deux ans après sa création. Le *cash credit* commence tantôt par une avance, tantôt par un dépôt en compte-courant, mais admet toujours — et là est sa particularité — les opérations *à découvert*, que la majeure partie des banques anglaises et continentales excluent d'une façon expresse. Un ouvrier, un commis, veut s'établir; il ne possède pas d'économies ou les voit absorbées par la création même de l'établissement. Il lui faut, dans le dernier cas, un capital circulant pour les besoins journaliers de son exploitation; dans le premier cas, il doit emprunter et le capital fixe et le capital circulant. Eh bien, il se rend à la Banque ou à la succursale de l'endroit, accompagné de deux ou trois amis connus à la Banque, qui attestent son honorabilité, sa capacité, et se portent garants pour lui de telle ou telle somme appropriée aux circonstances. La Banque lui ouvre sur ses livres un crédit jusqu'au montant de cette somme. Grâce à quoi il peut acheter les matières premières dont il a besoin, en donnant en paiement un ordre sur la Banque; il peut de la même manière payer son loyer, ses ouvriers, ses commis. De son côté, il peut verser à la Banque jour par jour, et verse d'habitude, tout l'argent qui rentre dans sa caisse; il y a tout profit pour lui à agir ainsi, puisque la Banque lui tient compte

jour par jour des intérêts qu'il doit en moins par l'amoin-
drissement de son débit ou des intérêts qu'elle lui doit si
l'avoir dépasse le doit. Grâce à ces versements et retraits
continus, toutes les dépenses et toutes les recettes du
client passent par la Banque; celle-ci est donc toujours
exactement au courant de ses affaires, et sait très-bien
quand elle peut élargir sur demande son crédit, quand il
faut le restreindre ou même le retirer tout à fait; de plus,
les répondants sont libres d'examiner son compte et d'a-
gir en conséquence. Les dangers qu'on reconnaît d'habi-
tude au crédit à découvert sont ainsi écartés; il n'existe
presque pas d'exemple qu'il ait entraîné des pertes sé-
rieuses pour les banques d'Écosse.

« Ce que nous venons de dire de l'ouvrier ou commis,
qui veut s'établir, s'applique naturellement aussi au com-
merçant qui veut étendre ses opérations, au cultivateur
qui veut développer son exploitation, à tous ceux en un
mot dont les ressources propres ne répondent pas à leurs
besoins momentanés d'argent. En général, on le voit
déjà, le *cash credit* vise moins à fournir un capital d'en-
treprise à ceux qui en manquent absolument, quoique
ceci ne soit pas exclu; il veut surtout, en pourvoyant aux
besoins courants de l'exploitation, permettre au cultiva-
teur, à l'industriel, au commerçant de transformer tout
son argent propre en capital fixe; il veut encore, à un
point de vue plus général, arriver à ce que pas une par-
celle du capital libre (ou circulant) qui existe dans le pays
ne reste un seul moment inactive, que la moindre somme
qui rentre dans la caisse du commerçant, de l'industriel,
devienne aussitôt pour lui productive d'intérêt et soit re-
versée dans la circulation générale. »

XV

N'est-ce pas remplir de la façon la plus intelligente et la plus entière cette fonction de pompe aspirante et refoulante qui est l'essence, la vie du crédit ? Lors de la grande enquête de 1825, l'on évaluait à trente millions de livres sterling la moyenne des dépôts maniés par les banques écossaises ; il y a dix ans, M. Macleod les portait à quarante millions ; on estime aujourd'hui qu'ils atteignent le chiffre de cinquante millions ou du moins en approchent beaucoup. Restons-en aux quarante millions de liv. st. C'est un milliard de francs. Il s'agit d'un pays dont la population ne va pas bien au delà de trois millions d'habitants. La population de la France est douze à treize fois plus forte : les dépôts ou comptes-courants particuliers atteignent à la Banque de France, y compris toutes les succursales, à peine le cinquième du chiffre écossais ! Ce parallèle est, certes, assez éloquent pour se passer de commentaires.

Par quels moyens ces modestes établissements sont-ils parvenus à obtenir et à conserver la confiance universelle dont témoigne ce chiffre, relativement colossal, des dépôts ? On l'attribue parfois à cette stipulation légale qui rendait les actionnaires responsables, de tout leur avoir et de leurs personnes, des engagements de la Banque. C'était un accessoire important, mais rien de plus. Le prendre pour principal, c'est oublier que les trois banques les plus anciennes et les plus considérables (je les ai déjà nommées) n'avaient jamais été soumises au régime de la responsabilité illimitée ; c'est oublier encore que la responsabilité illimitée est loin d'avoir, dans la pra-

lique, toute la portée que théoriquement on lui attribuerait : l'effet en peut être éludé par des actionnaires hommes de paille, derrière lesquels s'abritent, pour échapper en cas de désastres aux suites de la responsabilité illimitée, les actionnaires réels et solvables.

Trois éléments surtout ont établi et maintenu la solidité des banques écossaises et la confiance que celle-ci engendre toujours. Le premier élément, c'est l'élévation relative du capital. Le capital d'une banque écossaise — pour les douze banques aujourd'hui en fonction, il est de près de trois cents millions de francs — est rarement inférieur à un million de livres et souvent dépasse ce chiffre : c'est relativement plus que l'on n'en voit ailleurs. Ainsi, parmi les grands Joint-Stock-Banks de Londres, une seule (*London and Westminster*) a un capital réalisé d'un million de livres ; la moyenne du capital des banques américaines ne dépasse pas deux cent cinquante mille dollars ; les huit banques libres de la Prusse n'ont chacune qu'un capital d'un million de thalers ; nos neuf banques départementales n'avaient ensemble, la veille de leur suppression, qu'un capital de 23.3 millions, soit une moyenne de deux millions et demi de francs. Le second élément, c'est la loyauté de la gestion, la disponibilité constante du capital, l'emploi exclusif des ressources et du crédit des banques aux opérations bancaïères : ni les faveurs du gouvernement, ni les gains de la spéculation, n'ont pu les tenter et les détourner de la voie large et solide du fonctionnement banquier proprement dit. Enfin, la troisième garantie de solidité et la troisième cause de confiance est dans le contrôle mutuel que les Banques exercent les unes sur les autres : elles acceptent réciproquement leurs billets, mais se les rendent deux fois par

semaine, dans une sorte de *Clearing-house* établi à cet effet à Édimbourg ; les différences sont soldées en bons de l'Échiquier, en billets de la Banque d'Angleterre, ou par checks. Grâce à cette organisation, toutes les banques travaillent pour ainsi dire au grand jour, sous les yeux de leurs rivales et, indirectement, du public. Tout faux pas, tout abus, tout excès, se découvre aisément ; aussitôt il serait divulgué et tuerait le crédit de la banque fautive. Quel préservatif saurait agir avec plus d'efficacité ?

Ce serait là encore, si besoin en était, un frein tout-puissant pour empêcher la surémission. La Banque qui, par n'importe quel moyen, essaierait d'introduire dans la circulation une quantité plus forte de billets que ne comporte son crédit ou que ne comportent les besoins effectifs de la communauté, les verrait assurément, l'un des mardis ou vendredis prochains, revenir au remboursement par le canal des autres banques qui les auront reçus de leurs clients : personne n'emprunte de l'argent pour l'enfouir. A quoi la surémission aura-t-elle servi à la Banque, si ce n'est à lui faire perdre ses frais d'impression, à lui créer des embarras, et à miner son crédit ? D'ailleurs, la surémission est empêchée déjà de la manière la plus sûre par le système même des dépôts et comptes-courants, tel qu'il se pratique en Écosse. Tout le monde ayant intérêt à ne pas même garder de l'argent pendant vingt-quatre heures, les clients de la Banque sont les premiers à lui rapporter tout billet qu'ils reçoivent ; en moyenne, chaque billet rentre tous les dix ou onze jours aux banques écossaises. Le moyen « d'inonder » la circulation avec un flux que le reflux suit si promptement et qui, en première ligne, submergerait la Banque elle-même ! Aussi, l'excès d'émission, que nos monopolistes aiment à représenter comme

l'effet le plus inévitable et le plus immédiat de la liberté des banques, est-il inconnu en Écosse. A la fin du dernier trimestre (31 mars 1866) — on n'était rien moins que dans un moment de surabondance d'argent et le taux d'escompte officiel était de sept pour cent à Londres — les douzes Banques d'Écosse avaient un encaisse métallique de 2,367,725 l. st.; leur circulation « autorisée » étant de 2,749,270 l. st., elles pouvaient porter leur émission à 5,116,995 l.; elle ne s'élevait en réalité qu'à 4,134,983 l. Elle restait donc d'un cinquième en dedans de la limite. C'est depuis des années l'écart moyen; très-souvent, il est de moitié plus fort ou va même au delà.

XVI

L'acte de 1845, imité du statut octroyé l'année précédente à la Banque d'Angleterre, était donc une gêne gratuite pour les banques existantes. Il est vrai qu'en présence de la faveur générale dont les banques jouissaient dans le pays, en l'absence de tout reproche fondé à leur faire au sujet de l'émission, les fanatiques du *currency-principle* avaient dû sur plus d'un point mitiger la rigueur de leurs doctrines. On laissait aux banques écossaises, comme aux banques privées et associées de l'Angleterre, l'émission moyenne qu'elles avaient eue avant le 1^{er} mai 1845, et on ne leur imposait l'obligation de la couverture métallique que pour l'excédant; d'autre part, on ne s'appliquait pas, comme à l'endroit de ces banques anglaises, à réduire indirectement leur émission ou même à en amener l'extinction successive (V. chap. V, § 10); quand deux banques écossaises fusionnent, elles conservent, dans leur réunion, les émissions autorisées dont elles jouissaient

séparément. C'est comme à l'endroit des coupures au-dessous de cinq livres : supprimées depuis quarante ans en Angleterre, on a dû les respecter en Écosse, tant elles sont en faveur et tant y sont imperceptibles les inconvénients ailleurs reprochés aux « petits » billets. Ils continuent à prédominer dans la circulation écossaise ; ils entrent pour 2,662,812 l. st., soit pour les deux tiers, dans le total déjà cité de la circulation du 31 mars 1866. Rien n'est plus aisé à comprendre. Avec le système des dépôts et comptes-courants, tel que nous venons de le rappeler et qui fait pour ainsi dire de tous les habitants du pays autant de clients des banques, les paiements quelque peu considérables se font par l'intermédiaire de ces établissements ; le public n'a besoin de billets que pour payer les salaires des ouvriers, pour les menus achats du ménage, comme argent de poche. La petite coupure peut seule desservir ces besoins.

