

K. Marx

Le Capital
Livre III – Section V

Subdivision du profit en intérêt et profit d'entreprise. Le capital productif d'intérêts.

Section V : Subdivision du profit en intérêt et profit d'entreprise. Le capital productif d'intérêts. **Error! Bookmark not defined.**

Chapître XXI :	Le capital productif d'intérêts.	3
Chapître XXII :	Le partage du profit. – Le taux et le taux « naturel » de l'intérêt.....	9
Chapître XXIII :	L'intérêt et le profit d'entreprise	14
Chapître XXIV :	L'extériorisation du rapport capitaliste par le capital productif d'intérêts.....	21
Chapître XXV :	Le crédit et le capital fictif.....	25
Chapître XXVI :	L'accumulation du capital-argent. Son influence sur le taux de l'intérêt.....	32
Chapître XXVII :	Le rôle du crédit dans la production capitaliste	41
Chapître XXVIII :	L'instrument de circulation et le capital. Théories de Tooke et Fullarton.	44
Chapître XXIX :	Les éléments constitutifs du capital de banque.....	51
Chapître XXX :	Capital-argent et capital effectif (I).....	56
Chapître XXXI :	Capital-argent et capital effectif (II).....	63
Chapître XXXII :	Capital-argent et capital effectif (III).....	67
Chapître XXXIII :	L'instrument de circulation et le crédit	72
Chapître XXXIV :	Le « currency principle » et la législation bancaire anglaise de 1844.....	84
Chapître XXXV :	Le métal précieux et le cours du change	93
Chapître XXXVI :	La période précapitaliste.....	104

Chapitre XXI : Le capital productif d'intérêts.

L'étude que nous avons faite dans la deuxième partie de ce volume du taux général ou moyen du profit ne nous a pas fait connaître la forme définitive de celui-ci ; nous n'avions, en effet, envisagé que le capital industriel et les différentes branches de production dans lesquelles il peut être engagé. Nous savons maintenant qu'il y a également un profit commercial et que le capital commercial intervient dans l'égalisation des taux des profits. La notion du taux moyen et du taux général est donc enserrée dans des limites plus étroites, et il conviendra dans la suite de cette étude de ne pas perdre de vue que c'est de cette notion que partiront dorénavant nos raisonnements, de sorte que lorsque nous parlerons du taux moyen du profit, nous ne penserons plus à une distinction entre le capital commercial et le capital industriel. (Que le capital fonctionne industriellement dans la production ou commercialement dans la circulation, il est soumis au même taux moyen du profit et il rapporte un profit annuel moyen qui est en rapport avec sa grandeur.)

Une somme d'argent - qu'elle existe en espèces ou sous forme de marchandises - peut être transformée en capital dans la production capitaliste, et cette transformation fait d'une valeur déterminée une valeur capable de s'augmenter d'elle-même. Cet argent devenu capital rapporte du profit et permet au capitaliste d'extraire des ouvriers du travail non payé et de s'approprier du surproduit et de la plus-value. A sa valeur d'usage comme argent s'ajoute ainsi une autre valeur d'usage, résultant de ce qu'il fonctionne comme capital et consistant dans le profit qu'il rapporte comme tel. Considéré à ce point de vue, envisagé comme une valeur susceptible de devenir un capital et de rapporter du profit, il devient une marchandise d'un genre spécial. On peut donc dire que le capital en tant que capital est une marchandise¹.

Supposons que le taux moyen du profit annuel soit de 20 %. Appliquée comme capital dans les conditions ordinaires, par un capitaliste d'une intelligence moyenne et d'une activité suffisante, une machine d'une valeur de 100 £ donnera un profit de 20 £. Un homme qui dispose de 100 £ détient donc la puissance d'en faire 120 £. S'il cède son argent à un autre qui l'applique comme capital, il lui transmet la puissance de produire 20 £ de profit et de recueillir une plus-value qui ne lui coûte rien, pour laquelle il ne paie pas d'équivalent. Si cet autre lui remet pour ce service 5 £ par an, c'est-à-dire une fraction du profit qu'il recueille, il lui paie la valeur d'usage des 100 £, la valeur d'usage de leur fonction comme capital. Cette fraction du profit constitue l'intérêt, qui n'est donc que la partie du profit que celui qui fait fonctionner le capital paie au propriétaire de ce dernier au lieu de l'empocher lui-même.

Il est évident que celui qui possède les 100 £, par le fait qu'il en est le propriétaire, a le pouvoir de prélever l'intérêt, de se faire remettre une partie du profit que produit son capital. S'il ne remettait pas ses 100 £ à un autre, celui-ci ne pourrait pas recueillir le profit et ne serait pas capitaliste, du moins pour ces 100 £². Il est absurde d'invoquer ici la justice naturelle comme le fait Gilbart (voir la note). Les transactions entre les agents de la production sont justes parce qu'elles sont des conséquences naturelles des conditions de la production, et leur valeur n'est pas déterminée par les formes juridiques sous lesquelles elles apparaissent comme l'expression de la volonté commune de ceux qui y participent et comme un contrat dont le pouvoir judiciaire peut exiger l'exécution. Leur teneur est juste ou injuste suivant qu'elles sont adéquates ou non au système de production : l'esclavage et la tromperie sur la qualité de la marchandise sont également injustes dans le système capitaliste de production.

Les 100 £ donnent un profit de 20 £ parce qu'elles fonctionnent comme capital, soit industriel, soit commercial, et elles ne peuvent fonctionner comme tel qu'à la condition d'être avancées, soit pour l'achat de moyens de production (capital industriel), soit pour l'achat de marchandises (capital commercial). Si X dépensait pour ses besoins personnels les 100 £ dont il est propriétaire ou s'il les conservait simplement dans son coffre-fort, elles ne pourraient pas être engagées comme capital par le capitaliste Y, qui ne dépense pas son capital mais celui de X, et qui ne peut le faire qu'avec le consentement de X. En remontant à l'origine des choses, on peut donc dire que c'est X qui dépense les 100 £ comme capital, sa fonction de capitaliste s'arrêtant là, et que c'est à cette condition que Y peut agir comme capitaliste.

Nous étudierons d'abord la circulation particulière du capital productif d'intérêts ; nous examinerons ensuite comment il est vendu comme marchandise, c'est-à-dire prêté au lieu d'être aliéné définitivement.

Le point de départ est l'argent que X avance à Y. Cette avance peut être couverte par un gage ; mais cette forme est surannée, à moins qu'il ne s'agisse d'un prêt sur marchandises ou sur titres de crédit (lettres de change, actions, etc.), et en tout cas elle ne nous intéresse pas ici, où nous ne nous occuperons que de la forme ordinaire du capital produisant des intérêts.

Utilisé comme capital par Y, l'argent parcourt la circulation A-M-A' et revient à X en quantité A + ΔA, l'intérêt étant représenté par ΔA. Pour simplifier le raisonnement, nous ne considérons pas le cas où l'argent reste aux mains de Y pendant un temps assez long et où celui-ci paie périodiquement les intérêts.

Le mouvement est donc :

A-A-M-A'-A'

L'argent A dépensé comme capital figure deux fois dans cette expression, de même que le capital réalisé A' = A + ΔA.

La circulation A-M-A' du capital commercial fait passer la même marchandise par au moins deux et souvent plusieurs possesseurs, chaque changement de possesseur correspondant à une vente et les choses se répétant de la sorte jusqu'à ce

¹ Nous aurions à reproduire ici quelques passages dans lesquels les économistes considèrent les choses sous cet aspect. Bornons-nous à citer la question suivante qui fut posée à un directeur de la Banque d'Angleterre au cours de l'enquête pour le *Report on Bank Acts. House of C. 1857* : « Vous (la Banque d'Angleterre) êtes des commerçants très importants de la *merchandise capital* ? »

² « C'est un principe évident de justice naturelle que celui qui emprunte de l'argent pour en retirer un profit, doit céder une partie de ce dernier au prêteur. » Gilbart, *The History and Principles of Banking*, London, 1834, p. 163.

que la marchandise soit achetée par celui qui la consommera. Dans la circulation M-A-M l'argent change deux fois de place et la transformation de la marchandise, qui devient d'abord argent et redevient ensuite marchandise, est complète. Au contraire, dans le mouvement du capital productif d'intérêts, l'argent change d'abord de possesseur, et ce transfert ne correspond ni à la transformation d'une marchandise, ni à la reproduction d'un capital. Cette dernière opération ne se présentera qu'au dernier déplacement de A, lorsqu'il sera dépensé par un capitaliste, industriel ou commerçant en action. Le premier mouvement de A est son transfert de X à Y, sous certaines formes et réserves juridiques.

Cette avance en deux actes de l'argent à engager comme capital (le premier acte est la remise de l'argent de X à Y) a son pendant lorsque la circulation le restitue. Il revient d'abord à Y en quantité $A' = A + \Delta A$ et Y le restitue à X en quantité $A + \Delta A$, dans laquelle à A ne représente plus qu'une partie du profit, l'intérêt. L'argent reste aux mains de Y aussi longtemps qu'il fonctionne comme capital et il cesse d'agir comme tel dès qu'il est restitué à X qui n'a pas cessé un instant d'en être le propriétaire légal. L'argent a donc été prêté à Y et non pas vendu ; cette forme du prêt qui se substitue à la vente est caractéristique (bien qu'elle se rencontre aussi dans d'autres transactions) de ce que le capital est ici une marchandise ou de ce qu'en devenant capital l'argent devient une marchandise.

Dans le chapitre I de notre deuxième volume, nous avons vu que dans le procès de circulation l'argent agit comme capital-marchandise et comme capital-argent ; mais sous aucune de ces formes il n'est marchandise. Lorsque le capital productif transformé en capital-marchandise est envoyé au marché, il fonctionne simplement comme marchandise, et le capitaliste est vendeur de marchandise absolument comme l'acheteur est acheteur de marchandise. Engagé dans le procès de circulation, le produit doit être vendu et reconverti en argent, et il est sans importance qu'il soit acheté comme objet de consommation ou comme moyen de production. C'est donc uniquement comme marchandise et non comme capital que le capital-marchandise fonctionne dans la circulation ; mais il est *capital-marchandise* par opposition à la marchandise pure et simple

1. parce qu'il contient déjà de la plus-value et que la réalisation de sa valeur comporte celle de la plus-value (ce qui ne modifie pas son état de marchandise, de produit d'une valeur donnée) ;
2. parce qu'en fonctionnant comme marchandise, il accomplit une phase de sa reproduction comme capital et que par conséquent sa vente comme marchandise fait partie de son mouvement comme capital.

De même, lorsque dans la circulation il a la forme de capital-argent, le capital productif agit simplement comme argent, c'est-à-dire comme moyen d'achat d'une marchandise (les moyens de production). Que cet argent soit en même temps capital-argent, cela ne résulte nullement de la fonction acquisitive qu'il accomplit en tant qu'argent, mais de la connexion de cet acte (qui ouvre le procès de production) avec le mouvement d'ensemble du capital.

Par conséquent, dans le procès de circulation le capital-marchandise et le capital-argent fonctionnent uniquement comme marchandise et comme argent ; à aucun moment le capitaliste ne vend la marchandise comme capital à l'acheteur et ne remet l'argent comme capital au vendeur, bien que dans les deux cas la marchandise et l'argent représentent pour lui du capital. Ce n'est qu'au moment où une rotation s'enchaîne à l'autre, lorsque le point terminus de l'une est le point initial de l'autre, que le capital en rotation apparaît comme capital ; mais alors les intermédiaires ont disparu, on se trouve en présence de $A' = A + \Delta A$ (ΔA en argent, en marchandise ou en moyens de production), c'est-à-dire une somme d'argent égale à la somme avancée plus un excédent. A ce moment - que ce soit un instant de repos réel ou fictif - le capital, sous forme de capital réalisé, n'est plus en circulation ; il représente le résultat de l'ensemble du procès. Si alors il est de nouveau dépensé, il n'est jamais aliéné comme capital, mais vendu comme marchandise ou donné en paiement comme argent. Dans la circulation, le capital productif apparaît donc exclusivement comme marchandise et comme argent, et ce sont les seules formes sous lesquelles il existe pour les autres. La marchandise et l'argent y représentent le capital, non parce que la marchandise se convertit en argent et l'argent en marchandise, non à cause de leurs rapports réels avec l'acheteur, mais à cause de leurs rapports idéaux, au point de vue subjectif, avec le capitaliste et, au point de vue objectif, avec le procès de reproduction. Le capital est capital, non dans la circulation, mais uniquement dans la production où se fait l'exploitation de la force de travail.

Il en est autrement du capital productif d'intérêts et c'est ce qui le caractérise. Celui qui veut faire de son argent un capital rapportant un intérêt, le lance dans la circulation, l'aliène à un tiers, en fait une marchandise. Alors l'argent n'est pas seulement capital pour lui, il l'est pour d'autres ; il est cédé à des tiers comme une valeur d'usage ayant la propriété d'engendrer de la plus-value et du profit, comme une valeur qui se conserve pendant qu'elle circule et qui lorsqu'elle a fonctionné revient à celui qui l'a avancée. L'argent ne passe ainsi que temporairement de celui qui le possède à celui qui le fera valoir comme capital ; ni remis en paiement, ni vendu, simplement prêté, il doit faire retour au bout d'un certain temps à celui qui l'a émis, à l'état de capital réalisé, augmenté d'une plus-value.

Alors qu'une marchandise ne peut être prêtée, selon sa nature, que sous forme de capital fixe ou de capital circulant, l'argent peut être prêté sous les deux formes et entre autres comme capital fixe, lorsqu'il doit être restitué en rentes viagères, remboursant chaque année avec l'intérêt une partie du capital. Certaines marchandises, comme une maison, un navire, une machine, ont une valeur d'usage telle qu'elles ne peuvent faire l'objet que d'un prêt de capital fixe. Elles doivent néanmoins, comme tout capital prêté, quelle qu'en soit la forme et quel qu'influence celle-ci puisse avoir sur le mode de remboursement, être considérées comme capital-argent, car c'est toujours d'après une somme d'argent que se calcule l'intérêt. Quant au remboursement, s'il s'agit d'un prêt qui n'a été fait ni en argent, ni en capital circulant, il doit être effectué suivant les règles qui président à la reconstitution du capital fixe : le prêteur reçoit périodiquement, outre l'intérêt, l'équivalent de l'usure de l'objet prêté. Si le capital prêté est du capital circulant, il fait retour au prêteur suivant les règles que nous avons étudiées pour le reflux du capital. Or ce reflux dépend, dans chaque cas particulier, de la nature et du mode de reproduction. Quand il s'agit d'un capital prêté, il doit évidemment avoir la *forme* d'un remboursement, étant donné que l'avance a la forme d'un prêt.

Dans ce chapitre, nous ne nous occuperons que du capital-argent proprement dit, dont dérivent d'ailleurs les autres formes sous lesquelles il est possible de prêter du capital.

Le capital prêté reflue à deux personnes : d'abord, par le procès de reproduction, au capitaliste qui l'a fait valoir; ensuite au prêteur, au capitaliste d'argent, qui en est resté propriétaire.

Dans la circulation, le capital existe ou comme marchandise ou comme argent, et son mouvement, qui consiste en une série d'achats et de ventes, se ramène à la transformation de la marchandise. Il en est autrement lorsque l'on envisage l'ensemble du procès de reproduction. Quand nous partons de l'argent ou de la marchandise (celle-ci devant être considérée au point de vue de sa valeur, doit être en définitive ramenée à l'argent), nous pouvons dire qu'une somme d'argent est dépensée pour parcourir un cycle déterminé, après lequel elle revient à son point de départ, non seulement conservée, mais augmentée de plus-value. Ce mouvement circulatoire avec l'accroissement de valeur qui l'accompagne caractérise également l'argent prêté comme capital. Mais cet argent n'est dépensé ni comme argent servant à acheter des marchandises, ni comme marchandise devant être convertie en argent; il est dépensé comme capital. Alors que la conception de l'argent engagé dans la production ne va pas sans l'idée de tous les mouvements intermédiaires qui lui permettent d'engendrer de l'argent, cette dernière propriété est considérée simplement comme caractéristique du capital prêté et c'est pour cette raison qu'il peut être aliéné comme capital-argent.

Proudhon a une singulière conception du rôle du capital-argent (*Gratuité du crédit. Discussion entre M. F. Bastiat et M. Proudhon*, Paris 1850). Prêter lui paraît mauvais, parce que prêter n'est pas vendre. Prêter à intérêt

« est la faculté de vendre toujours de nouveau le même objet et d'en recevoir toujours de nouveau le prix sans jamais céder la propriété de ce qu'on vend » (p. 9)³.

L'objet prêté, que ce soit de l'argent ou une maison, ne change pas, il est vrai, de propriétaire comme dans la vente-achat; mais - et c'est ce que Proudhon ne voit pas - celui qui remet à un autre de l'argent comme capital devant lui rapporter un intérêt n'en reçoit aucun équivalent. Dans la vente-achat on donne l'objet et on en cède la propriété, mais on n'en donne pas la valeur : lorsqu'il s'agit d'une vente, on reçoit en échange de la marchandise cédée sa contre-valeur sous forme d'argent ou d'une créance, et lorsqu'il est question d'un achat, on ne remet l'argent qu'en échange d'une marchandise. De sorte que pendant tout le procès de reproduction, le capitaliste industriel retient en sa possession la même valeur (abstraction faite de la plus-value) sous des formes différentes.

De ce qu'il y a échange d'objets, il ne résulte pas qu'il y a changement de valeurs : le même capitaliste détient toujours la même valeur. De même l'échange n'est pas créateur de plus-value, car lorsqu'il a lieu la plus-value est déjà incorporée à la marchandise. Lorsque l'on considère, non des actes isolés d'échange, mais l'ensemble du capital social dans la circulation A - M - A', on voit que continuellement une valeur est engagée dans la circulation pour en être retirée plus tard, lorsqu'elle est augmentée de plus-value ou de profit. Les opérations qui déterminent ce résultat ne sont pas visibles dans les simples actes d'échange, bien qu'elles soient l'origine et la base de l'intérêt du prêteur.

« En effet, dit Proudhon, le chapelier qui vend des chapeaux ne s'en prive pas. Non, car il reçoit de ses chapeaux, il est censé du moins en recevoir immédiatement la valeur, ni plus ni moins. Mais le capitaliste prêteur non seulement n'est pas privé, puisqu'il rentre intégralement dans son capital; il perçoit plus que le capital, plus que ce qu'il apporte à l'échange ; il reçoit, en sus du capital, un intérêt. » (p. 169)

Le chapelier représente, dans l'exemple, le capitaliste producteur par opposition au prêteur. Proudhon n'a évidemment pas pénétré le mystère qui fait que le capitaliste producteur peut vendre la marchandise à sa valeur (l'égalisation des prix de production est sans importance pour sa conception) et recevoir un profit en sus du capital qu'il verse à l'échange. Supposons que le prix de production de 100 chapeaux soit de 115 £ et que le hasard veuille que ce prix soit égal à la valeur des chapeaux, c'est à-dire que le capital produisant ces derniers ait la composition moyenne. Si le taux du profit est de 15 %, le chapelier réalisera un profit de 15 £ en vendant ses chapeaux à 115 £, ce qui indiquera qu'ils ne lui ont coûté que 100 £. S'il a opéré avec un capital qui lui appartient, il empochera les 15 £; sinon il devra remettre 5 £ comme intérêt à celui qui lui a avancé l'argent. La valeur des chapeaux reste la même dans les deux cas, mais la répartition de la plus-value ne se fait plus de la même manière, et comme la valeur n'est pas affectée par le paiement de l'intérêt, Proudhon a tort de s'écrier :

« Il est impossible que l'intérêt du capital s'ajoutant, dans le commerce, au salaire de l'ouvrier pour composer le prix de la marchandise, l'ouvrier puisse racheter ce qu'il a lui-même produit. Vivre en travaillant est un principe qui, sous le régime de l'intérêt, implique une contradiction. » (p. 105)⁴.

La phrase suivante dans laquelle le mouvement du capital est décrit comme mouvement d'un capital productif d'intérêts, démontre combien peu Proudhon s'est rendu compte de la nature du capital.

« Comme par l'accumulation des intérêts, le capital-argent, d'échange en échange, revient toujours à sa source il s'ensuit que la relocation toujours faite par la même main, profite toujours au même personnage ».

Mais quel est donc l'aspect qui lui échappe dans le mouvement spécial du capital productif d'intérêts ? Ce sont les catégories achat, prix, cession d'objets, et la forme immédiate de la plus-value, en un mot ce fait que le capital est devenu marchandise, que la vente s'est transformée en prêt et que le prix représente une part du profit.

La circulation de tout capital a pour caractéristique de le ramener à son point de départ, et ce retour au point initial n'est pas une propriété spéciale du capital productif d'intérêts; mais ce qui caractérise ce dernier c'est la forme du retour, indépendante de la circulation intermédiaire. Le capitaliste prêteur remet son capital au capitaliste industriel, sans en recevoir l'équivalent.

³ Cette phrase n'est pas de Proudhon. Elle est de F. Chevè qui a signé la première lettre à Bastiat sur la gratuité du crédit.

⁴ « Une maison », « de l'argent », etc., doivent donc, selon Proudhon, non pas être prêtés comme « capital », mais aliénés comme « marchandise » ... au prix de revient (p. 44). Luther avait une conception un peu plus élevée que lui. Il savait déjà que le profit est indépendant de ce qu'il y a prêt ou achat : « Ils transforment également le commerce en usure. Mais ne nous occupons pas de tout en une fois. Considérons d'abord l'usure qui accompagne le prêt et quand nous aurons réprimé celle-ci (à la fin du monde), nous censurerons à son tour l'usure dans le commerce ». (M. Luther, *An die Pfarherrn wider den Wucher zu predigen*, Wittenberg, 1525).

Cette cession ne fait pas partie du cycle du capital : elle n'en est que la préparation. Rien n'est modifié non plus quant à la propriété du capital, car il n'y a pas eu échange ; l'acte de cession est complété par la restitution au prêteur du capital qu'il a prêté. Le procès de reproduction fait, il est vrai, refluer l'argent au capitaliste industriel ; mais comme l'argent ne lui appartenait pas lorsqu'il a été engagé, il n'est pas sien non plus quand le cycle le rend, et il doit être restitué au prêteur. La remise du capital par le prêteur à l'emprunteur est une transaction juridique, qui reste en dehors du procès de reproduction ; il en est de même de sa restitution par l'emprunteur au prêteur. La première de ces transactions prépare le procès de reproduction ; l'autre en est le complément, et au point de vue de la reproduction en elle-même, il est indifférent que le capital appartienne ou non au capitaliste industriel qui le fait valoir. Quant à la transaction entre le prêteur et l'emprunteur - si l'on fait provisoirement abstraction de l'intérêt - on peut dire que le mouvement du capital prêté comprend uniquement la remise de l'argent par le prêteur et sa restitution par l'emprunteur, ces deux opérations étant séparées par un temps plus ou moins long pendant lequel a lieu la reproduction. Et cette cession à charge de restitution est la forme spécifique de l'aliénation conditionnelle de l'argent ou de la marchandise.

Le retour de l'argent au point initial, au capitaliste, qui caractérise le mouvement du capital en général, présente, quand il s'agit du capital productif d'intérêts, une forme extérieure ne répondant nullement au mouvement réel. X donne son argent, non comme argent, mais comme capital. Cependant l'argent ne se transforme réellement en capital que dans les mains de Y, ce qui n'empêche que pour X il soit devenu capital par ce seul fait qu'il a été remis à Y. C'est à ce dernier que l'argent reflue du procès de production et de circulation ; mais Y le restitue à X, qui voit donc rentrer son argent sous la même forme qu'il l'a donné. La cession de l'argent pour un temps donné, sa restitution avec un intérêt (une plus-value) déterminé, tel est tout le mouvement du capital productif d'intérêts ; quant au mouvement de l'argent agissant comme capital, il s'effectue en dehors des transactions entre le prêteur et l'emprunteur, et n'y apparaît même pas.

Comme marchandise d'une nature spéciale, le capital productif d'intérêts est caractérisé par une forme particulière d'aliénation. Il fait retour à celui qui l'a prêté, non parce que ce retour est la finale d'une série d'opérations économiques, mais parce que la convention juridique conclue entre l'acheteur et le vendeur le veut ainsi. Cependant cette convention dépend nécessairement de la durée du procès de reproduction et c'est seulement *en apparence* qu'elle est une stipulation arbitraire entre le prêteur et l'emprunteur. En réalité les transactions entre ces derniers sont déterminées par les conditions de la reproduction, mais rien dans ces transactions n'indique qu'il en est ainsi et parfois la pratique révèle le contraire. C'est ainsi que le capital peut ne pas revenir au point initial dans le délai qui avait été prévu, ce qui mettra l'emprunteur dans la nécessité de faire appel à d'autres ressources pour pouvoir tenir ses engagements.

La cession d'un capital A et son retour après un certain temps en quantité $A + (A / x)$, sans que rien n'apparaisse des opérations intermédiaires qui ont amené cette transformation, n'est donc que le mouvement apparent du capital. Dans le mouvement effectif le retour est une phase du procès de circulation. En effet, l'argent est converti d'abord en moyens de production ; le procès de production en fait ensuite une marchandise, que la vente reconvertit en argent, qui reflue au capitaliste qui l'a avancé. Dans le mouvement du capital productif d'intérêts, au contraire, l'avance et le retour de l'argent sont simplement provoqués par une transaction juridique, dans laquelle n'apparaît aucune des opérations intermédiaires. Il peut en être ainsi parce que le prêteur remet son argent à un capitaliste et que l'argent engagé comme capital a la propriété de retourner à celui qui l'avance, A-M-A' étant la forme immanente du mouvement du capital revenant augmenté à son point de départ. Le prêteur donne donc son argent comme capital, parce que comme tel il a la propriété de revenir à son point de départ, c'est-à-dire au capitaliste emprunteur qui l'a appliqué et qui, lorsqu'il est revenu, peut le restituer.

Lorsque de l'argent est prêté comme capital, la condition est qu'il soit réellement appliqué comme capital, c'est-à-dire qu'il revienne à son point de départ. Le cycle du capital est donc la base de la transaction juridique qui intervient entre le prêteur et l'emprunteur. Il est loisible, il est vrai, à l'emprunteur de ne pas utiliser comme capital l'argent qu'il emprunte ; il n'est pas moins vrai que le prêteur le lui avance comme capital, c'est-à-dire à la condition qu'il fasse retour, sous forme d'argent, à son point de départ.

Les actes de circulation A-M et M-A', dans lesquels la valeur fonctionne comme argent ou comme marchandise, ne sont que des phases du mouvement d'ensemble. Comme capital la valeur accomplit tout le mouvement A-A' : avancée comme valeur en argent ou sous toute autre forme, elle revient comme valeur. Le prêteur ne la dépense pas pour acheter des marchandises ou la convertir en argent ; il l'avance comme capital, comme valeur devant, après un certain temps, revenir à son point de départ. Il la prête et le prêt est la forme qu'il choisit pour l'aliéner comme capital, ce qui ne veut pas dire que le prêt ne puisse pas être la forme adoptée pour d'autres transactions qui n'ont rien à voir avec la reproduction capitaliste.

Jusqu'ici nous n'avons considéré que le mouvement que le capital prêté accomplit entre le propriétaire et le capitaliste industriel. Nous avons maintenant à nous occuper de *l'intérêt*.

La somme que le prêteur remet à l'emprunteur est un capital et comme tel elle a la propriété de lui revenir. Mais ce simple retour ne suffit pas pour en faire un capital ; il faut encore que le mouvement dans lequel elle se trouvera engagée, non seulement la conserve, mais l'augmente et la restitue avec une plus-value à A. Cette plus-value porte le nom d'intérêt ; c'est la partie du profit moyen qui ne reste pas à l'industriel et qui va au prêteur.

Le fait que l'argent A a été prêté comme capital signifie donc qu'il doit être restitué en quantité $A + \Delta A$. Nous examinerons plus tard la forme de prêt qui admet que l'intérêt étant payé périodiquement, le capital ne soit restitué qu'après une période plus longue.

C'est l'acte d'aliénation qui fait de l'argent prêté un capital, une marchandise ; plus exactement, le prêt a pour conséquence que la marchandise (argent) du prêteur est remise à un tiers comme capital.

Qu'aliène-t-on dans la vente ordinaire ? Évidemment pas la valeur de la marchandise vendue, car celle-ci ne fait que changer de forme ; avant de devenir argent dans la main du vendeur, elle existait idéalement dans le prix de la marchandise et la vente l'a fait simplement passer de la forme marchandise à la forme argent. Ce qui est aliéné réellement c'est la valeur

d'usage de la marchandise; c'est elle que le vendeur cède à l'acheteur avec la faculté de la faire passer dans sa consommation productive ou improductive.

Quelle est maintenant la valeur d'usage que le capitaliste d'argent aliène pour la durée du prêt au capitaliste industriel ? C'est la valeur d'usage que l'argent acquiert par ce fait que par l'aliénation il devient capital, ayant la propriété, non seulement de conserver sa valeur primitive, mais d'engendrer de la plus-value, de produire le profit moyen. Dans la marchandise ordinaire la valeur d'usage finit par être consommée et par ce fait s'évanouissent la substance de la marchandise et sa valeur. La marchandise-capital, au contraire, présente ce caractère que non seulement la consommation de sa valeur d'usage conserve celle-ci et par conséquent sa valeur, mais en outre l'augmente.

C'est cette valeur d'usage de l'argent devenu capital, cette propriété de donner du profit moyen, que le capitaliste d'argent aliène au capitaliste industriel, pendant le temps qu'il lui prête son argent.

L'argent prêté a donc une certaine analogie avec la force de travail en ce qui concerne son rapport avec le capitaliste industriel, avec cette différence cependant que celui-ci paie la valeur de la force de travail, alors qu'il ne fait que restituer la valeur du capital emprunté. La force de travail est une valeur d'usage pour l'industriel parce qu'en la consommant il en retire plus de valeur (le profit) qu'elle n'en contient et qu'elle n'en coûte; sa valeur d'usage consiste précisément dans l'excédent de valeur qu'elle fournit. De même la valeur d'usage du capital-argent prêté réside dans sa propriété d'augmenter de valeur.

L'analogie est complète entre la marchandise et la valeur d'usage qu'aliène le capitaliste prêteur lorsqu'il prête son argent. D'abord, c'est bien une valeur qui passe d'une main à une autre, avec cette différence que lorsqu'il s'agit de la vente d'une marchandise, une même valeur, en changeant, il est vrai de forme, reste au vendeur et à l'acheteur, tandis que dans le prêt d'argent, le capitaliste prêteur est seul à remettre une valeur et l'emprunteur seul à en recevoir une. En second lieu, d'un côté comme de l'autre, l'une des parties aliène une valeur d'usage que l'autre reçoit et consomme ; mais quand il s'agit du prêt, cette valeur d'usage est elle-même une valeur, en ce qu'elle représente le surcroît de valeur que rapportera le fonctionnement de l'argent comme capital; c'est le profit qui constitue cette valeur d'usage.

L'argent prêté est une valeur d'usage en ce qu'il a la propriété de pouvoir fonctionner comme capital et de produire, dans les circonstances moyennes, le profit moyen⁵. Mais que paie l'industriel qui l'emprunte et quel est, d'après cela, le prix du capital prêté ?

« *L'intérêt qu'on paie, dit Massie, pour l'usage de ce que l'on emprunte, est une partie du profit que ce que l'on emprunte peut produire* »⁶.

En devenant acquéreur d'une marchandise ordinaire, l'acheteur en achète la valeur d'usage et en paie la valeur. L'emprunteur achète également la valeur d'usage de l'argent qu'on lui prête ; mais que paie-t-il ? Certainement pas, comme pour une autre marchandise, le prix et la valeur ; en passant du prêteur à l'emprunteur, la valeur ne change pas de forme comme lorsqu'elle passe du vendeur à l'acheteur, entre lesquels de marchandise elle devient argent et réciproquement. L'identité de ce qui est donné avec ce qui est reçu se manifeste ici d'une autre manière ; l'argent est donné sans qu'un équivalent soit cédé en échange et il est restitué après un certain temps. Le prêteur ne cesse d'en être propriétaire, même après qu'il l'a remis à l'emprunteur. Dans l'échange simple de marchandises, l'argent est toujours du côté de l'acheteur; dans le prêt il est toujours du côté du vendeur et celui-ci le cède pour une durée déterminée à l'acheteur de capital qui le reçoit comme marchandise. Évidemment il n'en est ainsi que pour autant que l'argent soit avancé pour être utilisé, comme capital. Au moment où il est cédé par le prêteur il n'est qu'un capital virtuel, comme tout capital à l'instant où il est avancé ; par l'usage, il devient réellement un capital et c'est comme capital réalisé, comme valeur augmentée de plus-value, que l'emprunteur doit le restituer ; seulement la plus-value (l'intérêt) qu'il remet au prêteur n'est qu'une partie du profit qu'il a recueilli, car l'argent qu'il a emprunté n'a été pour lui une valeur d'usage qu'à la condition qu'il lui laisse un profit. Il va sans dire que tout le profit ne peut pas être retenu par l'emprunteur; sinon il ne paierait rien pour l'usage de la valeur qui lui a été aliénée et il se bornerait à restituer l'argent simplement comme de l'argent et non comme un capital réalisé, un capital devenu $A + \Delta A$.

Le prêteur et l'emprunteur avancent tous les deux une somme comme capital, mais cette somme, la même pour les deux, ne fonctionne comme capital que dans les mains du dernier. Aussi le profit n'est-il pas double, bien que deux personnes aient fait une avance, de capital. Au contraire, la somme prêtée ne peut fonctionner comme capital pour les deux qu'à la condition que le profit soit partagé entre elles et qu'une part, appelée intérêt, soit attribuée au prêteur.

Ainsi que nous l'avons dit en commençant, nous admettons que la transaction que nous venons d'analyser se passe entre deux capitalistes, un capitaliste d'argent et un capitaliste industriel ou commerçant. Dans cette transaction, le capital en tant que capital est une marchandise et la marchandise est un capital. Les rapports que nous avons passés en revue seraient irrationnels, si on les appliquait à la marchandise simple ou au capital fonctionnant dans le procès de reproduction comme capital-marchandise. S'il a été question de prêt et d'emprunt et non de vente et d'achat, d'intérêt et non de prix, c'est que nous avons considéré une marchandise - le capital - d'une nature spéciale, et il serait irrationnel et contraire à la conception du prix de la marchandise, d'appeler l'intérêt le prix du capital-argent⁷. Le prix est ramené ici à une forme purement abstraite ;

⁵ « L'équité de l'intérêt dépend, non de ce qu'un profit est réalisé ou non, mais de ce que la somme prêtée est capable d'en produire un lorsqu'elle est bien employée. » (*An Essay of the Governing Causes of the Natural Rate of Interest, wherein the Sentiments of Sir W. Petty and Mr. Locke, on that head, are considered*, Londres, 1750, p. 49. (L'auteur de cet écrit anonyme est J. Massie).

⁶ « Les gens riches, au lieu d'employer leur argent eux-mêmes... le prêtent à d'autres pour que ceux-ci en retirent un profit, dont ils leur abandonnent une part. » (*op. cit.*, p. 23).

⁷ « L'expression valeur (value) employée quand il s'agit de la circulation a trois sens ... 2° Circulation actuelle (*currency actually*) comparée à ce que sera la circulation à une date ultérieure. Alors la valeur dépend du taux de l'intérêt, du rapport entre l'offre et la demande de Capital ». R. Torrens, *On the Operation of the Bank Charter Act of 1844*, etc., D1 édition, 1847.

il exprime une somme d'argent qui est payée pour quelque chose qui figure comme valeur d'usage de telle ou de telle manière, alors que le prix, dans sa conception vraie, est l'expression de la valeur d'une valeur d'usage.

Faire de l'intérêt le prix du capital reviendrait à assigner deux valeurs à une marchandise, d'abord sa valeur et ensuite un prix (or celui-ci est l'expression en argent de la valeur) différent de cette valeur. Le capital-argent n'est qu'une somme d'argent ou la valeur exprimée en argent d'une quantité déterminée de marchandises. Lorsqu'une marchandise est prêtée comme capital, c'est comme s'il s'agissait d'une somme d'argent; ce ne sont pas tant ou tant de livres de coton qui sont données en prêt, mais autant d'argent existant sous forme de coton. Le prix du capital se calcule donc d'après la somme d'argent qu'il représente et non d'après la *currency*, comme le croit M. Torrens (voir la note 1, p.390.) Comment une valeur pourrait-elle avoir un prix autre que son propre prix, celui qui lui vient de ce qu'elle existe en argent ? Le prix n'est-il pas la valeur de la marchandise, différente de sa valeur d'usage, et même n'en est-il pas ainsi du prix du marché qui diffère de la valeur quantitativement et non qualitativement ? Un prix, qui qualitativement serait différent de la valeur, serait un non sens⁸.

Le capital ne devient capital que lorsqu'il est mis en valeur et il est d'autant plus capital que sa mise en valeur est plus productive ; le taux de la plus-value ou du profit qu'il produit ne peut donc être apprécié que pour autant que l'on rapporte la masse de plus-value ou de profit à la valeur du capital avancé. Cette règle s'applique évidemment au capital productif d'intérêts, dont le degré de mise en valeur doit être mesuré en rapportant au capital prêté la somme payée comme intérêt, c'est-à-dire la part du profit que l'emprunteur doit céder au prêteur. Par conséquent si le prix exprime la valeur de la marchandise, l'intérêt exprime la mise en valeur du capital-argent et il est le prix que le prêteur paie pour ce capital. On voit dès lors combien Proudhon est absurde lorsqu'il applique directement, dans cette circonstance, le rapport simple de la vente-achat opérée par l'intermédiaire de l'argent. La condition fondamentale est que l'argent fonctionne comme capital et c'est parce qu'il est capital en soi, capital potentiel, qu'il peut être transféré à une tierce personne.

Le capital se présente cependant ici comme une marchandise, étant donné qu'il fait l'objet d'une offre sur le marché et que c'est la valeur d'usage de l'argent qui est aliénée comme capital. Cette valeur d'usage réside dans la propriété de produire du profit. La valeur de l'argent ou des marchandises faisant office de capital n'est pas déterminée par leur valeur comme argent ou comme marchandise, mais par la quantité de plus-value qu'ils produisent pour celui qui les possède. Le produit du capital est le profit et, dans la production capitaliste, dépenser de l'argent comme argent et l'avancer comme capital sont deux opérations absolument différentes. L'argent, de même que la marchandise, de même que le travail est du capital à l'état potentiel, car :

1. il est susceptible d'être converti en éléments de production et il est par conséquent l'expression abstraite, le représentant de la valeur de ces éléments ;
2. il trouve à côté de lui, dans une société capitaliste, le travail salarié qui a la vertu de transformer en capital les éléments matériels de la richesse.

Déjà l'appropriation individuelle du capital exprime, sans l'intervention du procès de production, l'opposition entre la richesse matérielle et le travail salarié. En effet, l'argent et également la marchandise peuvent être vendus comme capital, ayant la puissance de commander au travail d'autrui et de s'en approprier le produit, d'agir par conséquent comme valeur capable de produire de la valeur.

Et c'est ce caractère et non *un* travail qu'il accomplirait qui constitue pour le capitaliste les titres et les moyens qui lui permettent de s'approprier le travail des autres.

La qualité de marchandise doit encore être attribuée au capital, parce que le partage du profit entre l'intérêt et le profit proprement dit est réglé par l'offre et la demande, par la concurrence, de même que les prix des marchandises. Mais à cette analogie correspond une différence qui est non moins frappante. Lorsque l'offre est égale à la demande, le prix du marché de la marchandise équivaut à son coût de production, et il est déterminé par les lois immanentes de la production capitaliste, indépendamment de la concurrence. Il en est de même du salaire, qui lorsque l'offre et la demande se paralysent, est égal à la valeur de la force de travail. Mais les choses se passent autrement pour l'intérêt. Ici la concurrence ne provoque aucune déviation de la loi, pour la bonne raison qu'elle règne en souveraine pour fixer la règle suivant laquelle se fait le partage, et qu'il n'existe pas, ainsi que nous le verrons plus loin, un taux « naturel » de l'intérêt. (Ce que l'on appelle « taux naturel » est plutôt le taux déterminé par la libre concurrence.)

Tout est apparence dans le capital productif d'intérêts l'avance du capital se présente comme un simple transfert d'argent du prêteur à l'emprunteur et le retour du capital se réalise comme une simple restitution, avec intérêt. On ne voit nullement que le taux du profit dépend, non seulement, du rapport entre la masse de profit réalisé pendant une rotation et le montant du capital avancé, mais aussi de la durée de la rotation ; le prêteur reçoit simplement un intérêt après un temps déterminé.

Avec sa pénétration profonde de la connexion intime des choses, le romantique Adam Muller, dit dans ses *Elemente der Staatskunst* (Berlin, 1809, p. 37) :

« *Le temps, dont on ne s'inquiète pas quand il s'agit de fixer le prix des choses, est un facteur essentiel pour la fixation de l'intérêt* ».

Il ne voit pas que le temps de production et le temps de circulation sont des éléments du prix des marchandises, et que le taux du profit, qui dépend de la durée de la rotation, détermine le taux de l'intérêt. Sa perspicacité s'arrête, ici comme partout, à la poussière qui recouvre les choses et elle en fait prétentieusement un phénomène mystérieux et important.

⁸ « L'ambiguïté des expressions valeur de la monnaie ou valeur de la *currency* employées indifféremment, ainsi qu'on le fait pour désigner la valeur d'échange des marchandises et la valeur d'usage du capital, est une source permanente de confusion » (Tooke, *Inquiry into the Currency Principle*, p. 77). - Tooke ne voit pas que la confusion provient avant tout de ce que la valeur proprement dite (l'intérêt) est considérée comme valeur d'usage du capital.

Chapitre XXII : Le partage du profit. – Le taux et le taux « naturel » de l'intérêt

Nous ne pouvons pas étudier ici en détail les questions qui font l'objet de ce chapitre, pas plus que les problèmes du crédit que nous aurons à examiner plus tard. La concurrence entre les prêteurs et les emprunteurs et les perturbations passagères du marché financier qui en résultent, sortent du cadre de nos recherches; il en est de même du cycle du taux de l'intérêt, qui suppose l'étude du cycle industriel, que nous ne pouvons pas aborder, ainsi que de la question de l'égalisation approximative des taux de l'intérêt sur le marché mondial. Nous ne nous occuperons que de la forme propre du capital productif d'intérêts et du rapport entre l'intérêt et le profit.

L'intérêt étant une partie du profit que le capitaliste industriel doit abandonner au capitaliste d'argent, il doit avoir pour limite supérieure le profit, car lorsqu'il devient égal à ce dernier la part de l'industriel est nulle. Si nous faisons abstraction des cas anormaux où l'intérêt est effectivement plus élevé que le profit (et où par conséquent il ne peut pas être payé au moyen de ce dernier), nous pouvons admettre que le maximum de l'intérêt ne peut pas dépasser le profit moins une partie (dont nous nous occuperons plus loin) représentant les *wages of superintendence*, le salaire de surveillance. Quant à la limite inférieure de l'intérêt, elle ne peut pas être fixée.

« *Le rapport entre la somme qui est payée pour l'usage d'un capital et ce capital lui-même constitue le taux de l'intérêt exprimé en argent* ».

« *Le taux de l'intérêt dépend : 1° du taux du profit; 2° de la base d'après laquelle le profit entier est partagé entre le prêteur et l'emprunteur* » (Economist, 22 janvier 1853).

« *Etant donné que ce que l'on paie comme intérêt pour l'usage de ce qu'on emprunte est une partie du profit que l'objet emprunté peut produire, l'intérêt doit dans tous les cas être déterminé par ce profit* » (Massie H., op. cit., 49).

Supposons d'abord qu'il y ait un rapport invariable entre le profit total et la partie de celui-ci qui doit être payée, à titre d'intérêt, au capitaliste d'argent. L'intérêt variera en même temps que le profit total, dont les oscillations sont déterminées, à leur tour, par celles du taux général du profit. Si, par ex., le taux moyen du profit est de 20 % et si l'intérêt est égal au quart du profit, le taux de l'intérêt sera de 5 % ; dans les mêmes circonstances, à un taux du profit de 16 %, correspondra un taux de l'intérêt de 4 %. Les taux du profit et de l'intérêt étant respectivement de 20 et de 8 %, l'industriel fera le même profit que lorsque ces taux sont respectivement de 16 et de 4 % ; il fera un profit plus considérable si au taux du profit de 20 % correspond un taux de l'intérêt de 7 ou de 6 %. Lorsque l'intérêt est une quote-part constante du profit moyen, il varie proportionnellement à ce dernier. Si, par exemple, il est admis que l'intérêt représente le cinquième du profit moyen, il sera de 2 lorsque le profit sera de 10, de 4 lorsque le profit sera de 20, de 5 lorsque le profit sera de 25, de 6 lorsque le profit sera de 30 et de 7 lorsque le profit sera de 35, et les différences entre le taux du profit et celui de l'intérêt seront respectivement de 8, de 16, de 20, de 24 et de 35. Des taux différents, 4, 5, 6, 7 %, de l'intérêt expriment donc une même quote-part du profit, celui-ci variant dans les limites de 20, 25, 30, 35 et, dans ces circonstances, le profit industriel (la différence entre le profit total et l'intérêt) est d'autant plus élevé que le taux général du profit est plus grand,

Toutes circonstances égales, c'est-à-dire le rapport entre le profit total et l'intérêt restant à peu près invariable, le capitaliste industriel pourra payer et payera un taux d'intérêt directement en rapport avec le taux du profit⁹. Or le taux du profit est en raison inverse du développement de la production capitaliste ; le taux de l'intérêt, pour autant qu'il se règle effectivement sur celui du profit, variera donc également en raison inverse du développement industriel.

