







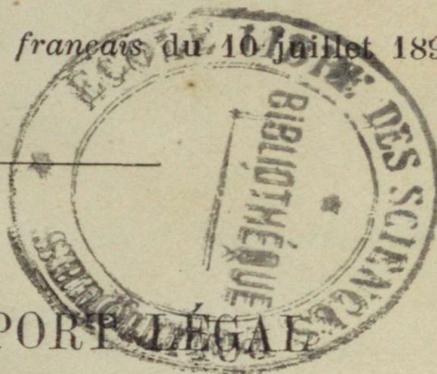


Don  
trait de l'Économiste français du 10 juillet 1897.

Mél.

8<sup>o</sup>

H5.9



LE RAPPORT LÉGAL

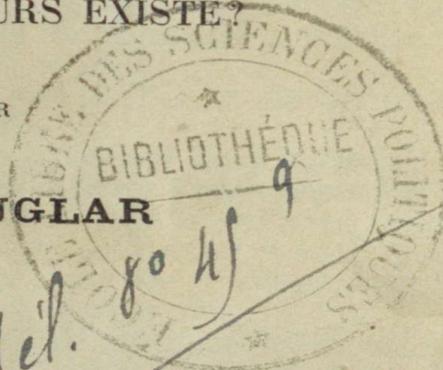
ENTRE L'OR ET L'ARGENT.

A-T-IL TOUJOURS EXISTÉ?

PAR

M. C. JUGLAR

Mél. 80 H5 9



PARIS

IMPRIMERIE ET LIBRAIRIE CENTRALES DES CHEMINS DE FER

IMPRIMERIE CHAIX

SOCIÉTÉ ANONYME AU CAPITAL DE CINQ MILLIONS

Rue Bergère, 20

1897

BIBLIOTHEQUE SCIENCES PO

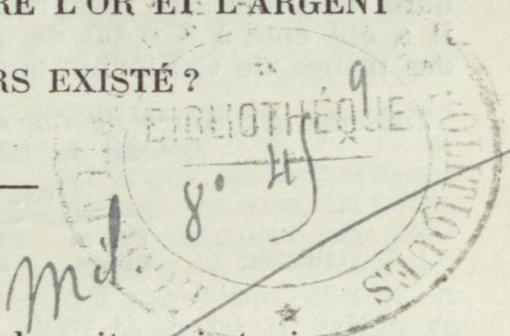


1 364 256

THE UNIVERSITY OF CHICAGO  
LIBRARY  
540 EAST 57TH STREET  
CHICAGO, ILL. 60637

## LE RAPPORT LÉGAL ENTRE L'OR ET L'ARGENT

### A-T-IL TOUJOURS EXISTÉ ?



Il y a trois tableaux que l'on devrait avoir toujours sous les yeux quand on s'occupe de la question monétaire et quand on veut la comprendre, ce sont :

1° Le tableau des cours du prix de l'or et de l'argent à Paris et à Londres;

2° Le tableau de la production de ces deux métaux;

3° Le tableau du cours du change de Londres sur Paris.

Puisque d'après les bimétallistes rien n'a changé depuis trois quarts de siècle, il faut donc remonter dans le passé jusqu'en 1821 et ces documents nous les trouvons dans les rapports annuels du directeur de la Monnaie.

Au premier coup d'œil jeté sur ces tableaux, tout s'éclaire, tout se comprend, tout s'explique au profit de ceux qui les consultent. Les bimétallistes ne s'en soucient guère, il leur suffit d'affirmer que tout s'est passé comme ils le supposent pour défendre leur thèse.

C'est cependant sur ces tableaux que les partisans de l'étalon d'or, sans proscrire l'argent (1), appuient leurs opinions. Ils y ont vu que les affirmations de l'état-major de la ligue bimétallique ne concordaient pas avec la réalité.

Jetons donc les yeux sur le premier tableau des cours de l'or et de l'argent à Paris et à Londres. On est frappé par les variations, presque aussi considérables au début, pour l'or que pour l'argent.

Les deux métaux depuis soixante-quinze ans ont oscillé autour du pair; on les a vus alternativement, obéissant à la loi de Gresham, disparaître de la circulation sous l'influence d'une prime élevée : l'or de 1821 à 1850, l'argent de 1850 à

---

(1) Voir les dépositions de M. Cl. Juglar dans les enquêtes monétaires 1869, 1870, Congrès de l'Exposition 1889.