En petites coupures ou en grandes, le billet en Écosse dessert largement les besoins de capital et les besoins d'argent, jusque dans les villages les plus modestes et dans les coins les plus reculés du pays, par l'intermédiaire des six cents succursales que possèdent et entretiennent les douze banques-mères. C'est une moyenne de cinquante succursales par banque ; la Banque de France, qui seule doit desservir notre vaste pays, n'en comptait pas plus que cela en 1862. Six cents succursales en Écosse (sans compter les douze banques-mères) donnent en moyenne une succursale par 84 kilomètres carrés ou une succursale par 5,100 habitants ; en France, les cinquante-cinq succursales que la Banque entretenait l'année dernière donnent un établissement banquier par dix mille kilomètres carrés ou pour plus de sept cent mille habitants ! A qui

fera-t-on accroître que c'est assez, qu'une succursale avec ses modestes ressources et ses moyens d'action limités puisse desservir les besoins d'un rayon aussi vaste, d'une population aussi considérable? Moins encore peut-on admettre qu'une Banque unique puisse jamais arriver, puisse jamais avoir la volonté, la pensée seulement, d'arriver à une diffusion aussi universelle du crédit que l'Écosse la doit à ses banques libres! Pour atteindre la proportion écossaise, la Banque de France devrait créer plus de six mille succursales. Qui aura la folie de les lui demander? Nous nous heurtons encore contre l'impossibilité absolue, même si nous réduisons ce chiffre de quatre-vingt-dix sur cent. La Banque de France se sent déjà passablement embarrassée de ses cinquante-cinq succursales; jamais elle ne saurait aller au delà de la centaine. Ce n'est pas elle que nous accusons; la faute est au régime.

XVII

Si je voulais multiplier les comparaisons et les antithèses, les éléments assurément ne me manqueraient pas. Entre autres, je pourrais évoquer, pour témoigner contre le régime du privilège, l'histoire de la circulation fiduciaire en Russie, ou encore l'histoire (1) de la Banque de Vienne; je pourrais, en faveur du régime opposé, évoquer les services incontestés que rendent, et la satisfaction générale que donnent à tous égards les huit banques pro-

(1) Elle a été fort bien résumée par M. Wagner dans le second volume (1860) de mon *Annuaire international du Crédit public* (Paris, Guillaumin et C^{ie}).

vinciales de la Prusse (1), ou les bons offices des banques libres de la Suisse, pour la plupart de création récente. Mais, déjà on le sait : l'histoire, la description, des banques anciennes ou actuelles n'entre pas dans le cadre de ce volume. Je me suis borné, pour « illustrer » les considérations théoriques développées dans les quatre premiers chapitres, à étudier, d'une part, les deux personifications les plus typiques et les plus importantes du régime du privilège; de l'autre, les deux personifications les plus accentuées et les plus caractéristiques du régime de la liberté. On ne me reprochera pas d'avoir mesuré l'espace avec partialité en faveur de ces dernières; au contraire, j'ai consacré aux autres des développements beaucoup plus longs : d'abord, parce que la Banque de France et la Banque d'Angleterre nous intéressent de la façon la plus directe; ensuite, parce qu'il en est un peu des banques comme des femmes, où des meilleures l'on parle le moins; le régime de la liberté est simple et net dans ses origines, dans son fonctionnement, dans ses effets; c'est le contraire avec l'autre régime.

Toujours me semble-t-il que les exemples invoqués suffisent. La seule chose quasiment raisonnable que sous le point de vue pratique — la doctrine est jugée — l'on invoque en faveur du privilège, ce sont des motifs d'ordre et de sécurité. Que reste-t-il debout de ce grand argument en présence des faits? Nous avons vu que les billets de nos banques départementales avaient été aussi solides et aussi bien accredités que les billets de leur grande rivale; que les billets des banques multiples de

(1) V. mon étude *Les Banques d'émission en Prusse*, dans la *Revue contemporaine*, mars 1865.

l'Amérique du Nord sont tout aussi bien assis, pour le moins, tout aussi bien garantis, que les billets de la Banque unique de France; si les banques américaines sont plus souvent exposées à des embarras momentanés que la Banque de France, la cause n'en est guère dans l'émission fiduciaire; elle est dans ce fait d'abord qu'elles vivent et fonctionnent dans un milieu plus agité, plus tourmenté; dans ce fait ensuite qu'elles font des opérations et rendent des services (dépôts, avances, etc.) auxquels se soustrait la Banque de France : il est aisé de ne pas se brûler les doigts lorsqu'on renonce à l'usage du feu, et de ne pas faire un faux pas quand on ne marche guère. Nous avons vu que la Banque centrale d'Angleterre est beaucoup plus souvent embarrassée que les banques libres et égalitaires de l'Écosse. Nous avons vu que, relativement à leur portée et à leur durée, les suspensions de paiement sont beaucoup plus désastreuses sous le régime du privilège que sous le régime de la liberté, sous le régime de l'unité que sous le régime de la pluralité; que, de plus, la liberté et la pluralité n'excluent point l'établissement de mesures rigoureuses pour empêcher les faillites même temporaires, même limitées, tandis que le régime contraire les exclut toujours et forcément, ou les élude. Nous avons vu que le régime de la pluralité en Écosse assure aux billets un crédit et une propagation que jamais n'a pu et ne pourra leur donner le monopole de la toute-puissante Banque de France. Nous avons vu que la liberté et la pluralité, loin d'abuser de l'émission fiduciaire, se limitent à merveille elles-mêmes, et que les banques libres sont beaucoup mieux garanties contre la surémission que les banques privilégiées et monopolisantes. Que deviennent alors toutes les prétendues rai-

sons « d'ordre » et de « sécurité, » si pompeusement invoquées en faveur du privilège et du monopole ? Des phrases creuses, et rien que des phrases !

Mais, si l'émission libre est tout aussi puissante, plus puissante même que l'émission privilégiée pour propager le bon billet, le billet effectif, solidement assis et assuré, c'est-à-dire pour faire rendre à l'émission fiduciaire tous les services qu'elle est appelée à rendre, il y a entre les deux régimes une grande différence de pouvoir pour émettre et faire circuler le billet plus ou moins fictif, et jusqu'au billet nettement fictif, le papier-monnaie. Sous ce rapport, humblement nous le confessons, — comment aussi nier ce que les faits viennent de démontrer avec tant d'évidence ? — l'émission libre est beaucoup moins puissante que le privilège ; avouons-la même tout à fait impuissante. Seulement, loin de voir dans cette différence un désavantage, nous y trouvons un fort argument en faveur de la liberté. Nos adversaires, vraiment, se font l'argumentation et la polémique par trop faciles ! Tantôt, ils nous vantent le monopole comme étant plus apte à faire pénétrer le billet et à le maintenir dans la circulation : la banque libre, assure-t-on, n'aurait jamais pu répandre en France un milliard de billets, comme y est parvenue la Banque de France. C'est oublier, pour le dire en passant, que neuf banques départementales entretenaient avant 1848, une circulation de cent millions, ce qui donnerait le milliard pour les quatre-vingt-huit départements ; que les banques américaines vont bien au delà du milliard ; que les banques d'Écosse dépassent les cent millions pour une population de trois millions d'habitants, ce qui donnerait treize cents millions pour la France. Tantôt, les monopolistes nous reprochent, au contraire,

de vouloir « inonder » la circulation et nous dénoncent à la vindicte publique comme faux-monnayeurs déguisés. C'est peut-être habile ; c'est assurément faux. Nous voulons si peu l'inondation du billet que parmi les causes de la répulsion que nous inspire le monopole, l'une des principales est dans la facilité fatale qu'il donne à la sur-émission des titres fiduciaires et à l'émission du papier-monnaie. Voyez l'Angleterre de 1797 à 1818 ; voyez la France en 1805, en 1813, en 1848-51 ; voyez l'Italie en 1859 et en 1866 ; voyez la Russie depuis 1854 ; voyez l'Autriche depuis 1848. De ce fléau, nous voudrions autant que possible préserver la circulation, et pour l'en préserver nous la voulons débarrasser du régime du monopole. Tant nous sommes partisans du billet solide, effectif, tant nous abhorrons le billet fictif, le papier-monnaie, avec tout ce qui, de près ou de loin, lui ressemble.

XVIII

D'ailleurs, ce n'est pas la production, mais la distribution qui importe, où la quantité moins que l'emploi. Tout en voulant la liberté du billet de banque, nous ne sommes pas, on le sait déjà, les fanatiques du billet ; nous n'y voyons pas une panacée, ni même le dernier terme de l'instrument de circulation ; nous y voyons un progrès considérable — qui en prépare d'autres — sur la circulation purement métallique qui a été un grand progrès sur la circulation par le troc. C'est, en un mot, un excellent véhicule pour « faire circuler. » Or, ce n'est pas le nombre des véhicules, mais l'usage qui en est fait qui assure une circulation saine et féconde. En effet,

admettons les faits qu'invoquent et les considérations que font valoir les adversaires du billet libre : oui, la circulation en France n'était, avant 1848, que de trois cents millions, et elle atteint aujourd'hui le triple ; oui, cette augmentation est due au monopole, et elle est un avantage absolu. Admettons tout cela. Reste encore à se demander : à qui profite cette augmentation ? Profite-t-elle à la France entière et profite-t-elle à toutes les parties du pays dans une égale mesure ? L'année dernière encore, trente-huit départements étaient dépourvus de succursales ; ils ne connaissaient que de nom la Banque de France et ses billets, du moins quant à la masse des populations. Ces trente-huit départements embrassent une étendue de 233,000 kilomètres carrés, sur une superficie de 548,000, et 12,125,000 habitants, sur une population de 37,385,000 âmes, soit 43 0/0 de l'étendue et au delà d'un tiers de la population totale. Et dans les autres cinquante départements, jusqu'où peut bien s'étendre la circulation fiduciaire ? A quelques kilomètres peut-être autour de la résidence de la succursale. Il y a quelques années encore, la Banque séparait dans ses bilans la circulation parisienne de celle des départements ; la distinction est supprimée, et pas sans intention. Les hommes du métier affirment que c'est tout au plus si le quart de l'émission quitte le département de la Seine. Est-ce ainsi que les banques départementales « distribuaient » et distribueraient le billet ? Est-ce ainsi surtout que ses bienfaits sont répartis par les banques multiples de l'Amérique et de l'Écosse ? Nous l'avons dit et démontré : le billet ne crée point de capital et ne saurait point en créer, mais c'est un excellent instrument de circulation ; il active, il mobilise les biens préexistants et par là les

rend productifs (V. chap. IV, §§ 13 à 15). Or, cette action motrice et stimulatrice du billet, partout nécessaire, bienfaisante, est plus nécessaire peut-être et plus bienfaisante dans les campagnes que dans les villes, plus dans les villes secondaires que dans les grandes villes : l'inertie est dans les premières plus grande et le stimulant doit être plus fort ; on n'y connaît pas non plus les moyens de crédit et de transfert perfectionnés (virements, checks, etc.) qui, dans les importants centres d'affaires, remplacent avantageusement le billet de banque pour nombre d'emplois. Le monopole agit donc au rebours du bon sens, de la justice distributive et de l'intérêt général, lorsqu'il concentre la circulation fiduciaire dans quelques grandes villes et ne la fait guère pénétrer dans les petites localités et dans les campagnes. Tout autrement agit, et par la force des choses, le régime de la liberté et de la pluralité des banques.