Nous verrons plus tard qu'il n'en est pas toujours ainsi. Nous dirons cependant que l'intérêt, même l'intérêt moyen, se fixe d'après le profit ou plus exactement d'après le taux général du profit, et que dans tous les cas le taux moyen du profit peut être considéré comme la limite supérieure de l'intérêt.

La grandeur du profit qui doit être partagé entre le capitaliste industriel et le capitaliste d'argent, est déterminée par le taux moyen du profit. Ce taux étant donné, l'intérêt qui sera payé au capitaliste prêteur varie en raison inverse de la partie du profit qui est retenue par le capitaliste emprunteur; les circonstances qui règlent le partage entre les deux diffèrent complètement et agissent souvent en sens inverse¹⁰ de celles qui fixent l'importance du profit, c'est-à-dire de la valeur produite par du travail non payé qui est à partager.

Lorsque l'on considère les cycles, dans lesquels se meut l'industrie moderne, - accalmie, reprise des affaires, prospérité, surproduction, krach, dépression, accalmie, etc., évènements dont l'analyse sort du cadre de notre étude, - on voit que l'intérêt est généralement bas dans les périodes de grande prospérité et de profits extraordinaires, qu'il monte lorsque la prospérité arrive à son point culminant, et qu'il atteint son maximum et s'élève à un taux usuraire lorsque la crise bat son plein¹¹. C'est ainsi que la prospérité s'étant affirmée d'une manière décisive pendant l'été 1813, on vit l'intérêt, qui au printemps 1842 avait été de 4 %, tomber à 2 %¹² et même à 1 ½ % au mois de septembre 1843 (Gilbart, I, p. 166), pour

⁹ « Le taux naturel de l'intérêt est réglé par les profits des industriels ou commerçants » (Massie, op. cit., p. 51).

¹⁰ Le manuscrit porte ici la remarque suivante : Ce chapitre montre qu'il vaut mieux, avant d'étudier les lois du partage du profit, développer comment le partage quantitatif se transforme en un partage qualitatif. Pour rattacher cette étude au chapitre précédent il suffit d'admettre provisoirement que l'intérêt est une fraction non encore définie du profit.

¹¹ « Dans la période qui suit immédiatement une crise, l'argent abonde et la spéculation est nulle; puis vient la seconde période dans laquelle l'argent est abondant et la spéculation intense suit la troisième où la spéculation ralentit et où l'argent est demandé enfin, dans la quatrième, l'argent est rare et la crise commence. » (Gilbart, op. cit., I, p. 144).

¹² Tooke explique cela « par l'accumulation du capital en excès, qui n'a pas trouvé dans les années précédentes l'occasion d'être employé lucrativement, par la diminution des trésors, et par le relèvement de la confiance dans les entreprises commerciales. » (*History of Prices from 1839 till 1817*, London, 1844, p. 54.)

remonter à 8 % et plus durant la crise de 1847. Ce qui n'empêche pas que parfois un taux réduit de l'intérêt corresponde à un arrêt des affaires et qu'un relèvement en accompagne la reprise.

L'intérêt atteint son taux le plus élevé pendant les crises, lorsque de l'argent doit être emprunté coûte que coûte. La hausse provoque alors la baisse des valeurs et fournit l'occasion aux gens qui ont de l'argent disponible d'acheter à un prix ridiculement bas des titres portant intérêt, qui remonteront tout au moins à leur prix moyen dès que la baisse de l'intérêt se manifesterait¹³.

Deux causes principales agissent cependant pour que le taux de l'intérêt tende à baisser indépendamment des variations du taux du profit.

1. « Si même nous admettons que le capital ne soit emprunté que pour des entreprises productives, une variation du faux de l'intérêt est possible alors que le taux du profit brut reste invariable. A mesure qu'un peuple se développe dans la voie de la richesse, il compte une classe de plus en plus nombreuse de gens qui, grâce au travail de leurs ancêtres, sont en possession d'un fonds dont les intérêts sont suffisants pour les faire vivre. A ceux-ci s'ajoutent les personnes qui s'étant occupées activement d'affaires pendant la première partie de leur vie se sont retirées pour vivre de leurs rentes. Ces deux catégories ont une tendance à devenir de plus en plus nombreuses à mesure que le pays devient plus riche, car ceux qui commencent avec un capital moyen arrivent plus facilement à la fortune, que ceux qui débutent avec rien. Dans les pays vieux et riches la fraction du capital national, qui n'est pas appliquée directement par ceux qui la possèdent, intervient donc dans le capital productif de la société pour une plus large part que dans les pays pauvres et récents. Combien de rentiers ne comptons-nous pas en Angleterre ! Et à mesure qu'augmente cette classe des rentiers, augmente aussi la classe des prêteurs de capital, car l'une est constituée par l'autre. » (Ramsay, *Essay on the Distribution of Wealth*, p. 201).
2. La baisse du taux de l'intérêt est également influencée par le développement du crédit, par l'accaparement par les industriels et les commerçants - aidés en cela par les banquiers - de l'argent épargné par toutes les classes de la société et par la concentration de ces épargnes en masses qui leur permettent de fonctionner comme capital. Nous reviendrons plus loin sur cette question.

D'après Ramsay le taux de l'intérêt « dépend en partie du taux du profit brut et en partie de la proportion suivant laquelle celui-ci est partagé en intérêt et profit d'entreprise (profits of enterprise). Cette proportion dépend de la concurrence entre les prêteurs et les emprunteurs, laquelle est influencée, mais non déterminée exclusivement, par le taux probable du profit brut¹⁴. Si la concurrence ne se règle pas exclusivement d'après le taux probable, c'est que d'un côté il y a beaucoup d'emprunteurs dont l'argent ne doit pas servir à une entreprise productive, et que d'autre part le total du capital qui peut être prêté dépend de la richesse du pays et non des variations quelles qu'elles soient du profit brut. » (Ramsay, *op. cit.*, pp. 206, 207.)

Pour déterminer le taux moyen de l'intérêt, il faut calculer :

1. la moyenne du taux de l'intérêt, en tenant compte de ses variations aux différentes périodes de prospérité et de dépression de l'industrie ;
2. le taux de l'intérêt dans les entreprises qui empruntent du capital pour de longues durées.

Aucune loi ne règle le taux moyen de l'intérêt dans un pays déterminé, et l'on peut dire qu'il n'y a pas un taux naturel de l'intérêt analogue aux taux naturels du profit et des salaires dont parlent les économistes. Massie dit à ce sujet avec infiniment de raison (p. 49) :

« Le seul point sur lequel on puisse discuter est de savoir quelle est la part de ces profits qui revient équitablement au prêteur et quelle est celle qui doit rester à l'emprunteur ; pour être fixé à cet égard, il n'y a guère d'autre méthode que de s'en rapporter à l'opinion des emprunteurs et des prêteurs en général, car l'équité en cette matière n'est que ce que le consentement commun veut qu'elle soit ».

Le taux moyen du profit étant donné d'avance, aucune influence ne peut être attribuée à la formule de l'équilibre de l'offre et de la demande. Il n'est fait appel à cette formule (et pratiquement on a raison d'agir de la sorte) que pour trouver les limites qui règlent la concurrence et en déterminent l'importance, et elle est surtout mise à contribution par les praticiens qui, mêlés directement aux phénomènes de la concurrence, désirent se faire une idée - superficielle, il est vrai - de la connexion intime des rapports économiques qu'elle abrite; dans ces conditions, elle sert à déterminer la limite des variations qui accompagnent la concurrence. Mais tel n'est pas le cas quand il s'agit du taux de l'intérêt ; ici il n'y a aucune raison pour que ce soient la concurrence dans son allure ni moyenne et l'équilibre entre la demande des emprunteurs et l'offre des prêteurs qui déterminent qu'un intérêt au taux de 3, de 4 ou de 5 % soit alloué au capital du prêteur ou que celui-ci pi-élève 20 ou 50 %, du profit brut. Lorsqu'il arrive que la concurrence décide, c'est simplement par accident, et seuls les pédants et les fantaisistes peuvent considérer comme inévitable ce qui alors est uniquement l'effet du hasard¹⁵. Rien n'est amusant comme

¹³ « Un ancien client d'un banquier se vit refuser un prêt contre une garantie de 200.000 £ en papier ; il se décidait à suspendre ses paiements, lorsque le banquier lui fit dire qu'il pouvait ne pas recourir à cette mesure extrême et qu'il consentait à lui acheter ses titres pour 15 000 £ » (*The Theory of the Exchanges. The Bank Charter Act of 1844 etc.*, Londres, 1869, p. 80).

¹⁴ Le taux de l'intérêt général étant déterminé par le taux moyen du profit, il arrive très souvent que des tripotages sans nom se produisent lorsque l'intérêt est à un taux réduit. Tels furent en 1844 les tripotages sur les valeurs de chemins de fer. Ce ne fut que le 16 octobre 1844 que la Banque d'Angleterre éleva le taux de l'intérêt à 3 %.

¹⁵ Dans son *Treatise on Pol. Econ.* New-York, 1851, B. J. G. Opdyke essaie vainement d'établir que l'intérêt à un taux uniforme de 5 % résulte de lois éternelles. Mais incomparablement plus naïf est M. Kart Arnd, qui écrit tout au long dans *Die natugemässe Volkswirtschaft gegen über dem Monopoliengeste und dem Communismus*, etc., Hanau, 1815 : « Dans la marche naturelle de la production il n'y a qu'un phénomène qui, dans les pays entièrement civilisés, semble devoir régler quelque peu le taux de l'intérêt ; c'est la proportion dans laquelle le cube de bois des forêts européennes augmente par la croissance annuelle des arbres. Cette croissance se fait, indépendamment de la

les rapports parlementaires de 1857 et de 1858 sur la législation des banques et la crise commerciale, dans lesquels les directeurs de la Banque d'Angleterre, des banquiers de Londres et de la province et des professionnels de la théorie bavardent sur le « *real rate produced* » (le taux réel) sans avancer autre chose que des lieux communs comme « *le prix du capital prêté varie d'après l'offre* » ou « *il est impossible qu'à la longue des taux élevés de l'intérêt coexistent avec de faibles taux du profit* »¹⁶. La coutume, la tradition en matière de jurisprudence et d'autres facteurs interviennent autant que la concurrence pour déterminer le taux moyen de l'intérêt, pour autant que sous cette dénomination on désigne, non seulement une moyenne, mais une grandeur factice. C'est ainsi que dans les contestations en justice, on est obligé d'admettre un faux moyen légal. Mais quand on se demande s'il n'y a pas des lois générales qui limitent le taux moyen de l'intérêt, on constate qu'une réponse ne peut être formulée que si, remontant à l'origine de l'intérêt, on considère que celui-ci est une fraction du profit moyen. C'est un seul et unique capital qui fonctionne d'un côté comme capital donné en prêt, de l'autre comme capital industriel ou commercial; mais il ne fonctionne qu'une fois et ne produit qu'une fois du profit (en tant que capital prêté, il ne joue aucun rôle dans le procès de production). Le partage de ce profit entre les deux personnes qui y ont droit est une question empirique dont la solution dépend du hasard autant que le partage du profit entre les actionnaires d'une société anonyme. La *répartition quantitative* de la valeur produite entre la plus-value et le salaire, répartition qui fixe en réalité le taux de profit, repose sur la *différence qualitative* entre la force de travail et le capital, deux variables indépendantes qui se fixent réciproquement leurs limites, il en est de même, ainsi qu'on le verra plus loin, du partage de la plus-value entre la rente et le profit. Les choses se passent tout autrement quand il s'agit de l'intérêt; ici nous nous trouvons en présence d'une *différence qualitative* résultant du *partage purement quantitatif* d'une même partie de la plus-value.

De ce qui vient d'être dit il résulte qu'il n'existe pas de taux « naturel », de l'intérêt. Alors que, contrairement au taux général du profit, la limite du taux moyen de l'intérêt (qu'il ne faut pas confondre avec le taux sans cesse décroissant du marché) ne peut pas être fixée par une loi générale, puisqu'il s'agit uniquement du partage du profit brut entre deux possesseurs du capital, on voit au contraire que le taux de l'intérêt, autant le taux moyen que le taux du marché, affecte une grandeur déterminée, tangible et régulière, que l'on ne rencontre pas dans le taux général du profit¹⁷.

Le taux de l'intérêt est relié au taux du profit par la même relation que le prix de la marchandise à la valeur. Pour autant que le taux de l'intérêt, dépende du taux du profit, il est déterminé par le taux général du profit et non par les taux spéciaux qui se rencontrent dans des industries spéciales, et encore moins par le profit extraordinaire qu'un capitaliste donné réalise dans une entreprise déterminée¹⁸. Il en résulte que le taux général du profit se répercute effectivement comme un élément déterminé et empirique sur le taux moyen de l'intérêt, bien que ce dernier ne l'exprime pas entièrement et fidèlement.

Il est vrai que le taux de l'intérêt varie selon les garanties offertes par les emprunteurs et les durées des prêts, mais cette différence n'empêche pas que le taux soit fixe et uniforme à des moments donnés, pour des garanties et des durées égales¹⁹.

valeur d'échange, [Quels drôles d'arbres qui arrangent leur croissance sans se préoccuper de leur valeur d'échange !] dans le rapport de 3 à 4 %. Par conséquent, [la croissance des arbres étant indépendante de leur valeur d'échange, bien que celle-ci puisse dépendre dans une large mesure de la croissance] il ne faut pas s'attendre à ce qu'il [le taux de l'intérêt] tombe au-dessous du niveau qu'il occupe actuellement dans les pays les plus riches » (p. 124). - Voilà ce que l'on peut appeler le « taux d'intérêt d'origine forestière », découverte qui n'étonnera pas quand on saura que celui qui l'a faite, acquiert dans le même ouvrage un autre titre à la reconnaissance de « notre science » comme « philosophe de l'impôt sur les chiens ».

¹⁶ Tout en tenant compte du taux du marché, la Banque d'Angleterre élève ou abaisse le taux de l'escompte suivant que l'or est abondant ou se fait rare. « C'est pour cette raison que la spéculation sur les escomptes, basée sur les variations éventuelles du taux de la Banque d'Angleterre, occupe plus de la moitié de ceux qui sont à la tête du marché monétaire », c'est-à-dire du marché financier de Londres (*The Theory of the Exchanges*, etc., p. 413.)

¹⁷ « Le prix des marchandises varie continuellement; elles sont des tinées à des usages très différents, tandis que l'argent convient à tous les usages. Alors que des marchandises, même du même genre, se différencient d'après leur qualité, la monnaie métallique a toujours la même valeur ou doit tout au moins l'avoir. D'où il résulte que le prix de l'argent, que nous désignons sous le nom d'intérêt, présente plus de fixité et d'uniformité que tout autre chose », (J. Steuart, *Principles of Pol. Econ.*, trad. franç., 1789, IV, p. 27).

¹⁸ « Cette règle du partage du profit est applicable, non pas à chaque prêteur ou emprunteur en particulier, mais aux prêteurs et emprunteurs en général ... des gains extraordinairement grands ou petits étant la récompense d'une grande habileté ou la punition d'un manque de connaissance, choses dans lesquelles les prêteurs n'ont rien à voir, car s'ils ne veulent pas pâtir de l'un ils ne doivent pas bénéficier de l'autre. Le même raisonnement est applicable aux entreprises. Si les commerçants et les industriels d'une branche réalisent avec l'argent qu'ils ont emprunté, plus que les profits ordinaires des commerçants et des industriels des autres branches de la même contrée, la différence, bien qu'il ait suffi de l'habileté et des connaissances ordinaires pour l'obtenir, revient à eux et non aux capitalistes qui leur ont avancé de l'argent ... car ceux-ci ne leur auraient consenti aucun prêt pour exploiter une entreprise moins lucrative que celles qui peuvent payer le taux ordinaire de l'intérêt; aussi les emprunteurs ne doivent-ils que le taux ordinaire quel que soit le profit qu'ils réalisent avec l'argent qu'on leur avance » (Massie, *op. cit.*, p. 50, 51).

¹⁹ Le tableau suivant que nous empruntons au *Daily News* du 10 décembre 1887 et qui donne les taux de l'intérêt à la Bourse de Londres du 9 décembre, montre quelles différences énormes - de 1 à 5 % - ce taux peut présenter le même jour.

Taux en banque : 5 %.
Taux du marché, escompte à 60 jours : 3 5/8 %.
Ditto (à 3 mois) : 3 1/2 %.
Ditto (à 6 mois) : 3 5/16 %.
Prêts aux courtiers de change, au jour le jour : 1 à 2 %.
Ditto pour une semaine : 3 %.
Prêts aux agents de change, pour quinze jours : 4 1/2 à 5 %
Provision déposée dans une banque : 3 1/2 %
Ditto dans un comptoir d'escompte : 3 1/2 %

Lorsqu'on embrasse des périodes assez longues, le taux moyen de l'intérêt semble constant dans chaque pays ; il en est ainsi parce que le taux général du profit, malgré la variation continue des profits particuliers, ne se modifie qu'au bout de durées très longues et a lui-même une constance relative, qui se répercute dans le taux moyen de l'intérêt (*average rate or common rate of interest*). Quant au taux du marché, bien que variant d'un jour à l'autre, il doit être considéré à chaque moment comme une grandeur fixe au même titre que le prix de marché des marchandises, étant donné qu'à chaque moment le taux de l'intérêt est déterminé par le rapport entre l'offre et la demande de capital. Cet aspect des choses se vérifie d'autant plus exactement que le développement de la concentration du crédit accentue le caractère social du capital offert aux emprunteurs et l'amène plus spontanément et en masses plus considérables au marché financier. Il n'en est pas de même, le taux général du profit n'existant qu'à l'état de tendance comme un mouvement vers l'égalisation des profits individuels, de la concurrence entre capitalistes ; celle-ci se manifeste lentement, les capitaux ne se retirant qu'à la longue des entreprises donnant un bénéfice au-dessous de la moyenne pour se reporter sur des entreprises plus lucratives, et le capital supplémentaire ne s'engageant que petit à petit, dans des proportions différentes, entre ces deux catégories d'affaires. Aussi, alors que la fixation du taux de l'intérêt résulte d'une action en masse, voit-on dans les sphères de la production le capital se transporter lentement d'une industrie à l'autre.

Le capital productif d'intérêts, en sa qualité de marchandise - marchandise *sui generis*, d'une catégorie absolument distincte de la marchandise ordinaire a donc un prix, l'intérêt, et un prix du marché, déterminé comme celui de toute marchandise par l'offre et la demande. Ce taux du marché de l'intérêt, bien que variant continuellement, est à un moment donné aussi fixe et aussi uniforme que le prix du marché de n'importe quelle marchandise. Les capitalistes d'argent apportent leur argent au marché et les capitalistes producteurs l'achètent : d'un côté l'offre, de l'autre la demande. Les choses ne se passent pas aussi simplement pour le taux général du profit. Lorsque, dans une branche de production, le prix de la marchandise est au-dessus ou au-dessous du coût de production, l'égalité se rétablit entre les deux par une extension ou une réduction de la production : le capital en fonction est augmenté ou diminué et la marchandise est envoyée au marché en plus grande ou en plus petite quantité. Le rétablissement de l'égalité entre le prix moyen du marché et le coût de production efface l'écart qui s'était produit entre le taux spécial du profit et le taux général ou moyen, et dans cette opération le capital industriel ou commercial n'affecte pas *comme tel* la forme d'une marchandise ainsi que le fait le capital productif d'intérêts. Le taux général du profit est déterminé :

1. par la plus-value produite par l'ensemble du capital ;
2. par le rapport de la plus-value au capital total ;
3. par la concurrence, pour autant que l'on entende par là l'action des capitaux engagés dans les différentes sphères de production, s'efforçant de participer à cette plus-value en raison directe de leur importance.

Le taux général du profit procède donc de causes tout autres et beaucoup plus compliquées que le taux du marché de l'intérêt, qui dépend directement de l'offre et de la demande ; il n'est par conséquent pas un élément saisissable et donné comme le taux de l'intérêt. Même les taux particuliers de l'intérêt dans les diverses branches de production sont plus ou moins incertains et pour autant qu'ils apparaissent, ce sont leurs différences et non leur uniformité que l'on constate. Quant au taux général du profit, il est la limite inférieure vers laquelle tend le profit et non une mesure empirique et directement visible du taux réel du profit.

En établissant cette différence entre le taux de l'intérêt et le taux du profit, nous faisons abstraction des deux circonstances suivantes qui favorisent la consolidation du taux de l'intérêt : 1° la préexistence historique du capital productif d'intérêts et l'existence traditionnelle d'un taux général de l'intérêt ; 2° l'influence immédiate du marché mondial, beaucoup plus considérable sur le taux de l'intérêt que sur celui du profit, abstraction faite des conditions de production propres à un pays donné.

Le profit moyen n'est pas un élément donné d'avance, mais le résultat de l'équilibre d'une série de variations antagonistes. Il en est autrement du taux de l'intérêt qui est un facteur fixé journalièrement, servant de point de départ aux capitalistes industriels et commerçants pour le calcul de leurs opérations. Toute somme de 100 £ a le pouvoir de donner 3, 4 ou 5 % d'intérêt. Les bulletins météorologiques ne renseignent pas plus exactement sur les hauteurs du baromètre et du thermomètre que la cote de la bourse sur le taux de l'intérêt, non pas de tel ou tel capital, mais de tout le capital offert à ceux qui désirent emprunter.

Le marché financier met l'emprunteur en face du prêteur. La marchandise n'y a qu'une forme, l'argent, et toutes les différences qui peuvent caractériser le capital suivant les branches de production ou de circulation où il est engagé, y sont effacées. De même il n'y a aucune trace de la concurrence qui existe entre les producteurs ; ils sont confondus en une masse et sont simplement des emprunteurs devant le capital, qui a ce moment est absolument indifférent à l'application à laquelle il peut être destiné et est uniquement le capital commun *de la classe* figurant dans un phénomène d'offre et de demande. A mesure que la grande industrie se développe, le capital-argent se présente de moins en moins sur le marché sous forme de petites sommes appartenant à un nombre plus ou moins grand de capitalistes isolés ; il y arrive en masses agglomérées et organisées, qui bien autrement que la production sont soumises au contrôle des banquiers, représentants du capital socialisé. Si bien que le capital à prêter qui du côté de l'offre affecte la forme d'une masse, subit du côté de la demande le poids d'une classe.

Voilà quelques-unes des raisons pour lesquelles le taux général du profit apparaît comme une image nébuleuse à côté du taux de l'intérêt, dont la grandeur, il est vrai, varie également, mais se présente cependant comme fixe aux yeux des emprunteurs, parce qu'elle varie dans la même mesure pour tous. De même que les variations de valeur de la monnaie ne l'empêchent pas d'avoir la même valeur par rapport à toutes les marchandises, de même que malgré leurs variations quotidiennes les prix du marché des marchandises sont relatés jour par jour dans les mercuriales, de même le taux de l'intérêt est noté régulièrement comme « prix de la monnaie ». C'est parce que le capital lui-même sous forme d'argent est offert comme marchandise et que son prix comme celui de toutes les marchandises est un prix du marché, que le taux de l'intérêt est toujours un taux général de l'intérêt, déterminé quantitativement, s'élevant à autant pour autant d'argent. Par

contre, même dans les mêmes prix du marché, les taux du profit peuvent être différents, si les conditions dans lesquelles les capitaux produisent la même marchandise sont différentes; car le taux du profit de chaque capital est déterminé, non par le prix du marché de la marchandise, mais par la différence entre le prix du marché et le prix de revient. Et ces taux de profit, différents dans la même branche de production et différents d'une branche à l'autre, ne peuvent être ramenés à un taux unique que par leurs variations incessantes.

Points à développer ultérieurement : *Primo*. Une forme spéciale du crédit. On sait que lorsque la monnaie sert de moyen de paiement et non de moyen d'achat, la marchandise est aliénée, mais que sa valeur n'est réalisée que plus tard. Si le paiement n'a lieu qu'après que la marchandise est revendue, cette vente n'est pas une conséquence de l'achat, mais la condition de sa réalisation ; elle est par conséquent un moyen d'achat. *Secundo*. Des titres de créance, des lettres de change, etc., deviennent des moyens de paiement pour les créanciers. *Tertio*. La compensation des titres de créance remplace la monnaie.

Chapitre XXIII : L'intérêt et le profit d'entreprise

Ainsi que nous l'avons vu dans les deux chapitres précédents, l'intérêt n'est en apparence et en réalité qu'une partie du profit, c'est-à-dire de la plus-value que le capitaliste industriel ou commerçant, employant du capital emprunté, doit payer à celui qui le lui a prêté. Il garderait pour lui tout le profit s'il ne mettait en œuvre que du capital lui appartenant ; aussi ceux qui n'appliquent à la production que leurs capitaux n'interviennent pas pour déterminer le taux de l'intérêt, et ce fait suffit pour démontrer que l'intérêt - impossible sans qu'il y ait un taux de l'intérêt - reste étranger au mouvement du capital industriel.

« On peut dire que le taux de l'intérêt est la somme proportionnelle que le prêteur accepte de recevoir et l'emprunteur de payer pour l'usage, pendant une année ou une période plus ou moins longue, d'une quantité déterminée de capital-argent... Le propriétaire d'un capital qu'il applique lui-même à une production reste en dehors de la catégorie de capitalistes dont le nombre relativement à celui des emprunteurs détermine le taux de l'intérêt. » (Th. Tooke, History of Prices, éd. Newmarch, London, 1857, 11, p. 355).

En effet, c'est parce qu'il y a deux catégories de capitalistes, les capitalistes d'argent et les capitalistes industriels, qu'une partie du profit se transforme en intérêt et que l'intérêt existe ; c'est la concurrence entre ces deux catégories de capitalistes qui crée le taux de l'intérêt.

Aussi longtemps que le capital fonctionne dans le procès de reproduction, il est rivié à celui-ci et il cesse d'être à la disposition du capitaliste industriel alors même que celui-ci en est le propriétaire. Pendant tout ce temps le capitaliste ne dispose que du profit, qu'il lui est loisible de dépenser comme revenu. Il en est de même du capitaliste d'argent. Aussi longtemps que son capital est prêté et fonctionne comme capital-argent, il ne peut pas en disposer et il doit se contenter d'en toucher l'intérêt. Son capital lui est-il restitué, il est obligé de chercher un nouvel emprunteur s'il veut que son argent continue à fonctionner comme capital-argent. Par conséquent, tant qu'il détient son argent, celui-ci ne rapporte pas d'intérêts et ne fonctionne pas comme capital, et tant que son argent est appliqué comme capital et produit des intérêts, il en est séparé. Le capital peut donc être prêté pour des temps éternels et à ce sujet on peut dire que les observations suivantes que Tooke oppose à Bosanquet sont absolument sans fondement. Il cite le passage suivant de Bosanquet (*Metallic, Paper and Credit Currency*, p. 73) :

« Si le taux de l'intérêt tombait à 1 %, le capital emprunté irait presque de pair (on a par) avec le capital appliqué directement par celui qui en est le propriétaire »,

et le fait suivre de la critique que voici :

« Dire que le capital emprunté à ce taux ou même à un taux inférieur irait de pair avec le capital mis en œuvre par celui qui le possède, est une affirmation tellement étrange qu'on n'y ferait guère attention si elle n'était émise par un écrivain aussi intelligent et si bien au courant de la question qu'il traite. Aurait-il perdu de vue ou considérerait-il comme peu important ce fait que l'emprunt implique la restitution ? » (Th. Tooke, An Inquiry into the currency principle, 2^e éd., Londres, 1844, p. 80).

Si l'intérêt tombait à zéro, le capitaliste industriel ayant emprunté son capital serait sur le même pied que celui qui travaillerait avec son propre capital ; tous deux encaisseraient le même profit moyen et la condition de la restitution ne changerait rien aux choses.

Plus le taux de l'intérêt se rapproche de zéro - s'il descend par exemple à 1 % - et plus le capital emprunté se rapproche de la situation où il est sur le même pied que le capital non-emprunté. Tant que le capital-argent existera comme tel, il devra être prêté sans interruption au taux existant, 1 % par exemple, à la même classe des capitalistes industriels et commerçants. Et tant que ceux-ci fonctionneront comme capitalistes, il n'y aura d'autres différences entre eux et les capitalistes opérant avec leurs propres capitaux, que ce fait qu'ils auront à payer un intérêt dont ces derniers seront affranchis et qu'au lieu d'encaisser comme ceux-ci tout le profit (1), ils n'en retiendront qu'une partie $p - i$, qui sera d'autant plus grande que i se rapprochera davantage de zéro. Si les premiers doivent restituer le capital qu'ils ont emprunté et en emprunter immédiatement un autre, les seconds doivent laisser leur capital engagé dans le procès de production, et aussi longtemps que durera celui-ci les uns ne peuvent pas plus disposer de leur capital que les autres. La seule différence qui les sépare est que les uns sont propriétaires du capital et les autres pas.

Comment se fait-il que ce partage purement quantitatif du profit en profit net et en intérêt prenne un aspect qualitatif ? En d'autres termes quelles sont les considérations qui amènent le capitaliste opérant avec son propre capital à envisager comme intérêt une partie de son profit brut, et par conséquent comment se fait-il que tout capital, emprunté ou non, soit considéré comme rapportant un profit net et un intérêt ?

On voit immédiatement que la question dont nous cherchons la solution ne s'applique pas à tous les partages quantitatifs quels qu'ils soient du profit. Il se peut que plusieurs industriels s'associent pour une entreprise dont ils se partageront le profit d'après les bases d'un contrat arrêté d'avance, de même qu'il arrive qu'un capitaliste s'engage seul, sans associé. Dans ce dernier cas il n'y a pas partage du profit et par conséquent il ne peut pas être question d'un partage quantitatif prenant un aspect qualitatif, ce qui n'a lieu que lorsque plusieurs personnes juridiques sont engagées dans l'entreprise.

Pour trouver la solution, nous devons remonter au point de départ de l'intérêt et admettre que le capitaliste d'argent et le capitaliste producteur sont non seulement des personnes juridiques différentes, mais qu'ils jouent des rôles absolument différents dans le procès de reproduction et qu'ils impriment à un même capital des mouvements complètement séparés, l'un le donnant en prêt, l'autre l'appliquant productivement.

Le capitaliste producteur opérant avec un capital emprunté doit faire deux parts de son profit brut : l'intérêt, qu'il paiera à son bailleur de fonds et le surplus qui sera son profit réel. Ce dernier sera déterminé par le taux de l'intérêt si le taux général du profit est donné d'avance, et inversement il se déduira du taux général du profit si le taux de l'intérêt est fixé au préalable. Quel que soit dans chaque cas particulier l'écart entre le profit brut et le profit moyen, la part qui reste réellement au capitaliste producteur est déterminée par l'intérêt, puisque, sauf le cas de stipulations spéciales, l'intérêt résulte du taux

général de l'intérêt, qui est fixé et admis avant que le procès de production commence, avant par conséquent que le résultat de celui-ci, le profit brut, soit obtenu. Pour le capitaliste opérant avec un capital emprunté, le produit de ce dernier n'est pas la plus-value, c'est-à-dire le profit, mais le profit moins l'intérêt, et c'est ce restant qui a ses yeux personnifié le capital en fonction. Il fait donc une distinction entre l'intérêt qu'il doit prélever sur le profit brut pour le remettre au bailleur de fonds et la partie restante du profit brut qui constitue pour lui le profit industriel ou commercial, ou pour employer une expression générique, le profit d'entreprise. Lorsque le profit brut est égal au profit moyen, le profit d'entreprise dépend exclusivement du taux de l'intérêt. Il n'en est pas de même lorsque ces profits diffèrent ; alors interviennent toutes les circonstances qui déterminent un écart transitoire, soit entre le taux du profit dans une industrie déterminée et le taux général du profit, soit entre le profit d'un capitaliste d'une branche de production donnée et le profit moyen de tous les capitalistes de cette branche. Nous avons vu, en outre, que dans le procès de production-même le taux du profit ne dépend pas seulement de la plus-value, mais de quantité d'autres éléments : du prix d'achat des moyens de production, du perfectionnement des méthodes de travail, de l'économie de capital constant, etc. Abstraction faite du coût de production, il est influencé par la conjoncture et par l'habileté et l'activité plus ou moins grandes de chaque capitaliste, qui parvient à retirer, par la circulation, une part d'autant plus grande de la plus-value qu'il est plus adroit à acheter au-dessous et vendre au-dessus du coût de production. Le partage quantitatif du profit brut prend ici un aspect qualitatif, qui est d'autant, plus accentué que le partage quantitatif dépend lui-même de ce qui est à partager, de la *manière* dont le capitaliste producteur applique le capital et de l'*importance* du profit brut que son activité rapporte.

Le capitaliste producteur n'étant pas propriétaire du capital qu'il met en œuvre - telle est notre supposition - l'intérêt qu'il paie à son bailleur de fonds lui apparaît comme une part du profit brut qui revient nécessairement à celui qui possède le capital ; par opposition la partie du profit brut qui lui reste est à ses yeux le profit d'entreprise, la rémunération des opérations et des fonctions qu'il accomplit dans l'industrie ou dans le commerce. L'intérêt est donc pour lui le fruit de l'appropriation du capital, le produit du capital en soi, éloigné du procès de production, ne « travaillant », ne fonctionnant pas ; par contre le profit d'entreprise est le fruit du capital en activité, activité qu'il fait sienne par opposition à l'oisiveté du capitaliste d'argent, qui ne prend aucune part au procès de production.

Cette distinction qualitative entre les deux parts du profit brut, l'intérêt, fruit du capital en soi, et le profit d'entreprise, fruit du capital en fonction, n'est pas seulement une conception subjective des capitalistes d'argent d'un côté et des capitalistes industriels de l'autre ; elle répond aux faits eux-mêmes, qui font affluer l'intérêt aux capitalistes d'argent, qui représentent la propriété du capital en dehors du procès de production, et qui attribuent le profit d'entreprise aux capitalistes producteurs, qui représentent le capital en fonction sans qu'ils en aient la propriété.

Le partage purement quantitatif du profit brut entre les deux personnes qui ont des droits sur le capital qui l'a engendré, prend donc un aspect qualitatif autant pour le capitaliste industriel qui travaille avec un capital emprunté que pour le capitaliste d'argent qui ne met pas directement son capital en œuvre. L'une des parts, l'intérêt, apparaît comme le fruit du capital dans *une* fonction, l'autre, le profit d'entreprise, comme le fruit du capital dans une fonction opposée ; l'une échoit à la simple propriété du capital, l'autre au capital en fonction. Ces deux parts du profit brut prennent corps indépendamment l'une de l'autre, comme si elles découlaient réellement de deux sources absolument différentes, et leur distinction s'impose à toute la classe des capitalistes, que le capital en fonction soit emprunté ou non. Il en résulte que le profit de tout capital et par suite le profit moyen est décomposé en deux parties qualitativement différentes et indépendantes l'une de l'autre, l'intérêt et le profit d'entreprise, déterminées d'après des lois spéciales. Qu'il opère ou non avec du capital emprunté, tout capitaliste fait deux parts du profit brut, l'une revenant à titre d'intérêt au propriétaire du capital, l'autre revenant comme profit d'entreprise à celui qui met le capital en œuvre. Peu importe au point de vue qualitatif qu'en réalité ce partage ait lieu ou non ; si le capitaliste opère avec un capital qui lui appartient, il considère qu'il y a deux personnes en lui, l'une qui possède le capital et l'autre qui le met en œuvre ; il admet que son capital lui-même a cette double personnalité et qu'il est d'une part du capital-propriété produisant de l'intérêt et d'autre part du capital producteur engendrant du profit d'entreprise.

L'intérêt prend donc une existence telle qu'il apparaît seulement comme une partie du profit brut, sans importance au point de vue de la production, n'existant que lorsque l'industriel travaille avec un capital qui ne lui appartient pas ; par contre, le profit brut se fractionne en intérêt et en profit d'entreprise même lorsque le capitaliste met en œuvre un capital dont il est propriétaire. C'est ainsi que le partage quantitatif prend un aspect qualitatif et existe que le capital soit emprunté ou non ; le profit ne se partage plus en deux parts destinées à des personnes différentes, il se scinde en deux catégories ayant des rapports différents avec le capital, par conséquent en rapport avec des fonctions différentes du capital.

Il n'est pas difficile maintenant de dégager les raisons pour lesquelles une fois ce caractère qualitatif attribué au partage du profit brut entre l'intérêt et le profit d'entreprise, l'application en a été faite au capital en général et à toute la classe des capitalistes.

Primo. - Il en a été ainsi parce que la plupart des capitalistes industriels travaillent avec du capital qui leur appartient et du capital emprunté, le rapport entre les deux variant d'une période à l'autre.

Secundo. - Par le fait qu'une partie du profit brut prend la forme d'intérêt, l'autre devient du profit d'entreprise, car celui-ci n'est que ce qui reste du profit brut dès que l'intérêt s'érige en catégorie spéciale. La question revient donc simplement à rechercher comment une partie du profit brut a pris une existence autonome et est devenue l'intérêt. Or le capital produisant de l'intérêt et l'intérêt, forme dérivée de la plus-value, existent historiquement longtemps avant la production capitaliste et les notions de capital et de profit que celle-ci comporte ; c'est pour cette raison que dans la conception populaire le capital productif d'intérêts est le capital par excellence, et que jusqu'à Massie a prévalu cette idée que c'est l'argent comme tel que l'intérêt sert à payer. Le capital productif d'intérêts a été considéré d'autant plus facilement comme une forme spéciale du capital que l'argent. Prêté rapporte un intérêt, qu'il soit utilisé réellement comme capital ou non, alors même qu'il est emprunté en vue d'une consommation improductive. Rien ne démontre plus clairement que pendant les premières périodes de la production capitaliste l'intérêt et le capital productif d'intérêts avaient une existence bien distincte du profit et du capital industriel, que ce fait qu'il a fallu découvrir et que la découverte n'a été faite qu'au milieu du XVIII^e siècle (par Massie et plus tard par Hume), que l'intérêt est simplement une partie du profit brut.

Tertio. - Que le capitaliste industriel travaille avec son capital ou celui d'un autre, la classe des capitalistes d'argent ne lui apparaît pas moins comme une classe spéciale de capitalistes, le capital-argent comme un genre spécial de capital et l'intérêt comme la plus-value correspondant à ce genre spécial de capital.

Au point de vue *qualitatif*, l'intérêt est une plus-value qu'un capital rapporte indépendamment de la production à laquelle il participe et qui échoit à celui qui est propriétaire de ce capital, uniquement parce qu'il en est le propriétaire. Considérée *quantitativement*, la fraction du profit qui constitue l'intérêt semble résulter, non du capital industriel ou commercial, mais du capital-argent ; cette apparence est renforcée par le taux de l'intérêt, qui a une existence indépendante bien qu'il résulte du taux général du profit, qui apparaît comme le prix du marché des marchandises et se présente, non pas sous une forme insaisissable comme le taux du profit, mais sous la forme d'un rapport fixe, uniforme, tangible et déterminé. Si tout le capital était aux mains des capitalistes industriels, il n'y aurait ni intérêt, ni taux de l'intérêt; c'est donc le partage quantitatif du profit brut qui en engendre l'aspect qualitatif. Le capitaliste industriel ne se différencie du capitaliste d'argent que par le profit d'entreprise, l'excédent du profit brut sur l'intérêt moyen, qui grâce au taux de l'intérêt, apparaît comme une quantité donnée d'avance; il ne se distingue du capitaliste industriel travaillant avec un capital qui lui appartient qu'en ce que ce dernier est en même temps capitaliste d'argent, empochant lui-même l'intérêt au lieu de le payer à un bailleur de fonds. D'un côté comme de l'autre, l'intérêt est à ses yeux une plus-value que le capital rapporte comme tel et qu'il produirait alors même qu'il ne serait pas appliqué productivement, et le profit d'entreprise est constitué par la différence entre le profit brut et l'intérêt.

Cet aspect des choses se vérifie complètement quand on considère un capitaliste en particulier, qui a évidemment le droit, soit de prêter son capital, soit de l'appliquer lui-même à la production. Il n'en est plus de même quand on se place, ainsi que le font quelques économistes vulgaires, au point de vue du capital social. Il est alors absurde d'admettre que tout le capital de la société puisse être transformé en capital-argent sans qu'il se trouve des individus pour acheter et mettre en valeur les moyens de production, qui représentent tout le capital à part la fraction relativement petite existant en argent. Et il est encore plus absurde d'admettre que dans la production capitaliste le capital puisse donner un intérêt sans qu'il fonctionne comme capital productif, sans qu'il engendre de la plus-value, dont l'intérêt n'est qu'une partie. Si des capitalistes en nombre très considérable se décidaient à transformer leur capital productif en capital-argent, il en résulterait une dépréciation énorme du capital-argent et une baisse extraordinaire du taux de l'intérêt; une bonne partie d'entre eux serait dans l'impossibilité de vivre du produit des intérêts et se verrait dans la nécessité de redevenir capitalistes industriels. Ainsi que nous l'avons dit, les choses ne se passent pas de la sorte pour un capitaliste en particulier. Celui-ci admet, même quand il opère avec un capital lui appartenant, que la partie de son profit moyen représentant l'intérêt moyen est le produit de son capital comme tel, abstraction faite du procès de production, et que la partie du profit brut qui excède l'intérêt, est le profit d'entreprise.

Quarto. - (Ce point est indiqué, mais non développé dans le manuscrit.)

Nous avons donc vu que la partie du profit que le capitaliste producteur doit abandonner à celui qui lui a prêté le capital, prend une forme autonome et doit être produite sous le nom d'intérêt par tout capital, qu'il soit emprunté ou non. L'importance de cette partie dépend du taux moyen de l'intérêt et son origine ne se décèle plus que par ce fait que le capitaliste opérant avec un capital qui lui appartient n'intervient pas - du moins activement - pour la fixation de ce taux. Le partage purement quantitatif du profit entre les deux personnes qui y ont droit a pris un aspect qualitatif, semblant résulter de la nature même du capital et du profit. L'une des parties du profit ayant pris d'une manière générale la forme d'intérêt, l'autre est devenue par opposition le profit d'entreprise. Ni l'une ni l'autre ne se rapporte à la plus-value, bien qu'elles en soient des fractions classées en différentes catégories et sous différentes rubriques; elles existent par leur opposition : parce qu'une partie du profit se transforme en intérêt, l'autre devient du profit d'entreprise.

Dans toute cette étude nous appliquons le mot profit au profit moyen; les différences qui peuvent en résulter, soit pour un capitaliste en particulier, soit dans une branche déterminée de production, n'ont aucune importance au point de vue de nos recherches. L'intérêt est maintenant, ainsi que le dit Ramsay, le profit net qui échoit en sa qualité de propriétaire à celui qui possède le capital, soit qu'il le donne en prêt, soit qu'il l'applique lui-même à la production. (Dans ce dernier cas il perçoit le profit net, non comme capitaliste producteur, mais comme capitaliste d'argent.) Pour que la production capitaliste soit possible, le capital doit exister continuellement sous forme d'argent ; sous cette forme il a la propriété de se convertir en moyens de production, qui se présentent comme puissance autonome devant la force de travail, et il a le pouvoir des approprier du travail non payé, l'ouvrier n'étant pas le propriétaire des instruments et des objets de travail qu'il met en œuvre. Cependant cette opposition du capital-argent et du salaire n'apparaît pas dans l'intérêt, car dans le procès de reproduction le capitaliste d'argent se trouve en face, non de l'ouvrier salarié qui n'a pas la propriété des moyens de production, mais du capitaliste producteur. Le capital productif d'intérêts s'oppose au capital-fonction, parce qu'il est le capital-propiété; comme tel il n'exploite pas les ouvriers et ne peut pas être opposé au travail.

De même le profit d'entreprise n'est pas en opposition avec le travail salarié; il l'est avec l'intérêt pour les raisons suivantes :

Primo. - Le profit moyen étant donné, le taux du profit d'entreprise découle, non du salaire, mais du taux de l'intérêt; il varie en raison inverse de ce dernier²⁰.

Secundo. - Le capitaliste producteur base son droit au profit d'entreprise, non sur ce qu'il est propriétaire du capital, mais sur ce que le capital fonctionne. Ce qui le démontre à l'évidence, c'est que l'intérêt et le profit d'entreprise tombent en partage à deux personnes différentes, dès que le capital n'appartient pas à celui qui le met en œuvre. Le profit d'entreprise découle de la fonction du capital dans le procès de reproduction, par conséquent de l'activité du capitaliste, soit industriel, soit commerçant. Représenter le capital en fonction n'est pas une sinécure comme représenter le capital productif d'intérêt. Le capitaliste a la direction et du procès de production et du procès de circulation; l'exploitation du travail productif lui coûte de la peine, qu'il s'en, charge lui-même ou qu'il la confie à d'autres. Aussi, et contrairement à l'intérêt, le profit d'entreprise est

²⁰ « Les profits d'entreprise dépendent des profits nets du capital et non ceux-ci de ceux-là ». Ramsay, *op. cit.*, p. 214 (Ramsay désigne toujours l'intérêt sous le nom de « profits nets »).

considéré par lui comme étant indépendant de sa qualité de propriétaire de capital, comme la rémunération de fonctions qu'il exerce comme non-propriétaire, comme *travailleur*.