1868. L'or disparaissant dans le premier cas, l'argent dans le second, à ce point qu'on a été forcé de frapper la monnaie divisionnaire à 835 millièmes pour le retenir. Si l'argent est déprécié aujourd'hui et subit une perte énorme, l'or lui-même, que l'on assure être si apprécié, a subi, dans une moindre mesure, une dépréciation sensible quand il a été coté à 3 0/00 de perte, aussitôt que les arrivages des mines de Californie ont touché le sol français en 1851.

*Tableau des cours de l'or et de l'argent à la Bourse de Paris  
(prime ou perte par 1,000 fr.)*

Années.	Or.		Argent.	
	Fr. c. Maximum.	Fr. c. Minimum.	Fr. c. Maximum.	Fr. c. Minimum.
1823.....	14 25	»	»	1
1825..... crise.	»	pair.	10 50	»
1830..... liquid.	»	»	»	1
1833.....	20 50	»	»	»
1838..... crise.	»	»	7 75	»
1839.....	»	»	6 50	»
1840.....	»	»	8 »	»
1841..... liquid.	»	3 87	9 50	»
1842.....	10 25	»	»	0 50
1847..... crise.	20 50	»	6 50	»
1848.....	65 »	»	»	2 25
1849..... liquid.	»	2 25	»	1 50
1851.....	»	3 » perte.	9 50	»
1852.....	5 50	»	12 »	»
1853.....	»	3 75 perte.	»	»
1854.....	»	4 » perte.	»	»
1855.....	»	3 » perte.	»	»
1857..... crise.	6 50	»	32 50	»
1858..... liquid.	»	pair.	»	10 »
1860.....	»	1 » perte.	25 »	»
1861.....	3 50	»	»	11 50
1864..... crise.	4 50	»	38 »	»
1866.....	»	pair.	»	»
1868..... liquid.	»	pair.	»	»
1870..... guerre.	1 25	»	»	6 75
1871.....	25 »	»	41 50	»
1872.....	»	12 »	36 »	11 »
1873.....	»	12 50	14 50	13 50 perte.
1874.....	»	pair.	»	37 50 perte.
1876..... liquid.	0 50	»	»	220 » perte.
1881.....	6 10	»	»	»
1882..... crise.	»	0 50	»	»
1886.....	7 50	»	»	294 » perte.
1887..... liquid.	8 50	»	»	»
1890.....	»	0 50	»	87 » perte.
1891..... Baring.	7 »	»	»	»
1892.....	»	pair.	»	»
1893.....	9 »	»	»	»
1895.....	»	pair	»	552 »

Il y a donc eu pour les deux métaux des oscillations notables dans les deux sens en hausse et en baisse et, dès

que la prime s'élevait à un certain taux, l'un ou l'autre disparaissait de la circulation, où restait seul le métal déprécié. Le rapport (13 1/2) établi par la loi ne fonctionnait donc pas quoiqu'on prétende le contraire.

Notons seulement quelques-uns des plus grands écarts. Pour l'or, nous voyons la prime s'élever de 14 fr. 25 à 20 fr. 50 (1823-1833), s'abaisser à 3 fr. 87 (1841) pour se relever à 20 fr. 50 pendant la crise et la disette de 1847.

En 1848, pendant la panique révolutionnaire, la prime s'élève à 65 fr. Elle ne tarde pas à fléchir à 2 fr. 25 en 1849, puis les arrivages d'or de la Californie, non seulement la font disparaître, mais, le pair abandonné, on cote, en 1851, 3 fr. de perte par 1,000 fr. d'or. A ce moment, en présence de l'abondante production des mines de la Californie, la baisse de l'or ne paraissait être qu'à son début, et déjà on prévoyait une chute profonde contre laquelle il fallait se prémunir. On proposait alors la démonétisation, comme aujourd'hui on propose la remonétisation de l'argent; les Pays-Bas même la mirent à exécution.

Les arrivages des mines de 1851 à 1855 portèrent même la perte sur l'or à 4 fr. pour 1,000 fr., ce fut le plus grand écart.