Rappelons, de plus, que la banque d'émission n'a pas seulement pour but de distribuer le crédit qu'elle obtient du public moyennant l'émission ; elle doit encore et surtout fonctionner comme pompe aspirante et refoulante à l'endroit de l'argent disponible de son milieu. Nous avons vu, entre autres, que les dépôts maniés par les banques américaines dépassent toujours largement leur émission ; qu'ils atteignent en Écosse le décuple presque de l'émission. Qui oserait dire que cinquante ou soixante succursales suffisent pour remplir cette fonction en France, à l'endroit des capitaux flottants qui se produisent chaque jour, dans les localités seulement que la statistique officielle désigne comme « villes ? » Les faits sont là pour répondre. Le jour même où je trace ces lignes (25 mai 1864), les comptes-courants particuliers dans toutes les succursales

réunies de la France se montent—encore est-ce un chiffre exceptionnellement élevé! — à 44.8 millions de francs ! Tout en maintenant que les banques d'escompte ne doivent attirer et employer que les capitaux flottants proprement dits (V. chap. II, § 15), on ne peut manquer de trouver bien mesquin, pour un pays aussi étendu et aussi riche que la France, ce chiffre de quarante-cinq millions de francs ; il ne représente assurément pas la dixième, pas la vingtième partie des sommes qu'un vaste réseau d'établissements de crédit pourrait attirer, activer et féconder, au grand avantage des capitalistes, des emprunteurs et de la communauté. Encore, la portée de l'accroissement ne doit-elle pas se mesurer sur les nombres absolus ; si un réseau de banques libres mobilisait six cents millions là où la Banque de France avec toutes ses succursales n'en attire et n'en mobilise que trois cents millions, l'avantage serait accru plus que du simple au double. Il ne faut pas seulement calculer les chiffres, mais les peser. Les comptes-courants de la Banque de France et de ses succursales aujourd'hui proviennent presque exclusivement des maisons de banques et de grandes maisons de commerce : voilà de l'argent qui, en tous cas, ne dormirait pas longtemps et serait toujours employé plus ou moins utilement. D'autre part, ce sont des clients qui les premiers se trouvent atteints ou se croient menacés par toute « crise, » par tout besoin exceptionnel d'argent qui se produit sur le marché : ils retirent les dépôts au moment précisément où la Banque en aurait le plus vivement besoin. Rien de pareil n'existe pour le capital que des banques locales tirent de leur milieu direct ; c'est de l'argent qui, sans l'intervention de la banque, souvent resterait inactif pendant des semaines et

des mois. En même temps, le cultivateur, le rentier, le petit commerçant, qui fournit ces fonds-là, n'a rien ou presque rien à voir dans les « crises. » Si sa confiance est bien établie et méritée, si elle est cimentée et récompensée par les services que la banque lui rend, non-seulement il ne retirera pas le dépôt dans les moments critiques : il l'accroîtra, si possible. Cela se pratique sur une large échelle en Écosse et même, dans une certaine mesure, aux Etats-Unis d'Amérique.

XIX

On répond : « Mais cet office de collecteur et de distributeur de crédit, les banques peuvent le remplir sans le concours de l'émission fiduciaire ! Voyez les Joint-Stock-Banks de Londres ; voyez le Comptoir d'escompte, la Société générale et autres établissements de même nature à Paris ; voyez le Crédit marseillais, le Crédit havrais ! » En admettant l'exactitude de l'affirmation, je pourrais répondre de mon côté : « Puisque d'une part vous reconnaissez la suprême utilité des établissements multiples et autonomes ; puisque d'autre part je vous ai démontré que l'émission fiduciaire en leurs mains ne pouvait faire aucun mal et ferait beaucoup de bien : de quel droit et pour quelle raison leur refuser l'emploi de ce moyen d'accroître leurs ressources et d'étendre leur fonctionnement ? » Mais le point de départ lui-même est faux. Il n'est point vrai, dans la pratique, de dire que de simples banques de dépôts et d'escompte pourraient chez nous rendre les mêmes services, comme collecteurs et distributeurs de capitaux, que des banques d'émission libres. Peut-être bien dans quelques grandes villes, où l'argent

afflue, où est pris l'habitude du compte-courant, du virement, du check ; encore ne faut-il pas oublier que la plupart des établissements en question sont, pour les affaires d'escompte, les tributaires, une sorte de succursales non affiliées, de la Banque de France, auprès de laquelle ils réescomptent ; ils viennent prélever leur part dans les ressources dont dispose la Banque et aident tout au plus à faciliter leur distribution. Quoi qu'il en soit, pour les départements en général, l'affirmation que nous apprécions manque complètement de vérité.

Bien des raisons l'expliquent. En premier lieu le bénéfice des escomptes, lorsqu'il ne consiste que dans la différence entre l'intérêt que la banque paye et l'intérêt qu'elle perçoit des fonds à sa disposition, n'est pas assez considérable, assez alléchant, pour attirer les capitaux et provoquer des associations de cette nature. Combien d'établissements de crédit a-t-on vu se constituer dans les départements depuis la loi du 23 mai 1863 qui devait en faciliter l'éclosion ? Trois ou quatre ! Il en serait tout autrement, si le bénéfice que donne la différence d'intérêt s'accroissait du bénéfice résultant de l'emploi d'un certain supplément de capital qui ne coûte pas d'intérêt, c'est-à-dire de capital obtenu par l'émission fiduciaire. En second lieu, ce supplément de ressources aide encore grandement, dans les départements, à attirer le capital argent que la Banque est appelée à faire mouvoir, à féconder. Ce qui détermine le cultivateur, le petit capitaliste, l'industriel, à déposer ses capitaux disponibles à la banque de sa localité, ce n'est pas autant l'idée de la sécurité plus grande qu'il y trouve pour son argent ; ce n'est pas non plus le bénéfice de l'intérêt annuel qui lui en est payé ; c'est surtout cet espoir que le cas échéant,

lorsqu'il sera amené à retirer son argent, il pourra obtenir de la Banque plus qu'il ne lui en a confié : c'est la perspective du crédit qu'elle lui fera. Pour pouvoir faire ce crédit sur une échelle quelque peu large, comme cela est nécessaire afin d'attirer des capitaux considérables, la banque locale doit pouvoir disposer d'un surplus de capital : elle ne le peut trouver que dans l'émission fiduciaire. Il faut ajouter que le cultivateur notamment, l'homme de la campagne, « prudent » et craintif de sa nature, ne confie volontiers ses petites épargnes qu'à des gens qu'il connaît personnellement, qu'à une association sortie du sein même de la population locale, qu'à une banque formée et dirigée par des personnes qui ont des racines profondes dans le pays, qu'aux établissements dans lesquels lui-même, ses parents ou ses amis, sont directement intéressés ; l'agence, la succursale d'une banque centrale, quelque favorable que soit l'opinion que l'on ait de son crédit, n'exercera pas une attraction assez forte — dût même la banque se résigner à bonifier un intérêt à ses déposants — pour faire vider les bahus des paysans, des industriels et commerçants de la province. Ils s'obstineront à croire avec Dudley North que le mieux est encore de tenir sa caisse chez soi. Cela explique à merveille comment il se fait que la Banque de France a souvent à souffrir du drainage que pratiquent les succursales sur ses ressources monétaires ; comment il se fait qu'elles lui demandent plus d'argent, métal et autre, qu'elles n'en fournissent, tout en restant médiocrement pourvues ; des établissements indépendants auraient des ressources beaucoup plus larges à leur disposition, tout en les tirant uniquement de leur propre milieu.

XX

De quelle façon et sous quel point de vue on envisage la question, la libre multiplicité des banques d'émission ne nuirait à personne et serait avantageuse à tout le monde : à ceux qui sont en quête de capitaux, à ceux qui ont des capitaux à placer, et partant aussi à la communauté, souverainement intéressée à ce qu'aucun instrument de production (capital) et aucune faculté productrice (travail) ne restent inemployées. Nous pouvons hardiment ajouter que la Banque de France elle-même profiterait largement de la liberté, grâce à l'impulsion vigoureuse que ce régime imprimerait à toute la vie économique du pays. Objecter à la libre émission : qu'il « s'agit... beaucoup plus de favoriser l'intérêt privé des banques que de faire bénéficier l'intérêt général du public ; » que le public n'a rien à gagner et perdra plutôt à la liberté réclamée, est donc un argument puéril ; on est tout étonné de le rencontrer, et à plusieurs reprises, sous la plume d'un écrivain aussi judicieux que l'est habituellement l'éminent professeur au Conservatoire des arts et métiers. C'est comme si l'on avait répondu à ceux qui, avec une noble persévérance, s'appliquaient à implanter le Crédit foncier en France, que cette création ne profitera qu'aux fondateurs et directeurs, et tout au plus aux actionnaires et aux prêteurs ! De quelle façon l'honorable M. Wolowski eût-il accueilli les personnes qui, dans la lutte si vigoureusement soutenue par lui et ses amis pour la réduction des droits de douane, lui eussent objecté que cela ne regardait que les importateurs ? Aux objections de cette nature, il n'y a qu'une seule et même réponse à

faire : la communauté tout entière est appelée à profiter de ce qui tend à faciliter les échanges et la circulation. Si les fondateurs d'une banque sont les premiers, peut-être, à bénéficier de leur création, le succès réel et durable d'un tel établissement n'est possible qu'autant que le public y trouve avantage, qu'autant que la banque répond à un besoin réel et remplit bien son office.