Il se pénètre donc nécessairement de l'idée que son profit d'entreprise, loin d'être en opposition avec le travail salarié et de ne représenter que du travail d'autrui non payé, est au contraire un *salaire*, un salaire de surveillance, le *wages of superintendence of labour*. Et ce salaire doit être plus élevé que le salaire ordinaire, d'abord parce qu'il paie du travail plus compliqué, ensuite parce que celui qui le paie se le paie à lui-même. Continuellement on perd de vue que la fonction du capitaliste consiste à produire, dans les conditions les plus économiques possibles, de la plus-value et à s'approprier du travail non payé; il en est ainsi parce que l'intérêt lui est attribué alors même qu'il ne fonctionne pas comme capitaliste, qu'il agit simplement comme propriétaire de capital, tandis que le profit d'entreprise est perçu par le capitaliste producteur alors qu'il n'est pas propriétaire du capital qu'il met en œuvre. En mettant en opposition les deux catégories qui se partagent le profit, on perd de vue que leurs parts proviennent l'une comme l'autre de la plus-value, dont la nature, l'origine, les conditions d'existence restent les mêmes quel que soit le partage auquel on la soumet.

Dans le procès de reproduction le capitaliste producteur représente le capital-propriété d'un autre, et le capitaliste d'argent participe à l'exploitation du travail parce qu'il est représenté par le capitaliste producteur. L'opposition entre le capital en fonction active dans le procès de reproduction et le capital fonctionnant comme propriété en dehors du procès de production fait oublier que le capitaliste producteur n'est, dans ses rapports avec les ouvriers, que le représentant des moyens de production, exerçant la fonction de faire travailler les ouvriers et de mettre en œuvre les moyens de travail. En effet, ni l'intérêt, ni le profit d'entreprise ne révèlent dans leur forme aucun rapport existant entre eux et le travail; ils ne sont en connexion qu'avec le profit, c'est-à-dire la plus-value, dont ils sont les deux parties et qui doit évidemment exister avant qu'il ne puisse être question d'en faire le partage. Si le capitaliste producteur est propriétaire du capital qu'il met en œuvre, la plus-value lui revient tout entière, et il est indifférent pour l'ouvrier qu'il en soit ainsi au lieu que ce soient le capitaliste producteur et le capitaliste d'argent qui se partagent le profit. Néanmoins les causes qui servent de base à ce partage entre les deux capitalistes se transforment tacitement en causes d'existence de la plus-value faisant l'objet du partage, alors cependant que la plus-value, qu'elle soit partagée ou non, a pour seule cause d'existence le procès de reproduction. De sorte que l'intérêt étant opposé au profit d'entreprise et le profit d'entreprise à l'intérêt, sans que ni l'un ni l'autre ne soit opposé au travail, les choses ont une apparence telle que la plus-value, c'est-à-dire le profit, c'est-à-dire la somme de l'intérêt et du profit industriel, semble reposer sur l'opposition de ces deux derniers. Cependant il faut bien que le profit soit produit avant qu'il puisse être question de le partager.

L'argent prêté ne rapporte un intérêt que pour autant qu'il soit réellement employé comme capital et qu'il produise un profit, dont l'intérêt est une partie, ce qui n'empêche que cette propriété de produire de l'intérêt lui soit acquise en dehors du procès de production. Il diffère en cela de la force de travail, qui manifeste également sa puissance créatrice de valeur quand elle est engagée dans le procès de production, mais qui est par elle-même une puissance créatrice de valeur et qui, loin de prendre naissance dans le procès de travail, en est au contraire la condition. Le capitaliste qui achète, soit la force de travail, soit le capital, peut les employer productivement ou non ; le prix qu'il en donne est en raison de la plus-value qu'ils peuvent engendrer.

Approfondissons l'examen du profit d'entreprise.

L'intérêt étant considéré comme la partie de la plus-value qui doit son origine au caractère spécifique du capital dans la production capitaliste - le capital en tant que propriété, ayant comme tel le droit de commander au travail - l'autre partie de la plus-value, le profit d'entreprise, ne peut plus résulter du capital comme tel, mais du procès de production. Or, lorsqu'on le considère indépendamment du capital, le procès de production n'est plus que le procès de travail. Il en résulte que le capitaliste producteur, lorsqu'il n'est pas propriétaire du capital, par conséquent lorsqu'il est distinct du capitaliste d'argent, apparaît comme un simple fonctionnaire du procès de travail, comme un travailleur, un salarié.

L'intérêt exprime que c'est le capital qui domine les conditions du travail et que celui qui possède le capital détient le moyen de s'approprier le produit du travail d'autrui. Mais il représente ce caractère du capital comme ayant son origine en dehors du procès de production et comme ne résultant nullement de la forme capitaliste de ce dernier. Loin de mettre le droit de propriété sur le capital en opposition avec le travail, il le montre comme absolument étranger et indifférent au rapport entre le capital et le travail, comme donnant lieu à un simple rapport entre un capitaliste et un autre. Par conséquent dans l'intérêt s'efface complètement le caractère d'opposition du capital et du travail; l'intérêt met en présence deux capitalistes et non un capitaliste et un ouvrier. Ce caractère de l'intérêt donne à l'autre partie du profit le caractère de profit d'entreprise, de salaire de surveillance. Les fonctions spéciales que le capitaliste producteur exerce comme tel, qui le distinguent des ouvriers et l'opposent à eux, prennent l'apparence de simples fonctions de travail. Il produit de la plus-value non parce qu'il fonctionne comme capitaliste, mais parce qu'en étant capitaliste il travaille aussi. La partie de la plus-value qui constitue le profit d'entreprise n'est donc plus de la plus-value, mais au contraire l'équivalent d'un travail accompli. Le capital en tant que propriété - et c'est ce caractère qui l'oppose au travail - se trouvant comme capital productif d'intérêts en dehors du véritable procès d'exploitation, celui-ci apparaît comme n'étant plus qu'un procès de travail, dans lequel le capitaliste producteur fait simplement un travail autre que celui des ouvriers. Capitaliste exploitant et ouvriers exploités sont donc mis sur le même pied en ce qui concerne le travail. L'intérêt correspond à la forme sociale - mais sous un aspect neutre et indifférent - du capital -, le profit d'entreprise correspond à sa fonction économique, mais dépouillée de son caractère capitaliste.

Le cerveau du capitaliste voit ici les choses absolument de la même manière que lorsqu'il considère (voir la deuxième partie de ce volume) les causes compensatrices qui agissent pour déterminer le profit moyen. Les causes compensatrices qui sont déterminantes pour fixer le partage de la plus-value, deviennent à ses yeux les causes qui font naître et justifient le profit. La conception qui fait du bénéfice d'entreprise un salaire de surveillance du travail est étayée par ce fait qu'une partie du profit peut être et est effectivement isolée comme salaire, ou plus exactement qu'une partie du salaire semble dans la production capitaliste être un élément du profit. Cette partie, qui ainsi qu'A. Smith l'avait signalé se distingue du profit (intérêt + profit

d'entreprise) et du profit d'entreprise, est constituée par la rémunération du directeur dans les entreprises dont l'importance permet une division suffisante du travail et un salaire spécial pour celui qui les dirige.

Le travail de surveillance et de direction devient indispensable partout où la production prend un caractère social et cesse d'être aux mains de producteurs isolés et autonomes²¹. Il présente un double aspect.

Tous les travaux auxquels beaucoup d'individus coopèrent exigent, pour être exécutés avec ensemble et unité, que quelqu'un ayant le pouvoir de commander s'occupe, non des opérations partielles, mais de l'activité totale de l'entreprise, comme fait le chef conduisant un orchestre. A ce point de vue la direction est un travail productif, nécessaire dans toute production combinée. D'autre part, le travail de surveillance se développe inévitablement dans toutes les productions, abstraction faite des entreprises commerciales, qui ont pour base l'antagonisme entre l'ouvrier, producteur immédiat, et le propriétaire des moyens de production ; il acquiert une importance d'autant plus grande que cet antagonisme est plus profond et il atteint son maximum dans l'esclavage²². Cette surveillance a une seconde raison dans la production capitaliste, résultant de ce fait que le procès de production est en même temps le procès de consommation de la force de travail par le capitaliste. Elle rappelle ainsi l'organisation des états despotiques où la surveillance et l'intervention du gouvernement s'exercent sur tous les points, tant pour administrer les affaires publiques, comme dans tout gouvernement, que pour exercer les fonctions spéciales résultant de l'antagonisme entre le peuple et celui qui le gouverne.

Les auteurs anciens, qui avaient l'esclavage sous les yeux et qui exposent en théorie ce que la pratique leur faisait voir, décrivent les deux aspects du travail de surveillance absolument de la même manière que les économistes, pour qui la production capitaliste est la forme absolue de la production. De même que les apologistes de l'esclavage moderne invoquent le travail de surveillance pour justifier l'esclavage, de même les économistes le citent comme justification du travail salarié.

Considérons le *villicus* du temps de Caton :

« A la tête des esclaves (*familia rustica*) était l'intendant (*villicus de villa*), qui recevait et dépensait, achetait et vendait, allait chercher les instructions du maître, et, en son absence, donnait des ordres et punissait... L'intendant est naturellement plus libre que les autres valets ; les livres de Magon lui conseillent le mariage, l'éducation des enfants et une caisse particulière, et Caton l'engage à épouser l'intendante ; il avait seul quelque chance, s'il se conduisait bien, d'obtenir de son maître, la liberté. Sous d'autres rapports, ils formaient tous ensemble une famille... Tout esclave et l'intendant lui-même étaient pourvus des choses nécessaires à la vie à certaines époques, suivant des mesures fixes, et ils devaient ainsi se suffire à eux-mêmes... La quantité était réglée selon le travail ; l'intendant ayant moins à faire était moins nourri. » (Mommsen, *Histoire romaine*, traduction Guérle, III, p. 309).

Aristote : « [Texte en grec dans le volume original - MIA] ». (Car le maître - capitaliste - se manifeste comme tel non en achetant des esclaves - en possédant du capital qui lui donne le pouvoir d'acheter du travail - mais en employant des esclaves - en occupant des ouvriers, des salariés, dans le procès de production.) « [Texte en grec dans le volume original non reproduit - MIA] ». (Car ce que l'esclave doit savoir faire, l'autre doit savoir le commander.) « [Texte en grec dans le volume original non reproduit - MIA] » (Lorsque les maîtres ne désirent pas s'en occuper eux-mêmes, le surveillant se charge de cet honneur, et eux s'occupent des affaires de l'État ou philosophent). Arist., *Républ.*, éd. Bekker, liv. I, 7.

Aristote dit donc crûment que la domination tant économique que politique impose à ceux qui en sont investis la fonction de dominer, notamment, dans le domaine économique, de savoir consommer la force de travail, et il ajoute qu'il ne convient pas d'attacher grande importance à ce travail de surveillance, puisque le maître, dès qu'il est assez riche, en confie « l'honneur » à un surveillant.

Le travail de direction et de surveillance, ayant pour seule base l'opposition entre celui qui fournit la force de travail et celui qui possède les moyens de production, basé par conséquent, non sur la fonction de direction du travail combiné, mais sur l'asservissement des producteurs immédiats, esclaves ou salariés, a été invoqué assez souvent pour justifier cet asservissement et pour faire de la plus-value un salaire dû au propriétaire du capital. Dans cette manière d'exposer les choses, la palme revient incontestablement à un monsieur O'Connor, avocat, défenseur de l'esclavage, qui s'exprima comme suit à New-York le 19 décembre 1859, dans un meeting demandant la « *Justice pour le Sud* » : « *Now, gentlemen*, dit-il aux applaudissements de l'assemblée, *la Nature elle-même a destiné le nègre à l'esclavage. Le noir est fort et bien membré -, mais en lui donnant cette force la Nature l'a privé de toute volonté, tant pour gouverner que pour travailler.* (Applaudissements.) *Et cette même Nature qui lui a refusé la volonté de travailler, lui a donné un maître pour le contraindre et en faire sous le climat, ou il est né un serviteur utile autant pour lui-même que pour celui qui le commande. Je considère qu'il n'y a aucune injustice à laisser le nègre dans la situation que la Nature lui a assignée. Celle-ci lui a donné un maître, qui le dirige ; est-ce donc le priver d'un droit que de l'obliger à travailler pour ce maître, que de le forcer à fournir une juste indemnité à celui qui dépense son activité et son talent à en faire un être utile à la société et à lui-même ? »*

Il va sans dire que pour les économistes l'ouvrier salarié, de même que l'esclave, doit avoir un maître pour le faire travailler et le diriger. Et nécessairement, ce rapport de maître à serviteur étant admis, il est dans l'ordre que l'ouvrier salarié soit contraint à produire, non seulement son salaire, mais le salaire de celui qui est son maître et son surveillant, « *la juste indemnité de celui qui dépense son activité et son talent à en faire un être utile à la société et à lui-même* ».

Dans le système capitaliste le travail de direction et de surveillance présente les deux aspects que nous avons signalés plus haut - non seulement il est la conséquence de l'antagonisme de classes, conséquence de l'asservissement du travail au capital, mais il est directement et indissolublement lié aux fonctions productives, qui doivent être assignées à quelques

²¹ « La surveillance y est absolument superflue » [dans la propriété paysanne] (J. E. Cairnes. *The Slave Power*, London, 1862, p. 48.)

²² « Lorsque la nature du travail demande la dispersion des travailleurs (c'est-à-dire des esclaves) sur une grande superficie, le nombre des surveillants et, par conséquent, le coût du travail de surveillance augmentent dans la même mesure. » (Cairnes, *op. cit.*, p. 44.)

individus dans toute production sociale basée sur le travail combiné d'un grand nombre. Le salaire de *l'epitropos*, du « régisseur » comme disait la France féodale, est entièrement distinct du profit et est réellement le salaire d'un travail qualifié, dès que l'entreprise est assez importante pour payer un directeur, bien que nos industriels soient bien éloignés de « *conduire les affaires de l'État; ou de philosopher.* » Et c'est ce directeur et non plus le capitaliste industriel qui devient alors, comme le dit M. Ure²³ « *l'âme de l'industrie* », abstraction faite de la partie commerciale, dont nous nous sommes occupés dans le chapitre précédent.

C'est la production capitaliste elle-même qui est cause que le travail de surveillance, considéré en dehors de l'idée de propriété du capital, est invoqué à chaque instant et qui a dégagé entièrement le capitaliste de ce travail. Il est absolument inutile qu'un chef de musique soit propriétaire des instruments de son orchestre, tout comme il peut parfaitement diriger ses musiciens en restant étranger à la question de leur « salaire ». Les fabriques coopératives démontrent qu'en tant que fonctionnaire de la production, le capitaliste est devenu tout aussi superflu que l'est suivant lui-même le propriétaire foncier. Son travail est complètement indépendant du capital du moment qu'il ne résulte pas du caractère capitaliste de la production, qu'il ne répond pas à la fonction qui a pour seul but l'exploitation du travail des autres et qu'il a pour point de départ le travail social, dans lequel la coopération de plusieurs est nécessaire pour atteindre un résultat déterminé. Dire que ce travail répond à une fonction nécessaire du capital, c'est dire que le vulgaire ne parvient pas à se représenter les formes qui se sont développées au sein de la production capitaliste lorsqu'elles sont affranchies de certains caractères capitalistes qui leur sont opposées. Le capitaliste industriel est, il est vrai, un travailleur aux yeux du capitaliste d'argent, mais un travailleur en tant que capitaliste, en tant qu'exploiteur du travail des autres. Le salaire qu'il demande et reçoit est exactement égal à la quantité de travail d'autrui qu'il s'est approprié et est directement en rapport, pour autant qu'il assume lui-même la peine de faire travailler les autres, avec le degré d'exploitation de ce travail et non avec, l'effort que lui coûte cette exploitation, effort dont il peut, au prix d'une rémunération relativement modeste, se décharger sur un directeur. Après chaque crise on voit en Angleterre nombre d'ex-fabricants devenir directeurs des fabriques dont ils étaient précédemment propriétaires et qu'ils dirigent ensuite, moyennant un traitement peu élevé, pour le compte de leurs créanciers²⁴.

La rémunération des directeurs des entreprises commerciales comme des entreprises industrielles est toujours distinguée du profit d'entreprise, tant dans les fabriques coopératives appartenant à des ouvriers que dans les sociétés par actions créées par les capitalistes. Dans les fabriques coopératives le travail de surveillance est dépouillé de tout caractère d'antagonisme, le directeur étant payé par les ouvriers et n'étant pas le représentant du capital contre les ouvriers. Quant aux sociétés par actions, dont le nombre va grandissant à mesure que le crédit se développe, elles ont en général la tendance de séparer de plus en plus la fonction de direction de la possession du capital, que celui-ci soit emprunté ou non; elles suivent en cela la loi d'évolution de la société bourgeoise, qui a séparé les fonctions judiciaires et administratives de la propriété foncière, dont elles étaient l'apanage aux temps féodaux. Alors que le capitaliste producteur s'oppose au propriétaire de capital et au capitaliste d'argent et que, concentré dans les banques., le capital-argent revêt lui-même un caractère social; alors que le simple directeur, qui ne possède le capital à aucun titre, exerce toutes les fonctions qui incombent au capitaliste producteur, le procès de production ne met plus en évidence qu'une seule personne, le fonctionnaire, le directeur, et laisse dans l'ombre le capitaliste qui est devenu un personnage superflu.

Les comptes²⁵ publiés par les fabriques coopératives anglaises accusent, après déduction de la rémunération du directeur qui fait partie du capital variable au même titre que les salaires, un profit plus élevé que le profit moyen, bien que ces sociétés paient pour leurs capitaux un intérêt bien plus élevé que les capitalistes. Il en est ainsi parce que ces associations sont obligées de faire des économies de capital constant. Ce qui nous intéresse dans leurs comptes, c'est que le profit moyen (l'intérêt + le profit d'entreprise) y apparaît complètement séparé du salaire de surveillance. Il est évident que si le profit de ces sociétés est supérieur au profit moyen, le profit d'entreprise y est également plus élevé que chez leurs concurrents.

Le fait que nous signalons pour les fabriques coopératives se constate également pour quelques entreprises capitalistes, par ex. les banques par actions (*les joint stock banks*). La *London and Westminster Bank* distribua en 1863 un dividende de 30 %, et la *Union Bank of London* ainsi que d'autres donnèrent 15 %, les traitements des directeurs et les intérêts payés aux déposants ayant été défalqués du profit brut. Ces dividendes élevés s'expliquent par ce fait que le capital versé est relativement petit par rapport aux dépôts; c'est ainsi qu'en 1863, à la *London and Westminster Bank*, le capital versé était de 1.000.000 £ alors que les dépôts s'élevaient à 14.540.275 £ et qu'à la *Union Bank of London* le capital et les dépôts étaient respectivement de 600.000 et de 12.384.173 £.

La confusion du profit d'entreprise avec le salaire de surveillance ou d'administration résulta d'abord de l'opposition entre l'intérêt et ce qui reste du profit, lorsqu'on en a retranché l'intérêt. Elle se développa ensuite grâce à la définition fautive que l'on donna du profit, en le représentant non comme de la plus-value, c'est-à-dire du travail non payé, mais comme un salaire revenant au capitaliste pour un travail fait par lui. Les socialistes invoquèrent cette conception pour soutenir que le profit devait être réduit en fait à ce qu'il est d'après la théorie. c'est-à-dire un simple salaire de surveillance. Cette revendication fut d'autant plus désagréable aux théoriciens, que le salaire de surveillance, grâce au développement d'une classe de plus en plus nombreuse de directeurs²⁶ industriels et commerciaux, avait fini comme tous les salaires par avoir un prix du marché,

²³ A. Ure. *Philosophie des manufactures*, édit. franç., I, p. 68, où ce Pindare des fabricants leur déclare en même temps que la plupart d'entre eux n'ont pas la moindre idée des mécanismes qu'ils emploient.

²⁴ Je connais un cas où un fabricant ayant fait faillite après la crise de 1868 devint directeur salarié pour compte de ses anciens ouvriers, qui s'étaient constitués en société coopérative et avaient repris la fabrique après la faillite. - F. E.

²⁵ Les comptes dont il est question sont antérieurs à cet écrit, qui date de 1865. - F. E.

²⁶ « Les maîtres sont des travailleurs au même titre que leurs ouvriers, et à ce point de vue ils ont les mêmes intérêts. Mais les maîtres sont en même temps des capitalistes ou des agents de capitalistes et à cet égard leurs intérêts sont nettement opposés à ceux de leurs ouvriers » (p. 27). « Le développement de l'instruction parmi les mécaniciens de ce pays fait que le travail et les connaissances de la plupart des

allant en fléchissant sous l'action de la loi générale d'évolution, qui fait baisser les frais de production de la force de travail dans toutes les branches exigeant un apprentissage spécial²⁷. Le développement de la coopération, du côté des ouvriers, et des sociétés par actions, du côté des bourgeois, fit s'évanouir le dernier prétexte qui était invoqué pour confondre le profit d'entreprise avec le salaire d'administration, et montra qu'en pratique le profit est ce qu'il est indéniablement en théorie, c'est-à-dire de la plus-value, du surtravail, une valeur dont l'équivalent n'a pas été payé. Il fut alors bien établi que le capitaliste producteur exploite le travail et que le produit de cette exploitation se divise, lorsque le capital est emprunté, en intérêt et profit d'entreprise, ce dernier représentant l'excédent du profit sur l'intérêt.

Les sociétés par actions qui se développent à la faveur de la production capitaliste donnent lieu à une autre exploitation sollicitée par le salaire d'administration : à côté et au-dessus des directeurs effectifs viennent se placer des conseils d'administration et de surveillance, qui servent uniquement à enrichir ceux qui en font partie et à spolier les actionnaires. *The City or the Physiology of London Business ; with sketches on Change, and the Coffee Houses* (London, 1845) donne des détails édifiants à cet égard :

« L'exemple suivant donne une idée de ce que peuvent gagner ces banquiers et ces commerçants qui participent à la direction de huit ou neuf sociétés différentes. Le compte privé de M. Timothy Abraham Curtis, établi par les curateurs de sa faillite, signale sous la rubrique « Directions » un revenu annuel de huit à neuf cents livres; ce qui s'explique par ce fait que M. Curtis ayant été directeur de la Banque d'Angleterre et de la Compagnie des Indes Orientales, toutes les sociétés par actions s'estimaient heureuses de l'avoir comme directeur. » (p. 82).

Les jetons de présence des directeurs de ces compagnies sont d'au moins une guinée et les débats devant les tribunaux de commerce montrent que leur salaire de surveillance est généralement en raison inverse de la surveillance qu'ils exercent en réalité.

maîtres perd journellement en valeur en présence de l'accroissement du nombre des personnes qui possèdent leurs connaissances spéciales. » Hodgskin, *Labour defended against the claims of Capital*, etc., p. 30, London 1825.

²⁷ « L'abaissement général des barrières conventionnelles, la facilité chaque jour plus grande avec laquelle on peut acquérir l'instruction tendent à produire, entre tant de bons effets, un effet fâcheux, l'abaissement du prix du travail intelligent. » (J. St. Mill, *Principes d'Économie politique*, édit. Guillaumin, 1873, I., p. 453.)

Chapitre XXIV : L'extériorisation du rapport capitaliste par le capital productif d'intérêts

C'est dans le capital productif d'intérêts que le rapport capitaliste s'extériorise le plus complètement et prend le plus la forme d'un fétiche. La formule est A-A', l'argent engendrant de l'argent, sans qu'aucune opération intermédiaire ne soit apparente. La formule A-M-A' du capital commercial a au moins la forme générale de l'expression du mouvement capitaliste, bien que les phénomènes qu'elle exprime restent confinés dans le procès de circulation ; si elle représente le profit comme résultant de l'aliénation, elle le montre aussi comme produit d'un *rapport* social et non pas comme produit d'un simple *objet*. Le capital commercial comprend toujours dans son fonctionnement deux phases opposées, deux opérations en sens inverse, la vente et l'achat de marchandises. Il n'en est plus de même dans la formule A-A' du capital productif d'intérêts. Lorsqu'un capitaliste prête 1000 £ à 5 %, la valeur de ce capital devient à la fin de l'année $1000 + 1000 * (5 / 100) = 1.050$ £, ou sous une forme générale $C + C'$, C étant le capital et *i'* le taux de l'intérêt. La nouvelle valeur 1050 du capital n'est pas une simple grandeur, c'est un rapport de grandeurs ; elle exprime qu'une valeur déterminée s'est augmentée d'elle-même, a produit de la plus-value. Cette propriété du capital de s'augmenter de lui-même peut être mise à profit par tous les capitalistes producteurs, qu'ils opèrent avec un capital leur appartenant ou avec un capital emprunté.

L'expression A-A' part de la forme originale du capital et elle ramène la formule A-M-A' à ses deux termes extrêmes A et A', ce dernier étant égal à $A + \Delta A$, l'argent transformé en plus d'argent ; la formule générale du capital est ainsi condensée en une expression dénuée de sens. Alors que la formule générale comprend les procès de production et de circulation donnant une plus-value déterminée dans un temps donné, la formule du capital productif d'intérêts nous montre la plus-value surgissant spontanément, sans l'intermédiaire de la production et de la circulation ; le capital s'augmentant ainsi de lui-même devient une source mystérieuse dont découle l'intérêt. *L'objet*, qu'il soit argent, marchandise ou valeur, est capital par lui-même, le capital n'est plus qu'un objet, et le résultat de tout le procès de reproduction est une qualité inhérente à l'objet ; dès lors il dépend uniquement du caprice de celui qui possède l'argent que celui-ci soit simplement dépensé ou loué comme capital.

Le capital productif d'intérêts est donc le capital fétiche, engendrant automatiquement de la valeur, substituant plus d'argent à de l'argent, sans qu'aucune trace en révèle le secret de l'opération, faisant du rapport social le rapport d'un objet (l'argent) à lui-même. La transformation effective de l'argent en capital cesse d'être visible. L'argent devient une valeur d'usage ayant comme la force de travail la propriété de faire naître de la valeur, de rendre plus qu'il ne contient, et c'est parce, qu'il a cette vertu qu'il peut être prêté, ce qui est la forme de la vente pour cette marchandise d'une nature spéciale. Il produit de l'intérêt comme un poirier produit des poires ; comme tel il est mis en vente et la projection au dehors de sa propriété caractéristique est si pénétrante que le capital réellement productif, appliqué dans l'industrie ou le commerce, semble produire de l'intérêt, non parce qu'il est capital fonctionnant, mais parce qu'il est capital en soi, parce qu'il est capital-argent. L'intérêt, bien qu'il ne soit qu'une fraction du profit, de la plus-value que le capitaliste prélève sur l'ouvrier, apparaît, ainsi comme le produit immédiat du capital, et le profit devenu profit d'entreprise ne semble plus être qu'un accessoire, un ingrédient introduit dans le procès de reproduction. La transformation du capital en fétiche est alors complète. Il est exprimé par la formule A-A' qui en donne une expression inintelligible, qui dénature complètement le phénomène de production et qui montre le capital productif d'intérêts comme étant la forme la plus simple du capital, puisqu'il porte en lui-même les éléments du procès de reproduction, devenu inutile pour la mise en valeur de l'argent, c'est-à-dire de la marchandise. C'est la mystification capitaliste dans sa forme la plus brutale, sur laquelle les économistes vulgaires se sont jetés comme sur une proie, étant donné qu'elle fait perdre la trace de l'origine du profit et qu'elle rend celui-ci indépendant du procès de production, dont il est c~pendant le résultat.

Ce n'est qu'en devenant capital-argent que le capital devient une marchandise, dont le prix (l'intérêt) résulte de la propriété qu'elle possède d'augmenter d'elle-même sa valeur. Il devient une marchandise parce qu'il se présente continuellement à l'état d'argent, une forme indécise dans laquelle aucun des éléments qui le constituent réellement n'apparaît. L'argent est en effet la forme dans laquelle sont effacées toutes les différences entre les marchandises considérées comme valeurs d'usage, par conséquent les différences entre les divers capitaux industriels qui se composent de ces marchandises et ont pour but leur production ; il est la forme sous laquelle la valeur - dans ce cas, le capital - existe comme valeur d'échange autonome. Alors que dans le procès de reproduction l'argent n'apparaît que transitoirement, il est la forme permanente du capital sur le marché financier. Le capital-argent devient également une marchandise, parce que la plus-value qu'il engendre naît en argent et comme une vertu qui lui est inhérente, de même qu'il est du propre des arbres de croître.

Le capital productif d'intérêts ramène au minimum le mouvement du capital : un capital de 1000 est considéré comme valant 1100, parce qu'en une certaine période il doit se transformer en 1100, absolument comme la valeur d'usage du vin devient plus grande à mesure qu'il a de la cave. Le capital productif d'intérêts est un objet et comme objet il est un capital. Il est prolifique ; à peine est-il donné en prêt ou engagé dans la production (il produit alors de l'intérêt et du profit d'entreprise), qu'il engendre de l'intérêt, soit qu'il dorme, soit qu'il veille, qu'il soit à la maison ou en voyage, que ce soit la nuit ou le jour ; il est l'idéal du capitaliste thésauriseur.

C'est l'incorporation de l'intérêt au capital-argent qui préoccupe avant tout Luther dans ses philippiques naïves contre l'usure. Il admet qu'un intérêt puisse être exigé lorsque le remboursement de la somme prêtée n'ayant pas lieu dans le délai prescrit, le prêteur en souffre parce que lui-même avait besoin de l'argent pour effectuer un paiement ou faire une acquisition, acheter un jardin, par exemple, qui lui échappe à cause du retard ; mais il ajoute ensuite : « *Alors que je te les (100 florins) ai prêtés, tu me causes un double dommage, puisque je suis dans l'impossibilité de payer ici, d'acheter là, ce que l'on appelle duplex interesse, damni emergentis et lucri cessantis*²⁸... Maintenant que tu as appris que Jean a subi un dommage à cause des cent florins qu'il a prêtés et qu'il en exige une réparation équitable, tu t'empares lourdement de la chose et tu portes en

²⁸ Intérêt double : celui de la perte qui en résulte et celui du profit manqué. (N.R.)

compte sur chaque centaine de florins un double dommage du même genre, savoir, les frais de paiement et l'impossibilité dans laquelle tu as été d'acheter un jardin, comme si deux dommages de ce genre poussaient naturellement sur chaque centaine de florins, de telle sorte que chaque fois que tu es cent florins tu les places, en portant en compte deux dommages que tu n'as cependant pas subis... C'est pour cela que tu es un usurier, car tu fais payer par l'argent de ton prochain un dommage que tu inventes, que personne ne t'a causé et que tu ne peux ni démontrer, ni évaluer. Pareil dommage, les juristes l'appellent un non verum sed phantasticum interesse²⁹. C'est un dommage que chacun peut s'attribuer en rêve... et dont on ne peut pas dire qu'il ait pour cause que l'on n'ait pas pu payer, ni acheter. Autrement dit ce serait faire ex contingente necessarium, faire de ce qui n'est rien ce qui devrait être, faire de ce qui est incertain une chose absolument certaine. Une usure pareille ne dévorerait-elle pas le monde en quelques années ! ... Par accident il peut arriver malheur au prêteur, ce qui le met dans la nécessité de se rattraper ; mais dans le commerce c'est l'inverse ou plutôt la contre-partie : on y cherche et on y invente des dommages qu'on met à charge d'un prochain moins puissant, afin de devenir plus important et plus riche, paresseux et désœuvré, et de pouvoir sans souci et sans risque parader et mener la vie avec le produit du travail des autres. Qui n'accepterait de rester les pieds sur les chenets pendant que ses cent florins produisent pour lui, sans qu'il ait ni souci, ni risque, l'argent restant dans sa bourse puisqu'il est prêté ? » (M. Luther, *An Die Pfarrhernwider den Wucher zu predigen*, etc., Wiltenberg, 1540.)

L'idée que le capital est une valeur qui se reproduit d'elle-même et qui s'augmente dans la production en vertu d'une qualité innée et éternelle - la qualité cachée des Scolastiques - a donné lieu aux élucubrations fantaisistes du D^r Price, qui dépassent de loin celles des alchimistes et auxquelles Pitt croyait si sérieusement qu'il les prit pour base de sa science financière lorsqu'il fit ses lois sur le *sinking fund*. « L'argent placé à intérêts composés, dit Price, s'accroît d'abord lentement; mais comme cet accroissement s'accélère continuellement, il devient tellement rapide au bout d'un certain temps qu'il dépasse toute imagination. Un penny prêté à 5 % d'intérêts composés à la naissance de notre rédempteur serait devenu actuellement une somme telle qu'il faudrait pour la représenter cent cinquante millions de globes terrestres en or pur ; prêté à intérêt simple il serait devenu simplement 7 sh. 4 ½ d. jusqu'à présent notre gouvernement a préféré cette seconde voie à la première pour améliorer la situation de ses finances »³⁰.

Ses *Observations on reversionary payments*, etc. (London, 1782) sont plus fantaisistes encore :

« Un shilling avancé le jour de la naissance de notre Rédempteur » (sans doute dans le temple de Jérusalem)
« à 6 % d'intérêts composés serait devenu une somme plus grande que celle que pourrait contenir tout notre système solaire transformé en une sphère d'un diamètre égal à celui de l'anneau de Saturne. »

« Aussi un État ne devrait-il jamais être embarrassé : les plus petites épargnes lui permettraient de payer la plus grosse dette quelque court que soit le temps qu'il est de son intérêt de consacrer à l'extinction de ce qu'il doit » (p. 136).

Quelle belle introduction théorique pour la dette publique anglaise !

Price fut simplement ébloui par la grandeur des nombres auxquels conduisent les progressions géométriques. Comme Malthus dans son théorème de la population, il considéra, sans tenir compte des conditions de la reproduction et du travail, le capital comme un automate grossissant de lui-même, et il put se figurer avoir exprimé ce développement par la formule $S = C(1+i)^n$, dans laquelle S représente la somme du capital et des intérêts accumulés, C le capital prêté, *i* le taux de l'intérêt et *n* la durée en années du prêt.

Pitt prit au sérieux la mystification du docteur Price. La Chambre des Communes avait voté en 1786 un impôt d'un million de £ pour des dépenses d'utilité publique. D'après Price il n'y avait rien de mieux à faire que de lever un impôt pour « accumuler » la somme perçue et de faire appel au mystère de l'intérêt composé pour faire disparaître par enchantement la dette publique.

« Le vote de la Chambre des Communes ne tarda pas à être suivi d'une loi de Pitt ordonnant l'accumulation de 250.000 £ jusqu'au moment où cette somme avec les rentes viagères arrivant à échéance s'élevât à 4.000.000 £ » (Act 26, Georg. III. Chap. 22).

Dans son discours de 1792, dans lequel il proposa d'augmenter la somme affectée au fonds d'amortissement, Pitt cita parmi les causes de la prépondérance commerciale, de l'Angleterre, les machines, le crédit, « mais surtout l'accumulation, la cause la plus puissante et la plus durable. Ce principe, ajoutait-il, est maintenant complètement développé et clairement expliqué dans l'œuvre de Smith, ce génie.... Cette accumulation du capital s'effectue lorsqu'on prélève une partie du revenu annuel pour l'appliquer à des achats de rentes et qu'on utilise annuellement de la même manière les intérêts de ces rentes. » Grâce

²⁹ Pas un intérêt véritable mais imaginaire. (N.R.)

³⁰ Richard Price : *An Appeal to the Public on the Subject of the National Debt*, 2^e éd., London, 1774, livre dans lequel il écrit avec une naïveté touchante : « Il faut emprunter de l'argent à intérêt simple pour l'augmenter en le prêtant à intérêts composés. » (R. Hamilton, *An Inquiry into the Rise and Progress of the National Debt of Great Britain*, 2^e éd., Edinburgh, 1814), méthode d'après laquelle emprunter serait pour les particuliers le moyen le plus sûr de s'enrichir. Cependant lorsque j'emprunte, par exemple, 100 £ à 5 %, je dois payer 5 £ à la fin de l'année; j'aurai beau renouveler cette opération pendant cent millions d'années, je n'emprunterai chaque année que 100 £, pour lesquelles j'aurai à payer chaque fois 5 £. Je ne vois pas comment dans ces conditions je parviendrais à prêter 105 £, étant donné que je n'emprunte que 100. Et puis où prendrai-je les 5 £ pour payer l'intérêt ? En faisant un nouvel emprunt ou, si je suis l'État, en ayant recours à l'impôt ? Lorsqu'un industriel emprunte de l'argent et qu'il réalise un profit de 15 %, il doit payer 5 %, pour l'intérêt et dépenser 5 % pour vivre (bien que son appétit augmente en même temps que son revenu) ; il lui reste 5 %, qu'il pourra capitaliser. Il lui faut donc 15 % de profit pour pouvoir payer constamment 5 % d'intérêt - or pour peu que le genre de production qu'il fait continue, le taux de profit ira en baissant, ainsi que nous l'avons établi plus haut, et tombera probablement de 15 à 10 %. Price perd absolument de vue qu'il faut un profit de 15 %, pour pouvoir servir un intérêt de 5 %, et il raisonne comme si le profit de 15 % se maintenait pendant que le capital s'accumule. Il ne se préoccupe pas de cette accumulation et il pense qu'il suffit de prêter de l'argent pour le voir revenir ensuite avec les intérêts des intérêts. Quant à rechercher comment cela est possible, il juge inutile de s'en préoccuper puisqu'il s'agit d'une qualité innée du capital productif d'intérêts.

au Dr Price, Pitt fit de la théorie de l'accumulation de Smith la théorie de l'enrichissement des peuples par l'accumulation des dettes, c'est-à-dire la théorie de l'endettement indéfini afin d'amortir un emprunt par un autre emprunt.

Déjà dans Josias Child, le père des banquiers modernes, nous trouvons que

« 100 £ placées à 10 %, intérêt composé, se transforment en 102.400 £ en 70 ans. » (Traité sur le commerce, etc., par J. Child, traduit, etc., Amsterdam et Berlin, 1754, p. 115. Écrit en 1669.)

De son côté, *l'Economist*, dans le passage suivant de son numéro du 19 juillet 1859, nous montre comment la conception du Dr Price s'est infiltrée pour ainsi dire naturellement dans l'économie politique moderne :

« Le capital économisé augmenté de ses intérêts composés représente une somme tellement forte que toute la richesse du monde dont dérive le revenu serait insuffisante pour payer l'intérêt de cette somme. La rente n'est plus que le paiement de l'intérêt du capital qui a été engagé antérieurement dans la terre. »

Par conséquent toute la richesse qui pourra encore être produite appartient de droit au capital comme intérêts qui lui sont dus, et tout ce qu'il a reçu jusqu'à présent n'est qu'un acompte sur ce qui lui est dû. A ce Moloch appartient tout le surtravail que l'humanité pourra encore produire.

Pour finir, reproduisons quelques phrases du galimatias du « romantique » Muller :

« Pour que l'intérêt composé puisse s'amplifier dans les proportions énormes définies par le Dr Price et que les forces humaines s'activant d'elles-mêmes puissent atteindre les effets considérables qu'il a signalés, il faut que durant plusieurs siècles l'ordre règne d'une manière uniforme et ininterrompue. Dès que le capital se partage en tranches poursuivant individuellement leur développement, l'accumulation générale des forces entre de nouveau en scène. La nature a assigné une durée de 20 à 25 ans en moyenne à la période pendant laquelle la force de l'ouvrier (!) progresse. A la fin de cette période l'ouvrier abandonne la carrière et transfère le capital gagné par l'intérêt composé du travail à un autre ouvrier, ou plus généralement à plusieurs ouvriers ou enfants, qui ne pourront profiter de l'intérêt composé du capital qui leur est transmis que lorsqu'ils auront appris à se servir de celui-ci. D'un autre côté, une partie considérable du capital produit par la société bourgeoise s'accumule lentement durant de longues années, même dans les pays les plus agités, et ce capital, qui n'est pas appliqué directement à l'extension du travail, est transféré sous le nom de prêt, dès qu'il a atteint une certaine importance, à un ouvrier, à une banque, à l'État. Lorsque celui qui le reçoit le met réellement en œuvre, il en retire un intérêt composé qui lui permet de payer sans difficulté un intérêt simple à celui qui le lui a prêté. Enfin intervient la loi du désir, de la dépense, de la prodigalité pour réagir contre la progression énorme suivant laquelle s'amplifieraient la force et les produits des hommes si la loi de la production et de l'économie régnait en maîtresse. » (A. Müller, op. cit., II, pp. 147-149.)

Il serait impossible d'accumuler plus d'absurdités en autant de lignes. Une confusion grotesque est établie entre l'ouvrier et le capitaliste, entre la valeur de la force de travail et l'intérêt du capital, et par-dessus le marché la baisse de l'intérêt composé est expliquée par ce fait que le capital est prêté pour rapporter de l'intérêt composé. La méthode de Müller caractérise bien le romantisme dans tous les domaines; elle consiste à recueillir tous les préjugés vulgaires, n'enregistrer que la partie la plus superficielle des choses, donner à cet ensemble faux et trivial une forme mystérieuse et le couvrir de phrases « élevées » et poétiques.

Le procès d'accumulation du capital peut être considéré comme une accumulation d'intérêts composés, étant donné que l'on peut désigner sous le nom d'intérêt la partie du profit (de la plus-value) qui est reconvertie en capital et qui sert à une nouvelle extorsion de plus-value. Cependant cette conception donne lieu aux observations suivantes :

1. Même quand on fait abstraction des troubles accidentels, on constate que pendant le procès de reproduction une grande partie du capital engagé est plus ou moins dépréciée, parce que la valeur des marchandises est déterminée, non par le temps de travail que leur production a coûté à l'origine, mais par le temps de travail que coûte leur reproduction, temps qui va en diminuant à mesure que grandit la productivité du travail social. C'est pour cette raison que lorsque la productivité sociale atteint un stade élevé de développement, le capital apparaît, non comme le résultat d'un long procès d'accumulation, mais comme le résultat d'un temps relativement court de reproduction³¹.
2. Ainsi que nous l'avons démontré dans la troisième partie de ce volume, le taux du profit diminue à mesure qu'augmentent l'accumulation du capital et la productivité du travail social, c'est-à-dire que diminue le capital variable par rapport au capital constant. Pour que le taux du profit reste invariable lorsque le capital constant mis en œuvre par un ouvrier se décuple, la durée du surtravail doit aussi devenir dix fois plus grande, si bien que les vingt-quatre heures de la journée finiraient par être insuffisantes. L'hypothèse d'un taux de profit échappant à la baisse sert cependant de base à la progression de Price et en général à toutes les théories de l'« *engrossing capital, with compound interest* »³².

La plus-value dépendant du surtravail, l'accumulation du capital est limitée qualitativement par la *journée totale de travail*, c'est-à-dire la somme des journées exploitables simultanément pour un développement donné des forces productives et de la population. Il n'en est pas de même si l'on confond la plus-value avec l'intérêt (une forme dénuée de sens); alors la limite est simplement quantitative et absolument fantaisiste.

Le capital productif d'intérêts représente la plus haute expression du capital fétiche, de la conception qui attribue à l'accumulation en argent des produits du travail la vertu mystérieuse et innée d'engendrer de la plus-value, automatiquement

³¹ Voir Mill et Carey ainsi que le commentaire de Roselier, qui ne les a pas compris.

³² « il est certain qu'aucun travail, aucune puissance productive, aucun esprit d'invention, aucun art ne peuvent engendrer assez de richesses pour satisfaire l'appétit de l'intérêt composé. Mais toutes les épargnes sont faites sur les revenus des capitalistes, de sorte que si les exigences de l'intérêt composé se renouvellent continuellement, la productivité du travail déclare sans cesse qu'elle ne peut y satisfaire. Et c'est ainsi qu'une espèce d'équilibre existe toujours » (Hodgskin, *Labour defended against the claims of Capital*, p. 23.)

et en progression géométrique, au point que d'avance lui appartiennent de droit, comme dit l'*Economist*, toutes les richesses que l'humanité pourra produire. Les produits du travail passé, le travail passé lui-même sont autorisés à réclamer leur part du surtravail actuel ou futur. Heureusement que nous savons que la conservation et la reproduction de la valeur des produits du travail passé *ne sont possibles* que si ces produits sont mis en contact avec du travail vivant, et que la domination des produits du travail passé sur le surtravail vivant n'aura que la durée de l'organisation capitaliste.

Chapitre XXV : Le crédit et le capital fictif

Le plan de notre étude n'embrasse pas l'analyse détaillée du crédit et des instruments au moyen desquels il fonctionne; nous n'entendons nous occuper que des points qui sont absolument nécessaires pour caractériser la production capitaliste en général. A ce point de vue le crédit commercial et le crédit en banque sont seuls intéressants pour nous et encore n'avons-nous pas à les envisager en ce qui concerne le rapport de leur développement avec celui du crédit public.