Au même moment que se passait-il pour l'argent? Coté 1 fr. 75 de prime en 1823, il se relevait à 10 fr. 50 en 1825, au moment de la crise, et retombait à 1 fr. pendant sa liquidation en 1830.

Un peu de calme survenant après la Révolution, les affaires reprennent et, pendant la crise de 1836, la prime se relève à 7 fr. 75. Après une légère détente, les embarras reparaisent plus graves en 1839 et la prime sur l'argent s'élève à 8 et 9 fr. 50 en 1840 et 1841, pour fléchir de suite à 0.50 en 1842, dès qu'ils ont disparu.

Il faut attendre une nouvelle période de prospérité se terminant comme les précédentes par une crise (1847), pour voir la prime de 0.50 se relever à 6 fr. 50. Au-même moment par suite de cette crise et de la disette, l'or était coté à 20 fr. de prime.

La panique de 1848, quoique portant la prime de l'or à 65 fr. par suite de son petit volume facile à dissimuler et à emporter, n'empêchait pas la prime de l'argent de baisser à 2 fr. 25.

Mais voici l'or qui arrive de la Californie et alors, pendant que la prime de l'or de 65 fr. baisse au pair, puis à 3 0/00 de perte, celle de l'argent de 7 fr. 50 se relève de suite à 9 fr. 50, 12 fr. en 1852. Les arrivages d'or continuant, l'argent est de plus en plus apprécié et la prime en porte chaque année la trace, s'élevant jusqu'à 32 fr. 50 en 1857,

pendant la crise qui amène un temps d'arrêt dans la période prospère.

Dès l'année suivante (1858), la liquidation déjà bien avancée, l'or et l'argent ne sont plus réclamés pour faire des remises à l'étranger, la prime de l'argent de 32 fr. baisse à 10 fr. et celle de l'or de 6 fr. 50 au pair.

Les affaires reprennent de suite avec les traités de commerce de 1860 qui leur donnent une nouvelle impulsion, mais en présence de l'or, qui arrive toujours et se déprime à 1 0/00 de perte, l'argent reprend une prime de 25 fr. en 1860.

Les années 1861, 1862 et 1863 sont très prospères. La guerre de la sécession aux Etats-Unis a, cependant, produit une disette du coton; afin de s'en procurer ailleurs, là où il n'y a pas de relations établies pour les compensations, il faut payer en métal; aussi voyons-nous la prime de l'or se relever de 1 0/00 de perte à 3 fr. 50 et à 4 fr. 50 de prime, et la prime de l'argent elle-même de 10 fr. en 1858 est portée à 38 fr. en 1864, au moment le plus intense de la crise. C'est le *dernier haut cours* coté pour l'argent; à partir de ce moment, la baisse de la prime est continue, chaque année, sur les chiffres maxima et minima, jusqu'à 6 fr. 75 en 1870; le mouvement de baisse est *déjà* bien indiqué.

Pendant la guerre, le cours forcé avec l'émission des billets de la Banque en échange des bons du Trésor remis en garantie, avaient suffi à tous les besoins; mais, en 1871, pour le paiement de l'indemnité, on allait, pour une faible part, avoir recours à l'argent qui était encore accepté par l'Allemagne. Sous l'influence de cette demande, la prime se relève à 41 fr. 50 en novembre; et, au moment du vote de l'adoption de l'étalon d'or, en décembre, elle ne fléchit qu'à 36 fr., tant l'argent était recherché pour les paiements de l'indemnité. Aussitôt les premiers versements opérés, la baisse de la prime reparait; en septembre 1873, déjà sur la cote de la bourse à Paris, l'argent est coté de 2 0/00 au-dessous du pair. Depuis ce moment, avec quelques oscillations, la baisse n'a pu que s'accroître jusqu'à 555 fr. de perte par 1,000 fr. en 1894.