Soyez-en certains : si la pluralité des banques n'est pas profitable au public, comme vous le prétendez, elle ne passera pas dans la pratique. On verra peut-être quelques essais ; ils avorteront forcément, s'ils ne répondent pas à un besoin effectif. Aux yeux de Henri IV, Paris valait une messe ; la liberté, de nos jours, vaut bien un essai : d'autant plus, quand cet essai, en tout état de cause, ne peut porter préjudice à personne.

Tout aussi peu sérieux que l'argument auquel je viens de répondre, est le fameux plaidoyer suivant lequel la réglementation devrait nous préserver des « crises » et le monopole nous assurer l'argent à bon marché. Comme si la réglementation pouvait jamais ne pas embrouiller et compliquer ; comme si le monopole pouvait ne pas fausser, dans le sens du renchérissement, les rapports naturels entre l'offre et la demande ! Rarement, belle promesse a reçu des faits un démenti aussi catégorique. L'Acte de Robert Peel devait prévenir les crises économiques, ou en diminuer le nombre et la gravité ; jamais les crises dans la City n'ont été aussi fréquentes, aussi intenses, que durant ces vingt dernières années. Le monopole en France devait nous donner de l'argent à bon marché ; eh bien, avant 1848, le taux d'escompte à la Banque de France, à une seule et courte exception près (1847), était de quatre pour cent, de deux à trois parfois aux banques

départementales; depuis l'établissement du monopole de fait, nous avons vu l'escompte pendant des années (octobre 1855 — décembre 1857) se maintenir à six pour cent, aller parfois bien au delà, et la moyenne s'établir au-dessus plutôt qu'au-dessous de l'ancien prix normal. Je ne veux point, cela va de soi, rejeter sur les banques la responsabilité soit des crises, soit de la hausse de l'argent; je me suis suffisamment expliqué sur les causes intimes et fatales des crises, sur les causes qui tendent de nos jours à élever le prix du capital préalable, sur l'impossibilité de *fixer* le prix de l'argent ou seulement de dominer d'une façon absolue les influences qui agissent sur lui (V. chap. II, §§ 19 et 20; chap. III, §§ 4 et 5), pour n'avoir pas besoin d'insister. Une seule remarque : lorsque l'on voit que les seuls emprunts d'États (M. Emile Pereire en a dressé la liste détaillée lors de sa déposition devant la commission d'enquête sur les banques) ont, dans les années 1861 à 1865, demandé au marché européen la somme de 8,228,320,000 fr.; quand l'on y ajoute la part bien large pour laquelle l'Europe, notamment Londres, Francfort et Amsterdam, est entrée dans les douze milliards d'emprunts contractés durant la même époque par le gouvernement des États-Unis; quand l'on sait que les titres des sociétés françaises admises de 1852 à 1865 à la côte de la Bourse de Paris se montent à cinq milliards, et à autant presque (4,845,000,000 fr.) les titres des sociétés anonymes étrangères qui se négocient officiellement sur notre marché; lorsque l'on se rappelle que dans ces vingt milliards de titres d'emprunts, que dans ces dix milliards d'actions et d'obligations, il y en a beaucoup qui rapportent ou plutôt promettent huit à douze pour cent d'intérêt annuel, non compris les lots et primes : on serait vraiment mal

venu de s'étonner de la forte et fréquente discordance entre le montant des engagements pris et les moyens de les remplir (crise), de la prédominance de la demande sur l'offre de capitaux, et de la surélévation qui en résulte dans le prix de l'argent prètable (intérêt). La banque, unique ou multiple, libre ou monopolisée, ne peut pas empêcher les causes de produire leur effet naturel. Mais que, pour le moins, l'on cesse de nous vanter la réglementation et le monopole comme préservatifs contre les crises, comme obstacles aux surélévations périodiques de l'intérêt!

XXI

Entendons-nous, toutefois. Le système banquier, quel qu'il soit, ne peut pas, les causes étant données, en conjurer les effets ; lorsque les engagements pris dépassent les moyens de les remplir, le monde économique ne peut pas échapper aux embarras du quart d'heure de Rabelais ; lorsque l'offre de capitaux largement excède la demande, il faut que le prix du capital prètable s'élève. Mais le système banquier peut agir et agit sur les causes même, et cette action est exercée dans un sens fàcheux, aggravant, par le régime du monopole. On le sait : le système de crédit le plus perfectionné n'augmente pas d'un sou, directement, la masse préexistante de capital ; mais la banque doit s'appliquer à ce que tout argent disponible devienne capital, que tout capital prètable devienne aussitôt actif et soit constamment maintenu en activité ; bref, la banque doit agir sur les rapports entre l'offre et la demande, au profit de celle-ci, en accroissant l'offre, en travaillant à ce que tout le capital

offrable devienne du capital offert, que l'offre effective égale l'offre virtuelle, grâce à quoi le capital s'obtient plus facilement et moins chèrement (V. chap. II, § 19, et chap. IV, § 7). Cette aspiration et cette rotation continue de tout le flottant, soit directement par le dépôt et le compte-courant, soit indirectement par la bonne émission (V. chap. IV, § 10, et chap. VI, § 18), offrent l'unique moyen de répondre, autant que possible, à l'accroissement extraordinaire des demandes de capitaux qui, dans toute économie accidentée, se produit périodiquement. Il s'agit tantôt de crises économiques provenant de ce que les engagements dépassant les ressources des engagés qui, pour se dégager, réclament un concours plus fort qu'à l'ordinaire du capital tiers ; tantôt de crises monétaires causées par le besoin d'une exportation temporaire d'espèces : je dis temporaire, parce que l'argent revient toujours, et malgré nos crises et nos exportations lointaines, le stock monétaire de la France s'est largement accru, déjà on le sait, dans les années 1851 à 1865. Dans l'un et l'autre cas, il n'y a que l'aspiration bien organisée qui puisse dans une large mesure couvrir ces besoins extraordinaires. Jamais on n'utilise couramment toute la force d'action d'une machine à vapeur ; il y a un « reste » qui ne s'emploie que dans les besoins extraordinaires : de même le bateau ne met toutes les voiles dehors que lorsqu'il s'agit de fournir une course forcée. Une bonne organisation de l'appareil aspiratoire de capitaux aspirera presque tout le flottant en temps ordinaire et pourra aspirer tout le flottant, jusqu'aux réserves les mieux cachées et les plus inertes, en temps extraordinaire : voilà la seule manière de combattre sûrement les « crises » ou, pour le moins, d'en atténuer la gravité. Eh bien, jamais la Banque

unique, avec une centaine même des succursales, ne pourra opérer cette aspiration d'une façon aussi efficace et aussi entière que le feraient des banques indépendantes : j'en ai fourni les preuves et en ai dit les raisons (V. chap. VI, § 18 et 19). Ainsi le monopole diminue l'offre ou plutôt il ne la fait pas arriver aux proportions qu'elle pourrait et devrait atteindre ; cette différence entre l'offre virtuelle et l'offre effective, entre le capital offrabie et le capital offert, forcément tantôt amène les crises et tantôt les aggrave ; forcément tantôt surélève-t-elle le prix de l'argent et tantôt, pour le moins, contre-carre-t-elle la tendance à la baisse du loyer des capitaux.

Dans un autre sens encore, le monopole tend fatalement à aggraver les crises et souvent même à les provoquer. On confie la direction d'un établissement-monopole aux premières intelligences financières du pays ; ces directeurs ne s'inspirent que de l'amour du bien public : tout cela est incontestable et incontesté. On n'en reste pas moins homme et, comme tel, sujet à l'erreur ; notre impie génération a supprimé jusqu'à l'infailibilité du saint-siège ; nous ne pensons pas qu'une régence bancaire quelconque prétende l'avoir recueillie. Eh bien, quand une banque unique se trompe sur l'état du marché, sur la nature et les causes d'une crise, et recourt inopportunément à des mesures restrictives (élévation de l'escompte, etc.), toute l'économie du pays est frappée au cœur ; l'erreur commise, y persister est d'autant plus facile que personne n'est là, en face du monopole, pour la redresser ; on revient d'autant plus difficilement et d'autant plus lentement sur la méprise, que les effets n'en sont rien moins que pénibles pour l'institution égarée : les plus forts dividendes de la Banque de France se ren-

contrent dans les années des crises les plus graves (1857, 1864 et autres). Par contre, lorsque sur douze banques écossaises une ou deux se trompent, ce n'est toujours que la douzième ou la sixième partie tout au plus de la clientèle générale qui en souffre; puis la conduite des autres banques force celles-ci à réfléchir, à mieux peser les circonstances et à réparer l'erreur, qui fait fuir la clientèle; enfin, dans tout état de cause, la concurrence pousse et stimule les banques qui se sont trop hâtées dans le sens de la restriction à revenir le plus promptement possible aux conditions normales. En un mot, sous le régime de la liberté, l'erreur, dont le public toujours paye les frais, est plus difficile à commettre, a des effets moins graves, est plus facile à reconnaître, et se répare plus promptement, que sous le régime du monopole : ce fait seul ne donne-t-il pas à la liberté une immense supériorité sur le privilège?