J'ai exposé dans le premier volume (chap. III, 3, b) comment la circulation simple des marchandises appelle l'argent fonctionnant comme moyen de paiement et fait naître un rapport de créancier à débiteur entre le producteur et le commerçant. Cette base naturelle du crédit s'élargit, se généralise et se perfectionne à mesure que se développent le commerce et la production capitaliste, qui ainsi qu'on le sait ne travaille qu'en vue de la circulation. L'argent finit par fonctionner uniquement comme moyen de paiement, la marchandise n'étant plus vendue contre espèces sonnantes, mais sur un engagement écrit de la payer à un jour déterminé. Pour ne pas compliquer notre exposé nous appliquerons le nom général de traites ou d'effets à tous les engagements quels qu'ils soient qui interviennent entre les acheteurs et les vendeurs. Jusqu'au jour de l'échéance ces traites circulent comme moyens de paiement, et elles sont en réalité la monnaie du commerce. Elles fonctionnent intégralement comme monnaie lorsqu'elles soldent définitivement les comptes entre un débiteur et un créancier, puisque dans ce cas la monnaie métallique ne doit, intervenir d'aucune façon. De même que les avances réciproques des producteurs et des commerçants sont la base du crédit, de même la traite est en réalité la base de la monnaie de crédit, des billets de banque, etc. ; car ceux-ci reposent, non sur la circulation monétaire (espèces ou papier), mais sur la circulation des lettres de change.

W. Leatham (banquier en Yorkshire), *Letters on the Currency*, 2^e éd., Londres 1840 :

« Je trouve que pendant l'année 1838 les traites ont représenté un total de 528.493.842 £ (il évalue les lettres de change étrangères à environ 1/5 de cette somme) et que le montant des traites simultanément en circulation a été de 132.123.460 £. » (p. 56.)

« Les lettres de change constituent une partie de la circulation qui dépasse toutes les autres réunies. » (p. 3.)

« Cet énorme édifice de traites repose (!) sur une base constituée par les billets de banque et l'or et sa solidité et même son existence peuvent être mises en danger, si dans le cours des événements cette base se rétrécit. » (p. 8.)

« Lorsque je fais l'évaluation de tous les engagements des banques dont aux termes de la loi le paiement peut être exigé immédiatement en espèces, je trouve une somme de 153 millions alors que l'encaisse pour faire face à ces paiements n'est que de 14 millions en or. » (p. 11.)

« Le contrôle des traites ne serait possible que si l'on mettait des obstacles à la surabondance de l'argent et à la réduction du taux de l'escompte qui produit en partie et favorise cette expansion considérable et dangereuse. Il est impossible de savoir quelle est l'importance totale des traites qui répondent à des transactions réelles et quelle est celle des effets fictifs, de la « cavalerie », ayant pour but de créer un capital fictif par la mise en circulation d'effets ne correspondant à aucune opération commerciale. Je sais que dans les périodes où la monnaie est abondante et à bon marché, de pareilles manœuvres sont très fréquentes. » (p. 43, 44.)

J. W. Bosanquet, *Metallic, Paper, and Credit Currency*, Londres, 1842 :

« La moyenne des paiements faits journellement au Clearing House de Londres dépasse 3 millions de £ et la monnaie nécessaire pour solder ces comptes est d'un peu plus de 200.000 £. » (p. 36.)

(En 1889 le chiffre des affaires traitées au Clearing House fut de 7618 $\frac{3}{4}$ millions de £, ce qui pour 300 jours ouvrables fait une moyenne de 25 $\frac{1}{2}$ millions par jour. - F. E.)

« Les lettres de change sont incontestablement un instrument de circulation (currency) indépendant de la monnaie, car grâce à l'endossement elles sont un moyen de transmission de la propriété. » (p. 92.)

« On peut admettre qu'en moyenne chaque traite est endossée deux fois et effectue deux paiements avant d'arriver à échéance Il en résulte que l'endossement a eu pour effet pendant l'année 1839 de permettre des transferts de créances pour deux fois 528 millions, soit 1056 millions £, c'est-à-dire plus de 3 millions par jour. Il est certain que les traites et les dépôts fonctionnent comme monnaie pour au moins 18 millions de livres par jour. » (p. 93)

Voici en quels termes Tooke parle du crédit en général :

« Ramené à son expression la plus simple, le crédit est la confiance fondée ou non qui amène quelqu'un à confier à un autre un capital, en argent ou en marchandise évaluée en argent, à condition d'en avoir la restitution dans un délai déterminé. Lorsque ce capital est prêté en argent, soit en billets de banque, soit en espèces, soit en une, remise sur un correspondant, il sera restitué augmenté d'un certain pour cent pour l'usage qui en aura été fait. Lorsqu'il est avancé en marchandises, dont la valeur est alors fixée en argent de commun accord entre les parties, la somme à restituer comprend une indemnité pour l'usage du capital et le risque jusqu'à l'échéance. Des engagements écrits fixent dans les opérations de ce genre les dates aux quelles les restitutions doivent être faites, et ces engagements, qui sont transmissibles, procurent aux prêteurs le moyen, lorsque l'occasion s'en présente, d'utiliser leur capital avant qu'il soit restitué, d'emprunter ou d'acheter à des conditions avantageuses, parce que leur crédit est renforcé par la deuxième signature apposée sur la traite. » (Inquiry into the Currency Principle, p. 87.)

Ch. Coquelin, *Le Crédit et les Banques* (Edit. Guillaumin, 1876, p. 60) :

« Dans tout pays, le plus grand nombre des actes de crédit se consomment dans le cercle même des relations industrielles, c'est-à-dire de travailleur à travailleur, de commerçant à commerçant. Le producteur de la matière première en fait l'avance au fabricant qui doit la mettre en œuvre, en acceptant de lui une obligation payable à terme. Ce dernier, après avoir exécuté le travail qui le concerne, avance à son tour et aux mêmes conditions cette matière déjà préparée à quelque autre fabricant, qui doit lui faire subir une préparation nouvelle, et le crédit s'étend ainsi de proche en proche, d'un producteur à l'autre, jusqu'au consommateur. Le marchand en gros fait des avances de marchandises au marchand en détail, après en avoir reçu lui-même du fabricant ou du commissionnaire. Chacun emprunte d'une main et prête de l'autre, quelquefois de l'argent, mais bien plus souvent des produits. Ainsi se fait, dans les relations industrielles, un échange continu d'avances qui se combinent et s'entrecroisent dans tous les sens. C'est surtout dans la multiplication et l'accroissement de ces avances mutuelles que consiste le développement du crédit, et c'est là qu'est le véritable siège de sa puissance. »

L'autre aspect du crédit se rattache au développement du commerce d'argent, qui dans la production capitaliste marche naturellement d'un pas égal avec le commerce de marchandises et qui, ainsi que nous l'avons vu dans la partie précédente (chapitre XIX), comprend la garde du fonds de réserve, les opérations d'encaissement et de paiement, les paiements internationaux et le commerce de lingots. La seconde fonction des commerçants d'argent se rattache à l'administration du capital productif d'intérêts et du capital-argent; ils sont les intermédiaires entre les prêteurs et les emprunteurs. A ce point de vue, les opérations du banquier consistent à concentrer de grandes masses d'argent et de représenter, d'une part, l'ensemble des bailleurs de fonds et, de l'autre, l'ensemble des emprunteurs. Les profits qu'elles rapportent proviennent de ce que le banquier emprunte à un taux plus bas qu'il ne prête.

Le capital dont les banquiers disposent pour leurs prêts leur afflue de différentes manières. En premier lieu se concentrent dans leurs mains, en leur qualité de caissiers des capitalistes industriels, le capital-argent que les producteurs et les commerçants doivent tenir en réserve et celui qui leur est remis en paiement; ces capitaux deviennent des capitaux empruntables. Grâce à cette opération de concentration, le fonds de réserve du commerce est réduit au minimum et une partie du capital-argent, qui aurait dormi comme fonds de réserve, est prêtée et fonctionne comme capital productif d'intérêts. Le capital disponible dans les banques est constitué, en second lieu par les dépôts de capitalistes d'argent, qui s'en rapportent aux banquiers du soin de trouver un placement pour leurs fonds ; ces dépôts, qui représentent les épargnes et l'argent momentanément inoccupé de toutes les classes, ont pris de l'importance dès que les banques ont atteint un certain degré de développement et surtout dès l'instant où elles ont payé un intérêt aux dépôts qui leur étaient confiés. De petites sommes, insuffisantes pour fonctionner isolément comme capital-argent, se groupent en grandes masses et représentent une puissance financière considérable. Cette action de la banque, qui consiste à, grouper de petits capitaux, ne doit pas être confondue avec son rôle d'intermédiaire entre les véritables capitalistes d'argent et les emprunteurs. Enfin le capital dont les banquiers disposent pour leurs prêts est constitué également par la partie des revenus qui n'est pas dépensée.

Lorsqu'il s'agit du crédit commercial, les prêts se font par l'escompte des traites et les avances sous différentes formes : avances sur crédit personnel, avances sur gages (titres portant intérêts, fonds publics, actions de toute nature), avances sur connaissements, sur warrants et autres titres de propriété de marchandises, sur récépissés de dépôts, etc. Ces avances se font ou par une ouverture de crédit ou par la remise d'effets ou de chèques sur d'autres banques, ou par la remise de billets de banque quand la banque qui fait l'avance est une banque d'émission. Le billet de banque est simplement une traite payable à vue, que le banquier tire sur lui-même et qu'il remet en échange de la traite qu'il escompte. Cette forme du crédit frappe le vulgaire, d'abord parce que le titre de crédit qui y correspond franchit le cercle étroit de la circulation commerciale pour se répandre dans la circulation générale et y fonctionner comme monnaie; ensuite parce que dans la plupart des pays la banque principale d'émission a un caractère indéfini, qui lui permet de fonctionner à la fois comme banque nationale et banque privée, qui lui assure l'accaparement du crédit national et fait plus ou moins de ses billets des moyens légaux de paiement; enfin parce que le billet de banque, qui est un litre de crédit circulant, établit à l'évidence que le banquier est un commerçant de crédit. (Le banquier fait ce commerce, non seulement quand il émet des billets de banque, mais quand il avance en espèces l'argent déposé chez lui.) En réalité, et le plus bel exemple en est fourni par les banques d'Écosse, le billet de banque ne constitue que la monnaie du commerce de gros et e~e sont les dépôts qui sont l'élément capital dans les banques.

Nous n'avons pas, au point de vue de l'étude que nous avons à poursuivre, à nous occuper davantage des institutions spéciales du crédit, ni des formes spéciales des banques.

« Les banquiers font deux genres d'affaires... 1° ils accumulent les capitaux de ceux qui ne trouvent pas à les employer immédiatement, pour les transmettre et les distribuer à ceux qui en ont emploi . 2° ils gardent les revenus de leurs clients pour les leur restituer à mesure qu'ils en ont besoin. La première de ces opérations constitue la circulation du capital, la seconde, la circulation de l'argent (currency.) L'une est la concentration du capital suivie de sa distribution ; l'autre est l'administration de la circulation pour des usages locaux ». - Tooke, Inquiry into the Currency Principle, p. 36, 37.

Nous reviendrons sur ce passage dans le chapitre XXVIII.

Reports of Committees. Vol. VIII. Commercial Distress. Vol. II Part. 1, 1847-48. Minutes of Evidence (que nous citerons désormais sous le titre : *Commercial Distress, 1847-48*). De 1840 à 1850, les traites présentées à l'escompte à Londres furent payées dans un grand nombre de cas, non par des billets de banque, mais par des traites tirées à 21 jours d'une banque sur l'autre (Témoignage de J. Pease, banquier de province, n° 4636 et 4656). D'après le même rapport, dès que la monnaie se faisait rare, les banquiers avaient l'habitude d'employer également ces traites pour payer leurs clients, et si ceux-ci voulaient obtenir des billets de banque, ils devaient de nouveau escompter ces traites. Cette opération équivalait pour les banquiers du privilège de faire de l'argent. Elle était mise en pratique de temps immémorial par la maison Jones, Loyd et Co, qui y avait recours dès que le taux de l'intérêt dépassait 5 %. Les clients étaient très satisfaits d'être payés en traites

provenant de Jones, Loyd et Co, parce qu'ils les escomptaient plus facilement que les leurs, aussi ces traites passaient-elles par vingt, trente mains (ibidem, n° 901, 904, 995.)

Toutes ces formes ont pour but de rendre les titres de crédit transmissibles.

« Quelle que soit sa forme, le crédit doit fonctionner à un moment donné comme monnaie ; que cette forme soit le billet de banque, la traite ou le chèque, les opérations et leur résultat sont essentiellement les mêmes ». Fullarton, *On the Regulation of Currencies*, 2° éd., Londres, 1845, p. 88.

« Les billets de banque sont la monnaie divisionnaire du crédit » (p. 57).

Les lignes suivantes sont empruntées à J. W. Gilbart, *The History and Principles of Banking*, Londres, 1834 :

« Le capital d'une banque se compose de deux parties, le capital engagé (invested capital) et le capital de banque (banking capital) qui est emprunté (p. 117).

Le capital de banque se constitue de trois manières : 1° en recevant des dépôts ; 2° en émettant des billets de banque ; 3° en tirant des traites. Lorsque quelqu'un consent à me prêter gratuitement 100 £ et que je donne cet argent en prêt à un autre au taux de 4 % par an, je fais une opération qui me rapporte 4 £ à la fin de l'année. De même lorsque celui qui a accepté mon billet de banque, c'est-à-dire ma promesse de paiement, (I promise to pay est la formule habituelle des billets de banque en Angleterre) me le restitue à la fin de l'année en me payant 4% d'intérêt comme si je lui avais prêté 400 £, je gagne 4 £; enfin si dans une ville de province quelqu'un me remet 100 £ à condition que je les paie 21 jours plus tard à une personne de Londres, je touche comme profit l'intérêt que rapportera cet argent pendant les 21 jours. Voilà un exposé succinct des opérations d'une banque et des moyens qui permettent de créer un capital de banque par des dépôts, des billets de banque et des traites (p. 117).

En général, le profit d'un banquier est en raison de l'importance de son capital de banque, c'est-à-dire de son capital emprunté, et il faut évidemment pour le déterminer défalquer du profit brut l'intérêt du capital engagé (p. 148).

Les avances d'un banquier à ses clients sont faites avec l'argent des autres (p. 146).

Seuls les banquiers qui n'émettent pas de billets créent leur capital de banque en escomptant des traites, leurs opérations d'escompte venant grossir leurs dépôts. Les banquiers de Londres n'escomptent qu'aux maisons qui ont un compte-courant chez eux (p. 119).

Une firme qui escompte des traites chez son banquier doit laisser en dépôt chez celui-ci sans intérêt une partie du montant de ses traites ; de cette manière le banquier reçoit pour l'argent qu'il a avancé un intérêt plus élevé que l'intérêt courant et il se constitue un capital de banque au moyen de l'argent qu'il retient » (p. 129)

« Grâce aux virements de compte, les banques de dépôts font des économies d'instruments monétaires et règlent avec une petite quantité de numéraire des affaires de grande importance. L'argent qui n'est pas employé pour ces opérations sert au banquier à faire des avances à ses clients, en escomptant leurs billets, etc., et c'est ainsi que les virements de compte augmentent la puissance des banques de dépôts » (p. 123).

« Peu importe que les clients en relation d'affaires aient ou non le même banquier ; les banques échangent leurs chèques au Clearing House. Les virements de compte pourront donc pousser le système des dépôts à un tel développement que l'emploi de la monnaie métallique deviendra complètement inutile. Si chacun avait un compte-courant chez un banquier et effectuait tous ses paiements en chèques, ceux-ci deviendraient l'exclusif instrument des échanges. Avec une organisation pareille les banquiers devraient posséder la monnaie, car sans cela les chèques n'auraient pas de valeur » (p. 124) :

La centralisation des transactions locales dans les banques se réalise : 1° par les banques succursales; (Les banques départementales ont des succursales dans les petites villes, de même que les banques de Londres en ont dans les différents quartiers de la ville). 2° par les agences.

« Chaque banque départementale a un agent à Londres, pour y payer ses traites et rembourser ses billets, et recevoir les paiements d'habitants de Londres pour compte de leurs créanciers de province » (p. 127). *Chaque banquier reçoit les billets des autres et ne les émet plus ; mais dans chaque grande ville, tous se réunissent une ou deux fois par semaine pour faire l'échange de leurs billets et solder la différence en bons sur Londres* (p. 134).

« Le but des banques est de faciliter les affaires. Tout ce qui facilite les affaires facilite la spéculation, et souvent les deux sont si intimement liées qu'il est difficile de dire où finissent les affaires et où commence la spéculation. Partout où il existe des banques, on obtient le capital avec plus de facilité et à meilleur compte. Ce bon marché du capital favorise la spéculation, de même que le bon marché de la viande et de la bière encourage la gourmandise et l'ivrognerie » (p. 137, 138).

« Étant donné que les banques d'émission paient avec leurs billets, il peut sembler que leurs opérations d'escompte soient faites exclusivement avec le capital constitué par ces billets. Cependant il n'en est rien. Alors même qu'un banquier paie avec ses billets toutes les traites qu'il escompte, il se peut que les 9/10 des traites se trouvant en sa possession représentent un capital réel ; car de ce qu'il a payé les traites au moyen de billets de son émission, il ne résulte pas que ces billets restent en circulation jusqu'à l'échéance des traites. Celles-ci peuvent avoir à courir pendant trois mois, alors que les billets peuvent rentrer à la banque en trois jours » (p. 172).

Le dépassement des comptes par les clients se présente régulièrement dans le monde des affaires. C'est pour cela que les ouvertures de crédit doivent être garanties. Les crédits sont ouverts, non seulement sur une garantie personnelle, mais contre un dépôt de titres, de valeurs » (p. 174, 175).

Lorsqu'il est avancé sur marchandises données en nantissement, le capital produit les mêmes effets que lorsqu'il est avancé pour des traites présentées à l'escompte. Lorsque quelqu'un emprunte 100 £ en donnant des marchandises en garantie, c'est comme s'il les avait vendues contre une traite de 100 £, qu'il escompterait ensuite chez un banquier. Mais l'avance d'argent lui permet de garder ses marchandises jusqu'à ce que le marché devienne plus favorable et d'échapper au sacrifice qu'il aurait dû s'imposer s'il avait dû se procurer de l'argent à tout prix » (p. 180, 181).

The Currency Question Reviewed, etc., p. 61, 63 :

« Il est incontestable que les 1000 £ que je dépose aujourd'hui chez A seront mises en circulation demain et constitueront un dépôt chez B. Après-demain elles passeront à C, et ainsi de suite d'une manière indéfinie. Ces 1000 £ de monnaie peuvent donc, grâce à ces transferts successifs, représenter une somme indéterminable de dépôts, et c'est ainsi qu'il est possible que les neuf dixièmes des dépôts n'existent en Angleterre que dans les livres des banquiers, responsables chacun pour leur part... Il en est de même en Écosse où la monnaie en circulation (presqu'exclusivement en papier !) ne dépasse jamais 3 millions de £ alors que les dépôts s'élèvent à 27 millions. Aussi longtemps qu'il ne se produit pas une demande de restitution brusque et en masse des dépôts (a run on the banks), ces mêmes 1000 £ revenant sur leurs pas pourront avec la même facilité solder un nombre indéterminable de comptes. Je les donnerai aujourd'hui à un commerçant à qui je les dois ; celui-ci les emploiera demain pour payer la dette qu'il a à l'égard d'un troisième; ce dernier en fera usage après-demain pour se mettre en règle avec sa banque, et ainsi, passant de main en main et de banque en banque, ces 1000 £ solderont toute somme imaginable. »

[Nous avons vu que déjà en 1831, Gilbart savait que « *tout ce qui facilite les affaires facilite la spéculation, les deux étant souvent si intimement liées qu'il est difficile de décider où finissent les affaires et où commence la spéculation.* » Plus il est facile d'obtenir des avances d'argent sur des marchandises non vendues, plus de pareilles avances sont demandées, plus on est tenté, dans le seul but d'en obtenir, de fabriquer des marchandises ou d'en inonder des marchés éloignés. L'histoire du commerce anglais nous présente pendant la période allant de 1815 à 1817, un exemple frappant de la manière dont le monde des affaires d'un pays peut tout entier être pris d'un pareil vertige et de la fin qui attend des opérations de ce genre ; elle nous montre en même temps ce dont le crédit est capable. Mais quelques explications préliminaires sont nécessaires.

Dans les derniers mois de 1812 la crise, qui depuis 1837 n'avait cessé de peser sur l'industrie anglaise, commença à prendre fin. Pendant les deux années suivantes la demande de produits anglais par l'étranger alla en croissant et la prospérité atteignit son point culminant en 1845/46. En 1813 la guerre de l'opium était venue ouvrir la Chine au commerce anglais et ce nouveau débouché avait encouragé l'expansion déjà si vivace de l'industrie et surtout de l'industrie du coton. « *Comment pourrions-nous jamais trop produire ? Nous avons 300 millions d'hommes à habiller* », me disait alors un fabricant de Manchester. Toutes les fabriques qu'on bâtissait, toutes les machines à vapeur et tous les métiers à filer et à tisser qu'on installait étaient insuffisants pour absorber le torrent de plus-value qui affluait du Lancashire. On s'était jeté sur la construction des chemins de fer avec la même passion qu'on développait l'industrie, et c'est sur ce terrain que les fabricants et les commerçants commencèrent, déjà dès l'été de 1844, à donner libre carrière à leur passion de la spéculation. On souscrivait des actions tant et plus, pourvu qu'on eût l'argent pour les premiers versements ; l'avenir se chargerait du reste ! D'après la question 1059, C. D. 1849/57, on engagea pendant les années 1846-47 un capital de 75 millions dans les chemins de fer ; aussi quand vint le moment de parfaire les versements, fallut-il recourir au crédit et saigner dans la plupart des cas le capital engagé directement dans les affaires. Or dans beaucoup d'entreprises ce capital était lui-même obéré ; la perspective des profits élevés avait entraîné à des opérations beaucoup plus importantes que ne le permettait l'avoir liquide dont on disposait. Le crédit était cependant abondant et à bon marché. Le taux de l'escompte avait varié de 4 ¾ à 2 ¼ % en 1844, pour s'élever à 3 % en octobre 1845 et 5 %, en février 1846, et retomber ensuite à 3 ¼ % en décembre 1846. Les banques avaient une encaisse en or inconnue jusque-là et la Bourse cotait plus haut que jamais toutes les valeurs du pays. C'eut été de la naïveté de perdre une si belle occasion et de ne pas entrer carrément dans la danse. Pourquoi ne pas fabriquer tant qu'on pouvait et inonder de marchandises les marchés étrangers qui soupiraient après les produits anglais ? Pourquoi ne pas profiter de l'occasion qui s'offrait de faire un double bénéfice en vendant en Extrême-Orient les fils et les tissus et en écoulant en Angleterre les marchandises importées en échange ?

Ainsi se développèrent les consignations en masse sur l'Inde et la Chine, qui ne tardèrent pas à devenir un système ayant pour but exclusif, ainsi que l'établiront les notes suivantes, l'obtention d'avances d'argent et qui devaient nécessairement aboutir à l'encombrement des marchés et au krach. Celui-ci éclata après les mauvaises récoltes de 1846. D'énormes quantités de produits alimentaires, surtout de céréales et de pommes de terre, durent être importées en Angleterre et en Irlande, et les pays qui les fournirent ne purent guère être payés en produits de l'industrie anglaise. On fut obligé d'envoyer à l'étranger au moins neuf millions d'or. La Banque d'Angleterre en fournit 7 ½ millions, mais sa liberté d'action sur le marché financier en fut sérieusement atteinte. Les autres banques, dont les réserves sont déposées à la Banque d'Angleterre et s'identifient en réalité avec celle de la Banque, durent également enrayer leur mouvement monétaire, si bien que le courant des paiements commença par rencontrer des difficultés et finit par s'arrêter complètement. L'escompte, qui en janvier 1847 était encore de 3 à 3 ½ %, s'éleva à 7 %, aux premiers symptômes de la panique qui se manifestèrent en avril ; il retomba momentanément à 6 et même à 5 % pour monter résolument dès que les conséquences de la mauvaise récolte portèrent la panique à son comble. Le taux officiel de l'escompte fut au moins de 7 % en octobre et de 10 %, en novembre, ce qui revient à dire que la plus grande partie des traites fut escomptée à un taux usuraire et même ne fut pas escomptée du tout. Plusieurs maisons de premier ordre et un grand nombre de moyennes et de petites firent faillite, et la Banque elle-même fut menacée. Sous la pression de l'opinion publique, le gouvernement fut obligé de suspendre le 25 octobre le *Bank Act* de 1844 et d'autoriser le cours forcé, ce qui ne pouvait évidemment rien compromettre, le crédit des billets de banque étant garanti en

fait par le crédit de la nation. Le manque de monnaie métallique cessa de faire sentir ses effets et si toute une série de grands et de petits établissements embourbés sans rémission fit encore faillite, la crise cependant put être considérée comme vaincue. En septembre l'escompte était redescendu à 5 % et déjà en 1848 s'esquissait la nouvelle reprise des affaires, qui vint enrayer en 1819 les mouvements révolutionnaires du continent, qui provoqua après 1850 la plus brillante prospérité que l'industrie eût connue jusque-là et se termina... par le krach de 1857. - F. E.]

1. Une pièce émanant de la Chambre des Lords et publiée en 1848 donne des détails intéressants sur la dépréciation colossale que subirent les fonds publics et les actions pendant la crise de 1847. Elle donne les chiffres suivants sur la perte subie par les valeurs de février à octobre 1847 :

Fonds publics anglais	93.824.217 £
Actions de docks et de canaux	1.358.288 £
Actions de chemins de fer	19.579.820 £
Total	114.762.325 £

2. Le *Manchester Guardian* du 24 novembre 1848 donne les renseignements suivants sur la fièvre d'affaires avec les Indes Orientales, durant laquelle on ne tira pas des traites parce que des marchandises étaient vendues, mais on vendit des marchandises pour avoir des traites à escompter et transformer en argent :

A de Londres achète, par l'intermédiaire de B, au fabricant C de Manchester des marchandises à expédier à D aux Indes. B paie C par une traite à six mois et se couvre par une traite à six mois sur A, qui tire à, six mois sur D dès que les marchandises sont embarquées. « *De cette manière l'acheteur (A) et le vendeur (B) touchent de l'argent longtemps avant qu'ils ne paient la marchandise en espèces, sans compter que très souvent à l'échéance ils ont soin de renouveler leurs traites, sous prétexte que dans des expéditions à si longue distance il faut beaucoup de temps pour voir rentrer son argent. Ce qui était malheureux dans ces opérations c'était qu'au lieu de perdre en importance, elles prenaient de l'extension dès que les pertes survenaient. Plus ceux qui y prenaient part devenaient pauvres, plus ils éprouvaient le besoin d'acheter, afin d'obtenir des avances pour remplacer le capital perdu dans les opérations précédentes, et ils achetaient, non parce que la demande les y engageait, mais uniquement pour faire une opération financière. En outre ce qui se passait en Angleterre se renouvelait aux Indes. Des maisons indiennes dont le crédit était suffisant pour permettre d'escompter leurs traites, achetaient du sucre, de l'indigo, de la soie, du coton, non parce que les prix étaient plus avantageux que les derniers prix de Londres, mais parce que les traites qu'ils avaient à payer à des maisons de Londres approchaient de l'échéance et devaient être couvertes. Quoi de plus simple que d'acheter un chargement de sucre, de le payer par une traite à six mois au profit du vendeur et d'envoyer par poste le connaissance à Londres ? Moins de deux mois après et alors que la marchandise était à peine chargée, le connaissance était gagé à Lombard Street et la maison de Londres avait de l'argent huit mois avant que les traites tirées pour le paiement de la marchandise arrivassent à échéance.* » Et tout cela alla régulièrement, sans interruption ni difficulté, aussi longtemps que les comptoirs d'escompte eurent de l'argent en abondance pour l'avancer contre des connaissances et des warrants, et escompter quel qu'en fut l'import les traites des maisons indiennes sur les « bonnes » firmes de *Mincing Lane*.

[Ces tripotages restèrent en vogue aussi longtemps que les communications avec les Indes se firent par le Cap. Le canal de Suez et les transports par steamers qui en furent la conséquence, sont venus ruiner cette méthode de fabriquer du capital fictif, qui reposait sur la longue durée du transport des marchandises et qui est devenue tout à fait impossible depuis que le télégraphe informe le jour même le négociant de Londres de la situation du marché des Indes et réciproquement. - F. E.]

3. Le rapport sur la *Commercial Distress* 1847-48 dit ce qui suit :

« *Pendant la dernière semaine d'avril 1847 la Banque d'Angleterre fit savoir à la Royal Bank of Liverpool que son ouverture de crédit était réduite de moitié. Cette décision eut des conséquences fâcheuses, étant donné que depuis quelque temps déjà, les paiements se faisaient à Liverpool beaucoup plus en traites qu'en espèces, les négociants remettant en paiement à la banque, non plus de l'argent comme précédemment, mais des effets qu'ils avaient reçus eux-mêmes pour leurs fournitures de coton et autres produits. Les billets que la banque avait à liquider pour les commerçants étaient pour la plupart payables à l'étranger et avaient été soldés en grande partie jusque-là par les sommes dues pour les livraisons des produits. Mais maintenant, au lieu de remettre des espèces, les négociants apportaient des effets de différente nature et à des échéances variées, payables en grande partie à trois mois et correspondant à des ventes de coton. Les unes étaient payables en banque à Londres, les autres étaient tirées directement sur des commerçants de toute espèce, engagés dans les affaires brésiliennes, américaines, canadiennes, indiennes, etc.... Les commerçants de Liverpool ne tiraient pas les uns sur les autres, mais leurs clients du pays qui avaient acheté des produits à Liverpool leur remettaient des traites sur des banques ou des maisons de commerce de Londres ou sur n'importe qui. La décision de la Banque d'Angleterre eut pour conséquence que la circulation, qui précédemment dépassait généralement trois mois, dut être réduite pour les traites données en paiement pour les produits vendus à l'étranger.* » (p. 26, 27).

Ainsi que nous l'avons déjà dit, la période de prospérité de 1844-47 fut accompagnée en Angleterre des premières grandes spéculations sur les valeurs de chemins de fer. Le rapport que nous venons de citer analyse comme suit les conséquences de ces opérations :

« *En avril 1847, la plupart des maisons de commerce s'étaient décidées à faire languir plus ou moins leurs affaires (to starve their business) en engageant une partie de leur capital dans les chemins de fer (p. 41), qui avaient emprunté en même temps, au taux élevé de 8 %, à des particuliers, des banquiers et des compagnies d'assurances (p. 66). Pour pouvoir continuer les affaires, les maisons de commerce furent obligées de s'adresser aux banques et de leur prendre, par l'escompté de traites, plus de capital qu'il n'aurait fallu (p. 67). -*

(Question) Entendez-vous dire que les versements qui furent faits sur les actions souscrites aux chemins de fer contribuèrent pour une large part à la dépression dont souffrit le marché financier en avril et octobre 1847 ? - « Je crois qu'ils eurent plus d'influence sur la dépression du mois d'avril. A mon avis ils consolidèrent plutôt la situation des banquiers jusque probablement en été. L'argent ne fut pas dépensé immédiatement après qu'il fut versé, et les banques eurent à leur disposition, au commencement de l'année, une bonne partie des fonds des chemins de fer. »

(Cette déclaration fut confirmée par de nombreux témoignages de banquiers dans le C.D. 1848/57).

« Ces fonds furent écoulés petit à petit et se trouvèrent considérablement réduits le 31 décembre. Ce fut précisément cette diminution progressive des fonds des chemins de fer - ils diminuèrent d'un tiers du 22 avril au 31 décembre - qui fut la cause de la dépression du mois d'octobre, dont l'effet se fit sentir dans toute l'Angleterre et soutira petit à petit les dépôts de toutes les banques » (p. 43, 44.).

Une constatation identique est faite par Samuel Gurney, le chef de la célèbre maison Overend Gurney & Co :

« En 1846 la demande de capital fut considérable de la part des compagnies de chemins de fer ; elle ne fit cependant pas monter le taux de l'intérêt. Beaucoup de petites sommes furent condensées en de grandes et celles-ci furent transportées sur le marché financier, la tactique étant de jeter sur le marché de la City plus d'argent qu'on n'en retirait. »

M. Hodgson, directeur de la *Liverpool Joint Stock Bank*, établit dans les termes suivants jusqu'à quel point les traites peuvent constituer la réserve des banques :

« Nous avons l'habitude de retenir dans notre portefeuille les traites échéant au jour le jour, jusqu'à concurrence des neuf dixièmes de nos dépôts et de l'argent qui nous était confié par des tiers... ce qui eut pour conséquence que pendant la crise les traites que nous eûmes à encaisser journalièrement équilibrèrent les paiements que nous eûmes à faire. » (p. 53).

Les traites de spéculation :

N° 5092. *« Par qui les traites (correspondant à des ventes de coton) étaient-elles principalement acceptées ? - R (Gardner, le filateur de coton dont il est plusieurs fois question dans notre ouvrage). Par des courtiers en marchandises. Un commerçant achète du coton, le remet à un courtier, tire une traite sur celui-ci et la porte à l'escompte.*

N° 5094. *Et ces traites sont présentées aux banques de Liverpool et y sont escomptées ? - A Liverpool et ailleurs... Si cette circulation de complaisance, qui fut admise principalement par les banques de Liverpool, n'avait pas été appliquée, la livre de coton eut été à mon avis de 1 ½ à 2 d. moins chère l'année dernière.*

N° 600. *Vous dites que des traites en nombre considérable, tirées par des spéculateurs sur des courtiers en coton, ont circulé à Liverpool. En a-t-il été de même pour des traites se rapportant à d'autres produits coloniaux que le coton ? - (A. Hodgson, banquier à Liverpool). Oui ; mais l'opération a porté principalement sur le coton.*

N° 601. *Comme banquier, aimez-vous mieux ne pas recevoir de ces traites ? - D'aucune manière ; nous les considérons comme des effets absolument réguliers, pour autant que la masse n'en devient pas trop considérable... Ces traites sont souvent renouvelées ».*

Tripotages sur le marché de l'Extrême-Orient en 1847. - Charles Turner, chef d'une des premières firmes de Liverpool faisant le commerce avec les Indes Orientales :

« Nous connaissons tous ce qui s'est produit dans les affaires avec l'île Maurice et d'autres affaires du même genre. Les courtiers, qui avaient l'habitude de faire des avances sur les connaissements et sur les marchandises dès qu'elles étaient arrivées à destination, ce qui est tout à fait dans l'ordre s'étaient mis également à faire des avances sur des produits qui n'étaient pas encore embarqués et même qui n'étaient pas encore fabriqués. C'est ainsi que j'avais acheté à Calcutta des traites pour six à sept mille livres, dont le montant devait être appliqué à des plantations de sucre dans l'île Maurice. Les traites furent présentées en Angleterre et plus de la moitié fut protestée. Quand le sucre qui devait permettre de les payer nous arriva, il se trouva qu'il avait été gagé à des tiers avant d'être embarqué, presque avant d'être raffiné (p. 78). Les marchandises en destination des Indes Orientales doivent maintenant être payées au comptant au fabricant. Mais cela n'a guère d'importance, car si l'acheteur jouit de quelque crédit à Londres, il tire sur Londres, y escompte sa traite (l'escompte y étant à bon marché) et paie le fabricant avec l'argent qu'il obtient ... Il faut au moins douze mois pour que celui qui embarque des marchandises pour les Indes en reçoive l'argent ... Celui qui veut traiter avec ce pays et qui dispose de 10 ou 15.000 £ quand il commence les affaires, se fera ouvrir un crédit suffisant dans une maison de Londres; il lui payera 4 % pour pouvoir tirer sur elle, le produit des marchandises vendues aux Indes devant être adressé directement à cette maison et celle-ci ayant l'assurance en vertu d'une convention secrète que ses traites seront renouvelées jusqu'au moment où ce produit lui aura été payé. Des traites de ce genre sont escomptées à Liverpool, à Manchester, à Londres ; les banques écossaises en possèdent un certain nombre (p. 79).

N° 730. *L'examen des livres d'une maison de Londres qui fit faillite il n'y a pas longtemps, fit découvrir ce qui suit : Deux firmes, l'une à Manchester, l'autre à Calcutta, s'étaient fait ouvrir un crédit de 200.000 £ dans une maison de Londres. Les fournisseurs de la maison de Manchester, qui de Manchester ou de Glasgow envoyèrent des marchandises en consignment à la maison de Calcutta, tirèrent sur la maison de Londres jusqu'à concurrence de 200.000 £, mais en même temps, en vertu de la convention, la maison de Calcutta tira également sur la maison de Londres pour une somme de 200.000 £. Ces dernières traites furent vendues à*

Calcutta et le produit de la vente fut employé à acheter d'autres traites, qui furent envoyées à Londres pour permettre à la maison de Londres de payer les traites tirées par les fournisseurs de Glasgow et de Manchester. Cette combinaison permet de mettre pour 600. 000 £ de traites en circulation.

N° 971. À présent, lorsqu'une maison de Calcutta a payé avec ses propres traites tirées sur son correspondant de Londres un chargement en destination de l'Angleterre, il suffit qu'elle envoie le connaissance à Londres, pour qu'il puisse être utilisé comme gage dans Lombard Street pour obtenir des avances d'argent ; celles-ci seront donc faites huit mois avant que les traites viennent à échéance ».

4. En 1848 un comité de la Chambre haute fut chargé de poursuivre en secret une enquête sur les causes de la crise de 1847 ; les témoignages qu'il recueillit furent publiés en 1857 sous le titre de *Minutes of Evidence taken before the Secret Committee of the H. of L. opposed to inquire into the causes of distress, etc.* Nous y trouvons la déposition suivante faite par M. Lister, directeur de la *Union Bank Liverpool* :

« 2444. Il y eut, au printemps 1847, une expansion irrationnelle du crédit due à ce que des commerçants qui avaient retiré une partie de leur capital du commerce pour l'engager dans les chemins de fer, voulaient conserver quand même leur ancienne importance à leurs affaires. Tous espéraient sans doute vendre à profit leurs actions de chemins de fer et reconstituer ainsi leur capital ; mais tous trouvèrent que cela n'était pas possible et ils durent faire appel au crédit pour des paiements que précédemment ils pouvaient faire au comptant. De là, l'expansion du crédit ».

« 2500. Ces traites qui mirent en perte les banquiers qui en étaient porteurs, étaient-elles tirées principalement pour payer des achats de céréales ou de coton ? - Elles correspondaient à des achats de toute nature, des céréales, du colon, du sucre. Aucun produit, sauf peut-être l'huile, n'échappa à la dépression des prix.

« 2506. Un courtier se garde bien d'accepter une traite s'il n'est pas suffisamment couvert, même contre une dépréciation de la marchandise qui lui sert de garantie.

« 2512. Deux espèces de traites sont tirées contre des produits. La première catégorie comprend les traites tirées de là-bas sur les importateurs. Elles arrivent généralement à échéance avant que les produits ne soient arrivés à destination. Aussi le commerçant doit-il, s'il ne dispose pas d'un capital suffisant, donner sa marchandise en gage à un courtier jusqu'à ce qu'il ait trouvé à la vendre. Dans ce cas, le commerçant de Liverpool tire immédiatement sur le courtier une traite de la seconde catégorie, garantie par sa marchandise... il appartient ensuite au banquier de s'assurer si le courtier est en possession de la marchandise et de s'informer de ce qu'il a avancé sur elle. Il doit s'assurer si le courtier est suffisamment couvert pour la perte qu'il pourrait éventuellement subir.

« 2516. On nous envoie également des traites de l'étranger. Quelqu'un achète là-bas une traite sur l'Angleterre et l'envoie à une maison anglaise; nous ne pouvons pas nous rendre compte de ce que la traite est sérieuse ou non, ni contrôler si elle représente des produits ou du vent.

« 2533. Vous disiez que des produits étrangers pour ainsi dire de toute nature avaient été vendus à grande perte. Croyez-vous qu'il en fut ainsi parce qu'on avait fait des spéculations aventureuses sur ces produits ? . - La cause fut qu'il y eut une importation considérable alors qu'il n'y avait pas une consommation correspondante pour l'absorber. Il semble que la consommation diminua énormément.

« 2537. En octobre... les produits furent à peu près invendables ».

Dans le même rapport, un connaisseur de premier ordre, le très digne et très roué quaker Samuel Gurney de Overend Guerney et Co, nous montre comment le krach arrivant à son point culminant, ce fut un sauve-qui-peut général :

« 1262. Lorsqu'une panique se produit, l'homme d'affaires ne se demande pas à quel taux il peut placer son argent, ni s'il perdra 1 ou 2 %, en vendant ses bons du trésor ou son trois pour cent. Une fois qu'il est sous le coup de la frayeur, il se préoccupe peu de perdre ou de gagner ; il se sauve, que le reste du monde se débrouille.

5. En ce qui concerne l'encombrement de deux marchés l'un par l'autre, voici un extrait de la déposition que fit M. Alexander, commerçant s'occupant d'affaires avec les Indes Orientales, devant la Commission de la Chambre des communes faisant en 1857 une enquête sur les banques :

« 4330. Si en ce moment j'avance 6 sh. à Manchester, on m'en restitue 5 aux Indes, et si j'en avance 6 aux Indes, j'en retrouve 5 à Londres ».

Le marché des Indes était donc encombré par des produits expédiés d'Angleterre et le marché anglais l'était par des produits venant des Indes. Et cela se passait pendant l'été de l'année 1857, à peine dix ans après la cruelle expérience de 1847 !

Chapitre XXVI : L'accumulation du capital-argent. Son influence sur le taux de l'intérêt.

« En Angleterre la richesse s'accumule d'une manière incessante et a une tendance à se présenter finalement sous forme d'argent. Le premier désir est d'acquérir de l'argent, mais à celui-ci succède le désir plus intense de se dessaisir de cet argent, pour l'engager dans une entreprise rapportant de l'intérêt ou du profit ; car l'argent en tant qu'argent ne rapporte rien. Or, si la production de capital en excès n'est pas accompagnée d'un développement des sphères d'activité où il peut être employé, il faut que périodiquement nous nous trouvions en présence d'accumulations plus ou moins importantes d'argent en quête d'un placement. Pendant de longues années la dette publique absorba la plus grande partie de la richesse disponible en Angleterre. Mais depuis qu'elle a atteint son maximum en 1816, il s'est trouvé chaque année une somme de 27 millions en moyenne qui a dû se chercher un autre placement. De plus plusieurs remboursements de capital ont été effectués.

.. Des entreprises exigeant de grands capitaux et drainant périodiquement la masse de capital en excès... sont absolument indispensables dans notre pays, afin de réduire les accumulations de richesse qui se font périodiquement parce l'argent n'est pas entièrement absorbé par les entreprises ordinaires. » (The Currency Question Reviewed, London, 1845, p. 32).

En ce qui concerne l'année 1845 :

« Une période très courte a suffi pour imprimer une augmentation très rapide aux prix qui étaient tombés au point le plus bas de la dépression... le 3 pour cent est au pair... l'or est entassé en quantité plus grande que jamais dans les caves de la Banque d'Angleterre. Les actions quelles qu'elles soient sont à des taux qui dépassent tout ce qui a été coté jusqu'aujourd'hui et le taux de l'intérêt est tellement bas qu'il est presque nominal... Tout démontre que l'Angleterre est de nouveau en présence d'une énorme accumulation de richesse qui ne trouve pas à se placer, et qu'une nouvelle fièvre de spéculation est imminente » (ibid., p. 36).

« Bien qu'une importation d'or ne soit pas un indice certain de profit dans le commerce extérieur, en l'absence de toute autre explication elle indique néanmoins *prima facie* que le profit existe. » (J. G. Hubbard, The Currency and the Country, Londres 1843, p. 41).

« Supposons que pendant une période d'affaires prospères, de prix rémunérateurs et de circulation d'argent abondante, une mauvaise récolte entraîne une exportation de 5 millions d'or et une importation équivalente de céréales. La « circulation » (on verra plus loin que ce mot désigne, non les moyens de circulation, mais le capital-argent inoccupé. - F. E.) sera diminuée dans la même mesure. Les particuliers posséderont la même quantité de moyens de circulation qu'avant, mais les dépôts des commerçants chez les banquiers, les soldes des banquiers chez leurs courtiers d'argent et les réserves dans leurs caisses seront diminués, et le résultat de cette réduction du capital inoccupé sera la hausse du taux de l'intérêt, qui montera, par exemple, de 4 à 5 %. Les affaires étant prospères, la confiance ne sera pas ébranlée, mais le crédit sera plus cher » (ibid. p. 42).

« Lorsque survient une baisse générale des prix des marchandises, l'argent en excès reflue sous forme de dépôts dans les banques, l'intérêt descend à un taux minimum, et cet état de choses dure jusqu'à ce que des prix plus rémunérateurs ou une reprise des affaires rappelle l'argent à l'activité ou que celui-ci trouve, un placement dans des valeurs ou des marchandises étrangères » (p. 68.)

Le passage suivant relatif aux importations de denrées alimentaires qui accompagnèrent la mauvaise récolte et la famine de 1846-47, est encore emprunté au Rapport parlementaire sur la *Commercial Distress 1847-48*.