On a voulu faire coïncider la baisse de l'argent avec la démonétisation et l'adoption de l'étalon d'or par l'Allemagne, mais il faut remarquer que le marché de l'argent ne se tient pas à Paris où on ne fait que quelques opérations de peu d'importance. Le centre des affaires est à Londres, quoique, depuis 1818, l'argent ne soit pas accepté à l'Hôtel de la monnaie. Alors, si l'on suit les variations des cours de l'once standard en pence depuis 1854, sur le diagramme inséré dans le rapport du directeur de la Monnaie, on constate que le dernier haut cours de l'once standard

(62 1/2) a été coté au moment le plus aigu de la crise de 1864. Depuis, chaque année, le cours minimum coté est toujours inférieur à celui de l'année précédente, comme on peut le suivre sur le tableau ci-joint :

*Variations mensuelles du prix de l'once standard  
argent en pence.*

1854.....	»	60 7/8
1857.....	62 3/8	»
1858.....	»	60 3/4
1859.....	62 3/8	»
1861.....	»	60 1/8
1864.....	62 1/2	»
1866.....	»	60 3/8
1868.....	»	60 1/8
1870.....	»	60 1/4
1871.....	»	60 3/16
1872.....	»	59 1/4
1873 (janv.).....	59 15/16	»
1873 (août).....	»	58 13/16
1873 (nov.).....	»	57 7/8

En 1866 le prix de l'once s'abaisse de 60 3/8 à 60, en juin 1869, bien avant qu'il ne s'agisse de la démonétisation de l'argent et de l'adoption de l'étalon d'or en Allemagne, et enfin à 59 1/4 en novembre 1872, bien avant le fameux 6 septembre 1873 qui ne fut pas le jour de la suspension de la frappe libre de l'argent en France.

La parité de la valeur de l'argent (15 1/2) par rapport à l'or avait depuis longtemps disparu, si, au lieu de prendre les cours de l'argent sur le marché de Paris, on les prend sur le marché de Londres, là où l'argent arrive en lingots et d'où on le distribue dans le monde. Dans le rapport du directeur de la Monnaie il y a un diagramme sur lequel on peut suivre les variations de prix de l'once standard d'argent en pence. Sur ce diagramme il y a une ligne qui indique la parité de prix avec le cours légal français, 60 <sup>134</sup>/<sub>16</sub>, selon que les cours à Londres sont au-dessus ou au-dessous. Or, en 1864, ils touchent la ligne, descendent au-dessous de mai à août 1865, puis se relèvent pour toucher encore la ligne en 1866, passent enfin au-dessous en février 1867, et s'y maintiennent avec de légères oscillations jusqu'en 1872, alors qu'ils se relèvent un instant au-dessus de la ligne, au moment du paiement de l'indemnité de guerre.

La baisse de prix de l'argent était donc déjà sensible sur

le marché de Londres, c'est-à-dire sur le plus grand marché du monde, bien avant les mesures auxquelles on attribue sa chute. Elles y ont contribué sans doute, mais elles n'auraient pu, une fois le premier coup porté, déprimer sans cesse les prix jusqu'au taux que nous constatons aujourd'hui, si la production des mines n'avait pas jeté sur la place de Londres des masses d'argent qui dépassent tout ce qu'on avait pu rêver.

Voilà le fait bien établi, pour la baisse de prix du métal argent; est-il vrai qu'au même moment il n'y a pas eu, avant 1871, date de la réforme monétaire en Allemagne, une augmentation sérieuse de la production? Jetons encore les yeux sur les tableaux de la production des métaux précieux or et argent.

Sans remonter jusqu'en 1500, bornons-nous à quelques périodes plus récentes depuis 1841 par exemple :

*Tableau de la production des métaux précieux.*

Années	Or		Argent	
	Valeur	Kilogr.	Kilogr.	Valeur
	Millions de francs		Millions de francs	
1841-1850	188	54.000	780.000	173
1851-1855	686	199.000	886.000	196
1856-1860	694	200.000	904.000	201
1861-1865	637	185.800	1.101.000	244
1866-1870	671	195.000	1.339.000	297
1871-1875	599	173.000	1.969.000	437
1881.....	534	155.000	2.457.000	546
1883.....	494	143.000	2.773.000	616
1887.....	548	159.000	2.989.000	664
1889.....	640	185.808	3.739.008	831
1893.....	815	236.000	5.165.000	1.148
1895.....	1030	300.000	5.247.000	1.159

On se demande souvent à quoi peuvent servir les relevés statistiques? Cependant, malgré toutes les critiques dont ils peuvent être l'objet, un simple coup d'œil sur ce tableau ne met-il pas en évidence les différences qui existent entre l'accroissement et la production de l'or et de l'argent depuis 1841?