Un fait des plus actuels prouvera que je ne m'arrête point à des suppositions gratuites. Nous ne jouissons pas encore en France, tant s'en faut, de la libre concurrence en matière des banques; mais il y a dans l'air, depuis l'enquête surtout, la crainte de la libre concurrence. Voici que cette crainte seule a déjà produit d'excellents effets. Depuis des années, rien ne passait pour aussi axiomatique, rien n'était affirmé sur un ton plus tranchant que la thèse dite du « niveau international; » traduction pratique : un écart d'un pour cent, peut-être même d'un demi pour cent, entre le taux d'escompte des Banques de Paris et de Londres, suffit pour faire écouler tout le capital disponible, et surtout le métal précieux, du pays où l'escompte est plus bas vers le pays où l'escompte est plus élevé. Aussi la Banque de France ne manquait jamais de suivre

pas à pas les élévations d'escompte de sa rivale londonaise; tous ses amis, le commerce même qui en souffrait horriblement, étaient convaincus que la France était perdue corps et âme sans cet empressement vigilant et dévoué de la Banque de France. Nous jurerions presque que la Banque elle-même le croyait. Qu'arrive-t-il pourtant? L'effroi de la concurrence future, effroi provoqué par l'Enquête, a amené la régence de la Banque de France à mieux approfondir la question; ses vues se sont modifiées et elle s'est généreusement hâtée de les traduire en faits : durant les quatre premiers mois de 1866, l'escompte officiel est resté à 3 0/0 à Paris en présence d'un taux double à Londres; depuis la mi-mai, l'écart entre les deux places est de six pour cent! Et comme la vertu hors ligne, quoi qu'en disent les sceptiques, trouve même ici-bas sa récompense, l'encaisse de la Banque de France, que cette énorme différence dans les deux taux d'escompte devait mettre à sec, jouit d'une pléthore vraiment phénoménale : l'encaisse dépasse les six cents millions de francs! Sans l'enquête, la Banque suivrait toujours encore les anciens errements; depuis des mois, le taux d'escompte serait, en France aussi, à 6, 7 0/0 et au delà : nous serions en pleine « crise, » et la Banque, qui seule l'aurait provoquée par ses inopportunes rigueurs, n'en réclamerait pas moins des prix Montyon et des médailles de sauvetage pour avoir « sauvé la caisse » précisément par ces intempestives élévations de l'escompte!

Maintenant jugez-en : si telle est déjà l'heureuse influence de l'ombre de la concurrence, de la perspective de la liberté, quels féconds changements ne pourraient produire et quels heureux résultats ne pourraient fournir la concurrence effective, la liberté devenue réelle?

XXII

Finissons en nous résumant. Nous avons été assez explicite dans l'exposé et des considérations et des faits à l'appui, pour pouvoir et devoir être bref dans le résumé. Il s'agit seulement de signaler les points principaux :

1. La monnaie est une marchandise préférée, une marchandise généralement convoitée, qui, en raison de cette qualité, est choisie pour intervenir dans toutes les transactions et comme objet de l'échange et comme mesure commune des valeurs. La monnaie doit donc être par elle-même marchandise, c'est-à-dire susceptible de faire l'objet d'échanges, et avoir par elle-même de la valeur, c'est-à-dire de l'utilité incontestable et incontestée.

2. Aucune marchandise ne se prêtant mieux que le métal précieux à faire les fonctions monétaires, le choix de tous les peuples civilisés s'est finalement arrêté à l'or et à l'argent. Pour faciliter à cette marchandise générale l'intervention dans toutes les transactions comme objet d'échanges et comme mesure des valeurs, on donne à ses parcelles une forme et un poids déterminés ; on les pourvoit d'une empreinte qui atteste la qualité et la quantité du métal précieux qu'elles contiennent. C'est un poinçonnage *sui generis* qui n'enlève ni n'ajoute rien d'essentiel à la valeur de la marchandise générale.

3. On a pu et l'on peut charger l'État d'opérer ce poinçonnage, par les mêmes raisons de convenance générale qui l'ont fait charger du transport des lettres et plus récemment du transport des dépêches télégraphiques ; qui, dans plusieurs pays, lui avaient au début livré la construction et l'exploitation des voies ferrées. Mais — rien

ne s'y oppose, ni dans les principes, ni dans les faits — dans une économie plus avancée, ce poinçonnage de la marchandise générale peut tout aussi bien faire retour à l'industrie privée : de même que l'on commence à rendre à l'industrie privée le transport des imprimés, l'exploitation de la télégraphie ; de même que de plus en plus large on lui fait la place dans la construction et l'exploitation des chemins de fer.

4. La vieillesse du droit régalien, du poinçonnage-sacerdoce, du monayage-mission sociale, ne mérite donc à aucun titre les honneurs de la galvanisation que tentent sur elle quelques économistes français.

5. Le crédit dispense l'acquéreur de livrer immédiatement la marchandise générale (argent) en retour de la marchandise spéciale (produit, service, jouissance) qui lui est fournie. Créditer signifie alors : consentir à l'ajournement de la contre-livraison due au cédant.

6. Je puis encore livrer ma marchandise générale (argent) au tiers avec obligation pour lui de me la restituer, après un certain délai. Créditer signifie alors : mettre temporairement mon capital-argent à la disposition d'autrui.

7. Dans l'un et l'autre cas (crédit d'échange et crédit financier), le créancier est privé de la disposition effective de son bien, spécial ou général, durant le temps qu'en dispose le crédit, et n'en reconquiert la disposition sans que le crédit la perde. En d'autres termes : on ne prête que le capital que l'on a et on n'a plus le capital que l'on a prêté. Les combinaisons les plus savantes et les plus perfectionnées, quoi que l'on rêve, ne peuvent rien changer à cette loi, imposée par la nature des choses.

8. Créditer suppose toujours, du côté du créancier, la confiance que les engagements pris par le crédit

seront réalisés en temps et lieu. Mais, quelles que soient les bases — matérielles ou immatérielles, individuelles ou générales — sur lesquelles repose cette confiance, il y a crédit dès qu'il y a ajournement consenti d'une due contre-remise (crédit d'échange), ou aliénation temporaire au profit d'autrui d'un capital-argent (crédit financier).

9. Le crédit financier ou le prêt d'argent n'a, et ne peut économiquement avoir, d'autre raison d'être que la part accordée au prêteur dans les bénéfices que l'emprunteur tirera de l'emploi du capital mis temporairement à sa disposition. Supprimer cette participation, ce serait supprimer la raison d'être du crédit; le préjudice serait moins pour ceux qui demandent à prêter du capital, que pour ceux qui cherchent à en emprunter.

10. Le prix du prêt, ou l'intérêt de l'argent, est comme le prix de tous autres produits ou services, la résultante de la somme d'efforts dépensée par le producteur, combinée avec la somme d'utilités promise au consommateur. Ces éléments étant infiniment variables suivant les temps, les lieux et les individus, il est tout aussi impossible, économiquement, de fixer d'une façon uniforme ou d'immobiliser le loyer du capital, que de le supprimer par la « gratuité du crédit. »

11. Le crédit indirect, fait par l'organe d'agents et d'établissements spéciaux, est en tous points sujet aux mêmes lois naturelles et invariables, que le crédit direct — crédit-marchandise ou crédit-argent — fait de créateur à crédit. La Banque est l'intermédiaire qui dispense l'offre et la demande du capital de se rechercher et de se rencontrer directement; le capital que n'emploie pas son propriétaire, la Banque le fait passer temporairement aux mains tierces qui le féconderont.

12. La Banque, toutefois, ne se borne pas à faire arri-

ver l'offre à sa destination ; en partie, elle « fait » l'offre : elle « produit » le capital tiers qu'elle manie. Elle y parvient en aspirant, dès qu'elles naissent, toutes les parcelles d'argent pour les fusionner et les transformer en capital ; en s'appliquant à ce que tout capital aussitôt trouve son emploi ; en veillant à ce que tout capital qui se dégage d'un emploi soit sans retard réengagé dans un autre emploi.

13. Tout capital qui naît, autrement dit toute épargne nouvelle, va d'abord au flottant ; il y fait son stage, mais tend toujours à passer dans le capital fixe, à s'immobiliser. Le capital fixe l'attire avec d'autant plus de force qu'il a constamment besoin d'affluents nouveaux pour se maintenir : le capital fixe décroît constamment par l'usure. De l'épargne nouvelle doit sans cesse remplir le bassin du flottant et, indirectement, alimenter le capital fixe.

14. L'embarras, la gêne, — la « crise » — arrive et est inévitable, lorsqu'une société, improductive (relativement) ou prodigue, ou improductive et prodigue, ne fait pas assez d'épargnes pour alimenter le bassin du flottant et le maintenir au niveau des besoins ; ou encore lorsqu'une société, imprévoyante ou trop pressée, draine le flottant, pour l'immobiliser, dans une trop forte porportion. Souvent, et de nos jours plus que jamais, l'on pêche simultanément dans l'un et l'autre sens ; d'où la fréquence et l'intensité des crises.

15. C'est par la Banque surtout, c'est-à-dire par le crédit organisé, que s'opère l'alimentation continue du flottant. La Banque étant hors d'état, quels qu'en soient les perfectionnements, d'accroître directement la masse des capitaux, c'est à les multiplier indirectement en multipliant leurs services qu'elle doit tendre. Elle atteint ce but en dotant le flottant, par les procédés déjà signalés (art. 12

d'une sorte d'ubiquité et d'une mobilité perpétuelle.

16. La Banque agit surtout par la voie de l'escompte. L'escompte n'est pas un achat de titres de créance. Escompter n'est autre chose que faire au porteur d'une lettre de change l'avance de la somme qu'il doit toucher à une date plus éloignée. A l'échéance, l'escompté rembourse l'avance, soit indirectement : quand la Banque encaisse le montant chez le débiteur de l'escompté ; soit directement : lorsque, le débiteur ne payant pas, l'escompté-endosseur le doit faire à sa place.

17. La banque ordinaire ne manie, au profit de la demande, que des capitaux-argent mis directement à sa disposition (dépôts et comptes-courants) par leurs propriétaires. Moyennant le billet de banque, elle active et met au service de la demande—elle fait circuler—des capitaux-marchandises qui attendent aux mains de leurs propriétaires. Le billet de banque, dans sa nature intime et par son effet, est une invitation adressée par la Banque aux tiers de délivrer au porteur les produits ou services qu'il convoite ; l'invitation est corroborée par l'engagement que prend la Banque émetteuse de fournir, à première réquisition, la contre-valeur en espèces due pour la livraison faite au porteur du billet.

18. Dans sa forme et dans sa portée juridique, le billet de banque est un billet à ordre, signé par l'établissement émetteur. Il ne se distingue de l'effet de commerce que par cette particularité tout extérieure, de n'avoir pas besoin d'endossement et d'être payable à vue.

19. L'endos est un supplément de garantie donné à celui qui accepte un billet ; on est naturellement libre de s'en passer, si l'on a assez de confiance dans le signataire. De son côté, le signataire d'un billet a tout autant de droit de s'obliger à vue que de s'obliger à temps. Aucune raison

n'autorise donc à soustraire le billet de banque aux lois générales qui régissent les engagements commerciaux.