« Il en résulta que l'importation dépassa de beaucoup l'exportation... ce qui eut pour conséquence un retrait considérable de l'argent déposé dans les banques et une affluence plus considérable dans les comptoirs d'escompte des gens qui devaient faire argent de leurs traites. Aussi les effets de commerce furent-ils examinés de plus près. La circulation de complaisance pour laquelle on avait été très tolérant jusqu'alors ne fut plus guère admise et des maisons qui n'étaient pas solides firent faillite. De même celles qui s'étaient fiées exclusivement au crédit succombèrent. Il en résulta une accentuation de l'inquiétude qui s'était déjà manifestée. Les banquiers trouvèrent que pour s'acquitter de leurs obligations, ils ne pouvaient plus s'attendre à échanger aussi facilement qu'avant leurs traites et autres valeurs contre des billets de banque ; ils limitèrent de plus en plus et finirent par couper net la circulation de complaisance, réservant même, dans beaucoup de cas, les billets de banque pour l'acquittement de leurs obligations personnelles. L'inquiétude et le trouble augmentèrent de jour en jour et sans la lettre de lord John Russell la banqueroute générale aurait éclaté » (p. 74, 75).

(Cette lettre de Russell vint suspendre le *Bank Act*). - Charles Turner, dont nous avons parlé plus haut, déposa comme suit :

« Bien des maisons avaient des moyens de paiement, mais non liquides. Tout leur capital était représenté par des propriétés foncières - des fabriques d'indigo ou de sucre - dans l'île Maurice. Ayant contracté des engagements pour 5 à 600.000 £, elles n'avaient, à défaut d'argent liquide pour payer leurs traites, que le crédit dont elles disposaient » (p. 81).

S. Guerliey :

« Il y a en ce moment (1848) une restriction des échanges et une surabondance d'argent. - N° 1763. A mon avis l'intérêt fut poussé à un taux si élevé, non parce que le capital faisait défaut, mais parce qu'on craignait de ne pas obtenir de billets de banque. »

En 1847, l'Angleterre paya à l'étranger au moins neuf millions de £ en or pour solder ses importations de denrées alimentaires : 7 ½ millions furent avancées par la Banque d'Angleterre et 1 ½ million par d'autres établissements (p. 245.) - Morris, gouverneur de la Banque d'Angleterre :

« Le 23 octobre 1847 la dépréciation des fonds publics et des actions de chemins de fer et de canaux se chiffrait par 114 752 221 £. » (p. 312.)

Lord G. Bentinck pose au même Morris la question suivante :

« Est-il à votre connaissance que la dépréciation avait atteint tous les capitaux, en valeurs comme en produits, que les matières premières, le coton, la soie, la laine étaient dirigés sur le continent à des prix également bas et qu'il y eut des ventes forcées de sucre, de café et de thé ? - La nation dut nécessairement faire un sacrifice considérable pour contrebalancer l'exportation d'or qui avait été la conséquence de l'énorme importation de denrées alimentaires. - Ne croyez-vous pas qu'il eût été préférable de recourir aux 8 millions de £ déposées dans les coffres-forts de la Banque que de tenter de rentrer en possession de l'or au prix de sacrifices pareils ? - Je ne le crois pas. »

L'interrogatoire par Disraeli de M. W. Cotton, directeur et ancien gouverneur de la Banque d'Angleterre, fournit le commentaire de cet acte d'héroïsme :

« Quel dividende les actionnaires de la Banque touchèrent-ils en 1847 ? - Neuf pour cent - La Banque paie-t-elle cette année l'impôt sur le revenu pour ses actionnaires ? - Oui. - Le fit-elle en 1814 ? - Non³³. - Le Bank Act de 1841 a donc été favorable aux actionnaires. Il a eu pour effet de faire monter leurs dividendes de 7 à 9 %, sans compter que l'impôt sur le revenu qu'ils devaient précédemment payer eux-mêmes est acquitté maintenant par la Banque. - C'est absolument ainsi. » (N° 4356-4361)

En ce qui concerne l'accumulation de l'or dans les banques pendant la crise de 1817, écoutons M. Pease, un banquier de province :

« 4605. La Banque d'Angleterre ne cessant d'augmenter le taux de l'escompte, l'appréhension devint générale. Les banques provinciales renforcèrent leur encaisse métallique et leur portefeuille de billets, et beaucoup d'entre elles, qui en temps ordinaire disposaient à peine de quelques centaines de livres en or et en billets, en accumulèrent des milliers en présence de l'incertitude, tant de l'escompte que de la circulation des effets. C'est ainsi que la monnaie s'accumula chez les banquiers. »

Un membre de la Commission fait suivre cette déposition de l'observation suivante .

« 4691. Par conséquent, quelles qu'aient été les causes pendant ces douze dernières années, les résultats ont été en tout cas plus favorables aux juifs et à ceux qui font le commerce d'argent qu'aux producteurs en général. »

Tooke montre dans la phrase suivante comment les crises sont exploitées par les financiers :

« En 1847 les métallurgistes du Warwickshire et du Staffordshire durent refuser quantité de commandes parce que l'escompte aurait dévoré plus que leur profit. » (N° 5451)

Compulsons maintenant un autre rapport parlementaire, le *Report of Select Committee on Bank Acts, communicated from the Commons to the Lords*, 1857. (Dans nos citations ultérieures nous le désignerons par C. A. 1857.) Voici la déposition de M. Norman, directeur de la Banque d'Angleterre et une des grandes lumières du *currency principle* :

« 3635. Vous disiez que d'après vous le taux de l'intérêt dépend, non de la masse des billets de banque, mais de l'offre et de la demande de capital. Voulez-vous nous dire ce que vous entendez par capital en dehors des billets de banque et de la monnaie métallique ? - Je crois que l'on appelle ordinairement capital les marchandises et les services utilisés dans la production.

3636. Quand vous parlez d'intérêt, englobez-vous toutes les marchandises dans le mot « capital » ? - Oui. Un fabricant qui a besoin de coton pour sa fabrique, demandera une avance à son banquier et avec les billets de banque que celui-ci lui remettra, il ira acheter à Liverpool la marchandise qui lui est nécessaire. Ce qu'il lui faut c'est du coton, et l'or et les billets de banque ne sont que les moyens d'atteindre ce but. Mais il doit aussi payer ses ouvriers; il emprunte donc de nouveau des billets pour payer les salaires, billets que les ouvriers dépenseront en achetant des aliments et en acquittant le loyer de leurs habitations.

3638. Cet argent est-il avancé à intérêt ? Évidemment, dans l'exemple que nous avons choisi. Mais considérons un autre cas. Supposons que le fabricant achète à crédit, sans recourir à une avance de la banque ; la différence entre le prix de la marchandise payée au moment de la vente et le prix de la marchandise achetée à crédit représente alors l'intérêt. L'intérêt existerait donc même s'il n'y avait pas d'argent ».

Ce galimatias est bien digne de cet homme, l'une des colonnes du *currency principle*. Et d'abord cette découverte géniale que les billets de banque et l'or sont des moyens d'acheter quelque chose et qu'on ne les emprunte pas pour eux-mêmes ! Et ce principe étant admis, le taux de l'intérêt est déterminé par quoi ? Par l'offre et la demande, dont on savait jusqu'à présent cette seule chose que c'est par eux que le prix du marché des marchandises est déterminé. Or des taux très différents de l'intérêt sont compatibles avec des prix du marché égaux. Mais la finesse n'apparaît que plus loin, lorsqu'est posée la

³³ Avant 1844, on fixait d'abord le dividende et on en retranchait l'impôt sur le revenu au moment du paiement ; depuis, la Banque prélève d'abord l'impôt sur le profit total et calcule ensuite le dividende « *free of income tax* ». De sorte que si l'on veut comparer les dividendes nominaux des deux époques, il faut majorer du montant de l'impôt les dividendes de la seconde période. - F. E.

question : « *Cet argent est-il avancé à intérêt ?* », question qui embrasse les suivantes : l'intérêt que touche un banquier qui ne fait pas le commerce de marchandises, quel rapport a-t-il avec les marchandises ? Les fabricants n'obtiennent-ils pas l'argent au même taux, alors qu'ils consacrent cet argent à des fabrications très différentes et utilisent des marchandises pour les quelles les rapports entre l'offre et la demande sont loin d'être les mêmes ? Et à ces questions notre solennel génie répond que lorsque le fabricant de coton achète à crédit, « *l'intérêt est mesuré par la différence entre le prix de la marchandise achetée au comptant et le prix de la marchandise achetée à crédit* ». Mais retournons les choses. Le taux de l'intérêt dont le génial Norman doit -expliquer la détermination est la mesure de la différence entre le prix au comptant et le prix à crédit, en tenant compte de la durée du crédit. Or le prix du coton est fixé en premier lieu en supposant la vente au comptant et en tenant compte du prix du marché, lequel est réglé par l'offre et la demande lorsque ce prix a été fixé, à 1000 £ par exemple, la transaction est terminée en tant que vente et achat entre le fabricant et le courtier. Mais alors intervient une seconde transaction, celle-ci entre le prêteur et l'emprunteur. La valeur de 1000 £ a, été avancée au fabricant sous forme de coton, à payer, par exemple, dans un délai de trois mois. Un intérêt doit être payé pour ces 1000 £ pendant trois mois, et cet intérêt calculé d'après le taux du marché représente ce qui doit être ajouté au prix au comptant; de sorte que si le prix du coton est déterminé par l'offre et la demande, le prix de l'avance de la valeur (1000 £) du coton résulte du taux de l'intérêt. Ce fait que le coton est ainsi converti en capital-argent démontre, d'après M. Norman, que l'intérêt existerait même s'il n'y avait pas d'argent, alors qu'il démontre au contraire que s'il n'y avait pas d'argent, il n'y aurait pas de taux général de l'intérêt.

Ce raisonnement part de la conception vulgaire qui appelle capital les « *marchandises employées dans la production* ». Pour autant que ces marchandises interviennent comme capital, leur valeur s'exprime comme *capital* - par opposition à leur valeur comme *marchandises* - dans le profit réalisé par leur application à l'industrie et au commerce. Le taux du profit est influencé incontestablement par le prix du marché ainsi que par l'offre et la demande des marchandises achetées, mais bien d'autres circonstances interviennent pour le déterminer; d'autre part, ce qui ne souffre aucune discussion c'est que le taux de l'intérêt a pour limite en général le taux du profit. M. Norman va nous dire comment cette limite est fixée. Elle est déterminée par la demande et l'offre de capital-argent, *se distinguant* ainsi des autres formes du capital. Mais cette offre et cette demande de capital-argent comment sont-elles déterminées elles-mêmes ? Qu'il y ait un rapport intime entre l'offre de capital-marchandise et l'offre de capital-argent, il n'y a pas à en douter, de même qu'il est indiscutable que la demande de capital-argent par les industriels dépend des circonstances de la production. Au lieu d'éclaircir ces points, M. Norman nous dit que la demande de capital-argent n'est pas identique avec la demande d'argent et il débite cette profonde vérité parce que lui, Overstone et les autres prophètes du *currency principle* sont continuellement poursuivis par l'idée de faire appel à la loi pour transformer artificiellement l'instrument de circulation en capital et élever le taux de l'intérêt.

Écoutons maintenant Lord Overstone, alias Samuel Jones Lloyd, qui va nous expliquer qu'il prend 10 % pour son « argent », parce que le « capital » est très rare dans le pays.

« 3653. *Les variations du taux de l'intérêt résultent de l'une des deux causes suivantes : une variation de la valeur du capital ou une variation de la quantité de monnaie existant dans le pays* ».

[Une variation de la valeur du capital ! Mais d'une manière générale la valeur du capital est le taux de l'intérêt. La variation du taux de l'intérêt résulte donc de la variation du taux de l'intérêt. Théoriquement, ainsi que nous l'avons établi plus haut, la « valeur du capital » n'est jamais conçue d'une autre manière, à moins que M. Overstone n'entende par valeur du capital le taux du profit, et alors ce penseur profond en arrive à dire que le taux de l'intérêt est réglé par le taux du profit !]

« *Toutes les variations du taux de l'intérêt, importantes au point de vue de la durée ou de l'étendue, découlent nettement de variations de la valeur du capital ; la hausse du taux de l'intérêt pendant l'année 1847 et pendant ces deux dernières années (1855-56) en fournit une preuve éclatante. Par contre, les oscillations du taux de l'intérêt ayant pour point de départ une variation de la quantité de monnaie affectée à la circulation ne sont jamais longues, ni profondes ; mais elles sont nombreuses, et plus elles sont fréquentes, plus elles sont efficaces pour le but qu'elles doivent atteindre* » (notamment l'enrichissement des banquiers à la Overstone).

Notre ami Samuel Gurney s'exprime très naïvement à ce sujet devant le *Committee of Lords*, C. D. 1848 :

« 1324. *D'après vous les grandes oscillations du taux de l'intérêt qui se sont produites l'année dernière, ont-elles profité aux banquiers et aux financiers ? - Je crois que les financiers en ont profité. Toutes les oscillations des affaires rapportent à ceux qui s'y connaissent (to the knowing men). - 1325. A la longue, le banquier ne perd-il pas à une hausse du taux de l'intérêt, quia pour effet d'appauvrir ses meilleurs clients ? - Non, je ne suis pas d'avis que pareille conséquence se manifeste d'une manière sensible* ».

Voilà ce que parler veut dire.

Nous reviendrons sur l'influence de la, quantité de monnaie sur le taux de l'intérêt. Mais mettons d'abord en évidence le quiproquo commis par Overstone. En 1847 la demande de capital-argent (avant le mois d'octobre il n'y eut aucune inquiétude au sujet de la « *quantité de monnaie existante* », comme il dit) s'accrut pour différentes raisons. La cherté des blés, le renchérissement du coton, la surproduction du sucre, la spéculation et le krach des chemins de fer, l'encombrement des marchés étrangers par les produits de l'industrie textile, la circulation de traites de complaisance alimentées par un commerce forcé d'exportations et d'importations avec l'Inde, toutes ces causes augmentèrent la demande de capital-argent, par conséquent la demande de crédit et de monnaie. L'accroissement de la demande de capital-argent eut donc son origine dans le procès de production. D'ailleurs quelqu'en fut la cause, ce fut la demande de *capital-argent* qui fit hausser le taux de l'intérêt, la valeur du capital-argent. Si Overstone entend dire que la valeur du capital-argent monta *parce qu'elle* monta, il énonce une simple tautologie, et si son expression « *valeur du capital* » répond à une augmentation du taux du profit considéré comme cause de l'augmentation du taux de l'intérêt, il raisonne d'une manière absolument inexacte. La demande de capital-argent et par suite la « *valeur du capital* » peuvent croître, bien que le profit baisse; mais dès que l'offre relative de capital-argent diminue, on en voit augmenter la « *valeur* ». Ce qu'Overstone veut démontrer c'est que la crise de 1847 et l'élévation du taux de l'escompte qui l'accompagna sont indépendantes de la « *quantité de monnaie existante* », par conséquent des dispositions du *Bank Act* de 1844 qu'il avait inspiré lui-même, alors qu'il est indéniable qu'il y a une

corrélation entre ces faits, étant donné que la crainte de voir s'épuiser la réserve de la Banque - une création d'Overstone - est venue compliquer d'une panique financière la crise de 1847-48. Mais ce point n'est pas en question pour le moment. On se trouvait en présence d'une pénurie de capital-argent, provoquée par des opérations dont l'importance était hors proportion avec les moyens dont on disposait et qui s'était manifestée à la suite d'une mauvaise récolte, d'entreprises de chemins de fer exagérées, d'une surproduction principalement dans l'industrie cotonnière, de tripotages dans les relations commerciales avec l'Inde et la Chine, de spéculations, d'importations trop considérables de sucre, etc. Lorsque le grain qui avait été acheté à 120 sh. le quarter tomba à 60 sh., il manqua 60 sh. à ceux qui l'avaient acheté trop cher, et le défaut de crédit les empêcha d'obtenir de leur blé le prix qu'ils en avaient donné, c'est-à-dire 120 sh. en argent. Il en fut de même de ceux qui avaient importé du sucre et ne parvinrent pas à le vendre, ainsi que de ceux qui avaient engagé leur capital roulant (*floating capital*) dans les chemins de fer et durent recourir au crédit pour leurs affaires « légitimes ». Tout cela, pour Overstone, découle d'un *moral sense of the enhanced value of his money*, de ce que l'on a l'impression morale que la valeur de la monnaie que l'on possède a augmenté. Cette valeur accrue du capital-argent n'en eut pas moins pendant la baisse de la valeur monétaire du capital réel (marchandises et moyens de production), de sorte que la valeur du capital augmenta sous une forme et diminua sous l'autre. Mais Overstone cherche à ramener ces deux valeurs de deux espèces différentes de capitaux à une valeur unique du capital en général, et cela en les opposant l'une et l'autre à un déficit de moyens de circulation. Une même somme de capital-argent peut cependant être prêtée par des quantités très différentes de moyens de circulation.

Examinons son exemple de 1847. Le taux officiel de l'intérêt était de 3 à 3 ½ % en Janvier, 4 à 4 ½ %, en Février, presque continuellement 4 % en Mars, 4 à 7 ½ % en Avril (au moment de la panique), 5 à 5 ½ % en Mai, 5 % en Juin, 5 % en Juillet, 5 à 5 ½ % en Août, 5 % en Septembre (avec de légères variations passant par 5 ¼, 5 1/2, et 6 %) 5, 5 ½ % et 7 % en Octobre, 7 à 10 % en Novembre, 7 à 5 % en Décembre. L'intérêt monta parce que les profits diminuèrent et qu'il y eut une baisse énorme de la valeur (en argent) des marchandises. Par conséquent lorsque Overstone dit qu'en 1847 il y eut hausse du taux de l'intérêt parce qu'il y eut hausse de la valeur du capital, il ne peut envisager que la valeur du capital-argent, qui est exprimée par le taux de l'intérêt et rien de plus. Mais plus loin le renard est trahi par sa queue et la valeur du capital est identifiée avec le taux du profit.

En ce qui concerne le taux élevé de l'intérêt qui fut exigé en 1856, Overstone devait ignorer en effet qu'il fut jusqu'à un certain point le symptôme de l'avènement de cette catégorie de chevaliers du crédit, qui paient l'intérêt, non au moyen de leurs profits, mais au moyen des capitaux des autres. A peine deux mois avant la crise de 1857, il considérait que « *les affaires étaient absolument saines* ».

Plus loin Overstone dit :

« 3722. *L'opinion que le profit d'entreprise disparaît lorsque le taux de l'intérêt monte, est complètement erronée : d'abord parce qu'une hausse du taux de l'intérêt est rarement de longue durée ; ensuite parce que si elle est de longue durée et en même temps importante, elle signifie une augmentation de valeur du capital. Or pourquoi le capital augmente-t-il de valeur ? Parce qu'il y a eu hausse du taux du profit* ».

Cette réponse nous apprend enfin quel sens nous devons attacher à l'expression « *valeur du capital* ». Le taux du profit peut cependant rester élevé très longtemps pendant que le profit d'entreprise baisse et que le taux de l'intérêt monte, l'intérêt absorbant la majeure partie du profit.

« 3724. *La hausse du taux de l'intérêt a été une conséquence de l'énorme extension des affaires et de la hausse considérable du taux du profit ; de sorte que c'est soutenir une absurdité que se plaindre de ce que le taux élevé de l'intérêt détruit les deux éléments dont il est la cause.* »

Ce raisonnement est aussi logique que si l'on disait : la hausse du taux du profit a été la conséquence de l'augmentation des prix des marchandises par la spéculation ; c'est soutenir une absurdité que se plaindre de ce que l'augmentation des prix détruit la spéculation qui en est la cause. Qu'un phénomène détruise à la longue le facteur qui en est la cause, ce résultat ne peut être une absurdité que pour l'usurier hypnotisé par le taux élevé de l'intérêt. La grandeur des Romains fut la cause de leurs conquêtes et leurs conquêtes provoquèrent la décadence de leur grandeur. La richesse est la cause du luxe et le luxe a une action dissolvante sur la richesse. Quel rusé compère ! Pourrait-on mieux mettre en relief la bêtise de la bourgeoisie qu'en signalant le respect que la « logique » de ce millionnaire, de ce *dung-hill aristocrat* inspira à toute l'Angleterre. Du reste, de ce que la hausse du taux de l'intérêt a été déterminée par la hausse du taux du profit et l'extension des affaires, il ne résulte nullement que la hausse du taux de l'intérêt soit la cause de la hausse du taux du profit. Or il s'agit précisément de savoir si le taux élevé de l'intérêt (ce qui s'est présenté dans la crise) n'a pas perduré et même n'a pas atteint son point culminant, après que la hausse du taux du profit avait cessé depuis longtemps.

« 3718. *En ce qui concerne la hausse notable du taux de l'escompte, on peut dire qu'elle résulte entièrement de l'augmentation de valeur du capital, augmentation dont tout le monde, je crois, peut facilement découvrir la cause, j'ai déjà signalé que pendant les treize années que le Bank Act est en vigueur, le commerce de l'Angleterre s'est accru de 45 à 120 millions de £. Qu'on réfléchisse à tous les événements qui sont exprimés par ces chiffres ; qu'on pense surtout à l'énorme demande de capital qui a été provoquée par une extension aussi gigantesque du commerce, et que l'on considère en même temps que pendant ces trois ou quatre dernières années l'épargne nationale, la source qui doit alimenter cette demande, a été consacrée à des dépenses militaires sans profit. J'avoue que je suis étonné de ce que le taux de l'intérêt ne soit pas beaucoup plus élevé, c'est-à-dire que ces opérations gigantesques n'aient pas déterminé une pénurie d'argent plus considérable que celle que vous avez trouvée.* »

Quelle belle salade de mots que ce raisonnement de notre logicien de l'usure ! Il revient avec son augmentation de la valeur du capital ! Il semble qu'il se figure qu'il y eut d'un côté une énorme extension du procès de reproduction, par conséquent accumulation de capital effectif, pendant que de l'autre côté se trouvait un « capital », qui fut l'objet d'une « *énorme demande* » pour assurer cette extension gigantesque du commerce ! Cette augmentation gigantesque de la production n'impliquait-elle pas l'augmentation du capital, et en même temps qu'elle provoquait la demande, ne créait-elle pas l'offre et

même une offre exagérée de capital-argent ? Si l'intérêt atteignit un taux très élevé, c'est que la demande de capital-argent augmenta plus rapidement que l'offre et que le développement industriel ne put se poursuivre que sur la base du crédit. L'expansion effective de l'industrie détermina une demande plus grande d'avance d'argent et c'est évidemment cette demande que notre banquier appelle une « *énorme demande de capital* ». Il est certain que ce n'est pas une simple *demande* de capital qui a fait passer le commerce d'exportation de 45 à 120 millions. Mais qu'est-ce qu'Overstone veut bien dire lors qu'il énonce que l'épargne nationale engloutie dans la guerre de Crimée représente la source naturelle qui alimente la demande ? Comment l'Angleterre a-t-elle fait pour accumuler de 1792 à 1815, durant une autre guerre que celle de Crimée ? Si la source naturelle était tarie, d'où vint donc le capital ? Cependant l'Angleterre n'a pas emprunté à l'étranger. Peut-être y eût-il une source artificielle, et alors on ne peut qu'admirer le système qui mit à la disposition de la nation la source naturelle pour la guerre et la source artificielle pour les affaires. Et si cependant l'ancien capital a dû suffire à tout, est-ce par l'augmentation du taux de l'intérêt qu'il a pu doubler son efficacité ? M. Overstone croit évidemment que l'épargne annuelle du pays (qui selon lui fut consommée dans ce cas) se convertit uniquement en capital-argent. Mais lorsqu'il ne se produit aucune accumulation réelle, c'est-à-dire aucune extension ni de la production, ni des moyens de production, quelle peut être l'utilité au point de vue productif d'une accumulation de créances à payer en argent ?

Overstone confond l'augmentation de « *valeur du capital* », résultant d'une hausse du taux du profit, avec l'augmentation ayant pour cause une extension de la demande de capital-argent. Cette dernière peut cependant se produire pour des motifs absolument étrangers au taux de profit, et lui-même cite l'exemple de 1847 où elle fut provoquée par une dépréciation du capital effectif ; ce qui montre que, suivant les circonstances, il applique l'expression valeur du capital, soit au capital effectif, soit au capital-argent.

Le passage suivant donne une nouvelle preuve du peu de probité et de l'étroitesse de vues de notre Lord banquier :

3728. (Question) « *Vous disiez qu'à votre avis le taux de l'escompte est de peu d'importance pour le négociant ; voulez-vous dire ce que vous entendez par taux ordinaire du profit ?* »

M. Overstone ayant répondu qu'il lui était « impossible » de répondre, la Commission lui pose la question suivante :

3629. « *Le taux moyen du profit étant de 7 à 10 %, ne considérez-vous pas qu'une variation de 2 % du taux de l'escompte doive modifier de 7 à 8 % le taux du profit ?* »

(Posée de la sorte la question confond le taux du profit d'entreprise avec le taux du profit et perd de vue que le profit est la source commune de l'intérêt et du profit d'entreprise ; le taux de l'intérêt eut ne pas affecter le taux du profit, mais il influence toujours le profit d'entreprise). Réponse d'Overstone :

« *Plutôt que de payer un escompte qui absorbe leur profit, les entrepreneurs suspendront leurs affaires.* »

(Oui, pour autant qu'ils puissent agir de la sorte sans se ruiner. Tant que leur profit est élevé ils paient l'escompte parce qu'ils le veulent, mais quand il est bas, ils paient l'escompte parce qu'ils le doivent).

« *Qu'est-ce que l'escompte ? Pourquoi quelqu'un escompte-t-il une traite ? ... Parce qu'il se propose de grossir son capital.* »

(Non pas ; c'est parce qu'il veut rentrer plus rapidement en possession d'un capital qu'il a avancé et éviter l'arrêt de son entreprise. Il ne se propose de grossir son capital que lorsque les affaires vont bien ou qu'il spéculé avec le capital des autres, même quand les affaires ne vont pas. L'escompte n'a jamais pour but exclusif une extension de l'entreprise.)

« *Et pourquoi désire-t-il disposer d'un capital plus considérable ? Parce qu'il veut engager ce capital. Et pourquoi veut-il engager ce capital ? Parce qu'il en retirera un profit, ce qui ne serait pas le cas si l'escompte absorbait le profit.* »

Ce logicien suffisant admet donc que l'on n'escompte des traites que pour donner de l'extension aux entreprises et que l'on n'étend les entreprises que parce qu'elles rapportent du profit. L'homme d'affaires ordinaire escompte pour rentrer plus vite en possession de son capital-argent et éviter l'interruption de la reproduction, pour équilibrer le crédit qu'il donne par le crédit qu'il obtient et non pas pour se procurer un capital supplémentaire. S'il voulait donner plus d'importance à ses affaires en faisant appel au crédit, l'escompte, qui n'est qu'une transformation d'un capital-argent qu'il possède, lui serait de peu d'utilité ; il serait préférable pour lui de faire un emprunt ferme à long terme. Seul le chevalier du crédit peut penser à escompter sa « cavalerie » pour donner du souffle à son entreprise, pour couvrir une affaire malpropre par une autre qui ne l'est pas moins, pour escroquer le capital d'autrui et non pas faire du profit.

A peine M. Overstone a-t-il identifié l'escompte avec l'emprunt d'un capital supplémentaire, qu'il revient sur cette assimilation lorsqu'on le serre de plus près.

« 3730. (Question) : *Une fois engagé dans une affaire, le commerçant ne doit-il pas la continuer un certain temps, malgré la hausse du taux de l'intérêt ? - (Overstone) Il n'y a pas de doute que lorsqu'on se place à ce point de vue étroit il est plus agréable pour quelqu'un d'obtenir un capital à un intérêt inférieur qu'à un intérêt élevé.* »

Par contre, M. Overstone est loin de se placer à un point de vue étroit lorsque sans crier gare il entend par « capital » son capital de banquier et considère comme étant dépourvu de capital celui qui lui présente une traite à escompter, alors que cette traite est la contre-valeur d'un capital-marchandise que l'on demande à M. Overstone de faire passer d'une forme argent à une autre forme argent.

« 3732. *En ce qui concerne le Bank Act de 1844, pouvez-vous dire quel était approximativement le rapport du taux de l'intérêt à la réserve métallique de la Banque ? Est-il juste que lorsque cette réserve était de 9 à 10 millions, le taux de l'intérêt s'élevait à 6 ou 7 %, alors qu'il ne fut que de 3 à 4 % lorsque l'encaisse était de 16 millions ? (La question a pour but de l'amener à déclarer que le taux de l'intérêt est influencé par la valeur du capital, étant donné qu'il est influencé par la masse d'or en réserve à la Banque).* - *Je ne dis pas qu'il en est*

ainsi... cependant si tel était le cas, je considère que nous devrions recourir à des mesures plus rigoureuses qu'en 1841. En effet s'il était vrai que le taux de l'intérêt, est d'autant plus bas que la réserve métallique est plus importante, nous devrions nous efforcer de pousser la réserve à une valeur infinie afin que le taux de l'intérêt tombe à zéro. »

Cette échappatoire de mauvais goût n'ayant guère impressionné M. Cayley, celui-ci continue :

« 3733. Admettons qu'on tente cet effort et supposons qu'il rentre 5 millions d'or dans les caves de la Banque ; la réserve sera de 16 millions pendant les six mois à venir et le taux de l'escompte tombera, mettons, à 3 ou 4 %. Comment pourra-t-on expliquer que cette baisse du taux de l'intérêt est la conséquence d'une dépression des affaires ? - J'ai parlé de la hausse récente du taux de l'intérêt et non pas de la baisse, et j'ai dit que cette hausse était liée intimement à la grande expansion des affaires. »

Overstone a soin de ne pas répondre au raisonnement de Cayley, qui dit que si une hausse du taux de l'intérêt se produisant en même temps qu'une contraction de la réserve métallique est un signe d'expansion des affaires, une baisse du taux de l'intérêt concomitante d'un accroissement de la réserve métallique doit être le symptôme d'une dépression.

« 3736. (Question). Je remarque que votre Seigneurie (Your Lordship, comme ne cesse de dire le texte) dit que la monnaie est l'instrument pour obtenir du capital. (L'absurdité consiste précisément à considérer comme un instrument ce qui est une forme du capital.) Lorsque la réserve métallique de la Banque d'Angleterre diminue, la grande difficulté ne consiste-elle pas au contraire en ce que les capitalistes ne peuvent pas se procurer de la monnaie ? - (Overstone) Non ; ce ne sont pas les capitalistes, mais ceux qui ne sont pas capitalistes qui cherchent à se procurer de l'argent. Et pourquoi demandent-ils de l'argent ? Parce que cet argent leur permet de disposer du capital des capitalistes pour exploiter les entreprises des gens qui ne sont pas des capitalistes. »

Ce qui est affirmer que les fabricants et les négociants ne sont pas des capitalistes et que le capital des capitalistes n'est que du capital-argent.

« 3737. Les personnes qui tirent des traites ne sont-elles donc pas des capitalistes ? Ces personnes peuvent être comme elles peuvent ne pas être des capitalistes. »

Ici Your Lordship s'enferme.

Les questions suivantes portent sur le point de savoir si les traites des commerçants représentent les marchandises, qu'ils ont vendues ou embarquées. Il nie (3740, 3741) - ce qui est quelque peu audacieux - que les effets représentent la valeur des marchandises au même titre que les billets de banque représentent celle de l'or.

« 3742. Le but du négociant n'est-il pas d'obtenir de l'argent ? - Non ; pour obtenir de l'argent le négociant ne tire pas, mais escompte des traites. »

Tirer une traite c'est transformer une marchandise en une monnaie de crédit et escompter c'est échanger cette monnaie de crédit contre une autre, des billets de banque, par exemple. M. Overstone veut bien concéder ici qu'on escompte des traites pour obtenir de l'argent, alors que précédemment il considérait que l'escompte a pour but d'obtenir un capital supplémentaire et non de faire passer le capital d'une forme à une autre.

« 3743. Que désire avant tout le monde des affaires lorsqu'il est sous le coup d'une panique, comme celles qui se sont produites d'après vous en 1825, 1837 et 1839 ? Demande-t-il du capital ou de la monnaie ayant cours légal ? - Il désire du capital pour pouvoir continuer les affaires ».

Ce que ceux qui font des affaires demandent ce sont des moyens de paiement pour faire honneur à leurs traites et pour ne pas être obligés de vendre leurs marchandises au-dessous du prix. Mais en obtenant ces moyens de paiement, ils obtiennent en même temps du capital, même ceux qui n'en ont pas, puisqu'on leur avance une valeur sans équivalent. Par conséquent ce qu'ils désirent c'est de convertir en argent une valeur existant sous forme de marchandise ou de créance ; d'où la grande différence - abstraction faite des crises - entre un emprunt de capital et l'escompte, qui a pour seul objectif de transformer un titre de crédit en monnaie métallique ou en un autre titre de crédit.

[Je - Engels - me permets de présenter ici une observation. Pour Norman et Loyd-Overstone le banquier est toujours quelqu'un qui « avance du capital » et le client, quelqu'un qui demande du « capital ». C'est ainsi qu'Overstone dit (3729) qu'on escompte des traites « pour obtenir un capital » et (3730) qu'il est agréable de « pouvoir disposer d'un capital » à bas intérêt. De même (3736) « l'argent est l'instrument pour obtenir du capital » et (3743) en temps de panique le plus grand désir du monde des affaires est « d'avoir du capital à sa disposition ». De tout ce qu'il y a de confus dans la conception de Loyd-Overstone sur ce qu'il faut entendre par capital, il ressort cependant clairement que ce que le banquier remet à ses clients sous le nom de capital est un capital que ceux-ci ne possédaient pas encore, qui leur est avancé et qui vient s'ajouter à celui dont ils disposaient déjà.

Le banquier a tellement pris l'habitude de se considérer comme le distributeur et le prêteur du capital-argent disponible dans la société, qu'il n'est plus aucune opération dans laquelle il avance de l'argent qui ne soit à ses yeux un prêt. Tous les paiements qu'il effectue sont pour lui des avances, et cependant il n'en est ainsi que si l'argent est donné réellement en prêt ou s'il est payé pour une traite présentée à l'escompte, cas dans lequel l'avance n'est faite que jusqu'au moment de l'échéance. Tous ses paiements sont pour lui des avances, non seulement dans le sens d'avances à intérêt ou à profit qu'un particulier en tant que propriétaire d'argent se fait à lui-même en tant qu'industriel, mais dans le sens de remises à des tiers de capitaux venant s'ajouter à ceux dont ils disposent. C'est cette conception qui, en passant des bureaux de banque dans les traités d'économie politique, a donné lieu à la discussion embrouillée sur le point de savoir si les avances en espèces que le banquier fait à ses clients représentent un capital ou simplement de la monnaie, des moyens de circulation, de la *currency*. Pour éclaircir la question nous devons nous placer au point de vue des clients et nous demander ce qu'ils demandent et ce qu'ils obtiennent.

Lorsque la banque fait une avance uniquement sur crédit personnel, sans exiger un gage, la chose est claire. Le client obtient une avance d'une valeur déterminée, qui vient grossir le capital qu'il a engagé. Cette avance lui est faite en argent; elle ne représente pas seulement de la monnaie, mais aussi du *capital-argent*.

Lorsque l'avance est faite sur nantissement de valeurs, etc., elle constitue une remise d'argent à, charge de restitution. Il n'y a pas avance de capital, car les valeurs données en gage sont aussi un capital et leur valeur est même supérieure à celle du capital emprunté. L'emprunteur fait donc l'affaire, non pas parce qu'il a besoin de capital - puisque ses valeurs sont un capital - mais parce qu'il a besoin de monnaie. Il y a donc avance de *monnaie* et non de capital.

Enfin lorsque l'avance est faite contre des traites admises à l'escompte, la *forme* même de l'avance disparaît. Nous nous trouvons alors en présence d'un simple acte de vente-achat. L'endossement transmet la propriété de la traite à la banque, dont l'argent devient la propriété du client, sans qu'il soit question de restitution. Obtenir de la monnaie en espèces contre une traite ou tout autre titre de crédit n'est pas plus contracter un emprunt que d'obtenir de la monnaie en espèces contre des marchandises, du coton, du fer, du blé. D'aucune façon il ne peut être question dans cette opération d'avance de *capital*. Toute vente-achat entre commerçants est une transmission de capital et il ne peut y avoir avance que lorsqu'au lieu d'être réciproque la transmission est unilatérale et à terme.

L'escompte ne peut donner lieu à une avance de capital que lorsque la traite est une traite de complaisance, ne correspondant à aucune vente de marchandises, et pareille traite est refusée par tout banquier qui en devine la nature. Les opérations d'escompte se faisant régulièrement, le client n'obtient une avance, ni en capital, ni en monnaie. Il reçoit des espèces pour une marchandise qui est vendue.

Les cas où les clients demandent et obtiennent du capital sont donc nettement distincts de ceux où la banque leur avance ou leur vend de la monnaie. Comme M. Loyd-Overstone ne consentait que dans les cas les plus rares (je fus son client à Manchester) à avancer ses fonds sans qu'il fut couvert, nous sommes autorisés à conclure que ses belles descriptions des masses de capitaux que les généreux banquiers avancent aux fabricants qui en sont privés, se ramènent à une vulgaire fanfaronnade.

Dans le passage suivant du chapitre XXXII, Marx voit les choses comme nous : « *La demande de moyens de paiements n'est qu'une demande de convertir en monnaie, lorsque les négociants et les industriels offrent des garanties suffisantes; elle devient une demande de capital-argent, lorsque cette condition n'est pas remplie, c'est-à-dire lorsque l'avance n'a pas seulement pour but de leur remettre les moyens de paiement sous la forme qu'ils doivent présenter, mais également l'équivalent qui leur est indispensable pour faire leurs paiements* ». Plus loin, dans le chapitre XXXIII, il dit encore : « *Lorsque par suite du développement du crédit l'argent est concentré dans les -banques, ce sont celles-ci qui du moins nominalement l'avancent. Cette avance ne concerne pas l'argent se trouvant en circulation; c'est une avance de circulation et non de capitaux* ». - De son côté. M. Chapman, qui est compétent en la matière, confirme ce que nous disons des opérations d'escompte : C. A. 1857 : « *Le banquier a acheté la traite* ». Evid. Question 51,39. Nous reviendrons du reste sur cette question dans le chapitre XXVIII. - F. E.]

« 3741. Voulez-vous dire ce que vous entendez réellement par le mot capital ? - (Réponse d'Overstone). Le capital se compose de différentes marchandises, au moyen desquelles l'industrie est maintenue en activité (capital consists of various commodities, by the means of which trade is carried on); il y a du capital fixe et du capital circulant. Vos navires, vos docks, vos chantiers sont du capital fixe ; vos denrées alimentaires, vos vêtements, etc., sont du capital circulant ».

« 3745. Le drainage de l'or par l'étranger a-t-il eu des conséquences nuisibles pour l'Angleterre ? - Non, pour autant qu'on donne à ce mot un sens rationnel ».

(Puis vient la vieille théorie de Ricardo sur la monnaie)....

Dans la situation naturelle des choses la monnaie est répartie dans des proportions déterminées entre les différents pays du monde, et ces proportions sont telles que le commerce entre un pays quelconque et tous les autres se ramène uniquement à des échanges. De temps en temps des facteurs perturbateurs viennent modifier cette répartition et déterminer le transfert d'une partie de monnaie d'un pays à d'autres.

3746. Vous vous servez maintenant du mot monnaie. Si je vous ai bien compris tantôt, vous avez appelé cela une perte de capital. - Qu'est-ce que j'ai appelé une perte de capital ?

3747. Le drainage de l'or. - Non, je n'ai pas dit cela. Lorsque vous considérez l'or comme un capital, c'est incontestablement une perte de capital, c'est la cession d'une certaine quantité du métal précieux dont est composée la monnaie mondiale.

3748. Ne disiez-vous pas précédemment qu'une variation du taux de l'escompte est simplement l'indice d'une variation de la valeur d-i capital ? - Oui.

3749. Et qu'en général le taux de l'escompte varie d'après la réserve métallique de la Banque d'Angleterre ? - Oui; mais j'ai déjà dit que les oscillations du taux de l'intérêt résultant de variations de la quantité de monnaie (par là il entend cette fois la quantité de l'or effectif) d'un pays sont très peu sensibles....

« 3750. Entendez-vous donc dire qu'une diminution de capital s'est produite lorsque l'escompte s'est élevé passagèrement, mais plus longtemps, au-dessus du taux ordinaire - Oui, une diminution dans un certain sens. Le rapport entre le capital et la demande de capital s'est modifié, mais probablement par suite d'une augmentation de la demande et non à cause d'une diminution de la quantité de capital ».

[Or, il n'y a qu'un instant, la monnaie ou l'or sous le nom de capital, et un peu plus haut l'augmentation du taux de l'intérêt expliqué par une hausse du taux du profit résultaient, non d'une dépression, mais d'une expansion des affaires, c'est-à-dire du capital].

« 3751. Quel est donc le capital que vous visez spécialement en ce moment ? - Cela dépend du capital dont chacun a besoin. C'est le capital dont dispose la nation pour ses entreprises, de sorte que si l'importance de celles-ci devient double, il doit intervenir une augmentation considérable dans la demande de capital ».

(Ce malin banquier dédouble d'abord les entreprises et ensuite la demande de capital qui doit leur permettre de rendre cette importance deux fois plus grande. Il ne parvient pas à détacher les regards de ses guichets où les clients arrivent pour demander à M. Loyd un capital plus grand pour pouvoir dédoubler leurs affaires).

« Le capital est comme toute autre marchandise (d'après M. Loyd lui-même il n'est rien autre que l'ensemble des marchandises) « son prix varie » (le prix des marchandises varie donc doublement, une fois comme marchandises, une fois comme capital) « selon l'offre et la demande ».

« 3752. Les oscillations du taux de l'escompte sont généralement en rapport avec les variations de la réserve métallique de la Banque. Est-ce là le capital dont vous parlez ? - Non.

3753. Pourriez-vous donner un exemple d'une hausse du taux de l'escompte correspondant à un renforcement de la provision de capital de la Banque d'Angleterre ? - La Banque d'Angleterre accumule de la monnaie et non du capital.

3754. Nous disiez que le taux de l'escompte dépend de la quantité de capital ; voulez-vous dire de quel capital vous entendez parler et citer un exemple où la réserve d'or étant considérable à la Banque le taux de l'intérêt était en même temps élevé ? - Il est très probable » (ah, ah !) « que l'accumulation de l'or à la Banque coïncide avec un taux réduit de l'escompte, étant donné qu'une période de faible demande de capital » (de capital-argent, car la période 1844-45 dont il parle fut une période de prospérité~ « se prête naturellement à l'accumulation de l'instrument qui permet de disposer du capital.

3755. Vous admettez donc qu'il n'y a aucune corrélation entre le taux de l'escompte et la réserve métallique de la Banque ? - Il est possible qu'il y ait une corrélation, mais en principe il n'y en a pas » ; (le Bank Act de 1844, dont il est le père, impose cependant à la Banque de régler le taux de l'intérêt d'après sa réserve métallique) ; « les deux faits peuvent se produire simultanément (there may be a coincidence of time).

3758. Entendez-vous donc dire que lorsque l'argent est rare à cause du taux élevé de l'escompte, la difficulté, pour les commerçants de notre pays, consiste à obtenir du capital et non à se procurer de la monnaie ? - Vous confondez deux choses que je ne rapproche pas sous cette forme ; il y a à la fois difficulté de se procurer du capital et difficulté d'obtenir de l'argent et ces deux difficultés se ramènent à une difficulté unique se présentant à deux moments différents ».

Notre homme s'est de nouveau enfermé. La première difficulté est d'escompter un effet ou d'obtenir une avance sur nantissement, car il s'agit de convertir en monnaie un capital ou un titre de crédit ; cette difficulté s'exprime entr'autres par le taux élevé de l'intérêt. La monnaie étant obtenue, où la seconde difficulté gît-elle ? Est-il difficile de se dessaisir de son argent, quand il s'agit de faire un paiement ? Et s'il s'agit d'acheter, quelqu'un a-t-il jamais éprouvé des difficultés à se procurer des marchandises en temps de crise ? Supposons même que l'on se trouve en présence d'un renchérissement exceptionnel du blé ou du coton ; la difficulté ne proviendra pas de la valeur du capital-argent, c'est-à-dire du taux de l'intérêt, mais du prix de la marchandise, et cette difficulté disparaît dès que notre homme a l'argent pour acheter.

« 3760. La hausse du taux de l'escompte n'augmente-t-elle par la difficulté de se procurer de l'argent ? - Elle accroît cette difficulté, mais celle-ci ne porte pas sur l'obtention de l'argent, mais sur la forme » (c'est cette forme qui met du profit dans les poches des banquiers) « sous laquelle l'argent doit être obtenu, et cette difficulté devient de plus en plus grande en présence des complications de notre civilisation ».

« 3763 (Réponse d'Overstone). Le banquier est l'intermédiaire, qui, d'un côté, reçoit des dépôts, de l'autre, les applique, en les confiant sous forme de capital à des personnes qui, etc... »

Enfin nous savons ce qu'il entend par capital. Il transforme l'argent en capital en le « confiant » ou, sans euphémisme, en le prêtant à intérêt.