Sans doute, il y a une grande augmentation dans la production de l'or de 1841 à 1855 : de 54,000 kilogr. à 199,000 et 200,000 jusqu'en 1860; mais, depuis ce moment, la production est restée stationnaire et a même fléchi à 143,000 kil. en 1883. Mais, en 1893, la production moyenne annuelle des années 1856-1860 a été dépassée; puis, dès

1895, elle est de 100,000 kilogr. supérieure, et en valeur de 694 millions de francs elle s'élève à 1,030 millions de francs !

Pour l'argent, au contraire, quoi qu'en disent les bimétallistes, la progression de l'augmentation de la production est continue, de plus de 100,000 kilog., par an dans les premières années, puis 200,000 jusqu'en 1870 et enfin de 600,000 kilog. de 1871 à 1875, c'est-à-dire au moment même où se produit la plus rapide baisse de valeur de l'argent, et néanmoins les bimétallistes n'hésitent pas à prétendre qu'il n'y avait pas eu alors d'augmentation sérieuse de la production ! Les chiffres parlent assez pour qu'il soit inutile d'insister.

Suivons-nous les mouvements de la production de 1881 à 1895, ils vont confirmer avec plus de clarté encore tout ce qui précède. C'est par 800,000 kilog., 750,000 kilog, que marchent les accroissements annuels de la production, et c'est en présence de pareils écarts que l'on veut établir un rapport fixe de valeur entre l'or et l'argent ? Comment des hommes doués de raison peuvent-ils chercher la solution d'un pareil problème ?

La production pas plus que les prix ne leur donne aucun argument pour soutenir leur thèse. Il nous reste à dire un mot des cours du change de Londres sur Paris pour prouver que le rapport de 15 1/2, s'il a pu exister, légalement imposé par la loi dans l'intérieur de notre pays, n'a jamais existé dans nos rapports avec le seul pays ayant dans le monde le seul étalon d'or, l'Angleterre.

*Cours du change de Londres sur Paris.* — Nous avons constaté que pour l'or et pour l'argent, comme pour les autres marchandises, par suite des variations des prix, il y a un mouvement continu d'importations ou d'exportations des métaux, le métal déprécié restant seul dans la circulation intérieure d'un pays qui a un taux légal. Les bimétallistes prétendent que, comme il y a des retours alternatifs, la prime passant alternativement de l'un à l'autre métal, les pertes et les bénéfices se compensent. En serait-il même ainsi, si ces départs et ces retours étaient régulièrement périodiques, et si les prix suivaient dans la même proportion, dans tous les cas on perdrait les avantages de la fixité relative de la valeur du métal qui doit servir d'étalon. On ne se rend pas encore compte des funestes effets d'une monnaie de papier dépréciée, puisque, pour quelques bimétallistes, c'est le meilleur moyen d'enrichir une nation. Aussi, répètent-ils, faute d'or ayons du moins de l'argent ; sans doute, même déprécié, il vaut encore mieux que du papier qui n'a aucune valeur intrinsèque s'il n'est garanti par le crédit de celui qui l'émet. Mais quelle sera la situation de ce pays

avec celui qui n'a que l'or comme monnaie légale, c'est-à-dire l'Angleterre, le grand marché régulateur des prix dans le monde ?

On sait que la valeur de la monnaie de chaque pays est évaluée chaque jour par le cours du change qui donne la valeur de la quantité d'or qu'elle représente. Comparée à la monnaie française dans le rapport de 15 1/2 pour les deux métaux, la livre sterling anglaise en or égale 25 fr. 20 c., c'est ce qu'on appelle le pair du change.

On n'ignore pas non plus que, dans la pratique, la livre sterling vaut tantôt plus, tantôt moins, cela dépend de la situation d'un des deux marchés par rapport à l'autre; mais il y a une limite extrême qu'on ne peut dépasser, en hausse, quand la circulation se trouve dans son état normal, c'est-à-dire quand on peut offrir de l'or à l'Angleterre. En baisse, l'Angleterre elle-même, au-dessous du pair, a avantage à racheter sa monnaie qu'on offre à un prix au-dessous de sa valeur réelle.