20. Moins encore qu'à son préjudice, la dérogation doit-elle s'effectuer à son avantage. Il faut que le billet jouisse de toutes les faveurs, mais aussi subisse toutes les rigueurs du droit commun. Son acceptation doit toujours être libre et son remboursement toujours obligatoire. Le billet où manque l'une ou l'autre de ces conditions, et surtout si l'une et l'autre manquent, cesse d'être un billet de banque; il devient du papier-monnaie. Autant le premier peut rendre de services et mérite d'être développé, autant l'autre est désastreux et ne saurait être trop énergiquement repoussé.

21. Les faits du passé et les faits du jour l'attestent : sous le régime du privilège ou du monopole — la Banque étant sûre d'obtenir en cas de besoin, de la faveur du gouvernement, un régime d'exception, l'autorisation de faillir à ses engagements sans tomber en faillite — le billet tend fatalement à devenir du papier-monnaie et y arrive toujours; la banque privilégiée qui n'aurait pas, à plusieurs reprises, manqué à ses engagements, est encore à naître.

22. Rien de pareil n'est à redouter avec le régime de la liberté. Quand tout le monde est libre de refuser le billet et que l'émetteur est toujours obligé de le rembourser en espèces, l'excès d'émission devient pratiquement impossible.

23. Grâce à la faculté que donne le billet de banque de se procurer à tout moment la quantité d'espèces qu'il énonce, le billet circule en guise de ces espèces, mais ne les remplace pas plus que le récépissé ne remplace le métal déposé, que le connaissement ne remplace la cargaison qu'il atteste. Le billet est une assignation à recevoir de la monnaie; sa transmission de main en

main fait circuler le droit de réaliser cette assignation.

24. Le billet de banque n'est donc point de la monnaie. D'ailleurs, le fût-il, que cela ne légitimerait guère la doctrine du monopole, du privilège, dénuée de tout fondement même à l'endroit de la monnaie métallique (art. 4).

25. La banque étant appelée en première ligne à aspirer le capital disponible, à aspirer tout ce qui peut devenir capital prêtable, plus sont nombreux et dispersés les appareils aspiratoires et mieux ils saisissent partout la matière aspirable. Les banques écossaises, d'une population de trois millions d'habitants tirent, activent et maintiennent cinq fois autant de capitaux que n'en tire la Banque de France d'une population treize fois aussi forte.

26. La banque étant appelée à déverser dans la circulation les capitaux dont elle dispose, plus sont nombreux, dispersés et indépendants les appareils de distribution, et plus équitablement, plus utilement se fait la distribution du crédit. Un déversoir unique tout au plus inonde le centre, mais sûrement laisse la périphérie à sec.

27. L'émission fiduciaire est l'un des plus ingénieux et des plus efficaces rouages de la pompe aspirante et refoulante que représente la banque. L'émission fiduciaire ayant de plus pour but de « faire circuler » les capitaux-marchandises qui sont à l'état de disponibilité dans les mains des détenteurs, plus elle se localise, se divise et se spécialise, et mieux elle accomplira sa tâche.

28. L'insuffisance de l'aspiration des capitaux et l'irrégularité de la distribution des crédits, conséquences forcées du monopole, sont l'une des causes les plus communes des crises, et toujours les aggravent, si elles ne les provoquent pas.

29. La simple erreur du monopole, quand elle le pousse aux mesures restrictives, peut engendrer des crises ou les

aggraver. Le monopole est d'autant plus porté à errer dans le sens de l'aggravation, que l'erreur lui profite toujours; les plus forts dividendes des banques monopolisées appartiennent aux époques les plus critiques. C'est le contraire sous le régime de la liberté.

30. En cas de suspension de paiements, le coup, sous le régime du monopole, atteint aussitôt la totalité de la circulation fiduciaire; il ne porte jamais que sur une fraction, sous le régime de la pluralité des banques. Les banques libres sont forcées par leur propre intérêt de revenir le plus promptement possible à l'état de choses normal; il n'en est guère ainsi avec le monopole. Les faits l'attestent : les suspensions de paiements, sous le régime de la liberté et de la pluralité des banques, durent des jours, des semaines tout au plus; sous le régime du monopole, elles se maintiennent durant des années, parfois durant des générations.

31. En résumé, aucune raison de principe ou de jurisprudence ne permet de soustraire l'émission fiduciaire au droit commun, de la mettre hors la loi de la liberté industrielle. Pratiquement, le régime de la liberté et de la pluralité des banques offre beaucoup plus d'avantages et présente infiniment moins d'inconvénients que le régime du monopole ou du privilège.

TABLE ANALYTIQUE

DES CHAPITRES

CONTENUS DANS CE VOLUME

CHAPITRE PREMIER

La Monnaie.

	Pages.
1. Importance de la question monétaire dans les études portant sur le Crédit.....	1
2. La division du travail et le troc ; le troc jadis et maintenant. Difficultés du régime.....	2
3. Substitution de l'échange au troc moyennant l'intercession d'une marchandise générale ou tierce ; portée de l'innovation.....	6
4. Trait distinctif de l'échange : dédoublement de l'opération de transfert. Simplification effective, quoique complication apparente...	8
5. Objets divers (blé, bétail, sel, tabac, cuir, etc.) choisis en divers temps et lieux pour faire fonction de marchandise générale ou tierce ; qualités que requiert cette fonction.....	12
6. Les métaux les réunissent à un plus haut degré que toute autre matière ; le fer, le cuivre, employés comme marchandise générale..	14
7. Aucun métal ne se prête mieux à cette fonction que l'or et l'argent ; qualités qui les distinguent ; toutes les contrées policées finissent par arrêter et fixer leur choix sur le métal précieux, pour faire office de marchandise générale ou de monnaie.....	16
8. La monnaie n'est pas un simple signe de valeur, mais une valeur ; elle n'est pas un simple instrument d'échange, mais un objet d'échange ; elle n'est pas non plus une « assignation » ou l'attestation d'une « dette, » mais constitue, au contraire, libération complète.....	20
9. La transformation du lingot en espèces ne change rien à la nature de la marchandise générale ; monnoyer est poinçonner.....	22
10. Des raisons de convenance et de commodité font, avec le temps, confier le poinçonnage à l'État ; c'est une charge qu'il accepte et non un droit qu'il exerce.....	25
11. Manière honteusement abusive dont les souverains jusqu'à la fin du XVIII ^e siècle exploitent cette fonction ; par les banques de dépôts on cherche à se passer du monnayage ainsi dénaturé.....	28

	Pages
12. Retour aux idées justes avec le xix ^e siècle; le monnayage pris pour la simple attestation des poids et titre des espèces métalliques....	31
13. La monnaie comme mesure commune des valeurs. La valeur se mesure sur de la valeur, comme l'étendue et le poids se mesurent sur de la longueur et de la pesanteur.....	34
14. Valeur et prix; éléments principaux qui concourent à l'établissement du prix; efforts dépensés par le cédant et utilités promises au cessionnaire.....	38
15. L'évaluation directe et l'évaluation indirecte; l'évaluation spéciale et l'évaluation généralisée.....	41
16. Évaluateur commun; devient l'échangeur commun; la monnaie d'abord appoint, bientôt échangeur principal, puis unique.....	44
17. Influences multiples et souvent contraires agissant sur les combinaisons qui déterminent le prix; le métal précieux est moins sujet à ces influences que tout autre objet cessible.....	47
18. La valeur ne pouvant être mesurée que sur de la valeur, la monnaie qui est évaluateur commun doit avoir de la valeur par elle-même; l'empreinte ne donne qu'une facilité de transmission....	50
19. La prétendue « régale monétaire »; définition et portée du terme..	53
20. Absurdité et danger de cet anachronisme; l'idée qu'il représente est démentie par l'origine et le rôle vrais de la monnaie.....	56
21. Rien, ni dans les principes ni dans les faits, ne s'oppose à ce que le monnayage un jour fasse retour à l'industrie privée, comme commencent à le faire la « régale » de la poste, du télégraphe, des chemins de fer.....	59
22. Points fondamentaux touchant la monnaie.....	63

CHAPITRE DEUXIÈME

Le Crédit.

1. Les produits et services ne s'échangent pas toujours de la main à la main, donnant donnant; Crédit.....	65
2. Dans les opérations de crédit les plus simples se rencontrent déjà ces trois éléments qui toujours restent : créditer c'est consentir à l'ajournement d'une due remise; être crédité c'est avoir la faculté d'user temporairement du bien d'autrui; l'opération suppose la confiance du créiteur, n'importe sur quoi elle repose, dans la réalisation des engagements pris par le crédité.....	67
3. Fonctionnement du crédit sous le régime du troc; le régime des échanges multiplie les emplois du crédit et son utilité.....	71
4. Division des échanges en directs et indirects, par rapport surtout aux produits proprement dits.....	73
5. Intervention du crédit dans les échanges directs; peu importante et d'une utilité douteuse.....	75
6. Elle est indispensable dans les échanges indirects; nature et rôle du crédit commercial.....	79

	Pages.
7. Le commerce simple intermédiaire et le commerce subrogé-acquéreur; réclamations dont ce dernier est l'objet.....	82
8. Impossibilité de revenir au seul commerce intermédiaire; fonctionnement du crédit dans l'une et l'autre espèces.....	85
9. Crédit industriel; sa nécessité croit avec les progrès mêmes de l'industrie.....	89
10. Il opère l'accouplement, indispensable pour toute production humaine, du travail antérieur avec le travail actuel, du travail fait avec le travail à faire.....	93
11. Crédit, devrait être réciproque; tantôt le travail antérieur (capital) devrait être mis à la disposition du travail actuel, et tantôt l'inverse. Prédominance du travail antérieur; causes fatales de cette prédominance.....	96
12. Ce que c'est que le Capital et comment il naît; le régime de l'échange beaucoup plus favorable que le troc à la création de capital.....	100
13. Surtout du capital prètable; l'argent est du capital éminemment prètable; le capital-tiers; son rôle et son utilité.....	104
14. Scepticisme de J.-B. Say concernant le crédit; appréciation erronée; indispensabilité du crédit.....	107
15. Origines et natures diverses du capital-tiers; disponibilité volontaire ou obligée, accidentelle ou passagère; le crédit doit adapter aux provenances les destinations du capital-tiers.....	110
16. Capital-tiers à mettre en mouvement; capital-tiers à maintenir en rotation continue; l'une et l'autre opérations sont du domaine du crédit.....	114
17. Le capital flottant; sa tendance générale à devenir capital fixe; capital fixe et capital flottant réclament une alimentation continue et abondante.....	116
18. Variabilité du rapport entre le capital flottant et le capital fixe; influences qui agissent sur ce rapport.....	120
19. Le flottant insuffisamment alimenté, ou trop fortement drainé au profit du capital fixe; rupture de l'équilibre: les Crises.....	122
20. Avec l'avènement du capital prètable, le crédit devient une opération autonome; le crédit accessoire ou crédit d'échange, et le crédit principal ou financier; ou encore le crédit-marchandises et le crédit-argent.....	125
21. Conditions cardinales du Crédit.....	129

CHAPITRE TROISIÈME

La Banque.