Après avoir dit qu'une variation du taux de l'escompte ne dépend pas en réalité d'une variation de la réserve métallique de la Banque ou de la quantité de monnaie existante, il répète :

« 3804. Lorsque par suite d'un drainage la monnaie existant dans un pays diminue en quantité, la valeur en augmente et la Banque d'Angleterre doit s'adapter à cette variation de la valeur de la monnaie » ; (donc à la variation de la valeur de la monnaie comme capital, c'est-à-dire à la variation du taux de l'intérêt, car la valeur de la monnaie comme monnaie (relativement aux marchandises) reste invariable) « ce que l'on exprime en langage technique en disant que le taux de l'intérêt monte ».

« 3819. Je ne confonds pas les deux. »

(Savoir la monnaie et le capital ; pour cette raison bien simple qu'il ne les distingue pas.)

« 3831. La somme très élevée qui dut être payée pour les subsistances nécessaires au pays (du blé en 1846) et qui fut en réalité du capital. »

« 3811. Les oscillations du taux de l'intérêt sont intimement liées à la situation de la réserve métallique (de la Banque d'Angleterre), car cette situation renseigne sur l'augmentation, ou la diminution de la quantité de monnaie existant dans le pays ; or suivant que cette quantité diminue ou augmente, la valeur de l'argent et le taux de l'escompte croissent ou décroissent. »

Il concède donc ici ce qu'il n'admettait pas à la question 3755.

« 3842. Il y a une étroite corrélation entre les deux »,

savoir entre la quantité d'or à l'*issue department* (département de l'émission) et la réserve de billets au *banking department* (département de la banque). « Cette fois il explique la variation du taux de l'intérêt par la variation de la quantité de monnaie, ce qui est inexact. La réserve peut diminuer lorsque la quantité de monnaie en circulation dans le pays augmente -, ce qui est le cas lorsque le public prend plus de billets sans que le trésor augmente d'une manière correspondante) ; mais alors le taux de l'intérêt augmente, la loi de 1841 assignant un import déterminé au capital de la Banque d'Angleterre. Il se garde bien de parler de ces faits, parce que la loi de 1844 décide précisément que les deux départements de la Banque doivent rester indépendants l'un de l'autre.

« 3859. *Un taux élevé du profit provoquera toujours une demande considérable de capital et par suite un accroissement de la valeur de celui-ci.* »

Cette phrase nous dit enfin comment Overstone comprend la corrélation entre la hausse du taux du profit et la demande de capital. En 1844-45 le taux du profit fut élevé dans l'industrie du coton, parce que malgré une demande considérable de produits la matière première resta à bas prix. La valeur du capital (antérieurement Overstone a appelé capital ce que chacun emploie dans son entreprise), c'est-à-dire la valeur du coton brut, ne haussa pas pour les fabricants, et le profit élevé qui en résulta engagea beaucoup de ceux-ci à emprunter de l'argent pour donner plus d'importance à leur entreprise. C'est là et non ailleurs qu'il faut chercher la cause de leurs demandes de capital-argent.

« 3889. *L'or peut être ou ne pas être de la monnaie, comme le papier peut être ou ne pas être un billet de banque.* »

« 3896. - *Vous ai-je bien compris ? Abandonnez-vous votre thèse de 1840, d'après laquelle les variations de la circulation de billets de la Banque d'Angleterre dépendent des variations de la réserve métallique ? - J'y renonce pour autant que... dans l'état actuel de nos connaissances nous devions ajouter aux billets en circulation les billets faisant partie de la réserve de la Banque.* »

Voilà qui dépasse tout. La disposition arbitraire qui permet à la Banque d'émettre autant de billets qu'elle a de réserve métallique, 14 millions et plus, a naturellement pour conséquence que son émission varie d'après les variations de sa réserve. Or « l'état actuel de nos connaissances » établit que la quantité de billets que la Banque peut fabriquer et faire passer de son *issue department* à son *banking department* (circulation qui varie suivant l'importance de la réserve métallique) ne détermine pas les variations de la circulation de billets en dehors de la Banque. Il en résulte que cette dernière - qui est la vraie circulation - est sans importance au point de vue de l'administration de la Banque, pour laquelle est seule décisive la circulation entre ses deux départements, et celle-ci ne se distingue de la circulation réelle que par la réserve. Quant à cette dernière, elle sert au public en ce qu'elle le renseigne sur l'importance que peut atteindre légalement l'émission de la Banque et par conséquent sur ce que le *banking department* peut fournir à ses clients.

Voici un exemple frappant de la mauvaise foi d'Overstone :

« 4243. *D'après vous la quantité de capital varie-t-elle d'un mois à l'autre dans des proportions telles que les changements de valeur qui en résultent, soient de nature à provoquer les oscillations du taux de l'escompte dont nous avons été témoins pendant ces dernières années ? - Le rapport entre la demande et l'offre de capital peut indubitablement varier dans une période très courte... Si la France annonçait demain qu'elle a décidé de contracter un emprunt très important, il en résulterait inévitablement en Angleterre une grande modification de la valeur de l'argent, c'est-à-dire de la valeur du capital.* »

« 4245. *Si la France annonçait que pour un motif ou l'autre elle a immédiatement besoin de 30 millions de marchandises, il y aurait une demande considérable de capital, pour me servir d'une expression plus scientifique et plus simple.* »

« 4246. *Le capital que la France se proposerait d'acheter avec la somme qu'elle aurait empruntée est une chose; la monnaie qu'elle consacrerait à cet achat est une autre chose ; est-ce la monnaie qui change de valeur ? - Nous retombons donc toujours sur la même question et, à mon avis, elle rentre plus dans le domaine de ce que le savant étudie dans son cabinet de travail que de ce que votre Commission recherche dans ses séances.* »

Et là-dessus M. Overstone se retire, mais non dans un cabinet d'études³⁴.

³⁴ A la fin du chapitre XXXII nous reviendrons sur les idées troubles d'Overstone en matière de capital.

Chapitre XXVII : Le rôle du crédit dans la production capitaliste

L'étude du crédit nous a conduit jusqu'à présent aux observations générales suivantes :

①

Le crédit est indispensable pour l'égalisation des taux des profits, base de la production capitaliste.

②

Le crédit réduit les frais de la circulation. En effet :

1. Il permet d'économiser la monnaie métallique :
 - a) en se substituant à elle pour une grande partie des transactions ;
 - b) en multipliant l'emploi de la monnaie de papier ;
 - c) en accélérant la circulation de l'instrument des échanges³⁵. D'une part, cette accélération dépend purement de la technique des banques, qui avec une quantité moindre de monnaie d'argent et de papier parviennent à faire circuler une même masse de marchandises ; d'autre part, elle résulte de ce que le crédit active les métamorphoses des marchandises et par suite la vitesse de la circulation monétaire.
2. Il accélère les différentes phases de la métamorphose des marchandises et du capital, et par suite de la reproduction en général. (D'autre part il permet de distancer davantage les opérations d'achat et de vente et, à ce point de vue, il sert de base à la spéculation). Il permet une réduction du fonds de réserve, qui se traduit soit par une diminution des instruments d'échange en circulation, soit par une diminution de la partie du capital qui doit exister continuellement sous forme d'argent³⁶.

③

Le crédit pousse à la création de sociétés par actions. D'où :

1. Une extension énorme de la production et des entreprises, qui prennent des proportions qui auraient été impossibles avec des capitalistes agissant isolément. Des entreprises dont primitivement les gouvernements seuls pouvaient se charger sont faites par des sociétés.
2. La transformation du capital privé en capital social (concentration des moyens de production et de la force de travail) et des entreprises privées en entreprises sociales, c'est-à-dire la suppression du capital en tant que propriété privée dans le cadre de la production capitaliste.
3. La transformation du capitaliste opérant lui-même en un dirigeant exploitant le capital d'autrui, et du capitaliste propriétaire en un simple propriétaire, un simple capitaliste d'argent. Même lorsque le dividende est égal au profit total, c'est-à-dire englobe l'intérêt et le profit d'entreprise (la rémunération du dirigeant n'est qu'un salaire), il est considéré comme intérêt, comme rémunération de la propriété du capital, qui dans le procès de reproduction est séparée de la fonction du capital, absolument comme dans la personne du dirigeant la fonction est séparée de la propriété. Dans ces conditions, le profit - et non plus la partie du profit, l'intérêt, qui est le profit du bailleur de fonds - est simplement l'accaparement du surtravail d'autrui, résultant de ce que les moyens de production sont transformés en capital et n'appartiennent pas aux producteurs véritables, depuis le directeur jusqu'au dernier des manœuvres. De même que dans les sociétés par actions ceux qui mettent le capital en œuvre ne sont pas ceux qui le possèdent, de même ceux qui travaillent ne sont pas ceux qui possèdent les instruments de travail et prélèvent la plus-value. Ce résultat ultime du développement de la production capitaliste est un stade qui doit être atteint inévitablement pour que le capital puisse redevenir la propriété des producteurs, non plus la propriété privée de quelques producteurs isolés, mais la propriété sociale de tous les producteurs. Ce stade sera également le point de départ de la transformation en fonctions sociales de l'appropriation individuelle du capital des fonctions qui jusque-là avaient été le corollaire des producteurs associés.

Avant d'aller plus loin, constatons encore que puisque le profit se présente exclusivement sous forme d'intérêt dans les sociétés par actions, les entreprises qui en font l'objet restent possibles même lorsqu'elles rapportent simplement l'intérêt des capitaux qui y sont engagés, ce qui est une des raisons qui s'opposent à la baisse du taux général du profit ; en effet ces entreprises ne contribuent pas nécessairement à la formation du taux général à cause de l'énorme disproportion qui s'y rencontre entre le capital constant et le capital variable.

³⁵ « La circulation moyenne de billets de la Banque de France était de 106 538 000 francs en 1812 et de 101 205 000 francs en 1818, alors que la circulation totale, l'ensemble des entrées et des sorties de caisse. Pendant les mêmes années, était respectivement de 2 837 712 000 et de 9 665 030 000 francs. La circulation de 1818 a donc été à celle de 1812 dans le rapport de 3 à 1. Le grand régulateur de la vitesse de la circulation est le crédit... Aussi une dépression énergique du marché financier coïncide généralement avec une circulation très abondante. » (*The Currency Question reviewed*, etc., p. 165).

« De septembre 1833 à septembre 1843, environ 300 banques d'émission ont été fondées en Grande-Bretagne ; il en est résulté une réduction de 2 ½ millions de la circulation de billets, qui de 36 035 244 £ fin septembre 1833 tomba à 33 518 544 £ fin septembre 1813. » (*l. c.*, p. 53.)

« L'activité de la circulation écossaise est telle que 100 £ lui suffisent pour liquider la même quantité d'affaires qu'en Angleterre avec 420 £ » (*op. cit.*, p. 55). Ce dernier fait se rapporte à la technique des opérations.

³⁶ « Avant l'existence des banques le capital devant fonctionner comme intermédiaire des échanges était plus considérable que ce qui était nécessaire pour la circulation des marchandises. » *Economist*, 1845, p. 238.

[Depuis que Marx a écrit ce qui précède, l'industrie a adopté de nouvelles formes d'association ; elle crée maintenant des sociétés par actions à la deuxième et à la troisième puissance. Dans tous les domaines de la grande industrie la capacité de produire se développe avec une rapidité extraordinaire et rencontre comme obstacle la lenteur de l'extension du marché, qui met des années à absorber ce qui est produit en quelques mois. De là la politique protectionniste par laquelle chaque pays cherche à se défendre contre les autres et surtout contre l'Angleterre, politique qui a pour conséquence d'augmenter artificiellement l'activité de la production intérieure. Le grand principe de la libre concurrence, tant vanté et tant adulé, en est réduit à annoncer lui-même sa banqueroute. Dans chaque pays on voit dans telle et telle branche de la production les industriels s'entendre, créer un cartel pour régler là, production et instituer une commission assignant à chaque établissement la quantité qu'il peut produire et répartissant les commandes entre tous. Cette entente entre producteurs ne se limite pas à un pays ; les cartels deviennent internationaux, comme c'est le cas du cartel anglo-allemand de l'industrie du fer. Mais cette forme de socialisation de la production est devenue elle-même insuffisante dans beaucoup de cas, où l'antagonisme des intérêts parvenait quand même à rompre l'association. On en est arrivé alors dans quelques branches à concentrer toute la production en une seule société par actions, recevant son impulsion d'une direction unique. Ce système a déjà reçu de multiples applications en Amérique et il a comme exemple le plus remarquable en Europe l'*United Alkali Trust*, qui réunit en une seule firme toute la production anglaise des alcalis. Les usines existantes, au nombre de plus de trente, ont été taxées et d'après cette évaluation leurs propriétaires ont reçu des actions du trust, dont le montant s'élevait à 5 millions de £ constitue le capital fixe de la nouvelle société. La direction technique est continuée par ceux qui l'exerçaient précédemment, mais la direction des affaires est centralisée en une direction générale. Le public a été invité à souscrire le capital circulant, le *floating capital*, d'un million de £ environ, de sorte que le trust fonctionne au capital de 6 millions de £. Dans cette branche, qui constitue la base de toute l'industrie chimique, le monopole a donc pris en Angleterre la place de la concurrence et préparé de la manière la plus satisfaisante l'expropriation par la société entière, la nation. - F. E.]

La transformation de la production capitaliste sous l'influence des sociétés par actions exerce une influence dissolvante sur la production capitaliste elle-même. Elle provoque dans certaines industries le monopole et appelle ainsi l'intervention de l'État. Elle fait surgir une nouvelle aristocratie de la finance et une nouvelle catégorie de parasites sous forme de faiseurs de projets, lanceurs d'affaires et directeurs purement nominaux ; en un mot, tout un système de filouteries et de tromperie ayant pour base le lancement de sociétés, l'émission et le commerce d'actions. C'est la production privée sans le contrôle de la propriété privée.

4

Dans une certaine limite, le crédit met à la disposition des capitalistes isolés et de ceux qui sont considérés comme tels, le capital, la propriété et le travail des autres³⁷. (Nous faisons abstraction des sociétés par actions qui, ainsi que nous l'avons vu, ont une influence dissolvante sur la production capitaliste et exterminent l'industrie privée à mesure qu'elles envahissent de nouvelles sphères de production). Le capital qu'ils possèdent en réalité ou tout au moins aux yeux du public devient la base d'un crédit exagéré, particulièrement dans le grand commerce dont les transactions portent sur la plus grande partie des produits sociaux. Tous les ménagements et toutes les justifications plus ou moins plausibles usitées dans la production capitaliste disparaissent ici. Ce que le grand commerçant risque dans ses spéculations appartient non à lui, mais à la société, et l'on voit là combien est absurde la thèse qui fait résulter le capital de l'épargne, puisque le spéculateur désire que d'autres épargnent pour lui. [C'est ainsi que récemment toute la France avait épargné un milliard et demi pour les tripoteurs du Panama, dont les manœuvres et les opérations sont parfaitement exposées dans ces lignes, que Marx écrivait il y a plus de vingt ans. - F. E.] L'autre thèse qui fait dériver le capital du renoncement n'est pas moins absurde en présence du luxe des hommes du grand commerce, luxe qui est même un moyen d'obtenir du crédit. Des conceptions qui se justifient jusqu'à un certain point dans une production capitaliste moins développée, perdent toute signification ici. L'échec comme le succès aboutit à la centralisation des capitaux et à l'expropriation la plus vaste, non seulement des producteurs immédiats, mais des petits et moyens capitalistes. Mais cette expropriation, qui est l'aboutissement de la production capitaliste, dont le but est d'enlever aux producteurs isolés les moyens de production pour les transférer aux producteurs associés, revêt en même temps dans la société capitaliste l'aspect opposé, puisqu'elle est le renforcement de la propriété aux mains de quelques-uns et que le crédit intervient sans cesse pour faire de plus en plus de ceux-ci de simples chevaliers de la chance. La propriété étant représentée par des actions, son mouvement et sa transmission se font par des opérations de bourse, dans lesquelles les goujons sont avalés par les brochets et les moutons dévorés par les loups. Bien qu'elle soit déjà en opposition avec l'ancienne forme, où le moyen de production social se présente comme propriété individuelle, la valeur en bourse, l'action ne sort pas du cadre de la production capitaliste, car elle ne fait que représenter sous un autre aspect l'opposition entre les deux caractères de la richesse, propriété sociale d'une part, propriété privée de l'autre.

Même les fabriques coopératives créées par les ouvriers sont destructives de l'ancienne forme, bien que leur organisation doive nécessairement reproduire partout tous les défauts du système existant. Elles suppriment cependant l'antagonisme entre le capital et le travail, étant donné que les ouvriers y sont eux-mêmes capitalistes et y appliquent les moyens de production à la mise en valeur de leur propre capital. Elles montrent comment, à un stade déterminé du développement des forces productives et des formes de production que la société y fait correspondre, un mode de production doit naturellement donner naissance à un autre. Sans la fabrique capitaliste la fabrique coopérative n'aurait pas pu se développer. Et de même

³⁷ Qu'on lise, par exemple, dans le *Times* la liste des faillites pendant une année de crise comme 1857, et que l'on compare la fortune réelle des faillis et le montant de leurs dettes. - « En réalité la capacité d'achat de ceux qui disposent d'un capital et de crédit dépasse de loin ce que peuvent concevoir ceux qui n'ont aucune accointance avec les marchés où l'on spéculé. » (Tooke, *Inquiry into the Currency Principle*, p. 73). « Un homme qui possède de nom assez de capital pour conduire régulièrement ses affaires et qui dans sa branche dispose d'un bon crédit, peut lorsqu'il a une conception optimiste de la conjoncture de l'article dont il s'occupe et s'il est favorisé par les circonstances au début et dans le cours de sa spéculation, conclure des achats dépassant de beaucoup le capital dont il dispose » (*ibidem*, p. 436.) - « Les commerçants, les fabricants, etc., font tous des affaires bien plus considérables que leur capital... Aujourd'hui, le capital est bien plus la base d'un bon crédit que la limite des transactions de n'importe quelle entreprise commerciale » (*Economist*, 1847, p. 333.)

le système capitaliste du crédit lui a été nécessaire, car celui-ci n'est pas seulement la base principale de la transformation de l'entreprise capitaliste privée en société capitaliste par actions, mais également un moyen de développement des entreprises coopératives. Les sociétés capitalistes par actions sont, comme les fabriques coopératives, des formes intermédiaires de la transformation de la production capitaliste en production associée, seulement les unes résolvent l'antagonisme entre le capital et le travail négativement et les autres positivement.

Jusqu'à présent nous avons étudié, principalement au point de vue du capital industriel, le problème du développement du crédit et de la suppression de l'appropriation du capital qui y est virtuellement inhérente. Dans les chapitres suivants nous envisagerons le crédit, tant en ce qui concerne ses effets que sa forme, au point de vue du capital productif d'intérêts, et nous aurons l'occasion de faire quelques observations économiques caractéristiques. Mais avant, notons encore ce qui suit :

Si le crédit est le levier principal de la surproduction et de la spéculation à l'excès, il en est ainsi parce que le procès de reproduction, naturellement très élastique, est forcé à l'extrême, ce qui est dû à ce que une grande partie du capital social est appliquée par des individus qui n'en sont pas propriétaires et qui s'en servent avec bien moins de prudence que les capitalistes produisant avec leurs propres capitaux. Les entraves et les limites immanentes que la mise en valeur du capital oppose à la production dans la société capitaliste, sont donc continuellement brisées³⁸ par l'organisation du crédit, qui accélère le développement matériel des forces productives et la création du marché mondial, base matérielle de l'avènement de la nouvelle forme de production. La dissolution de l'ancienne forme est d'autre part activée par les crises, dont le crédit accentue la fréquence.

Le crédit a donc ce double caractère d'être, d'une part, le pivot de la production capitaliste, le facteur qui transforme en un colossal jeu de spéculation l'enrichissement par le travail d'autrui et qui ramène à un nombre de plus en plus restreint ceux qui exploitent la richesse nationale ; d'être, d'autre part, un agent préparant la transition de la production actuelle à une forme nouvelle. C'est ce double aspect qui fait des prêchers du crédit, depuis Law jusque Isaac Pereire, à la fois des charlatans et des prophètes.

³⁸ Th. Chalmers.

Chapitre XXVIII : L'instrument de circulation et le capital. Théories de Tooke et Fullarton.

Tooke³⁹, Wilson et d'autres, qui confondent à plaisir l'argent, instrument de circulation, avec l'argent, capital-argent sous une forme générale et avec l'argent productif d'intérêt (*moneyed capital*), établissent deux distinctions entre l'instrument de circulation et le capital.

L'instrument de circulation circule comme *monnaie* lorsqu'il est affecté à la *dépense du revenu*, c'est-à-dire aux transactions entre les consommateurs improductifs et les petits négociants, dénomination sous laquelle il faut comprendre tous ceux qui vendent des produits à la consommation improductive, à l'exclusion de la consommation productive, c'est-à-dire la production. Bien que dans cette fonction l'argent circule comme monnaie, il ne contribue pas moins au *renouvellement incessant du capital*. Dans chaque pays une quantité déterminée d'argent est affectée à cette fonction.

Par contre l'argent est *capital* dès qu'il sert à la *transmission du capital*, soit comme moyen d'achat (instrument de circulation), soit comme moyen de paiement. Ce n'est donc pas sa fonction de moyen d'achat ou de paiement qui le distingue de la monnaie, car il peut servir de moyen d'achat dans les transactions à argent comptant entre négociants et négociants et il peut servir de moyen de paiement entre négociant et consommateur, du moment que le crédit intervient et que le revenu est dépensé avant d'être perçu.

La différence réside dans ce fait que lorsque l'argent est capital il ne renouvelle pas seulement le capital du vendeur, mais est dépensé comme capital par l'acheteur. Elle provient donc de ce que, d'une part, l'argent est une *forme du revenu*, de l'autre, une *forme du capital*, et non de ce que d'un côté il serait question de circulation et de l'autre de capital. Qu'il s'agisse de transactions entre négociants ou de transactions entre négociants et consommateurs, il faut dans un cas comme dans l'autre qu'une quantité suffisante d'argent *circule* et cette *circulation* est la même pour les *deux* fonctions.

La théorie de Tooke donne lieu à plusieurs confusions, parce que :

1. elle confond les caractères fonctionnels ;
2. elle tient compte de la quantité d'argent en circulation pour les deux fonctions confondues en une seule ;
3. elle se préoccupe du rapport des quantités d'instruments de circulation nécessaires pour les deux fractions, par conséquent pour les deux sphères du procès de reproduction.

1/ Que l'argent serve à dépenser un revenu ou à transmettre un capital, il fonctionne pour permettre un achat, une vente ou un paiement, il agit comme moyen d'achat ou de paiement, en un mot comme instrument de circulation. Peu importe à ce point de vue le rôle qu'il joue dans les comptes de ceux qui le dépensent ou de ceux qui le reçoivent, qu'il soit pour eux un capital ou un revenu. Bien que les catégories d'argent circulant dans les deux sphères soient différentes, c'est la même monnaie, par exemple un billet de cinq livres, qui passe d'une sphère à l'autre et accomplit alternativement les deux fonctions; ce qui est d'ailleurs inévitable, le petit commerçant ne pouvant donner à son capital d'autre forme que celle de la monnaie qu'il reçoit de ses clients. On peut admettre que la véritable monnaie divisionnaire a son centre de circulation dans la sphère du petit commerce, ce qui ne veut pas dire que le petit commerçant ne reçoive pas également de la monnaie à pouvoir libérateur absolu, des livres sterling et des billets de 5 à 10 £ ; mais ces pièces d'or et ces billets ainsi que la monnaie divisionnaire dont il n'a pas l'emploi direct, il les dépose journalièrement ou hebdomadairement chez le banquier qui opère pour lui le paiement de ses achats. Ces pièces d'or et ces billets sortent ensuite des banques, se distribuent dans le public qui les reçoit en qualité de consommateur ou comme revenu, et reviennent à la caisse du petit commerçant dont ils renouvellent le capital ou reconstituent le revenu. Ce dernier fait, qui est important, est complètement perdu de vue par Tooke. Dès que l'argent est avancé comme capital-argent pour commencer un procès de reproduction (Vol. II, première partie) la valeur capital existe comme telle : dans les marchandises produites, il n'y a plus seulement le capital, mais aussi la plus-value, il n'y a plus le capital primitif, mais le capital transformé, portant en lui une source de revenu. La marchandise que le petit négociant donne en échange de l'argent qui reflue dans sa caisse, est à son point de vue un capital augmenté de profit, son capital plus son revenu. Cet argent reconstitue en même temps son capital sous forme de monnaie.

Il est donc contraire aux faits de transformer en une différence entre la circulation et le capital une distinction qui existe entre la circulation du revenu et la circulation du capital. Tooke donne dans cette erreur parce qu'il se place uniquement au point de vue des banques d'émission. Les billets que celles-ci mettent en circulation ne leur coûtent que des dépenses de papier et d'impression. Ce sont des titres de crédit sur leur caisse, qui leur rapportent de l'argent et sont un moyen de mise en

³⁹ Nous reproduisons ici le texte original de Tooke dont nous avons donné un extrait p. 447 : « *The business of bankers, setting aside the issue of promissory notes payable on demand, may be divided into two branches, corresponding with the distinction pointed out by Dr. Smith of the transactions between dealers and dealers, and between dealers and consumers. One branch of the bankers' business is to collect capital from those who have not immediate employment for it, and to distribute or transfer it to those who have. The other branch, is to receive deposits of the incomes of their customers, and to pay out the amount, as it is wanted for expenditure by the latter in the objects of their consumption the former being a circulation of capital, the latter of currency* » (Tooke, *Inquiry into the Currency Principle*, p. 36) - La première branche est « *the concentration of capital on the one hand and the distribution of it on the other* », la seconde est « *administering the circulation for local purposes of the district* », *ibid.*, p.37.- Kinnear se rapproche bien plus de la conception exacte dans le passage suivant : « L'argent est employé à deux opérations distinctes. Comme instrument d'échange entre commerçants il accomplit des transferts de capitaux, c'est-à-dire l'échange d'un capital déterminé en argent contre un capital égal en marchandise. Mais l'argent consacré au paiement des salaires ou aux ventes-achats entre les négociants et les consommateurs n'est pas du capital, mais du revenu ; il représente la fraction du revenu social qui est employée aux dépenses journalières. Cet argent est employé journalièrement à la circulation et c'est lui seul que dans le sens strict du mot on peut appeler moyen de circulation (*currency*). Les avances de capital dépendent exclusivement de la volonté des banquiers et des autres possesseurs de capitaux, car on trouve toujours des emprunteurs ; mais l'importance des moyens de circulation dépend des besoins de la société, au sein de laquelle l'argent est consacré aux dépenses quotidiennes » (J. G. Kinnear, *The Crisis and the Currency*, London, 1847).

valeur de leur capital ; mais ils sont distincts de leur capital, que celui-ci leur appartienne ou soit emprunté, et c'est pour cette raison qu'elles font une distinction entre la circulation et le capital, distinction qui doit rester en dehors de la conception théorique, surtout de celle exposée par Tooke.

2/ Le caractère de l'argent comme instrument de circulation n'est pas influencé par la fonction qui lui est assignée, qu'il représente le revenu ou le capital. Lorsqu'il est dépensé comme revenu, il fonctionne surtout comme *instrument de circulation* (monnaie), parce que les ventes et les achats sont divisés et éparpillés et que les ouvriers, qui constituent la plus grande partie de ceux qui dépensent du revenu, ne peuvent guère acheter à crédit. Lorsqu'il s'agit au contraire de transactions dans le monde du commerce, où l'instrument de circulation représente le capital, l'argent fonctionne avant tout comme *moyen de paiement*, tant à cause de la concentration que du rôle important joué par le crédit. Mais cette distinction entre l'argent, moyen de paiement, et l'argent, moyen d'achat (instrument de circulation), appartient à l'argent en propre et ne provient pas d'une distinction entre l'argent et le capital ; de même que ce n'est pas parce que dans le petit commerce il circule avant tout du cuivre et de l'argent et dans le grand commerce avant tout de l'or, que la différence entre le cuivre et l'argent d'une part et l'or de l'autre puisse correspondre à une différence entre la circulation et le capital.

L'argent circulant, soit comme moyen d'achat, soit comme moyen de paiement - quelle que soit la sphère dans laquelle il circule, qu'il fonctionne comme capital ou comme revenu - est soumis, en ce qui concerne sa masse, aux lois que nous avons développées (Vol. I, chap. III, 2 b) en étudiant la circulation simple de la marchandise. Dans les deux cas la quantité d'argent en circulation (la *currency*) est déterminée par la rapidité de la circulation, l'activité du fonctionnement des pièces de monnaie dans un temps donné, le nombre d'achats et de ventes ou de paiements s'effectuant simultanément, le prix global des marchandises en circulation, enfin les comptes qui sont à balancer. La quantité d'argent nécessaire est déterminée exclusivement par sa fonction de moyen d'achat et de paiement et n'est influencée d'aucune manière par la fonction de capital ou de revenu que l'argent accomplit pour celui qui le dépense ou le reçoit.

3/ Un rapport interne relie les deux sphères du procès de reproduction, étant donné que d'une part la masse des revenus détermine l'importance de la consommation, et que d'autre part la masse du capital circulant dans la production et le commerce caractérise la rapidité du procès de reproduction. Cependant des circonstances identiques ont des effets différents et même opposés sur les quantités d'argent circulant dans les deux sphères ou sur les quantités de la circulation, comme disent les Anglais dans le langage des banques. De nouveau ce fait donne lieu à la distinction erronée que Tooke établit entre la circulation et le capital ; mais ce n'est pas parce que ces messieurs de la théorie du *currency principle* confondent deux choses bien distinctes, qu'il est permis d'introduire cette confusion dans la science.

Lorsque le procès de reproduction traverse une période d'accélération et d'énergie. lorsque la prospérité règne, les ouvriers trouvent facilement à s'occuper et voient leurs salaires monter. En même temps augmentent les revenus des capitalistes et s'élargit d'une manière générale la consommation. Les prix s'élèvent régulièrement pour les produits essentiels. Il en résulte que la quantité de monnaie en circulation doit suivre parallèlement une marche ascendante, du moins dans certaines limites, l'accélération de la circulation pouvant jusqu'à un certain point suppléer à l'extension de l'instrument monétaire. La partie du revenu social, qui est représentée par les salaires et qui est constituée par le capital variable que les capitalistes doivent avancer en argent, ne peut circuler alors qu'à la condition que la quantité de monnaie soit renforcée. Mais il faut bien se garder de porter cette quantité deux fois en compte, une fois comme argent nécessaire pour la circulation du capital variable et une seconde fois comme argent indispensable pour la circulation du revenu des ouvriers. En effet, le salaire payé aux ouvriers est dépensé en achats au petit commerce, qui le fait rentrer assez régulièrement toutes les semaines dans les banques, après l'avoir utilisé à un certain nombre de petites transactions ; l'argent reflue donc sans difficulté aux capitalistes industriels, et les besoins d'argent de ceux-ci n'augmentent nullement parce qu'ils ont plus de salaires à payer et qu'il faut plus de monnaie pour la circulation de leur capital variable.

Le résultat d'une période de prospérité est de faire augmenter dans une large mesure la masse des instruments de circulation servant à la dépense des revenus.

Quant à la circulation intervenant exclusivement entre capitalistes et servant à la transmission du capital, elle est réglée directement comme rapidité par le crédit ; aussi la masse d'instruments de circulation nécessaire pour solder les comptes et même pour les achats au comptant est soumise à une diminution relative. Alors même qu'elle augmente d'une manière absolue et quelles que soient les circonstances, elle diminue relativement à l'expansion du procès de reproduction : d'une part les paiements sans l'intervention de la monnaie augmentent en importance ; d'autre part le mouvement de la même quantité d'argent fonctionnant comme moyen d'achat et de paiement est accéléré. Une même quantité d'argent assure le reflux d'une masse plus considérable de capitaux.

En somme, pendant les périodes de prospérité, la circulation monétaire est abondante (*full*), parce que la dépense de revenu augmente d'une manière absolue, bien que la transmission des capitaux se contracte relativement.

Ainsi que nous l'avons vu dans la première partie du deuxième volume, le reflux de l'argent correspond à la transformation A-M-A' du capital-marchandise en argent. L'intervention du crédit a pour effet de rendre le reflux en espèces indépendant du reflux effectif, tant pour le capitaliste industriel que pour le commerçant. Vendant tous les deux à crédit, leurs marchandises sont aliénées avant que l'équivalent leur soit remis en argent ; mais comme ils achètent également à crédit, la valeur de leurs marchandises leur est déjà restituée, soit sous forme de capital productif, soit sous forme de capital-marchandise, avant qu'elle soit réellement reconvertie en argent et que les paiements soient arrivés à échéance. Lorsque les affaires prospèrent le reflux se fait facilement et sans obstacle : le petit commerçant paie régulièrement le négociant de gros, celui-ci le fabricant, et ce dernier l'importateur de matières premières. Et ce reflux rapide et assuré se maintient en apparence longtemps après que la prospérité a disparu, grâce au crédit qui continue à fonctionner et qui substitue des rentrées d'argent sur le papier aux rentrées réelles. Les banques devinent la situation (voir plus haut, p. 457, la déclaration du directeur de la Banque de Liverpool) dès que leurs clients leur remettent plus de traites que d'argent.

Je répéterai encore ici ce que j'ai déjà écrit en 1859 dans *Zur Kritik der politischen Ökonomie* (p. 83, 84.) :

« Pendant les périodes où le crédit domine, la rapidité de la circulation monétaire augmente plus que les prix des marchandises, tandis que la régression du crédit est accompagnée d'une baisse des prix plus lente que la diminution de la vitesse de la circulation. »

Pendant les périodes de crise le contraire se passe de ce que nous venons de constater pour les périodes de prospérité. La circulation des moyens d'achat (pour la dépense du revenu) se contracte, les prix et les salaires baissent, le nombre des ouvriers occupés diminue et la masse des transactions devient plus petite. Par contre, dans la circulation des moyens de paiement le besoin d'avances d'argent devient plus grand à mesure que le crédit devient plus difficile, un point sur lequel nous reviendrons plus loin.

Il est hors de doute que la baisse du crédit, qui est le résultat d'un ralentissement du procès de reproduction, entraîne une diminution de la masse d'instruments de circulation nécessaire pour la dépense du revenu et une augmentation de celle indispensable pour la transmission du capital. Mais il convient d'examiner jusqu'à quel point cette conclusion est d'accord avec celle formulée par Fullarton et d'autres :

« Une demande d'emprunt de capital et une demande d'instruments de circulation supplémentaires sont des choses toutes différentes et qui ne se produisent guère simultanément »⁴⁰.

D'abord il est évident qu'en temps de prospérité la demande d'instruments de circulation doit augmenter. Mais il est non moins vrai que si un fabricant, qui est amené à augmenter sa dépense de capital sous forme d'argent, demande à la banque où il dispose d'un crédit une plus grande quantité d'or ou de billets de banque, sa demande ne porte pas sur du capital, mais sur la forme spéciale sous laquelle il veut dépenser son capital ; sa demande se rapporte exclusivement à la forme technique sous laquelle il met son capital en circulation. C'est ainsi que suivant le développement du crédit, le même capital variable, le paiement de la même masse de salaires, exige dans tel pays une plus grande masse d'instruments de circulation que dans tel autre, une plus grande masse, par ex., en Angleterre qu'en Écosse, et une plus grande en Allemagne qu'en Angleterre. De même en agriculture, le même capital en activité dans le procès de reproduction exige suivant les saisons des quantités différentes de monnaie pour l'exercice de sa fonction.

L'opposition signalée par Fullarton n'est donc pas fondée. Ce n'est pas, comme il le dit, le renforcement de la demande d'emprunts qui distingue les périodes de dépression des périodes de prospérité, mais la facilité avec laquelle cette demande est accueillie lorsque les affaires sont prospères et la difficulté qu'elle rencontre lorsqu'elles sont dans le marasme. Et ce sont précisément le développement extraordinaire du crédit pendant les périodes de prospérité et l'énorme condescendance avec laquelle les demandes considérables d'emprunt sont accueillies, qui sont les causes des difficultés que rencontre le crédit dans les périodes de crise. Les deux périodes ne se différencient donc pas par l'importance des demandes d'emprunt ; mais bien, ainsi que nous l'avons constaté plus haut, en ce que dans les temps prospères c'est la demande d'instruments de circulation pour les transactions entre consommateurs et commerçants qui prédomine, et que dans les périodes de crise c'est la demande d'instruments de circulation pour les transactions entre capitalistes qui sévit, alors que l'autre diminue.

⁴⁰ « A demand for capital on loan and a demand for additional circulation are quite distinct things, and not often found associated. » (Fullarton, op. cit., p. 82. En tête du chapitre V). - « C'est en effet une grande erreur de s'imaginer que la demande d'avance d'argent (c'est-à-dire la demande d'emprunt d'un capital) est la même chose que la demande de moyens de circulation supplémentaires, ou de croire que les deux sont fréquemment associées. Chacune prend naissance dans des circonstances qui l'affectent particulièrement et qui sont loin d'être les mêmes pour l'une et l'autre. Lorsque tout annonce la prospérité, lorsque les salaires, sont élevés, lorsque les prix montent et que les fabriques sont occupées, il se produit généralement une demande de moyens de circulation supplémentaires, parce que les paiements deviennent plus considérables et plus nombreux. Au contraire, c'est principalement à un stade plus avancé du cycle commercial, lorsque les difficultés commencent à surgir, lorsque les marchés sont encombrés et que l'argent rentre difficilement, que l'intérêt hausse et que la Banque est assaillie de demandes d'avances de capital. Il est vrai que la Banque ne peut avancer du capital qu'au moyen de ses billets et que refuser ceux-ci c'est refuser de faire l'avance. Une fois l'avance accordée tout s'adapte aux nécessités du marché ; le prêt persiste et le moyen de circulation, lorsqu'il n'est plus nécessaire, retourne à la Banque qui l'a émis. Aussi un examen même superficiel des Rapports parlementaires convaincra tout le monde que les *securities* détenues par la Banque d'Angleterre sont plus fréquemment en raison inverse qu'en raison directe de la circulation ; de sorte que l'exemple de ce grand établissement ne contredit pas à la théorie que défendent avec tant d'insistance les banquiers de province et d'après laquelle aucune banque ne peut élargir sa circulation lorsque celle-ci est déjà adéquate aux buts auxquels répond généralement une circulation de billets de banque. En effet, toute avance au-delà de cette limite ne pourrait être prise que sur le capital de la banque, qui serait obligée soit de vendre une partie des garanties qu'elle a en réserve, soit de renoncer à faire de nouveaux placements contre des garanties de cette espèce. Le tableau concernant la période 1838 à 1840, qui accompagne les Rapports parlementaires et auquel je me suis rapporté dans une page précédente, fournit de nombreux exemples qui confirment ce principe, mais il y en a deux sur lesquels je désire insister. Le 3 janvier 1837, alors que la Banque faisait appel à toutes ses ressources pour maintenir le crédit et tenir tête aux difficultés du marché financier, ses avances pour des opérations de prêt et d'escompte s'élevaient à la somme énorme de 17 022 000 £, un chiffre qui n'avait guère été atteint depuis la guerre et qui représentait presque l'ensemble de l'émission. Et cependant sa circulation de billets n'était à cette date que de 17 076 000 £ ! D'autre part, le 4 juin 1833, la circulation atteignait 18 892 000 £ alors que le montant des garanties n'était que de 972 000 £, la somme probablement la plus faible qui se soit présentée pendant ce dernier demi-siècle ! » (Fullarton, *l.c.*, p. 97, 98). Qu'une *demand for pecuniary accommodation* (une demande d'emprunt de capital) n'est nullement identique à une *demand for gold* (une demande de monnaie, que Wilson, Tooke et d'autres appellent une demande de capital), c'est ce qui résulte clairement de la déclaration suivante de M. Weguelin, gouverneur de la Banque d'Angleterre : « L'escompte de traites jusqu'à ce montant (un million par jour, trois jours durant) ne diminuerait pas la réserve (de billets de banque) si le public ne désirait pas un renforcement de la circulation active. Les billets émis en échange des traites escomptées nous reviendraient par le canal des banques et des déposants. Si ces transactions n'ont pas pour but l'exportation de l'or ou si, la panique ne se déclarant pas dans le pays, le public conserve ses billets au lieu de les présenter aux banques, la réserve ne sera pas affectée par ces événements. » - « La Banque peut escompter journalièrement un million et demi - et cela se présente couramment - sans que sa réserve en souffre le moins du monde. Les billets de banque rentrent par les déposants, et la seule différence qui se manifeste, c'est le simple report d'un compte à l'autre. » (*Report on Bank Acts, 1857. Evidence*, n° 241, 500). Les billets servent donc exclusivement dans ce cas comme moyen de reports de crédits.

Fullarton et d'autres signalent comme très important ce fait que lorsque les *securities*, les gages et les traites, affluent en masse à la Banque d'Angleterre, la circulation en billets de celle-ci diminue et réciproquement. La quantité de *securities* dépend de l'importance des escomptes et des avances sur gages. C'est ainsi que Fullarton dit dans le passage que nous reproduisons en note à la page 503 : les *securities* varient généralement à la Banque d'Angleterre en sens inverse de la circulation en billets, et ceci confirme le principe admis de tout temps par les banques privées qu'aucune banque ne peut pousser son émission de billets au delà d'une limite déterminée par les besoins du public; veut-elle faire des avances au delà de cette limite, il faut qu'elle les prenne sur son capital, soit en convertissant des titres, soit en y affectant des rentrées d'argent que sans cela elle aurait converties en titres.

Ce passage nous fait voir en même temps ce que Fullarton entend par capital. Lorsque la banque ne parvient plus à faire des avances avec ses propres billets - qui ne lui coûtent rien - à quoi a-t-elle recours ? Elle vend les *securities* qu'elle a en réserve, des fonds publics, des actions, des titres quelconques portant intérêts. Mais pourquoi vend-elle ces titres ? Pour se procurer de l'argent, de l'or ou des billets de banque, comme ceux de la Banque d'Angleterre, ayant cours légal. Ce qu'elle avance dans cette opération est en tout état de cause de la monnaie et cette monnaie constitue dès lors une partie de son capital. La chose est évidente quand elle avance de l'or ; il en est de même quand elle avance des billets, puisque pour les obtenir, elle a dû vendre des titres portant intérêts. Lorsqu'il s'agit d'une banque privée, elle n'obtient, en échange des titres qu'elle vend, que des billets de la banque d'Angleterre ou des billets de sa propre émission, car elle accepterait difficilement en paiement des billets d'une autre banque; quand il s'agit de la Banque d'Angleterre, elle se voit forcée de donner en échange de ses propres billets, c'est-à-dire du capital, des titres portant intérêts, sans compter qu'elle retire par là ses propres billets de la circulation si elle remet ensuite ces billets en circulation ou si elle émet un lot de nouveaux billets du même import, ces billets représentent du capital : ils seront remis comme avances à des capitalistes ou seront reconvertis en titres ou fonds publics lorsque plus tard la demande qui les a rendus nécessaires n'existera plus. Dans toutes ces opérations le mot capital a le sens qu'on lui donne dans le langage des banques, où l'on dit que le banquier touche à son capital lorsqu'il se voit obligé de prêter plus d'argent que son crédit ne le comporte.

Tout le monde sait que la Banque d'Angleterre fait toutes ses avances en billets de son émission. Or, d'après la règle énoncée par Fullarton, la Banque voit diminuer sa circulation en billets à mesure qu'augmentent ses escomptes et ses prêts sur gages, c'est-à-dire ses avances.

Comment les billets refluent-ils donc à la Banque ?

La réponse est très simple lorsque la situation résulte d'une balance défavorable et qu'elle a pour but de permettre une exportation d'or. Les traites sont escomptées en billets, ceux-ci sont échangés à la Banque même, à son *issue department*, contre de l'or et cet or est envoyé à l'étranger. C'est absolument comme si la Banque escomptait directement en or. Une situation de ce genre, qui dans certaines circonstances donne lieu à des demandes de 7 à 10 millions de livres sterling, n'ajoute pas même un billet de cinq livres à la circulation intérieure du pays, et si parlant de l'opération de la Banque, on dit qu'elle a avancé du capital et non des instruments de circulation, cette phrase a un double sens. Elle dit : d'abord que la Banque a avancé, non des titres de crédit, mais une valeur réelle, une partie de son capital ou des capitaux qu'elle a en dépôt; ensuite que la Banque a avancé de l'argent, non pour la circulation intérieure, mais pour la circulation internationale, laquelle ne se contente pas d'une monnaie ayant la forme d'une valeur, mais veut une monnaie ayant une valeur intrinsèque, l'or. Bien que cet or représente du capital tant pour la Banque que pour ceux qui l'exportent, il a été demandé, non à titre de capital, mais à titre de monnaie. La demande en est devenue nécessaire à un moment où les marchés étrangers regorgeaient de marchandises anglaises qu'ils ne parvenaient pas à écouler; ce qu'il fallait alors en Angleterre, ce n'était pas du capital en tant que *capital*, mais du capital en tant que *monnaie*, sous la forme qui en fait une marchandise universelle, sous la forme de métal précieux. Les exportations d'or ne sont donc pas, comme le disent Fullarton, Tooke et d'autres, *a mere question of capital*, une simple question de capital, mais *a question of money*, une question de monnaie (de monnaie dans une fonction spécifique). Le fait qu'elles ne sont pas une question de circulation *intérieure* comme le prétendent les gens du *currency principle* ne démontre pas, comme le croient Fullarton et d'autres qu'il s'agit d'une simple question de capital. « Que le capital (il s'agit de l'argent servant à, payer des millions de *quarters* de blés étrangers qu'on avait dû acheter parce que la récolte avait manqué en Irlande) soit transmis en marchandises ou en espèces, la nature de la transaction n'en est nullement affectée » (Fullarton, *op. cit.*, p. 131). Ce qui est affecté, c'est le point de savoir si de l'or sera exporté ou non ; or le capital devra être transmis en or, parce qu'il ne peut pas du tout ou qu'il ne peut qu'avec une très grande perte être transmis en marchandises.