Dans tous les cas, les écarts du change ne peuvent jamais dépasser la somme des frais de transport du métal, la prime d'assurance et la perte d'intérêt. Dans ces conditions, on voit l'or se diriger vers l'Angleterre aussitôt que les cours du change sont cotés 25 fr. 36 et l'or revenir en France quand ils tombent à 25 fr. 10. En hausse et en baisse, les écarts ne dépassent pas 20 à 25 centimes, même dans les moments les plus critiques, pourvu qu'il n'y ait pas suspension de paiement dans les banques et qu'on puisse se procurer de l'or à bureau ouvert.

Voilà ce que l'on observe depuis 1850, c'est-à-dire depuis les arrivages d'or de la Californie; en a-t-il toujours été ainsi ?

Pour nous en assurer, il faut avoir un tableau des maxima et des minima des cours du change de Londres sur Paris pendant une longue période. Ce tableau, nous avons pu le relever (1) dans les enquêtes anglaises, où, sauf une lacune de 1794 à 1802, nous avons trouvé, ce qu'on ne trouve pas ailleurs, une série complète jusqu'en 1874; il a été alors facile de la compléter jusqu'à l'époque actuelle.

Sur cette longue série, nous constatons d'abord la dépréciation de la livre sterling avant la reprise du paiement en or en 1818. La livre sterling variait alors de 19 fr. 08 à 17 fr. 50. Très recherchée après nos désastres, elle s'était relevée jusqu'à 26 fr. en 1816. En 1818, avant la reprise des paiements en or, elle variait de 25 fr. à 23 fr. 35. La crise de 1819, après les grands emprunts pour payer l'in-

---

(1) Voir *Journal de la Société de Statistique*, août 1874.

demnité de guerre, la réduit à fr. 23.50. Après cette crise et cette liquidation, la période prospère ne tarda pas à reparaitre et, dès 1823, on cote 25 fr. 90. La crise éclate en 1825 et la livre sterling, pendant la liquidation, tombe, en 1826, à 25 fr. 15 : les écarts des plus hauts cours aux plus bas varient de 0 fr. 80 à 0 fr. 75, soit 3 0/0 ! On voit quel nouvel aléa venait s'ajouter aux risques des opérations commerciales.

Quelles ont été ces mêmes variations dans les périodes suivantes ? De 1826 à 1850 nous notons les mêmes cours extrêmes de 25 fr. 95, en 1829 et en 1833, puis 25 fr. 75 en 1833 et en 1838, 25 fr. 82 en 1845, 25 fr. 85 en 1847. Tous ces hauts cours coïncident bien avec les crises commerciales et nous observons les bas cours 25 fr. 20, 25 fr. 25, 25 fr. 15 pendant les liquidations.

En 1850, nous entrons dans un monde nouveau. On cote encore comme haut cours 25 fr. 70, mais de suite en mai le change baisse à 24 fr. 87, cours qui n'avait pas été coté depuis 1820 ; à quoi tenait cet abaissement subit du change sans aucune perturbation politique ou commerciale ? Elle tenait aux premiers arrivages des mines d'or de la Californie. Aussitôt que nous avons eu de l'or à notre disposition, comme touchés par une baguette magique, les changes se sont régularisés. Ici, il n'y a pas eu à discuter, c'est l'arrivée de l'or qui, nous permettant de faire des remises en or en Angleterre, a diminué les écarts, sans supprimer les variations, ce qui est impossible. Depuis lors les plus grands écarts du change avec Londres n'ont pas dépassé 20 cent. en plus du pair, 25 fr. 20, soit 25 fr. 40, ou 20 cent. en moins 25 fr. *Aucun des grands écarts* notés dans la première période n'a reparu. La présence et la disposition seule de l'or a fait disparaître pour le commerce un aléa de 2 et de 3 0/0.

Mais alors à quoi tenait cette plus-value du change avant l'arrivée de l'or de Californie ? C'était la prime qu'il fallait payer pour en avoir, par conséquent le rapport de 15 1/2 établi par la loi de Germinal an XI ne fonctionnait pas, il n'y avait pas assez d'or pour qu'il circulât ; dès qu'on en avait besoin il fallait payer la prime.

Si nos observations sur les variations de prix des métaux précieux, sur leur production, sur les cours du change avec l'Angleterre sont exactes, que reste-t-il de toutes les affirmations de la ligue des bimétallistes ?

CLÉMENT JUGLAR.