1. Le crédit-argent direct, de prêteur à emprunteur; difficultés du régime; elles sont levées par l'intervention de la Banque.....	131
2. L'offre en matière d'argent ne peut, économiquement, avoir d'autre raison d'être que la part attribuée au prêteur dans les fruits que tirera l'emprunteur de l'emploi du capital tiers.....	134
3. Contre-sens du crédit gratuit; supprimer l'intérêt c'est supprimer la	

raison d'être du prêt; en souffriraient le plus ceux qui ont le plus grandement besoin d'emprunter.....	137
4. Tout aussi inadmissible que la suppression de l'intérêt, en est la limitation; les lois dites d'usure sont contraires à la justice, à la raison, et manquent totalement leur but.....	140
5. La limitation et la fixation du taux de l'intérêt sont d'ailleurs impossibles, à cause des influences diverses, souvent indéterminables et indomables, qui agissent sur le prix de l'argent.....	143
6. La prime de risque s'ajoutant à l'élément loyer; variabilité du risque suivant les temps, les lieux et les circonstances.....	147
7. Le risque moyen; s'élève souvent pour des époques et des contrées entières; fait hausser l'intérêt de l'argent quand la baisse de l'élément loyer tendrait à le faire fléchir.....	152
8. La question des niveaux; elle conduit à la loi de la solidarité, généralement méconnue en cette matière: « Plus vos co-demandeurs de capital méritent et facilement obtiennent du crédit, et plus facilement et moins chèrement vous l'obtiendrez vous-même. ».	154
9. L'élément principal est et reste toujours qu'il y ait de l'offre surabondante; c'est l'office de la banque d'y pourvoir. La banque n'est pas simple intermédiaire, transmetteur; en partie, elle fait l'offre de capitaux.....	157
10. La banque fait l'offre: elle recueille les épargnes naissantes et par la fusion les transforme en capital; elle manipule et fait féconder les capitaux des personnes qui ne savent pas elles-mêmes les employer; elle attire les capitaux engagés qu'elle saisit pour ainsi dire au vol et qu'elle asservit sur leur passage d'un engagement à l'autre.	162
11. A tous les trois degrés, l'aspiration, ou la production de capitaux prêtables, se fait encore en France d'une manière peu satisfaisante; comment la distribution pourrait-elle être satisfaisante?.....	165
12. Le refoulement, ou la distribution des capitaux prêtables; la banque l'opère surtout par la voie de l'escompte; analyse de l'opération; rémunération du service.....	168
13. L'escompte n'est point un achat de créance. Escompter n'est autre chose que faire au détenteur d'un titre l'avance de la somme qu'il aurait à toucher après un délai plus ou moins long.....	171
14. Prétendue absence de l'élément crédit dans l'escompte, à cause de la sécurité que présente l'opération. La confiance est toujours l'élément essentiel du crédit, mais il n'est pas indispensable qu'elle soit exclusivement personnelle.....	175
15. Préférence naturelle, légitime, que la banque accorde à l'avance-escompte sur l'avance pure et simple; supériorité de la première.	178
16. Crédit personnel et crédit réel; leurs rôles distincts; la Banque appelée à desservir et à développer et l'un et l'autre.....	181
17. Crédit foncier: la forme la plus avancée et la plus rationnelle du crédit gagé; large part qu'il n'en laisse pas moins à l'élément confiance; loyauté et légalité.....	184
18. Le prêt sur marchandises en dock est une autre application moderne du crédit réel; la combinaison ne fait pas partie inhérente du système des docks; prête à l'abus.....	188
19. Plus fortement encore l'avance sur titres. La combinaison, en certains cas, a des avantages; faut se garder de la systématiser.....	192

20. Le crédit obligataire ; abus qui en est fait en France par les Compagnies de chemins de fer ; le crédit obligataire n'a du crédit réel que l'apparence.	194
21. L'action et l'obligation ; la concentration des capitaux par l'association ou par le crédit ; exagération aujourd'hui dans le dernier sens ; retour désirable et inévitable.	198
22. Le transfert seul des capitaux ne remplit pas l'office de la Banque, du Crédit ; le changement de mains doit être fécondant ; le capital doit être mieux employé là où il va qu'il ne le serait là d'où il vient.	200

CHAPITRE QUATRIÈME

Le Titre fiduciaire.

1. Les banques de dépôt ; le virement et le récépissé n'opèrent qu'un transfert de propriété ; la banque reste agence financière.	204
2. Institution de crédit, la banque doit surtout transférer la disposition momentanée des capitaux d'autrui ; elle n'exécute plus seulement des ordres, mais opère et manipule avec indépendance la partie restant libre sur les fonds qui lui sont confiés.	207
3. Le billet à complète couverture métallique ; développement du récépissé ; c'est un engagement à livrer à première réquisition les espèces métalliques réellement détenues par la banque.	210
4. Il n'y a pas de différence entre l'engagement à livrer n'importe quelle marchandise, et l'engagement à livrer des lingots ou des espèces ; affaire entre signataire et acceptants, entre donnant et preneurs.	213
5. Deux choses sont indispensables : que l'engagement à livrer soit sérieux et ne puisse d'aucune façon être éludé ; que le premier acceptant et les acceptants successifs le soient tous spontanément.	217
6. La banque arrive à émettre plus d'engagements à livrer qu'elle n'a des espèces prêtes, de même qu'elle n'immobilise pas toute la quantité d'espèces correspondante aux engagements à restituer ; le principe est le même : l'enseignement de la raison ratifié par l'expérience, suivant lequel jamais la totalité des engagements émis, pourvu que l'émission soit faite avec loyauté et réserve, ne se présente simultanément au remboursement.	220
7. Véritable billet de banque ; la manière dont il s'introduit dans la circulation et y fonctionne.	223
8. Similitudes et différences entre l'engagement à restituer (récépissé) et l'engagement à livrer (billet) ; l'un et l'autre arrivent à se faire préférer aux espèces métalliques même qu'ils énoncent et qu'ils donnent le droit de se faire délivrer.	226
9. Légitimité et sécurité du billet ainsi émis ; conditions et raisons de sa circulation.	228
10. De même que pour les engagements à restituer, il faut pour l'engagement à livrer mesurer les disponibilités métalliques, le rapport entre l'encaisse et l'émission, sur les circonstances générales du milieu et les circonstances particulières de la clientèle. C'est à la	

	Pages.
banque, d'apprécier; au public, de juger si elle apprécie bien et agit en conséquence.	231
11. Le billet de banque, de tous points, est le similaire du billet à ordre commercial; il ne s'en distingue que par ces faits purement accessoires: d'être payable au porteur et à vue.	234
12. Fantaisies et anachronismes au sujet du billet. Le billet n'est pas de la monnaie, pas plus que la lettre de change et le billet à ordre; le fût-il, que cela n'autoriserait pas encore à en faire l'objet d'un monopole, la doctrine de la « régale » étant fausse pour la monnaie métallique elle-même.	237
13. Argument tiré de la prétendue « création » de capitaux qu'opérerait le billet. Le billet ne crée absolument rien; il fait circuler les capitaux préexistants; il fait arriver un bien, un produit, de la main qui s'en veut dessaisir à la main qui le convoite.	240
14. Tout billet de banque implique l'invitation adressée par la Banque aux tiers de fournir au porteur les produits et services qu'il demande et dont la Banque tient la contre-valeur métallique à la disposition de qui aura droit de la réclamer.	244
15. Par l'émission fiduciaire, la banque ne fait donc que continuer son office ordinaire, qui est d'opérer la translation fécondante des capitaux; elle n'y ajoute pas un atome de son cru.	248
16. Pas plus dans l'avance à découvert des banques écossaises que dans l'avance-escompte des banques ordinaires; analyse de la première.	254
17. MM. Wolowski et Macleod; leurs doctrines sur le billet, inadmissibles en raison et en fait. Le progrès à rebours: le retour au primitif billet-récépissé préconisé par MM. Cernuschi et Geyer.	253
18. Il n'est point vrai, comme le croient les sophistes de l'or <i>supposé</i> , que l'émission fiduciaire constitue un accroissement du capital monétaire; le billet n'est qu'un instrument de circulation qui facilite et accède la rotation du capital-marchandises et du stock monétaire préexistants.	256
19. Le billet augmentât-il le stock monétaire, il n'est point vrai que le stock monétaire préexistant, l'or « vrai, » dût se déprécier d'autant; avec le billet libre, c'est-à-dire soumis au droit commun, cela n'arrive jamais et ne saurait guère arriver.	259
20. Suppositions d'Adam Smith touchant l' <i>expulsion</i> de l'argent par le billet; vrai tout au plus pour le billet à cours forcé, le papier-monnaie; inadmissible pour le billet vrai que seul nous reconnaissons. La demande d'instruments de circulation, d'agents de livraison, en général augmente avec l'offre, par l'offre, et au delà de l'offre, de l'offre sérieuse.	263
21. L'émission fiduciaire dispense seulement, dans une économie en progrès, d'un accroissement continu du stock métallique et permet des dérivations temporaires. Prétendue influence de l'émission fiduciaire sur les prix dans le sens de la hausse.	269
22. Toutes les conditions sont faussées dès que le billet de banque est placé hors du droit commun, c'est-à-dire dès que le signataire n'est pas tenu rigoureusement et en tout état de cause de remplir ses engagements et que le tiers n'est pas libre d'accepter ou de refuser; économiquement, le papier-monnaie n'existe pas; c'est une violence politique ou administrative.	273

CHAPITRE CINQUIÈME

Le Privilège.