Les banques modernes éprouvent pour les exportations d'or une peur qui dépasse tout ce qu'a pu rêver le système monétaire, pour lequel les métaux précieux représentent la seule vraie richesse. Écoutons l'interrogatoire de M. Morris, gouverneur de la Banque d'Angleterre, dans l'enquête faite par le Comité parlementaire sur la crise de 1847-48 :

Question 3846. Au sujet de la dépréciation des produits en stocks et du capital fixe, n'est-il pas à votre connaissance que tout le capital engagé dans les stocks et les produits de toute nature a été déprécié dans la même mesure, que des laines, des cotons et des soies brutes ont été expédiés sur le continent à des prix dérisoires et que le sucre, le café et le thé n'ont pu être écoulés qu'au prix de grands sacrifices comme dans les ventes forcées ? - Le pays dut inévitablement s'imposer un sacrifice considérable pour compenser l'exportation de l'or, qui avait été la conséquence de l'énorme importation de matières alimentaires.

Question 3848. N'êtes-vous pas d'avis qu'il aurait mieux valu recourir aux 8 millions de £ constituant le trésor de la Banque, que de chercher à rentrer en possession de l'or au prix de pareils sacrifices ? - Non, je ne suis pas de cet avis ».

C'est donc bien l'or qui est considéré ici comme la seule vraie richesse.

La découverte de Tooke que signale Fullarton (p. 121), savoir « qu'à part une ou deux exceptions pouvant être expliquées d'une manière satisfaisante, chaque baisse du change suivie d'un drainage de l'or a coïncidé partout, pendant le dernier demi-siècle, avec une restriction de l'instrument circulatoire et vice versa », démontre que ces drainages de l'or se produisent

le plus généralement après une période de fièvre et de spéculation « comme un signal d'affaissement ... annonçant que le marché est encombré, que l'étranger cesse de demander nos produits, que les rentrées d'argent sont retardées, et comme la suite inévitable du marasme du commerce, de la fermeture des usines, de la misère de la classe ouvrière et d'une stagnation générale de l'industrie et des entreprises » (p. 129).

Cette explication répond victorieusement à la thèse des gens du *currency principle* qui soutiennent « qu'une circulation intense chasse l'or tandis qu'une circulation faible l'attire », thèse qui est d'ailleurs contredite par les faits, étant donné que la Banque d'Angleterre dispose toujours d'une forte réserve d'or pendant les périodes de prospérité et que cette réserve se constitue toujours pendant les périodes d'abattement et de stagnation qui suivent les crises.

La vérité, en ce qui concerne les drainages de l'or, c'est que la demande de moyens *internationaux* de circulation et de paiement est différente de la demande de moyens de circulation et de paiement pour *l'intérieur* (« *the existence of a drain does not necessarily imply any diminution of the internal demand for circulation* », dit Fullarton, p. 112) et que l'exportation de métaux précieux, leur incorporation à la circulation internationale, diffère totalement de l'introduction de billets et de monnaie dans la circulation intérieure. Au surplus j'ai démontré précédemment que le mouvement du trésor constitué comme fonds de réserve pour les paiements internationaux est en lui-même complètement indépendant du mouvement de l'argent comme moyen de circulation. De sorte que si une complication se produit, elle résulte de ce que les fonctions très différentes du trésor résultant de sa qualité de monnaie ont pour base un fonds de réserve unique, fournissant les moyens de paiement pour l'intérieur, les moyens de circulation et la monnaie mondiale, ce qui a pour conséquence que dans des conditions données un drainage de l'or de la Banque pour la circulation à l'intérieur peut coïncider avec une exportation de métaux précieux. Elle résulte en outre de ce que dans des pays où le crédit et les instruments de crédit sont largement développés, on a sans raison assigné au trésor la fonction de servir de fonds de garantie pour la conversion des billets de banque, cause à laquelle il faut ajouter :

1. la concentration du fonds de réserve national en une banque unique ;
2. la réduction au minimum de ce fonds de réserve.

D'où cette plainte de Fullarton (p. 143) :

« On ne peut comparer le silence parfait et la condescendance avec lesquelles les variations de l'échange, sont accueillies dans les pays du continent avec l'inquiétude fiévreuse et la panique qui s'emparent de l'Angleterre chaque fois que le trésor de la Banque semble approcher du point où il sera épuisé, sans être frappé du grand avantage qu'une circulation métallique présente sous ce rapport ».

Abstraction faite du drainage de l'or, comment une banque d'émission, telle la Banque d'Angleterre, peut-elle augmenter ses avances d'argent sans renforcer son émission ?

Tous les billets de banque sortis du portefeuille de la Banque, qu'ils circulent ou qu'ils dorment dans les coffres-forts des particuliers, sont considérés par la banque comme étant en circulation, comme ne lui appartenant plus. La banque donne-t-elle plus d'importance à ses opérations d'escompte et de prêt, à ses avances sur gages, les billets de banque qu'elle émet à cet effet doivent lui faire retour, car sans cela ils renforceraient la circulation, ce qui ne doit pas être. Ce retour des billets à la banque peut se faire de deux manières :

Primo. - La banque remet à A des billets contre un dépôt de titres ; A les emploie pour solder des traites qu'il doit à B et B les dépose à la banque. La circulation des billets est donc terminée, mais l'emprunt de A persiste. (*The loan remains, and the currency, if not wanted, finds its way back to the issuer*. Fullarton, p. 97). Les billets que la Banque avait remis à A sont rentrés dans son portefeuille ; par contre elle est créancière de A ou des personnes sur lesquelles sont tirées les traites escomptées par A, et elle est débitrice de B de la somme représentée par les billets qu'il lui a restitués. B dispose donc d'une partie du capital de la banque.

Secundo. - A paie B et B lui-même ou C, à qui il a remis les billets en paiement, emploie ces billets pour payer directement ou indirectement des traites à la banque. Cette fois la banque reçoit en paiement ses propres billets et la transaction est terminée (sauf que A doit restituer à la banque l'argent qu'elle lui a prêté).

Cette avance que la banque fait à A, doit-elle être considérée comme une avance de capital ou comme une simple avance de moyens de paiement⁴¹ ?

[La réponse à cette question dépend de la nature même de l'avance, pour laquelle trois cas sont à distinguer :

Premier cas. - L'avance a été faite à A sur crédit personnel, sans aucune autre garantie. Dans ce cas la banque lui a avancé, non seulement des moyens de paiement, mais un nouveau capital qu'il peut employer et mettre en valeur comme capital supplémentaire jusqu'au moment où il en fera la restitution.

Deuxième cas. - A a donné en nantissement à la banque des valeurs, des fonds publics ou des actions, et a reçu comme avance en espèces les deux tiers, par exemple, de leur valeur à la cote du jour. Cette fois il a reçu des moyens de paiement dont il avait besoin, mais non un capital supplémentaire, car il a remis à la banque un capital d'une valeur supérieure à celui qu'il en a reçu. Ce capital d'une valeur plus grande revêtait une forme, celle de capital productif d'intérêt, qui n'était pas celle, de la forme de moyens de paiement, qui était indispensable pour l'usage qui devait en être fait momentanément, étant donné que A n'avait aucune raison pour le convertir par la vente en moyens de paiement. Ces valeurs que A a données en nantissement avaient entre autres destinations celle de servir de capital de réserve et c'est ce rôle qu'il leur a fait jouer. Il y a donc eu entre A et la banque un échange réciproque et momentané de capitaux, dont le résultat a été non de procurer à A un capital supplémentaire (au contraire), mais de lui faire obtenir des moyens de paiement dont il avait besoin. En ce qui

⁴¹ Le passage qui suit était incompréhensible dans le manuscrit et a dû être remanié entièrement (il s'agit de la partie entre parenthèses). La question qui y est traitée a déjà été examinée à un autre point de vue dans le chapitre XXVI. - F. E.

concerne la banque, l'opération a abouti à une immobilisation momentanée du capital-argent qu'elle a prêté et à une transformation de capital-argent qui répond à la véritable fonction de la banque.

Troisième cas. - A a escompté un billet à la banque, qui lui en a remis le montant en espèces, déduction faite de l'escompte. Il lui a donc vendu une valeur non liquide pour obtenir en échange une valeur payable à vue ; contre des espèces sonnantes il a donné une traite, qui est maintenant la propriété de la banque. Peu importe qu'à défaut de paiement ce soit le dernier endosseur qui soit responsable devant la banque ; cette responsabilité il la partage avec les autres endosseurs et le tireur, contre lesquels il peut prendre son recours. Dans ce cas, il n'est donc pas question d'une avance ; il y a vente-achat ordinaire. A n'aura plus rien à restituer à la banque, car celle-ci rentrera dans ses fonds le jour de l'échéance de la traite. Il y a eu échange réciproque de capitaux entre A et la banque comme dans une vente ordinaire de marchandises, et c'est pour cette raison que A n'a pas reçu un capital supplémentaire. Ce qu'il désirait et ce qu'il a obtenu c'étaient des moyens de paiement, et la banque les lui a procurés en transformant, son capital-argent, en le faisant passer de la forme traite à la forme argent.

Il n'y a donc réellement avance de capital que dans le premier cas ; dans le deuxième et le troisième il n'y a « avance de capital » que dans le sens vulgaire, c'est-à-dire que la banque avance à A du capital-argent, qui n'est *capital* pour A que dans ce sens qu'il s'agit d'un partie de son capital en général. En outre cette avance que lui fait la banque il ne la demande, ni l'emploie comme capital, mais spécialement comme moyen de paiement. S'il n'en était pas ainsi il faudrait considérer toute vente de marchandises, par laquelle on se procure des moyens de paiement, comme une avance de capital. - F. E.]

Les banques d'émission privées ont pour obligation d'échanger contre de l'or ou des billets de la Banque d'Angleterre les billets de leur émission dont le paiement est réclamé à leurs guichets. Lorsqu'elles avancent de leurs billets c'est donc en réalité comme si elles avançaient des billets de la Banque d'Angleterre, ou ce qui revient au même à leur point de vue, de l'or, c'est-à-dire une partie de leur capital de banque. Il en est de même lorsque la Banque d'Angleterre ou une banque quelconque, dont l'émission ne peut dépasser un maximum fixé par la loi, se voit obligée de vendre des valeurs pour retirer de la circulation une partie de ses propres billets, qu'elle consacre ensuite à des avances ; ces billets représentent alors une partie de son capital de banque rendu liquide.

Même si la circulation était purement métallique on pourrait avoir simultanément : 1°) un drainage de l'or [il s'agit évidemment ici d'un drainage au moins en partie vers l'extérieur. F. E.] ; 2°) une augmentation des avances d'or contre des titres et des valeurs, devant servir à des paiements et revenant à la banque sous forme de dépôts ou de recettes pour des traites échues. Il en résulterait que d'une part la banque verrait diminuer son trésor à mesure que les valeurs augmenteraient dans son portefeuille, et que d'autre part elle détiendrait, comme débitrice de ses déposants, des sommes dont elle était précédemment propriétaire ; enfin la masse totale des instruments de circulation aurait diminué.

Nous avons admis que les avances sont faites en billets et qu'elles peuvent entraîner une augmentation au moins momentanée et sans durée de l'émission. Les choses ne se passent pas nécessairement de la sorte. Au lieu de lui remettre des billets, la banque peut ouvrir un crédit à A, qui devient ainsi un déposant fictif. A paiera alors ses créanciers en chèques sur la banque, et les porteurs de ces chèques les donneront en paiement à leurs banquiers qui les porteront au *Clearing House*. Dans ce cas, les billets de banque n'interviennent pas dans les opérations et toute la transaction se ramène à ceci que l'on paie à la banque une créance qu'elle avait à récupérer au moyen d'un chèque sur elle-même et qu'elle inscrira au compte de A. La banque a donc avancé à A une partie de son capital.

Pour autant que cette demande d'avance d'argent soit une demande de capital, elle est une demande de capital-argent, de capital en ce qui concerne le banquier. c'est-à-dire une demande d'or quand il y a drainage de l'or par l'étranger, ou de billets de la Banque nationale, qui représentent du capital puisque les banques privées ne peuvent se les procurer qu'en les achetant. Nous avons vu que dans certains cas les banques et même la Banque d'Angleterre peuvent être obligées de vendre des valeurs, des fonds publics, des actions portant intérêt, afin de se procurer de l'or ou des billets. Lorsque ces valeurs sont des titres de la dette publique, elles représentent un capital uniquement pour celui qui les achète et à concurrence de la somme qu'il débourse pour les acquérir, tandis qu'en elles-mêmes elles sont simplement des titres de créance. Si elles sont représentées par des cédules hypothécaires, elles sont des titres à des rentes foncières éventuelles et si elles consistent en actions, elles sont des titres de propriété donnant droit à la perception d'une part de plus-value. Tous ces titres ne sont donc à proprement parler ni un capital, ni une partie de capital, et ils ne sont pas en eux-mêmes des valeurs. Il se peut aussi que par des transactions de ce genre de l'argent appartenant à la banque soit transformé en dépôt, de sorte qu'elle cesse d'en être propriétaire pour en devenir débitrice et qu'elle le détienne à un autre titre. Autant des faits de ce genre sont importants pour la banque, autant leur importance est minime au point de vue de la provision de capital et même de capital-argent dont le pays dispose. Le capital ne figure ici que comme capital-argent, même simplement à titre de capital s'il n'existe pas sous forme d'argent, ce qui est très important puisqu'il s'agit d'une confusion de la rareté et la demande pressante du capital de *banque* avec une réduction du capital réel, qui dans des circonstances pareilles existe au contraire en grande abondance sous forme de moyens de production et de produits, au point qu'il déprime les marchés.

Ces considérations expliquent très simplement comment la banque peut voir s'accroître la masse de valeurs qui lui servent de couverture et par conséquent donner satisfaction à des demandes croissantes d'avances d'argent, alors que la masse de moyens de circulation reste constante ou diminue. Dans les périodes où la monnaie fait défaut, la masse des moyens de circulation est limitée – 1° parce l'or est drainé ; 2° parce que la monnaie n'est demandé que pour des paiements, situation qui a comme conséquence que les billets émis font immédiatement retour à la banque et qu'un grand nombre de transactions se liquident par des virements de comptes sans l'intervention de billets de banque, par conséquent par de simples opérations de crédit. La monnaie, lorsqu'elle fonctionne exclusivement pour solder des comptes - en temps de crise on emprunte de l'argent pour payer et non pour acheter, pour terminer des affaires, et non pour en commencer - est caractérisée par une circulation fugace, même lorsque les paiements ne se font pas exclusivement par des virements aux livres ; il en résulte que lorsque la demande d'argent est intense, une quantité considérable de ces transactions peut être faite sans que plus d'extension soit donnée à la circulation. Cependant de ce que la circulation de la Banque d'Angleterre reste stationnaire et même diminue à des époques où elle donne plus d'importance à des avances d'argent, on ne peut pas

inférer à première vue, comme le font Fullarton, Tooke et d'autres (qui confondent les avances d'argent avec les avances de capital) que la circulation de la monnaie ou des billets de banque fonctionnant comme moyens de paiement n'augmente et ne se développe pas. Car, étant donné que la circulation des billets fonctionnant comme moyen d'achat diminue lorsque les demandes d'avances augmentent, il se peut très bien que leur circulation comme moyens de paiement augmente alors que la circulation totale (celle des moyens de paiement et des moyens d'achat) reste stationnaire ou même diminue. La circulation des billets de banque servant de moyens de paiement et refluant immédiatement à la banque qui les a émis ne constitue une circulation aux yeux d'aucun de ces économistes.

Lorsque la circulation des moyens de paiement augmente plus rapidement que ne diminue celle des moyens d'achat, la circulation totale augmente, alors même que la masse d'argent fonctionnant comme moyens de paiement diminue dans une large mesure. Ce fait se présente à certains moments des crises, lorsque le crédit est radicalement suspendu, lorsque non seulement les marchandises et les valeurs sont invendables, mais que les traites ne sont plus admises à l'escompte et que seuls les paiements au comptant ou, comme dit le négociant, la « caisse », sont encore écoutés. Or Fullarton et d'autres ne comprennent pas que dans de pareils moments la disette d'argent est caractérisée par la circulation de billets fonctionnant comme moyens de paiement. Aussi considèrent-ils le phénomène comme accessoire :

« En ce qui concerne ces exemples d'ardente compétition pour la possession des billets de banque, qui caractérise les moments de panique et qui conduit parfois, comme à la fin de l'année 1825, à une extension, soudaine mais temporaire de l'émission, même lorsque le drainage de l'or continue encore, je considère qu'ils ne sont pas à considérer comme devant accompagner naturellement et nécessairement un ralentissement de l'échange; dans ce cas il n'y a pas demande de circulation (de moyens d'achat) mais demande de trésor de la part de banquiers et de capitalistes alarmés, demande qui se produit au dernier acte de la crise (donc comme réserve pour des moyens de paiement) après que le drainage a continué longtemps, et qui annonce qu'il va prendre fin » (Fullarton, p. 130).

En étudiant dans le premier volume (Chap. III, page 57) la monnaie comme moyen de paiement, nous avons montré comment une rupture violente de la chaîne des paiements fait passer la monnaie d'une forme purement idéale (de monnaie d'escompte) à une forme matérielle et absolue de la valeur, et les notes 1 et 2 au bas de la page 57 ont donné des illustrations de ce phénomène. Cette rupture est en partie la conséquence et en partie la cause de l'ébranlement du crédit et des circonstances qui l'accompagnent, c'est-à-dire l'encombrement des marchés, la dépréciation des marchandises, l'interruption de la production, etc. Il est clair que Fullarton, partant de la conception étroite que les banquiers ont de la circulation, substituée à la différence entre l'argent, moyen d'achat, et l'argent, moyen de paiement, la différence sans fondement entre la *currency* et le capital.

On pourrait encore poser la question : Que manque-t-il dans ces périodes des crises, du capital ou de la monnaie devant fonctionner comme moyen de paiement ? Cette question donne lieu à une controverse. Lorsque la crise résulte d'un drainage de l'or, il est évident que la demande a pour objet le moyen international de paiement. Or, la monnaie capable de fonctionner dans les paiements internationaux est l'or, la monnaie ayant une valeur intrinsèque. Mais cette monnaie est en même temps capital, non pas capital sous forme de marchandise, mais capital sous forme de monnaie (de monnaie dans le sens le plus élevé du mot, de monnaie sous une forme qui en fait la marchandise générale du marché mondial). De sorte qu'il n'y a pas opposition entre la demande de monnaie, moyen de paiement, et la demande de capital, mais entre le capital sous sa forme de monnaie et le capital sous sa forme de marchandise. C'est la forme de monnaie qui dans ce cas est demandée et qui seule peut fonctionner.

Abstraction faite de cette demande d'or (ou d'argent), il est incontestable que dans ces périodes le capital ne fait défaut d'aucune manière. Il ne pourrait en être ainsi que dans des circonstances extraordinaires, par exemple, s'il y avait renchérissement des céréales, disette de coton, etc. ; mais ces événements n'accompagnent pas nécessairement, ni régulièrement les crises, et l'on ne peut pas inférer que le capital fait défaut de ce qu'il y a une recrudescence des demandes d'avances de monnaie. Au contraire ; les marchés sont encombrés et submergés de marchandises, de sorte que ce n'est d'aucune manière le manque de capital-*marchandise* qui est cause de la gêne. Nous reviendrons plus loin sur cette question.

Chapitre XXIX : Les éléments constitutifs du capital de banque

Nous avons maintenant à étudier de plus près la composition du capital de banque.

Nous venons de voir que Fullarton et d'autres font de la différence entre la monnaie, instrument de circulation, et la monnaie, moyen de paiement (monnaie mondiale, si l'on tient compte des exportations de l'or), une différence entre la circulation (*currency*) et le capital. C'est à la particularité du rôle du capital dans ces phénomènes qu'il faut attribuer cette insistance des banquiers économistes à faire de la monnaie le capital par excellence, insistance qui est au moins aussi tenace que celle qui détermine les économistes éclairés à déclarer que la monnaie n'est pas du capital. Il est vrai - et nous ne tarderons pas à l'établir - que le capital-argent est confondu ici avec le *moneyed capital*, capital productif d'intérêts, alors que l'expression capital-argent s'applique à une forme transitoire du capital, différente de ses deux autres formes, le capital-marchandise et le capital productif.

Le capital de banque se compose : 1° de monnaie d'or ou de billets; 2° de titres fiduciaires. Ces derniers comprennent, d'une part, des effets de commerce, c'est-à-dire des valeurs flottantes, à échéance variable, dont l'escompte répond à la véritable fonction du banquier; d'autre part, des valeurs publiques, telles que des ventes d'État, des bons du trésor, des actions de toute espèce, des contrats hypothécaires, en un mot des valeurs produisant des intérêts et se distinguant nettement des effets de commerce.

Toutes ces valeurs constituant le capital de banque se groupent en deux parties formant, l'une, le capital engagé par le banquier, l'autre, les dépôts, le *banking capital*, c'est-à-dire le capital prêté au banquier. Quand il s'agit de banque d'émission, il convient d'y ajouter encore les billets de banque, mais provisoirement nous ferons abstraction de ceux-ci ainsi que des dépôts. Il va de soi qu'il est sans importance, en ce qui concerne la composition du capital de banque, que les éléments - monnaie, effets de commerce, valeurs en dépôt - qui le constituent, soient ou non la propriété du banquier; peu importe à ce point de vue que le banquier opère exclusivement avec son capital ou avec celui des autres.

La notion du capital productif d'intérêts entraîne cette conséquence que tout revenu touché régulièrement en monnaie est considéré comme un intérêt, qu'il soit produit ou non par un capital; elle part de la forme monétaire du revenu pour en faire un intérêt et elle fait correspondre cet intérêt à un capital. De même, et sous l'influence de la même conception, toute somme est considérée comme un capital du moment qu'elle n'est pas dépensée comme revenu; elle devient le « principal » par opposition aux « intérêts » qu'elle rapporte ou peut rapporter.

Supposons que le taux moyen de l'intérêt soit de 5 %. Une somme de 500 £ transformée en capital productif d'intérêts rapportera 25 £ par an. Parce qu'il en est ainsi, tout revenu annuel fixe de 25 £ sera considéré comme l'intérêt d'un capital de 500 £. Cependant, cette conception est purement illusoire, sauf dans le cas où ce qui produit 25 £ est directement transmissible ou peut le devenir, comme par exemple un titre de propriété, une créance, un élément de production, un lopin de terre. Prenons comme exemples la dette publique et le salaire. L'État doit payer annuellement un intérêt déterminé à ceux qui lui prêtent du capital, mais ceux-ci ne peuvent pas se faire restituer directement leur argent par leur débiteur; ils ne peuvent que vendre leur créance, leur titre de propriété. Quant au capital qu'il ont remis à l'État, il est dépensé, il n'existe plus. Tout ce qu'un créancier de l'État possède, c'est un titre de créance (de 100 £, par ex.), qui lui donne le droit de prélever annuellement une part de 5 % (de 5 £) sur le revenu (le produit des contributions) de l'État, et qu'il peut vendre à toute autre personne. Le crédit de l'État étant solide, A obtiendra généralement 100 £ en vendant son titre de créance à B, car pour celui-ci il sera indifférent qu'il prête 100 £ à 5 % par an, ou que moyennant 100 il s'assure le paiement annuel par l'État d'un tribut de 5 £. Cette opération n'empêchera pas que le capital dont les 5 seront le rejeton sera un capital illusoire, un capital fictif. En effet, la somme qui a été prêtée à l'État n'existe plus; elle n'avait pas été avancée comme capital, seule condition qui aurait pu en faire une valeur durable. Aux yeux de A, le créancier originaire, la part de l'impôt que l'État lui abandonne annuellement représente l'intérêt de son capital, de même que l'usurier considère comme intérêt la part qu'il prélève sur la fortune du dissipateur, bien que dans les deux cas l'argent prêté n'ait pas été avancé comme capital. La récupération éventuelle de son principal est représentée pour A par la faculté qu'il a de vendre son titre de la dette publique.

Quant à B, s'il se place à son point de vue personnel, il peut considérer qu'il a placé son capital comme capital productif d'intérêts, alors qu'objectivement il s'est simplement substitué à A, en achetant sa créance sur l'État. De pareilles transactions auront beau se répéter à l'infini, le capital de la dette n'en sera pas moins fictif et son apparence de capital s'évanouira dès l'instant où les titres qui le représentent deviendront invendables; ce qui n'empêche qu'il ait son mouvement propre, ainsi que nous le verrons dans un instant.

A la dette publique qui fait d'une quantité négative un capital - ce qui est une des absurdités inhérentes au capital productif d'intérêts, qui présente cette autre bizarrerie que les dettes se transforment en marchandises dans la conception des banquiers - opposons la force de travail, en la considérant comme un capital dont le salaire est l'intérêt. Le salaire annuel étant de 50 £ et le taux de l'intérêt de 5 %, la force de travail d'une année serait équivalente à un capital de 1.000 £. Dans cette assimilation, l'absurdité de la conception capitaliste atteint son sommet le plus élevé, car au lieu de déduire la mise en valeur du capital de l'exploitation de la force de travail, elle explique au contraire la productivité du travail en faisant de la force de travail cette chose mystérieuse qu'on appelle le capital productif d'intérêts.

Cette conception fut surtout à la mode dans la seconde moitié du XVII^e siècle (on la rencontre chez Petty, par exemple) et elle est encore développée aujourd'hui avec le plus grand sérieux par les économistes vulgaires et particulièrement par les statisticiens allemands⁴². Malheureusement, deux faits viennent en établir l'inanité : d'abord, l'ouvrier doit travailler pour obtenir cet intérêt; ensuite, il ne peut pas transformer en argent, en le transférant à autrui, le capital constitué par sa force de

⁴² « L'ouvrier dispose d'un capital si l'on considère comme un intérêt la valeur en argent de son salaire annuel... Si l'on capitalise à 4 % le salaire moyen, on trouvera que la valeur moyenne d'un ouvrier agricole est de 1.500 thalers dans l'Autriche allemande, de 1.500 en Prusse, de 3.750 en Angleterre, de 2.000 en France et de 750 dans la Russie centrale. » Von Reden, *Vergleichende Kulturstatistik*, Berlin, 1848, p. 134.

travail. Bien plus, la valeur annuelle de sa force de travail est égale à son salaire moyen annuel, et il doit fournir à celui qui la lui achète, non seulement cette valeur, mais la plus-value. Dans le système esclavagiste, le travailleur est un capital, dont la valeur est égale au prix auquel il est acheté ; celui qui prend un esclave en location doit payer, non seulement l'intérêt du prix d'achat, mais l'usure annuelle du capital.

Constituer un capital fictif s'appelle capitaliser. On capitalise tout revenu qui se répète d'une manière régulière, en calculant quel serait le capital qui, placé au taux moyen d'intérêt, donnerait ce revenu. Soit, par exemple, un revenu annuel de 100 £. Si le taux de l'intérêt est de 5 %, 100 £ seront l'intérêt annuel de 2.000 £ et ces 2.000 £ seront la valeur capitalisée du titre de propriété qui donne droit à un revenu annuel de 100 £. Celui qui achètera le titre de propriété sera donc autorisé à considérer les 100 £ comme l'intérêt à 5 % du capital qu'il aura avancé pour son achat. Toute trace du procès de mise en valeur du capital disparaît dans ce raisonnement et la conception du capital-automate, engendrant de la valeur par lui-même, y atteint son plus haut degré de pureté.

Même lorsque le titre fiduciaire ne représente pas un capital purement illusoire comme lorsqu'il s'agit de la dette publique, la valeur comme capital de ce titre est illusoire. Nous avons vu comment le crédit provoque l'association des capitaux. Les papiers-valeurs sont les titres de propriété de ces capitaux fusionnés. Les actions de chemins de fer, de charbonnages, de sociétés de navigation représentent un capital réel, soit le capital engagé et fonctionnant dans ces entreprises, soit l'argent avancé par les participants pour y être dépensé comme capital (ce qui n'empêche évidemment pas qu'elles puissent également reposer sur la fraude). Mais ce capital n'existe pas deux fois, une fois comme capital dont la valeur réside dans les titres de propriété, dans les actions, et une fois comme capital engagé ou à engager réellement dans ces entreprises. Il existe sous cette dernière forme seulement, et l'action est simplement un titre de propriété donnant droit à une part proportionnelle de la plus-value qui sera réalisée dans l'entreprise. Peu importe que A vende son action à B et que celui-ci la cède à C ; ces transactions n'auront d'autre conséquence que de permettre à A et B de transformer en capital leur titre de propriété et à C de convertir son capital en un titre de propriété lui donnant droit à une plus-value éventuelle à obtenir du capital des actions.

La transmutabilité comme valeurs, non seulement des titres de la dette publique, mais des actions, leur donne l'apparence d'un capital réel existant à côté du capital ou de la créance qu'ils représentent. Ce sont des marchandises ayant au prix fixé, qui varie d'une manière qui leur est propre ; leur valeur marchande s'écarte de leur valeur nominale sans que la valeur du capital réel (même lorsqu'il y a variation de la mise en valeur) se modifie, et elle dépend de l'importance et de la sûreté du revenu auquel le titre donne droit. Supposons que la valeur nominale d'une action, c'est-à-dire que l'avance primitive de capital qu'elle représente, soit de 100 £. Le taux de l'intérêt étant de 5 %, la valeur marchande de cette action s'élèvera à 200 £, si au lieu de 5 % l'entreprise donne 10 %, car le revenu qu'elle produira étant capitalisé à 5 % correspondra à un capital fictif de 200 £. Celui qui achètera l'action à ce dernier prix touchera 5 % de revenu du capital qu'il aura avancé. Mais la valeur marchande de ces titres dépend aussi jusqu'à un certain point de la spéculation, et à ce point de vue elle est déterminée, non seulement par le revenu assuré, mais par le revenu espéré. Lorsque le produit du capital effectif est constant ou lorsque, aucun capital n'existant comme dans la dette publique, le produit annuel est fixé par la loi et suffisamment garanti, le prix des papiers-valeurs varie en raison inverse du taux de l'intérêt. Si celui-ci monte de 5 à 10 %, un titre à revenu fixe de 5 £ ne représente plus qu'un capital de 50 £ ; au contraire, si le taux de l'intérêt tombe à 2 ½ %, le même titre représente un capital de 200 £.

La valeur du titre est donc toujours déterminée par la capitalisation du revenu qu'il donne ; elle est égale à un capital fictif calculé d'après ce revenu et le taux de l'intérêt. Lorsqu'une crise atteint le marché financier, les prix des papiers-valeurs tombent pour deux raisons : d'abord, parce que le taux de l'intérêt monte ; ensuite, parce que ces papiers sont jetés en masse sur le marché pour être convertis en argent. Cette dépréciation des titres se produit aussi bien lorsque leur revenu est constant et assuré, comme c'est le cas des fonds publics, que lorsque la productivité du capital qu'ils représentent peut être affectée, comme dans les entreprises industrielles, par la perturbation du procès de reproduction ; si ce dernier effet se réalise, un troisième facteur de dépréciation vient ajouter son action à celle des deux autres. Dès que la crise est passée, les titres remontent à leur ancienne valeur, pour autant que les entreprises qu'ils représentent aient résisté à l'orage ; leur dépréciation pendant la dépression est un puissant agent de la centralisation de la fortune mobilière⁴³.

Lorsque les variations de valeur des titres fiduciaires sont indépendantes du mouvement de la valeur du capital réel auquel ils correspondent, elles n'affectent d'aucune manière la richesse du pays.

« Le 23 octobre 1847, les fonds publics et les actions de canaux et de chemins de fer étaient déjà dépréciés de 114.725.225 £. » (Déposition de Morris, Gouverneur de la Banque d'Angleterre, dans le rapport sur la Commercial Distress 1847-48).

La nation ne perd pas un centime à ces hauts et bas d'un capital purement nominal, pour autant que la dépréciation des titres ne soit pas l'indice d'un arrêt de la production, d'un ralentissement du trafic sur les chemins de fer et les canaux, d'une interruption d'entreprises en cours ou d'un gaspillage de capitaux dans des affaires sans objet sérieux.

Les papiers-valeurs ne sont en réalité que des titres de créance sur une production éventuelle ; leur valeur-argent ou bien ne représente aucun capital, tel est le cas des titres de la dette publique, ou bien varie indépendamment de la valeur du capital effectif auquel ils correspondent. Dans tous les pays de production capitaliste il existe une masse énorme de ce *moneyed capital*, de ce soi-disant capital productif d'intérêts ; l'accumulation du capital-argent n'est en grande partie que l'accumulation

⁴³ [Immédiatement après la Révolution de Février, au moment où à Paris les marchandises et les valeurs étaient dépréciées à l'extrême et complètement invendables, un commerçant suisse habitant Liverpool, M. R. Zwilchenbart (qui le raconta plus tard à mon père) convertit en argent tout ce qu'il put et se rendit à Paris pour proposer à Rothschild une affaire à poursuivre en commun. Rothschild le regarda dans les yeux et le prenant aux épaules : Avez-vous de l'argent sur vous ? - Oui, M. le Baron. - Alors vous êtes mon homme ! Ils firent une brillante affaire. - F. E.]

de ces créances éventuelles sur la production, l'accumulation du capital illusoire ayant pour base ces créances et les prix du marché.

Une partie du capital de banque est représentée par ces valeurs produisant des intérêts, qui constituent jusqu'à un certain point le capital de réserve qui ne fonctionne pas dans les opérations réelles du banquier. Une autre partie, la plus importante, consiste en traites et promesses de paiement, émanant d'industriels et de commerçants. Ces billets sont pour le banquier qui les prend contre argent des papiers productifs d'intérêt, et il a soin, lorsqu'il les achète, de retenir l'intérêt pour la durée qu'ils ont encore à courir. Cette opération constitue l'escompte et la réduction dont elle frappe l'import de la traite dépend du taux de l'intérêt. Enfin, le capital de banque comprend une dernière partie, formée par la réserve de monnaie en or et en billets de banque. Quant aux dépôts, à moins qu'un contrat ne stipule qu'ils ne peuvent être retirés qu'à long terme, ils sont continuellement à la disposition des déposants ; les uns sont retirés, d'autres sont effectués, de sorte que lorsque les affaires suivent leur cours normal, il n'intervient pas de fluctuation sensible de la somme moyenne qui les représente.

Dans les pays où la production capitaliste est développée, le fonds de réserve des banques exprime l'importance moyenne de l'argent existant sous forme de trésor, et une partie de ce trésor se compose de papier donnant droit à de l'or, mais n'ayant pas de valeur en lui-même. La partie la plus importante du capital des banques est donc purement fictive et se compose de traites (représentant des créances), de titres de la dette publique (correspondant à du capital consommé) et d'actions (donnant droit à un revenu éventuel), sans compter que la valeur-argent du capital que ces papiers représentent dans les coffres blindés des banquiers est également fictive, la valeur des actions se réglant indépendamment du capital effectif auquel elles correspondent et celle des titres de la dette publique (qui donnent droit à un revenu et ne représentent pas un capital) se réglant d'après les fluctuations d'un capital fictif sans cesse en mouvement. Enfin, il importe de ne pas perdre de vue que la plus grande partie de ce capital fictif du banquier ne lui appartient pas et qu'elle est la propriété du public qui la lui confie avec ou sans intérêt.

Les dépôts se font toujours en monnaie, soit en or, soit en billets, soit en titres payables en monnaie. A part le fonds de réserve qui est constitué et qui se développe d'après les besoins de la circulation effective, les dépôts se trouvent, soit entre les mains des industriels et des commerçants auxquels ils sont avancés ou dont ils servent à escompter les traites, soit des boursiers et des particuliers qui ont vendu leurs papiers-valeurs, soit de l'État lorsqu'il a émis des bons du trésor ou contracté un emprunt. Ou bien ils sont prêtés comme capital productif d'intérêts, sont sortis du coffre-fort de la banque et figurent simplement dans les livres à l'actif des déposants ; ou bien ils sont la contre-valeur des chèques que les déposants ont tirés sur la banque et n'existent en réalité que par leur inscription dans les livres. (A ce point de vue, il est sans importance que ce soit un seul banquier qui détienne tous les dépôts et établisse tous les comptes, ou que plusieurs banques interviennent, échangeant leurs chèques et se paient les différences).

A mesure que le rôle du capital productif d'intérêts et du crédit gagne en importance, le capital semble doubler et même tripler, parce que le même capital ou la même créance apparaît sous plusieurs formes et dans plusieurs mains⁴⁴. La plus grande partie de ce « capital-argent » est purement fictive. Tous les dépôts, sauf le fonds de réserve, n'existent pas dans la banque et sont simplement inscrits au passif du banquier ; ceux qui servent aux opérations de virement fonctionnent comme capital bien que les banquiers les aient prêtés, ceux-ci se remettant mutuellement en compte les créances sur ces dépôts qui n'existent pas.

Voici en quels termes A. Smith caractérise le rôle de capital employé comme argent prêté à intérêt :

« Cependant, même dans l'intérêt de l'argent, l'argent n'est pour ainsi dire que le contrat de délégation qui transporte d'une main dans une autre ces capitaux que les possesseurs ne se soucient pas d'employer eux-mêmes. Ces capitaux peuvent être infiniment plus grands que la somme d'argent qui sert comme d'instrument pour en faire le transport ; les mêmes pièces de monnaie servant successivement. Pour plusieurs différents prêts, tout comme elles servent pour plusieurs différents achats. Par exemple, A prête à X 1.000 livres, avec lesquelles X achète immédiatement de B pour la valeur de 1.000 livres de marchandises. B n'ayant pas besoin de cet argent pour lui-même prête identiquement les mêmes pièces à Y, avec lesquelles Y achète aussitôt de C pour 1.000 livres d'autres marchandises. C de même, et pour la même raison, prête cet argent à Z, qui en achète aussi d'autres marchandises de D. Par ce moyen, les mêmes pièces, soit de métal, soit de papier-peuvent, dans le courant de quelques jours, servir d'instrument à trois différents prêts et à trois différents achats, chacun desquels est de valeur égale au montant de toutes ces pièces. Ce que les trois capitalistes A, B, C, transportent aux trois emprunteurs X, Y, Z, c'est le pouvoir de faire ces achats : c'est dans ce pouvoir que consiste la valeur du prêt et son utilité. Le capital prêté par ces trois capitalistes est égal à la valeur des marchandises qu'on peut acheter avec, et il est trois fois plus grand que la valeur de l'argent avec lequel se font les achats. Cependant, ces prêts peuvent être tous parfaitement bien assurés ; les marchandises achetées par les différents débiteurs étant employées de manière à rendre, au terme convenu, une valeur

⁴⁴ [Cette multiplication du capital s'est développée considérablement dans ces dernières années, notamment par les trusts financiers qui ont déjà une rubrique spéciale à la cote de la Bourse de Londres. Il se crée, par exemple, une société pour l'achat de certaines valeurs, de titres de la dette publique d'un pays étranger, d'obligations de villes anglaises, de titres de la dette américaine, d'actions de chemins de fer, etc. Cette société est constituée par actions, mettons au capital de 2 millions de £. Elle achète les valeurs pour lesquelles elle a été formée, en fait une spéculation plus ou moins active et distribue à la fin de l'année un dividende à ses actionnaires. - D'autre part, l'usage s'est introduit dans certaines sociétés de subdiviser les actions en actions privilégiées (*preferred*) et en actions de jouissance (*deferred*) ; les premières ont droit à un intérêt fixe (5 % par ex.) pour autant que les bénéficiaires le permettent, et les autres se partagent ce qui reste. Ce système met plus ou moins le capital « solide », représenté par les titres privilégiés, en dehors de la spéculation, qui se porte sur les titres de jouissance. Mais certaines grandes entreprises n'ont pas voulu adopter ce mode d'émission ; il s'est formé alors des sociétés qui ont acheté pour un ou plusieurs millions de £ d'actions de ces entreprises et qui à leur tour ont émis des actions, moitié privilégiées, moitié de jouissance, jusqu'à concurrence de la valeur nominale de leur participation à ces entreprises. Les actions de ces dernières, qui servent ainsi de base à une nouvelle émission, sont doublées par le fait. - F. E.]

égale en argent ou en papier, avec un profit en plus. Si ces mêmes pièces de monnaie peuvent ainsi servir d'instrument à différents prêts pour trois fois, et par la même raison pour trente fois leur valeur, elles peuvent pareillement servir autant de fois successivement d'instrument de remboursement. » (Livre II, chap. IV, p. 410-442. Edit. Guillaumin, 1843.)

De même qu'une pièce d'argent peut effectuer un nombre plus ou moins grand d'achats suivant que sa circulation est plus ou moins rapide, de même elle peut servir à plusieurs prêts, car si les achats la transportent d'une main à une autre, les prêts ne sont que des transferts sans l'intervention d'aucune opération d'achat. De même que pour chaque vendeur d'argent représente la marchandise qu'il a vendue, de même dans la série des emprunts il représente différents capitaux (étant donné qu'aujourd'hui toute valeur est considérée comme un capital), ce qui exprime sous une autre forme ce que nous énoncions en disant que l'argent réalise une série de valeurs-marchandises. Dans l'opération du prêt, l'argent ne fonctionne pas comme moyen de circulation, car pour le prêteur il est uniquement l'expression d'un capital et c'est comme tel qu'il est remis à l'emprunteur. Si l'argent avait été prêté par A à B et par B à C sans qu'aucune vente ne fût intervenue entre eux, il représenterait non trois mais *un* capital, alors que chaque fois qu'il exprime la valeur d'un capital-marchandise, il représente un capital.

Ce qu'A. Smith dit des prêts est vrai des dépôts, qui sont sous un autre nom des prêts faits par le public aux banquiers. Les mêmes pièces de monnaie peuvent servir d'instrument pour un nombre quelconque de dépôts.

« Il est indéniable que les 1.000 £ déposées aujourd'hui chez A peuvent être mises en circulation demain et être déposées chez B ; après-demain elles peuvent sortir de la caisse de B pour aller en dépôt chez C, et ainsi de suite à l'infini. Une somme d'argent de 1.000 £ peut donc par une série de transferts constituer une somme indéterminée de dépôts. Il en résulte qu'il est possible que les neuf-dixièmes des dépôts du Royaume-Uni n'existent que dans les livres des banquiers, qui en sont il est vrai responsables... C'est ainsi qu'en Écosse les dépôts s'élèvent à 27 millions de £, alors que la circulation monétaire n'est que de 3 millions. Et de même, si les déposants ne se présentent pas en masse aux guichets des banques, la même somme de 1.000 £, revenant sur ses pas, peut effectuer une série indéterminée de paiements. Aujourd'hui, le détaillant s'en servira pour payer le commerçant, demain, le commerçant l'utilisera pour régler son compte avec la banque, et ainsi de suite indéfiniment; passant de main en main et de banque en banque, les mêmes 1.000 £ liquideront n'importe quelle somme de dépôts. » The Currency Question Reviewed, p. 162, 163.

Même le « fonds de réserve », que l'on croirait cependant être quelque chose de solide, n'échappe pas à cette œuvre du crédit qui double, triple, multiplie tout et en fait des chimères. Écoutons M. Morris, le Gouverneur de la Banque d'Angleterre :

« Les réserves des banques privées sont déposées à la Banque d'Angleterre. Un drainage de l'or devrait donc atteindre en premier lieu cette dernière ; cependant il frappe également les réserves des autres banques, car il se ramène à un drainage des réserves qu'elles ont déposées chez nous. Toutes les banques provinciales sont donc atteintes dans leurs réserves. » (Commercial Distress 1847-48).