	Pages.
1. Les doctrines et les faits ; les Banques d'Angleterre et de France..	277
2. Le Trésor-dépositaire et les orfèvres-banquiers à Londres ; les <i>goldsmiths notes</i> , les premiers billets de banque en Angleterre.....	278
3. Projets de banque pullulent à la fin du xvii ^e siècle ; Chamberlayne, Détresse du gouvernement ; projet de banque de Patterson ; le <i>bill des tonnages</i> (1694).....	281
4. Création de la Banque d'Angleterre ; privilège de l'incorporation ; attaches gouvernementales ; succès de la souscription.....	284
5. Aliénation du capital social ; toutes les augmentations successives du capital sont livrées au Trésor. En retour, prorogations continues du privilège et son renforcement ; embarras de la Banque par suite de l'aliénation du capital.....	288
6. Guerres contre la France ; Pitt met la Banque dans sa dépendance, l'exploite sans réserve, et arrive à décréter la suspension des paiements (1797).....	292
7. La suspension des paiements complétée en 1810 par le cours forcé. Effets de ces mesures sur la Banque, sur la situation financière et économique ; dépréciation du billet ; mauvais état du change....	295
8. Retour au remboursement en espèces (1821) ; dangers du privilège et séductions du cours forcé ; bénéfices de la Banque.....	298
9. Excès de l'esprit d'entreprise après le rétablissement de la paix générale ; les mauvais effets du cours forcé lui survivent ; la sur-émission.....	304
10. Le <i>currency-principle</i> ; ses erreurs de doctrine et de fait ; confusion entre le papier-monnaie et le titre fiduciaire ; méconnaissance du rôle vrai du billet de banque. Statut de 1844.....	304
11. Fait surtout pour les moments des crises, qu'il veut soit prévenir, soit restreindre. Absolument incapable d'atteindre son but ; agit en sens contraire ; tantôt fatalement provoque les crises, tantôt tout aussi fatalement les aggrave. Les véhicules supplémentaires ; condamnation de l'Act de Robert Peel en Angleterre.....	308
12. Origines de la Banque de France. Récant débat sur les « opinions » de Napoléon en matière de banque ; n'en avait guère. La tendance générale de son esprit se manifeste forcément en sa politique bancaire aussi.....	313
13. Banques d'émission sous le Directoire. Caisse des comptes-courants ; Caisse d'escompte du commerce, institution <i>coopérative</i> ; Comptoir commercial ; programme plus général de la <i>Banque de France</i> ...	317
14. Difficulté de trouver des actionnaires. Premiers fonds fournis par le gouvernement ; premiers clients et premiers billets pris à la Caisse des comptes-courants. Opérations et bénéfices du premier exercice.	321
15. Les abus reprochés à la régence de la Banque de France amènent la surveillance, la réglementation de l'émission fiduciaire. Présentation et discussion de la loi de l'an XI ; régime qu'elle crée.....	325
16. Pour mieux surveiller et réglementer, le gouvernement recourt à a	

centralisation. Suppression de diverses banques d'émission; monopole octroyé à la Banque de France; prix dont elle le paye; affliction de la régence et des actionnaires.....	327
17. Jugement de la Banque de France sur la pluralité du billet; son monopole étroitement limité à Paris; loi de l'an XI réserve formellement l'émission dans les départements.....	332
18. Opinion de la Banque sur les rivaux qu'elle fait supprimer et sur l'étendue du monopole; résistance persévérante mais vaine de la <i>Caisse d'escompte du commerce</i> contre l'absorption.....	336
19. Conséquences logiques du régime de 1803; sujétion complète de la Banque. Régime de 1806; les gouverneurs nommés par l'autorité; doublement du capital. Crétet, premier gouverneur; son opinion sur la portée des nouveaux changements. Développement apparent des opérations commerciales.....	340
20. Opérations avec le gouvernement. Embarras que suscite la chute de l'Empire. Révélation et récriminations de la Régence; exagérations manifestes.....	346
21. L'invasion de 1814. La Banque de France arrête ses opérations et prépare sa liquidation. Y renonce bientôt, mais ne veut d'aucune façon continuer de rester sous le régime de la loi de 1806. Cesse peu à peu de protester contre la nomination d'office des gouverneurs, et s'accommode de nouveau des opérations avec le gouvernement. Réduit le capital social à soixante-sept millions et répartit aux actionnaires une réserve spéciale de près de quatorze millions.....	349
22. Création de trois comptoirs sous l'Empire. La régence, sous la Restauration, en poursuit avec acharnement la suppression; sollicite l'interdiction d'en former d'autres; prêche en faveur de banques d'émission locales et indépendantes.....	354
23. Création de banques départementales à Rouen, Nantes et Bordeaux; puis à Lyon, Marseille, Lille, Le Havre, Toulouse et Orléans. Leur succès stimule la Banque de France; elle ouvre des comptoirs à Saint-Quentin, Montpellier et ailleurs; restrictions imposées aux banques départementales; empêchement presque absolu, depuis la loi du 30 juin 1840, d'en créer des nouvelles.....	358
24. Succès continu des banques départementales; développement des opérations de 1840 à 1847; solidité de l'émission; bon marché de l'argent; dividendes élevés et haut cours des actions.....	361
25. L'opinion leur devient plus favorable; débats législatifs au commencement de l'année 1848 sur les banques départementales.....	364
26. La révolution de Février. Épuisement de l'encaisse. Le cours forcé accordé aux billets de la Banque de France, avec limitation du chiffre de l'émission; étendu dix jours plus tard sur les billets des banques départementales.....	367
27. La circulation des billets départementaux renfermée dans le département d'émission. Incompatibilité de cette limitation avec le cours forcé; elle rend impossible le fonctionnement des banques départementales; se laissent absorber par la Banque de France.....	370
28. C'est une fusion de dix banques privilégiées. Rien n'est changé, ni par les décrets de 1848, ni par la loi du 9 juin 1857, au régime créé par les lois de 1803 et 1806 qui assurent en droit la liberté et la pluralité des banques d'émission; textes formels et précis.....	372

29. Résumé de l'histoire de la Banque de France; services incontestables rendus par elle; la liberté ferait infiniment mieux et ferait moins de mal 375

CHAPITRE SIXIÈME

La Liberté.

1. La liberté aujourd'hui est de droit; c'est à la restriction de se légitimer; on le tente pour le monopole banquier 379
2. Les prétendues raisons de principe et de droit déjà réfutées. Erreur de ceux qui représentent la libre émission comme une innovation; le contraire est prouvé par l'histoire des banques 380
3. Origine de cette erreur; cause et portée réelles des autorisations, Chartes, privilèges, sollicités et obtenus par les anciennes banques d'émission 384
4. L'émission fiduciaire individuelle, forcément limitée par la nature des choses; légalement, elle est libre pour le premier venu; elle est pratiquée, et sans inconvénient 386
5. Compagnies seules sont en jeu. La liberté sans phrase; liberté et égalité; la liberté des banques que nous réclamons, c'est le règne seul de la loi et cette loi valable pour tous 389
6. Monopolistes plus raisonnables; M. Coulet. Prétendue nécessité pratique de la réglementation; l'anachronisme de la politique tutélaire. Les « dangers » de l'émission fiduciaire sont beaucoup plus à redouter avec le privilège qu'avec la liberté 393
7. La « sécurité » du billet unique et du billet multiple; inanité de l'argument tiré en faveur du monopole des faillites des banques anglaises; les autres faillites 396
8. Aux Etats-Unis. Origines du titre fiduciaire; papier-monnaie; la Banque d'Etat tentée et retentée; son abandon définitif en 1837 et adoption sans retour du régime de la pluralité des banques 399
9. Bienfaits que l'Union doit aux banques libres. L'émission aux Etats-Unis progresse avec infiniment plus de mesure qu'en Europe; le montant de l'émission, qu'on la compare à l'étendue territoriale ou à la population, y est moins élevé que dans l'ancien monde 402
10. Solidité de l'émission américaine, jugée sur son rapport, soit avec l'encaisse, soit avec le capital social; causes réelles des embarras périodiques des banques nord-américaines 405
11. Les suspensions de paiement beaucoup plus à redouter et à tous égards beaucoup plus dangereuses sous le régime du privilège. Situation des banques américaines durant et après la guerre sécessionniste; papier-monnaie de l'Etat 408
12. Maintien de la pluralité des banques. Régime créé par la loi du 23 février 1863. Unification du titre fiduciaire; facilités assurées à la circulation; différences entre le régime américain et la pratique anglo-française touchant l'immobilisation en rentes 410
13. La liberté des banques et les stipulations de la loi; absence de toute raison pour des stipulations particulières. La liberté en Ecosse

	Pages.
depuis un siècle et demi; absence de tout danger; les enquêtes.	415
14. Immenses services de l'ordre matériel et de l'ordre moral rendus à l'Ecosse par ses banques libres; leurs organisation et fonctionnement; le compte-courant et le crédit à découvert	419
15. Causes principales de leurs succès: élévation relative du capital; disponibilité vraie du capital social et emploi exclusif aux opérations bancaïères; contrôle que les banques exercent les unes sur les autres. Limitation naturelle et spontanée de l'émission	423
16. Les petites coupures. Les six cents succursales des banques écossaïses; un établissement par 84 kilom. c. et par 5,400 habitants; en France, une succursale par 10,000 k.c. et par 700,000 habitants	426
17. L'émission libre et l'émission privilégiée jugées sur les faits; impuissance de la première pour répandre et maintenir le billet fictif. La création et la répartition des titres fiduciaires.	428
18. C'est moins la production qui importe que la distribution, la quantité moins que l'emploi; la distribution et l'emploi du crédit se font infiniment mieux par les banques libres et locales que par la banque monopoliste et centrale.	432
19. L'émission fiduciaire est essentielle, parfois indispensable même, pour que les banques locales puissent bien remplir leur office; elle est essentielle non-seulement pour la distribution abondante de crédits, mais encore pour l'aspiration efficace des capitaux.	436
20. La liberté des banques et l'intérêt général. Les promesses du privilège et du monopole de prévenir les crises et d'assurer le bon marché de l'argent cruellement démenties par l'expérience.	439
21. Le monopole tantôt provoque, tantôt aggrave les crises, en empêchant l'offre de s'élever au niveau de la demande; ses simples erreurs peuvent tantôt amener des crises ou les précipiter; le monopole toujours retarde le retour à la situation normale. Crainte de la concurrence; effets salutaires sur la conduite de la Banque de France.	442
22. Résumé général et conclusions.	447

FIN DE LA TABLE.