Tous les fonds de réserve se ramènent ainsi au fonds de réserve de la Banque d'Angleterre⁴⁵; mais même celui-ci a une double existence. Le fonds de réserve du *banking department* est égal à l'excédent des billets que la Banque est autorisée à émettre sur les billets en circulation. Le maximum de l'émission est fixé à 14 millions (qui ne sont pas couverts par une réserve métallique, parce qu'ils représentent la créance de la Banque sur l'État) plus une somme égale à la réserve

⁴⁵ [Le relevé officiel suivant, donnant d'après le *Daily News* du 15 décembre 1892 l'évaluation des fonds de réserve des quinze plus grandes banques de Londres, en novembre 1892, montre combien cette situation s'est accentuée depuis que Marx écrivait ces lignes :

Nom de la banque	Passif (£)	Réserves en espèce (£)	En pourcentage
City	9 317 629	746 551	8,01
Capital and Counties	11 392 744	1 307 483	11,47
Imperial	3 987 400	447 157	11,21
Lloyds	23 800 937	2 966 806	12,46
London and Westminster	24 674 559	3 818 885	15,50
London and S. Western	5 570 268	812 353	14,58
London Joint Stock	12 127 993	1 288 977	10,62
London and Midland	8 814 499	1 127 280	12,79
London and County	37 111 035	3 600 374	9,70
National	11 163 829	1 426 225	12,77
National Provincial	41 907 384	4 614 780	11,01
Parrs and the Alliance	12 794 489	1 532 707	11,98
Prescott & Co	4 041 058	538 517	13,07
Union of London	15 502 618	2 300 084	14,84
Williams, Deacon & Manchester & Co	10 452 381	1 317 628	12,60
En Somme.	232 655 823	27 845 807	11,97

Sur ces 28 millions environ de réserve, 25 millions étaient déposés à la Banque d'Angleterre et tout au plus 3 millions se trouvaient en espèces dans les coffres des 45 banques. Quant à la réserve métallique du *banking department* de la Banque d'Angleterre, elle n'atteignait pas même 16 millions ! - F. E.]

métallique. Lorsque cette dernière s'élève, par exemple, à 14 millions, la Banque peut émettre pour 28 millions de billets, et si sa circulation est alors de 20 millions, la réserve du *banking department* n'est plus que de 8 millions. Ces huit millions représentent alors et le capital de banque dont la Banque peut disposer légalement et le fonds de réserve devant faire face à ses dépôts. Survienne un drainage de l'or, réduisant de six millions la réserve métallique (une même somme de billets devra être anéantie), et la réserve du *banking department* ne sera plus que de 2 millions. D'une part, la Banque devra hausser le taux de l'intérêt; d'autre part, les déposants, y compris les banques qui ont des dépôts chez elle, verront diminuer d'une manière notable les dépôts qui assurent leur crédit auprès de la Banque. C'est ainsi qu'en 1857, les quatre plus grandes banques par actions de Londres mirent la Banque d'Angleterre en demeure de provoquer un décret du gouvernement suspendant⁴⁶ le *Bank Act* de 1844, faute de quoi elles auraient exigé la restitution de leurs dépôts, ce qui aurait entraîné la faillite du *banking department*. Il est donc possible que le *banking department* fasse faillite, comme en 1847, alors que des millions (8 millions en 1817) se trouvent à l'*issue department* comme garantie des billets en circulation. Mais cela encore est de l'illusion !

« La majeure partie des dépôts dont les banquiers n'ont pas l'emploi immédiat passe aux mains des billbrokers (littéralement « courtiers de change », en réalité des demi-banquiers), qui remettent en garantie des effets de commerce qu'ils ont escomptés à des personnes de Londres ou de la province. Le billbroker est responsable devant le banquier pour la restitution de la money at call (argent à restituer à la première demande) qui lui a été avancée, et les opérations de ce genre ont pris une telle importance que M. Neave, le gouverneur actuel de la Banque d'Angleterre, dit dans sa déposition : « Nous savons qu'un broker avait 5 millions et nous avons de bonnes raisons pour admettre qu'un second en avait de 8 à 10 millions ; d'autres en avaient l'un 4 millions, l'autre, 3 ½, un troisième, plus de 8. Je parle des dépôts chez les brokers. » (Report of Committee on Bank Act, 1857-58, p. 5).

« Les billbrokers de Londres faisaient leurs énormes affaires sans aucune réserve en espèces ; ils comptaient sur les paiements de leurs traites arrivant successivement à échéance, ou, en cas de besoin, sur les avances que la Banque d'Angleterre consentait à leur faire sur dépôt des traites escomptées par eux. »

« Deux billbrokers de Londres suspendirent leurs paiement en 1847, mais recommencèrent les affaires un peu plus tard. En 1857, ils firent de nouveau faillite. En 1847, le passif de l'une des maisons était de 2.683.000 £ pour un capital de 180.000 £ ; en 1857, son passif fut de 5.300.000 £ alors que son capital n'était vraisemblablement que le quart de ce qu'il était en 1817. Le passif de l'autre firme fut chaque fois de 3 à 4 millions, pour un capital qui ne dépassait pas 45.000 £. » (ibidem, p. 21).

⁴⁶ La suspension du *Bank Act* de 1841 permet à la Banque d'émettre n'importe quelle quantité de billets sans qu'elle doive disposer d'une réserve métallique pour couvrir son émission. Elle peut donc créer une quantité indéterminée de capital fictif en papier-monnaie et l'utiliser en avances aux banques, aux agents de change et aux commerçants.

Chapitre XXX : Capital-argent et capital effectif (I)

Les seules questions difficiles que nous ayons à examiner maintenant en ce qui concerne le crédit sont les suivantes :

Primo. - Jusqu'à quel point l'accumulation du capital-argent proprement dit, est-elle un indice d'accumulation de capital, c'est-à-dire de reproduction à une échelle progressive ? La soi-disant pléthore de capital, une expression qui n'est appliquée qu'au capital-argent, n'est-elle qu'une manifestation de la surproduction industrielle ou est-t-elle un phénomène spécial autre que cette dernière ? Cette pléthore, cette offre surabondante de capital-argent se produit-elle lorsqu'il y a des masses de monnaie stagnantes (lingots, monnaie d'or, billets de banque) et exprime-t-elle qu'il y a réellement pléthore de capital à prêter ?

Secundo. - Jusqu'à quel point la pénurie d'argent, le manque de capital à prêter exprime-t-il le manque de capital effectif (capital-marchandise et capital productif) ? Jusqu'à quel point cette pénurie coïncide-t-elle avec un manque de monnaie ?

Jusqu'à présent nous avons considéré l'accumulation de capital-argent uniquement comme une accumulation de moyens permettant à la propriété d'exploiter le travail. L'accumulation du capital de la dette publique n'est, ainsi que nous l'avons établi, que l'extension d'une classe de créanciers de l'État, ayant le droit de réclamer une part des impôts⁴⁷, et ce fait qu'une accumulation de dettes peut prendre l'apparence d'une accumulation de capital montre d'une manière frappante comment le crédit bouleverse les choses. Les titres de la dette publique, qui représentent un capital dépensé depuis longtemps et qui ne sont que la reproduction en papier d'un capital anéanti, fonctionnent cependant comme capital pour ceux qui les possèdent, car ils sont une marchandise marchande et comme telle peuvent être reconvertis en capital.

Les valeurs industrielles (actions de chemins de fer, de mines, etc.) représentent, il est vrai, un capital effectif, mais ne donnent pas la faculté de disposer de celui-ci. Bien qu'elles donnent droit à une part de la plus-value que l'entreprise peut rapporter, elles sont simplement des duplicata en papier du capital effectif, semblables en cela aux connaissements qui ont une valeur à côté de celle de la cargaison. Elles sont les représentants nominaux d'un capital qui n'existe pas ; le capital effectif a son existence à côté de la leur et il reste en dehors des transferts auxquels leur vente donne lieu. Les valeurs industrielles sont une forme du capital productif d'intérêts, non seulement parce qu'elles assurent un certain revenu, mais parce qu'en les vendant on peut reconstituer le capital qu'on a avancé pour les obtenir. Pour autant que leur accumulation exprime l'accumulation de chemins de fer, de mines, de navires, etc., elle est l'indice d'une extension réelle du procès de reproduction, de même qu'un accroissement du rendement des impôts sur la propriété mobilière indique que celle-ci a pris plus d'importance ; mais il n'en est plus de même lorsqu'on les considère comme des duplicata du capital effectif, comme des marchandises négociables, dont le prix peut hausser et baisser indépendamment des variations de valeur de ce capital effectif. Leur valeur, c'est-à-dire leur cote au cours de la Bourse, tend à monter lorsque le taux de l'intérêt baisse (pour autant que cette baisse soit uniquement la conséquence de la baisse du taux du profit et ne résulte pas du mouvement du capital-argent), de sorte que cette richesse imaginaire, dont-chacune des parties a une valeur déterminée à l'origine, s'accroît avec l'expansion de la production capitaliste⁴⁸.

Les gains et les pertes auxquels donnent lieu les oscillations de prix de ces titres de même que leur concentration aux mains des « rois des chemins de fer » et d'autres sont de plus en plus le résultat du jeu, se substituant dans l'acte d'appropriation du capital au travail et à la violence. Cette espèce de fortune imaginaire constitue une bonne partie, non seulement de l'avoir des particuliers, mais du capital des banques.

Mentionnons pour finir que l'on pourrait également considérer comme accumulation de capital-argent, l'accumulation que font certains banquiers, prêteurs par profession, qui servent d'intermédiaires entre les capitalistes d'argent et l'État, les communes et les industriels, et qui, grâce au développement extraordinaire du crédit, peuvent conduire leur exploitation comme s'ils opéraient avec des capitaux leur appartenant. Ces messieurs possèdent le, capital et le revenu sous forme d'argent ou de créances exigibles en argent ; l'accumulation de leur fortune se fait généralement d'une manière très différente de celle de l'accumulation effective, ce qui n'empêche qu'elle absorbe une grande partie de cette dernière.

Les fonds publics, les actions et les papiers de toute espèce constituent des moyens de placement pour le capital prètable, destiné à devenir un capital productif d'intérêts, bien qu'en eux-mêmes ils ne soient pas le capital prètable qu'ils représentent. D'autre part, ce que l'industriel ou le commerçant demande lorsqu'il présente des traites à l'escompte ou désire contracter un emprunt, ce ne sont pas des actions ou des titres de la dette publique, c'est de l'argent, et s'il engage ou vend des titres fiduciaires, c'est parce qu'il ne peut pas se procurer de l'argent d'une autre manière. Or, c'est de l'accumulation de ce capital et spécialement du capital-argent empruntable que nous avons à nous occuper ici. Il ne s'agit donc pas de la location de maisons, de machines ou de toute autre capital fixe, ni des avances que se font les industriels et les commerçants sous forme de marchandises, point que nous aurons également à examiner de plus près ; il s'agit exclusivement des prêts d'argent qui sont faits aux industriels et commerçants par l'intermédiaire des banquiers.

⁴⁷ « Les fonds publics ne sont autre chose que le capital imaginaire qui représente la partie annuelle du revenu affectée à payer la dette. Un capital équivalent a été dissipé ; c'est lui qui sert de dénominateur à l'emprunt, mais ce n'est pas lui que le fonds public représente ; car le capital n'existe plus nulle part. De nouvelles richesses, cependant, doivent naître du travail de l'industrie ; une portion annuelle de ces richesses est assignée par avance à ceux qui ont prêté celles qui ont été détruites ; cette portion sera ôtée par les impôts à ceux qui les produisent, pour être donnée aux créanciers de l'État, et d'après la proportion usuelle dans le pays entre le capital et l'intérêt, on suppose un capital imaginaire équivalent à celui dont pourrait naître la rente annuelle que les créanciers doivent recevoir. » (Sismondi, *Nouveaux Principes*, II, p. 230.)

⁴⁸ Une partie du capital-argent accumulé et offert aux emprunteurs ne représente que du capital industriel. Lorsqu'en 1857, par exemple, l'Angleterre plaça 80 millions de £ dans les chemins de fer américains et dans d'autres entreprises, cette avance de capitaux fut faite presque exclusivement par l'exportation de marchandises anglaises que les Américains n'eurent pas à payer directement. Les exportateurs anglais tirèrent des traites sur l'Amérique, les vendirent aux souscripteurs, anglais d'actions américaines et ceux-ci s'en servirent pour effectuer leurs versements.

I. Le crédit commercial.

Analysons donc en premier lieu le crédit commercial, le crédit que se font entre eux les capitalistes participant au procès de reproduction. L'instrument est la traite, la reconnaissance d'une dette à payer à une échéance déterminée, le *document of deferred payment*; chacun donne crédit d'une main et obtient crédit de l'autre. Nous ferons abstraction provisoirement du crédit de banque. L'escompte n'intervenant pas, la traite circule uniquement comme moyen de paiement, passe par endossement d'un commerçant à un autre et transfère simplement à B la créance de A. Une personne se substitue à une autre et très souvent les transactions se liquident sans que la monnaie doive intervenir. Par exemple, le filateur A doit payer une traite au courtier en coton B et celui-ci doit en payer une à l'importateur C. Si C exporte également du fil, ce qui se présente assez fréquemment, il est possible qu'il l'achète à A. S'il en est ainsi, il paiera A au moyen d'une traite. Il suffira ensuite que A remette cette traite en paiement à B, pour que toute la série des transactions soit liquidée et n'exige comme monnaie que ce qui est nécessaire pour solder la différence des imports des traites. Tout s'est donc ramené à un échange de coton contre du fil, dans lequel l'exportateur a représenté le filateur et le courtier, le planteur.

Ce cycle simple du crédit commercial donne lieu aux deux constatations suivantes :

Primo. - La liquidation des créances réciproques dépend du reflux du capital, c'est-à-dire de l'opération M-A se faisant dans un délai déterminé. La traite remise au filateur par le fabricant de coton sera payée par ce dernier s'il parvient à vendre sa marchandise pendant que le billet est en circulation. Le spéculateur en céréales ayant tiré une traite sur le courtier en grains, celui-ci pourra payer à l'échéance, si avant celle-ci il est parvenu à vendre au prix espéré. Tous les paiements dépendent par conséquent de la manière dont se déroule la reproduction, c'est-à-dire les procès de production et de consommation. Les transacteurs se faisant crédit mutuellement, la solvabilité de l'un dépend de celle de l'autre; celui qui accepte une traite compte sur une rentrée d'argent dans son entreprise ou dans celle d'un autre qui s'est engagé à lui payer un effet. L'intervention de ces rentrées d'argent est indispensable ; sans elles, le paiement des traites ne pourrait se faire qu'au moyen d'un capital de réserve.

Secundo. - Le crédit n'élimine pas entièrement les paiements en espèces. En effet, une bonne partie des dépenses doit toujours être faite en monnaie ; tel est le cas des paiements des salaires, des impôts, etc. Ensuite, il se peut que B, qui possède une traite souscrite par C, doive en payer une à D avant que celle de C arrive à échéance. Un cycle complet allant du planteur au filateur et du filateur au planteur, comme celui que nous avons supposé plus haut, ne se présente qu'exceptionnellement. En étudiant le procès de reproduction (vol. II, troisième partie), nous avons vu, il est vrai, que les producteurs de capital constant échangent du capital constant entre eux; de sorte que les traites créées pour ces transactions peuvent se compenser, jusqu'à un certain point. Il en est de même lorsque l'on suit la série des transacteurs intervenant dans la production et que l'on considère, par exemple, les traites tirées par le courtier en coton sur le filateur, par le filateur sur le fabricant, par le fabricant sur l'exportateur et par l'exportateur sur l'importateur (de coton, très probablement). Mais, la ligne des transactions et des créances n'est jamais une courbe fermée. C'est ainsi, par exemple, que la créance du filateur sur le tisseur ne sera pas soldée par celle du marchand de charbon sur le fabricant de machines ; car le fil, produit du filateur, n'est pas un élément du procès de reproduction du constructeur de machines. L'argent doit donc intervenir pour solder une partie des créances.

L'étendue du crédit commercial est limitée :

1. par la fortune des industriels et des commerçants, c'est-à-dire par la réserve de capital dont ils disposent pour payer lorsque les rentrées d'argent sont en retard ;
2. par ces rentrées elles-mêmes, qui peuvent ne pas se faire au moment voulu, ou qui peuvent être altérées parce que les marchandises sont en baisse ou même que la, vente en est momentanément impossible.

Plus le délai d'échéance des traites est long, plus la réserve de capital doit être importante, et plus grandes sont les chances de déficits ou de retards dans les rentrées d'argent, à cause de la baisse des prix ou des fluctuations du marché; en outre, les rentrées sont d'autant plus incertaines que la spéculation joue un rôle plus considérable dans les transactions qui servent de points de départ aux traites. D'autre part, à mesure que la productivité du travail se développe et que la production se fait à une échelle plus vaste, on voit :

1. les marchés s'étendre et s'éloigner des lieux de production;
3. le crédit s'accorder à plus longue échéance ;
4. la spéculation dominer de plus en plus les transactions.

Lorsque la production se fait sur une grande échelle et pour des marchés éloignés, l'écoulement des produits ne peut se faire que par l'intervention du commerce; or, il est impossible qu'en vue de cette opération le capital d'une nation acquière une importance double, et que la partie mise à la disposition du commerce soit suffisante pour acheter tout le produit national et le revendre. Le crédit est donc indispensable, et il l'est d'autant plus que la valeur des richesses produites est plus grande et que l'éloignement des marchés augmente. Il y a ainsi action et réaction : le développement du procès de production étend l'organisation du crédit ; à son tour, l'extension du crédit détermine l'épanouissement des entreprises industrielles et commerciales.

Si nous faisons abstraction du crédit en banque, nous voyons que le crédit commercial joue un rôle d'autant plus important que le capital industriel devient plus considérable. Le capital prêté et le capital industriel se confondent ici ; les capitaux prêtés sont des capitaux-marchandises destinés, soit à la consommation improductive, soit au renouvellement des éléments constants du capital productif. Le capital qui intervient dans les opérations de crédit comme capital prêté est du capital qui se trouve dans une phase déterminée du procès de reproduction, que la vente-achat fait passer d'une main à une autre et dont l'acheteur ne touchera l'équivalent que plus tard, dans un délai déterminé. Par exemple, le coton est fourni contre une traite au filateur, le fil passe en échange d'une traite au fabricant de coton, le coton est vendu moyennant une traite au commerçant, et ainsi de suite, le coton passant du commerçant à l'exportateur et de l'exportateur à un négociant des Indes,

qui le vend et achète en échange de l'indigo qu'il expédie en Europe. Grâce au crédit, les différentes phases du procès de reproduction ont été possibles, sans que le filateur ait payé le coton, le fabricant le fil, l'exportateur le coton, etc. La marchandise (le coton) a d'abord franchi, le crédit intervenant, la série des stades de la production; dès qu'elle est devenue un produit achevé, elle a passé par les mains des différents commerçants qui l'ont transportée jusqu'au marché éloigné, où elle a été vendue au consommateur et ou a été achetée une autre marchandise destinée à un nouveau procès de reproduction. Dans une première série d'opérations, le crédit a donc servi d'intermédiaire aux phases successives d'une production; dans une seconde série d'opérations, il a été un des facteurs de l'opération M-A, c'est-à-dire qu'il a contribué au transfert (y compris le transport) du produit d'un commerçant à un autre.

Ce qui est prêté dans les transactions commerciales, ce n'est jamais un capital inoccupé, mais un capital qui doit changer de forme entre les mains de celui qui le possède et qui, existant comme capital-marchandise doit être converti en argent. C'est donc une transformation de la marchandise qui est rendue possible par le crédit, et il s'agit non seulement de l'opération M-A, mais de A-M, c'est-à-dire du procès de reproduction. Lorsqu'on fait abstraction du crédit en banque, une large intervention du crédit signifie, non pas que beaucoup de capital se trouve sans emploi et est offert en vue d'une application profitable, mais que le procès de reproduction a besoin d'une grande quantité de capital. Le crédit est alors :

1. au point de vue des industriels, un moyen pour faire passer le capital d'une phase à une autre, pour relier entre elles des sphères de production appartenant à un même ensemble;
5. au point de vue des commerçants, un facteur de la transmission des marchandises jusqu'au moment de leur échange définitif contre de l'argent ou une autre marchandise.

Dans ces conditions le crédit atteint son apogée lorsque le capital industriel est au maximum de son activité et que sa force de production poussée à sa tension extrême fonctionne sans préoccupation des limites assignées à la consommation. Il est vrai que ces limites sont alors reculées par l'expansion même du procès de reproduction, qui donne plus d'importance non seulement à la consommation productive, mais à la consommation improductive, à la dépense de revenu par les ouvriers et les capitalistes.

Aussi longtemps que la reproduction est continue et que le reflux du capital est assuré, le crédit purement commercial se développe en raison de l'extension du procès de reproduction. Mais survient-il un encombrement des marchés, une baisse des prix, le capital industriel devient-il surabondant, le capital-marchandise invendable et le capital fixe inoccupé par suite du ralentissement de la reproduction, aussitôt le crédit se contracte :

1. parce que du capital fixe ne parvenant pas à continuer la série de ses métamorphoses est arrêté dans une des phases de la reproduction ;
6. parce que la confiance en la continuité de la reproduction est ébranlée ;
7. parce qu'il y a diminution de la demande de crédit commercial.

Ni le filateur qui se voit forcé de réduire la production et ne parvient pas à vendre son fil, ni le négociant qui est surchargé de marchandises, n'éprouvent le besoin d'acheter à crédit.

Un trouble de l'expansion ou seulement du déroulement normal du procès de reproduction est donc caractérisé par un affaiblissement du crédit et la difficulté d'obtenir des marchandises autrement que contre espèces sonnantes. Cette exigence de paiements au comptant et cette prudence dans les ventes à crédit caractérisent surtout la période qui suit immédiatement un krach. Pendant la crise, chacun désire vendre, éprouve des difficultés à le faire et doit s'y résoudre à tout prix pour faire face à ses engagements. Il en résulte que la masse de capital, non pas inoccupé mais arrêté dans la reproduction, est très considérable, bien qu'au même moment le crédit soit le plus difficile et l'escompte dans les banques le plus élevé. Des fabriques sont arrêtées, des matières premières s'accumulent, des produits achevés encombrant les marchés ; loin de faire défaut, le capital productif est en excès, tant parce que la reproduction normale est momentanément contractée que parce que la consommation est paralysée.

Supposons que la société ne compte que des capitalistes industriels et des ouvriers salariés, et faisons abstraction des variations de prix qui, dans les conditions ordinaires, entravent la reconstitution d'une bonne partie du capital et mettent des obstacles à l'enchaînement général du procès de reproduction. Admettons également qu'il n'y ait ni affaires fictives ni spéculation. Dans ces conditions, une crise ne pourra éclater que si les différentes industries produisent d'une manière désordonnée ou s'il y a disproportion entre la consommation des capitalistes et leur accumulation. Il n'en est pas de même dans la société actuelle, où la reconstitution du capital engagé dans la production dépend en grande partie du pouvoir de consommer des classes non productives et où la consommation des ouvriers est limitée, d'une part, par les lois du salaire et, d'autre part, par l'occupation des travailleurs, les capitalistes ayant pour principe de ne faire travailler qu'aussi longtemps qu'ils en retirent du profit. Actuellement, la cause ultime d'une crise réelle se ramène toujours à l'opposition entre la misère, la limitation du pouvoir de consommer des masses, et la tendance de la production capitaliste à multiplier les forces productives, comme si celles-ci avaient pour seule limite l'étendue absolue de la consommation dont la société est capable. D'un manque réel de capital productif, il ne peut être question, du moins dans les nations capitalistes, que lorsqu'il y a disette imprévue, soit de denrées alimentaires, soit de matières premières essentielles pour l'industrie.

Le crédit commercial dont nous venons de nous occuper se complète par le crédit d'argent proprement dit ; aux avances que se font entre eux les industriels et les commerçants viennent se souder les avances d'argent que leur font les banquiers et autres prêteurs. Dans l'escompte, ces avances sont purement nominales. En effet, lorsqu'un négociant escompte la traite qu'il a obtenue en paiement de sa marchandise, le *billbroker* lui fait simplement l'avance du crédit qu'il a chez le banquier. Or, le banquier ne fait qu'avancer au *billbroker* les dépôts de sa banque, lesquels sont constitués ou par des valeurs appartenant aux industriels et aux négociants eux-mêmes, ou par l'épargne des ouvriers et des propriétaires improductifs. Grâce à ce mécanisme, chaque fabricant comme chaque commerçant est dispensé de se constituer une réserve considérable et est affranchi de la nécessité d'avoir des rentrées d'argent régulières; mais, grâce à ce mécanisme, la circulation de traites de complaisance et les affaires ayant pour but le développement de pareille circulation prennent une telle importance et

compliquent tellement le procès, que des entreprises conservent jusqu'au moment du krach l'apparence de la solidité et semblent reposer sur un renouvellement régulier du capital, alors que depuis longtemps déjà ce renouvellement se fait au détriment de prêteurs ou de producteurs trompés. La meilleure preuve de cette influence est fournie par les *Reports on Bank Acts* de 1857 et 1858, dans lesquels on voit les directeurs de banques, les négociants et tous les hommes experts, à commencer par Lord Overstone, se féliciter de la prospérité et de la vitalité des affaires, juste un mois avant l'explosion de la crise du mois d'août 1857. (Chose curieuse, dans son *History of Prices*, Tooke cite comme fait historique ce qui n'était qu'illusion chez ces personnes.) Les affaires sont toujours saines jusqu'à la moelle et leur allure annonce toujours la prospérité, jusqu'à ce que d'un coup la débâcle éclate.

II. Le capital-argent et le capital effectif dans les différentes phases du cycle industriel.

Revenons maintenant à l'accumulation du capital-argent.

Un accroissement du capital empruntable n'est pas toujours l'indice d'une accumulation réelle de capital ou d'une extension du procès de reproduction. Rien ne le démontre plus clairement que la phase du cycle industriel qui suit immédiatement une crise et pendant laquelle le capital empruntable est disponible en masse. A ce moment la production est déprimée (elle avait diminué d'un tiers dans les districts industriels anglais après la crise de 1847), les prix sont descendus à leur limite inférieure et l'esprit d'entreprise est paralysé ; en même temps le taux de l'intérêt est bas, l'inactivité du capital industriel ayant pour conséquence l'abondance de capital empruntable. Il faut alors moins de moyens de circulation parce qu'il y a baisse des prix des marchandises, contraction des transactions et diminution du capital dépensé en salaires; il n'y a pas nécessité d'augmenter la masse de monnaie fonctionnant comme moyen de paiement mondial parce que les dettes à l'étranger viennent d'être liquidées par le drainage de l'or et les banqueroutes ; de même il faut escompter moins parce que le nombre et l'import des traites sont moins considérables, La demande de capital empruntable, soit comme moyen de circulation, soit comme moyen de paiement, diminue donc nécessairement et nécessairement la masse et l'offre de ce capital ne tardent pas à devenir importantes.

C'est ainsi qu'après la crise de 1847, il y eut « diminution des transactions et, surabondance d'argent » (*Comm. Distress, 1847-48, EVid. n° 1664*), en même temps que baisse du taux de l'intérêt par suite de « l'anéantissement presque complet du commerce et l'impossibilité presque absolue de placer de l'argent » (*l. c.*, p. 45, déposition de Hodgson, directeur de la *Royal Bank of Liverpool*). Le raisonnement insensé par lequel messieurs les financiers (Hodgson est un des meilleurs) expliquent cette situation, est caractérisé par la phrase suivante :

« La crise (1847) résulta d'une diminution réelle du capital-argent, déterminée en partie par la nécessité de payer en or les produits importés de tous les coins du globe, en partie par la conversion du capital de circulation (floating capital) en capital fixe. »

On ne voit guère comment la conversion de ce capital de circulation en capital fixe ait pu diminuer le capital-argent du pays. Les chemins de fer dans lesquels on engagea surtout du capital à cette époque ne fabriquèrent certainement pas des rails et des viaducs en or ou en papier, et l'argent qui fut versé pour payer les actions, ou bien fonctionna comme dépôts dans les banques et vint à ce titre renforcer momentanément le capital empruntable, ou bien fut dépensé réellement pour la construction et circula dans le pays comme moyen d'achat et de paiement. Le capital fixe ne peut avoir aucune influence sur le capital-argent d'un pays, étant donné qu'il n'est pas un article exportable et que par suite il ne peut pas déterminer l'importation de sa contre-valeur en espèces ou en lingots. A cette époque les produits exportés par l'Angleterre s'accumulaient en masses sur les marchés étrangers, sans y trouver acheteurs ; les négociants et les fabricants de Manchester, qui avaient engagé dans des entreprises de chemins de fer une partie du capital que réclamaient leurs affaires et dépendaient du crédit pour ces dernières, avaient réellement fixé une partie de leur *floating capital* et en supportaient les conséquences. Mais la situation eût été la même s'ils avaient engagé le capital qu'ils avaient retiré de leurs affaires, non pas dans des entreprises de chemins de fer, mais dans des exploitations de mines, dont les produits, la houille, le fer, le cuivre, sont eux-mêmes du *floating capital*. La diminution du capital-argent disponible, due aux mauvaises récoltes, à l'importation de céréales et à l'exportation d'or, fut naturellement un événement qui n'eut rien à voir avec les spéculations sur les chemins de fer.

« Presque toutes les maisons de commerce s'étaient mises à réduire plus ou moins le capital engagé dans leurs affaires pour le placer dans des entreprises de chemins de fer. »

« Les sommes considérables qu'elles engagèrent dans les chemins de fer, amenèrent les maisons de commerce à s'appuyer trop sur les banques par l'escompte et avoir recours à ce système pour continuer leurs affaires. » (*Hodgson, op. cit., p. 67*).

« A Manchester, il y eut des pertes immenses dues à la spéculation sur les chemins de fer. » (*R. Gardner, cité dans notre vol. I, chap. XIII, 3, c, et en d'autres passages*).

Une des causes principales de la crise de 1847 fut l'encombrement extraordinaire du marché et les tripotages sans bornes dans les affaires avec les Indes Orientales. Cependant d'autres circonstances intervinrent pour déterminer la ruine de quelques maisons très importantes :

« Les moyens étaient loin de leur faire défaut, mais elles ne parvinrent pas à les rendre liquides. Tout leur capital était engagé dans des propriétés foncières à l'île Maurice ou dans des fabriques d'indigo ou de sucre. Lorsqu'elles contractaient des engagements pour 5 à 600.000 £, elles n'avaient pas les moyens liquides pour payer leurs traites, et à la fin il fut connu qu'elles devaient faire appel exclusivement au crédit pour payer leurs effets. » (*Ch. Turner, grand négociant de Liverpool, faisant des affaires avec les Indes Orientales, n° 730, l. c.*).

« Immédiatement après le traité avec la Chine, la prévision d'une extension de nos relations commerciales avec ce pays fut tellement optimiste, que nombre de grandes fabriques furent établies uniquement dans le but de produire des tissus de coton pour le marché chinois ; ces établissements vinrent renforcer ceux existant

déjà dans le pays. - Quelle a été l'issue de ces affaires ? - Elles ont été ruineuses au possible ; je ne crois pas que nous ayons récupéré plus des deux tiers de la contre-valeur des produits qui furent embarqués pour la Chine en 1844 et 1845 ; le thé étant la marchandise qui nous donnait le plus d'espoir pour nos importations, nous avions compté sur une réduction considérable des droits d'entrée sur ce produit. » (R. Gardner, n° 1872, 4874, op. cit.).

Enfin, voici dans son expression naïve, le *credo* du fabricant anglais :

« Notre commerce avec un pays étranger est limité, non par la capacité de celui-ci d'acheter nos marchandises, mais par notre capacité de consommer les produits que nous obtenons en échange des nôtres. »

(Les pays relativement pauvres avec lesquels l'Angleterre fait le commerce peuvent naturellement payer et consommer les produits anglais en quantités illimitées, mais la riche Angleterre est incapable de digérer les marchandises qu'ils lui envoient en retour !)

« 4876. Au commencement les quelques marchandises que j'exportai furent vendues avec environ 15 % de perte, parce que j'avais la conviction que la vente en Angleterre du thé que mes agents devaient acheter, donnerait un profit suffisant pour couvrir cette perte ; mais au lieu de faire ce profit, je perdis plus d'une fois 25 et même 50 %. - 4877. Les fabricants exportèrent-ils pour leur compte ? - Pour la plus grande partie. Les commerçants n'avaient pas tardé à s'apercevoir que la chose n'était pas lucrative et au lieu de s'en occuper encore, ils engagèrent les fabricants à expédier en consignment. »

En 1857, ce fut le contraire; ce furent principalement les commerçants qui supportèrent les pertes et les banqueroutes, les fabricants leur ayant cette fois abandonné « à leur compte » les marchés étrangers.

Un accroissement du capital-argent se produisant sous l'action du développement des banques (voir plus loin l'exemple d'Ipswich où en quelques années et immédiatement avant 1857 les dépôts des fermiers quadruplèrent) qui transforment pour un certain temps en capital empruntable ce qui était précédemment réserve privée ou réserve monétaire, ne correspond pas plus à un accroissement du capital productif que pareil accroissement ne résulta de l'extension des dépôts dans les banques par actions de Londres, le jour où elles payèrent des intérêts aux déposants. Tant que l'échelle de la production reste la même, cet accroissement indique simplement que le capital empruntable est plus abondant que le capital productif, ce qui entraîne nécessairement la baisse du taux de l'intérêt.

Lorsque le procès de reproduction est engagé dans la phase de prospérité qui précède la période d'expansion à l'excès, le crédit commercial arrive à un très grand développement, qui est alors la base « saine » d'une reconstitution régulière du capital et d'une extension de la production ; le taux de l'intérêt, bien qu'au-dessus du minimum, continue à être réduit. C'est la *seule* période où l'on puisse dire qu'un taux réduit de l'intérêt et une abondance relative de capital empruntable correspondent à un accroissement réel du capital industriel. La reconstitution facile et régulière du capital allant de pair avec l'extension du crédit commercial assure alors, malgré l'accroissement de la demande, une offre suffisante de capital empruntable et empêche la hausse du taux de l'intérêt; ce résultat est d'autant plus certain que c'est seulement à partir de ce moment que s'accroissent les opérations de ceux qui travaillent sans capital de réserve et même sans capital, et basent toutes leurs affaires sur le crédit. Alors aussi se développe le capital fixe sous toutes ses formes et naissent les grandes entreprises dans tous les domaines. Mais bientôt l'intérêt s'élève au-dessus de son taux moyen et il atteint son niveau le plus élevé au moment où, la crise éclatant, le crédit est coupé brusquement, les paiements suspendus et le procès de reproduction paralysé. C'est le moment où, sauf les exceptions signalées plus haut, le capital empruntable se fait rare et le capital industriel inoccupé devient abondant.

En général, le mouvement du capital empruntable, reflété par le taux de l'intérêt, se poursuit en sens inverse de celui du capital industriel. Une abondance de capital empruntable ne coïncide avec une grande expansion du capital industriel que dans les deux seules phases où le taux réduit (mais au-dessus du minimum) de l'intérêt correspond à « l'amélioration » et la renaissance de la confiance qui suivent une crise, et où l'intérêt atteint son taux moyen, à égale distance de son maximum et de son minimum. Au contraire, au point de départ du cycle industriel, le taux réduit de l'intérêt correspond à une contraction du capital productif, tandis qu'au point terminus la surabondance de ce capital est caractérisée par une surélévation de l'intérêt. Si ce dernier est à un taux réduit lorsque « l'amélioration » se dessine, c'est que le crédit commercial ne sollicite pas encore le secours du crédit en banque.

Une fois que l'impulsion qui le détermine lui a été communiquée, le cycle industriel doit se reproduire périodiquement⁴⁹. Pendant la dépression, la production tombe au-dessous de la puissance à laquelle elle s'était élevée pendant le cycle

⁴⁹ [Ainsi que je l'ai constaté en d'autres passages, l'allure des choses s'est modifiée depuis la dernière crise. Il semble que le procès périodique, qui avait été caractérisé jusqu'à présent par des cycles de dix ans, ait fait place à un procès de plus longue durée, s'étendant à des époques différentes sur les différents pays industriels et s'affirmant par des alternatives de reprises relativement courtes des affaires et de dépressions relativement longues. Peut-être ne s'agit-il que d'une prolongation de la durée du cycle. Dans les premiers temps du commerce mondial, durant la période de 1815 à 1847, les crises se répétaient de cinq en cinq ans environ ; de 1847 à 1867 les cycles furent visiblement de dix ans; serions-nous dans la phase préparatoire d'un nouveau krach mondial d'une violence inouïe ? Plus d'un symptôme semble l'annoncer. Depuis la crise de 1867 de grands changements se sont produits. le développement colossal des moyens de communication - les steamers, les chemins de fer, le télégraphe, le canal de Suez - ont établi le véritable marché mondial. L'Angleterre, qui jusque-là avait eu le monopole de l'industrie, a vu naître à côté d'elle toute une série de nations industrielles concurrentes ; le capital en excès en Europe a trouvé dans tous les pays du monde des placements dans les domaines les plus vastes et les plus variés, et cet éparpillement a pour effet que la surspéculation a des conséquences locales moins sensibles. Aussi la plupart des anciens foyers et anciennes causes (les crises ont disparu ou sont considérablement affaiblis. D'autre part, la concurrence s'efface de plus en plus sur les marchés intérieurs par suite des cartels et des trusts, alors que sur les marchés extérieurs elle rencontre comme obstacles les droits

précédent et pour laquelle la base technique est établie ; pendant la prospérité - la période intermédiaire - elle continue à se développer sur cette base, et pendant la phase de la surproduction elle pousse l'action des forces productives jusqu'à l'extrême, bien au-delà de ses limites capitalistes.

Il va de soi que les moyens de paiement font défaut pendant une crise. Le besoin de convertir des traites s'est substitué à celui d'échanger des marchandises, et cette situation s'accuse d'autant plus que pendant pareille période une partie des maisons de commerce s'appuie exclusivement sur le crédit. Aussi des lois absurdes sur les banques, comme celle de 1841-45, peuvent-elles aggraver une crise financière ; aucune ne peut la supprimer.

Dans un système de production dont la cohérence repose entièrement sur le crédit, une crise et une demande violente de moyens de paiement doivent inévitablement surgir lorsque le crédit est supprimé brusquement et que seuls les paiements en espèces sont admis. A première vue tout doit se ramener à une crise de crédit et d'argent, étant donné qu'il n'est question que de la possibilité de convertir des traites en argent. Mais ces traites représentent, d'une part - et c'est la plus grande masse - des ventes et des achats réels dépassant de loin les besoins de la société et par cela même causes de la crise ; d'autre part, des affaires véreuses qui alors seulement viennent au jour, des spéculations malheureuses faites avec les capitaux des autres, des marchandises dépréciées et invendables. Dans ces circonstances, le système artificiel auquel a abouti l'expansion violente du procès de reproduction, ne peut naturellement pas être rendu normal par l'intervention d'une banque, la Banque d'Angleterre par exemple, qui emploierait son papier pour constituer aux tripoteurs le capital qui leur manque et acheter à leur première valeur nominale toutes les marchandises dépréciées. D'ailleurs, tout semble renversé dans ce monde du papier, où nulle part ne se rencontrent les prix réels avec leurs moments réels et où il n'est jamais question que de lingots, espèces, billets, traites, valeurs, principalement dans les centres, comme Londres, où se concentrent toutes les affaires financières du pays.

En ce qui concerne la surabondance du capital industriel dans les temps de crises, il convient de remarquer, le prix de la marchandise correspondant à une valeur déterminée, que le capital-marchandise est en même temps un capital-argent. Si, comme valeur d'usage, il représente une quantité donnée d'objets d'usage dont il y a surabondance pendant la crise, comme capital-argent potentiel, il est soumis continuellement à expansion et à contraction.

Immédiatement avant et pendant la crise il est contracté ; pour ceux qui le possèdent ou en sont créanciers, il représente moins de capital-argent qu'au moment où il fut acheté ou servit de gage pour une avance, ou qu'au moment où fut escomptée la traite qui le représente. Si c'est cette contraction qu'ont en vue ceux qui prétendent que le capital-argent d'un pays diminue pendant une période de crise, c'est comme s'ils disaient qu'il y a baisse des prix ; or, cette baisse ne fait que compenser la hausse des prix de la période précédente.

Les classes improductives ont en grande partie les mêmes revenus pendant que montent les prix et s'accroissent la surproduction et la spéculation à l'excès ; il s'ensuit que leur pouvoir de consommer diminue relativement et qu'elles ne peuvent pas contribuer à la reproduction générale comme elles le faisaient normalement. Leur demande d'objets de consommation, même si elle ne varie pas nominalement, diminue effectivement.

Quant à l'importation et à l'exportation, il convient de remarquer que tous les pays sont affectés tour à tour par la crise et qu'ayant, à peu d'exceptions près, trop exporté et importé, la *balance des paiements leur est défavorable* ; celle-ci ne peut donc pas être mise en cause. Ainsi, si l'or est drainé en Angleterre, parce que l'importation y a été trop forte, les autres pays en ressentent le contre-coup parce qu'ils sont surchargés de produits anglais et que leurs importations ont été exagérées. (Il faut évidemment distinguer entre les pays qui exportent à crédit et ceux dont la plus grande partie des exportations se fait au comptant, ce qui n'empêche que ceux-ci importent à crédit.) La crise éclatera d'abord en Angleterre (qui vend le plus à crédit et qui en demande le moins), parce que la balance des paiements devant être acquittés immédiatement lui sera *défavorable*, bien que la balance générale du commerce lui soit *favorable*. (Cette situation s'explique à la fois par le crédit que l'Angleterre a fait et les capitaux qu'elle a prêtés à l'étranger, avances qui donnent lieu à des paiements en marchandises venant s'ajouter aux marchandises faisant l'objet des transactions ordinaires. Cependant, il est déjà arrivé que la crise a éclaté d'abord en Amérique, le pays qui a le plus recours au crédit de l'Angleterre, en marchandises et en capital). La balance défavorable des paiements sera liquidée en Angleterre par le krach, c'est-à-dire par la banqueroute des importateurs, par l'exportation à vil prix de marchandises, par la vente de valeurs étrangères et l'achat de valeurs anglaises, etc. Mais alors viendra le tour d'un autre pays, qui, ayant eu momentanément une balance des paiements favorable, sera obligé de liquider tous ses paiements en une fois, verra se dérouler tous les faits dont nous venons de décrire la succession et assistera au drainage de son or pendant que celui-ci refluera en Angleterre. Par conséquent, lorsqu'il y a importation à l'excès dans un pays, il y a exportation à l'excès dans l'autre ; mais en temps de crise générale (nous ne parlons pas des conséquences d'une mauvaise récolte, etc.) la surimportation et la surexportation affectent tous les pays, c'est-à-dire que partout il y a surproduction et hausse des prix.

En 1857, la crise éclata aux Etats-Unis. L'or anglais fut drainé et exporté en Amérique ; mais dès que la hausse des prix eut pris fin aux Etats-Unis, il y eut crise en Angleterre et le drainage de l'or se fit en sens inverse. Il en fut ensuite de même entre l'Angleterre et le continent. Lorsqu'il y a crise générale, la balance des paiements est successivement défavorable à chaque nation, du moins à chaque nation ayant un commerce développé ; une fois que la crise a éclaté en Angleterre, il faut une période très courte pour faire passer tous les autres pays par l'épreuve. On voit alors que toutes les nations avaient simultanément surexporté et surimporté, et que toutes avaient poussé à la hausse des prix et abusé du crédit. La même débâcle les frappe toutes. Tour à tour elles sont éprouvées par l'exportation de leur métal précieux, et la généralité de ce

protecteurs, qui sont appliqués par tous les grands pays industriels à l'exception de l'Angleterre. Il est vrai que ces droits ne sont que les armements en vue de la grande bataille industrielle qui décidera définitivement de la suprématie sur le marché mondial. Et c'est ainsi que chaque élément qui agit à l'encontre de la reproduction des anciennes crises porte en lui le germe d'une crise future beaucoup plus violente. - F. E.]

phénomène montre que le drainage de l'or est non la cause mais une conséquence de la crise, qui se manifeste dans chaque pays lorsque l'orage lentement préparé se déchaîne et que le moment est venu de régler ses comptes avec le ciel.

Un fait caractéristique, c'est que les économistes anglais - dont, depuis 1830, les écrits n'ont guère porté que sur la circulation (la *currency*) le crédit et les crises - considèrent les exportations de métal précieux, malgré les variations du cours du change, comme un phénomène purement national, devant être étudié en temps de crise du seul point de vue de l'Angleterre. Ils perdent systématiquement de vue que lorsque la Banque d'Angleterre hausse le taux de l'escompte, toutes les banques d'Europe imitent son exemple et que lorsque le drainage de l'or la décide à pousser le cri d'alarme, celui-ci retentit le lendemain en Amérique et le surlendemain en Allemagne et en France.

En 1847, « l'Angleterre avait à faire face à des engagements (en grande partie pour des importations de céréales) qu'elle liquida malheureusement par la faillite. » (La riche Angleterre se donna de l'air en faisant banqueroute !) « Mais ce qui ne put pas être liquidé par la faillite, le fut par des exportations de métal précieux » (*Report of Committee on Bank Acts, 1857*). Les lois anglaises sur les banques, qui contribuent à accentuer les crises, sont donc un excellent moyen en temps de famine de frustrer les pays exportateurs de céréales, d'abord, en leur prenant leur grain, ensuite, en ne leur payant pas l'argent qui leur revient. Aussi ces pays, qui souffrent eux-mêmes de la hausse des prix, feraient-ils chose sage s'ils défendaient la sortie des céréales, afin de rendre inopérant ce système de la Banque d'Angleterre qui consiste à « s'acquitter de ses engagements par la banqueroute. » Mieux vaut que leurs producteurs et leurs spéculateurs renoncent à une partie de leurs profits pour le plus grand bien de leur pays que d'aller perdre leur capital pour la plus grande jouissance de l'Angleterre.

De ce que nous venons de dire il résulte que pendant les crises et en général pendant les périodes d'arrêt des affaires, le capital-marchandise perd en grande partie sa propriété de capital-argent à l'état potentiel, et il en est de même du capital fictif, du papier produisant des intérêts et circulant en bourse comme capital-argent. Leur prix baisse lorsque le taux de l'intérêt monte et lorsque, le crédit devenant rare, leur vente en masse s'impose à, ceux qui les possèdent; il tombe en ce qui concerne spécialement les actions, lorsque le revenu qu'elles rapportent diminue ou qu'elles représentent des entreprises véreuses. Ce capital fictif perd considérablement en importance pendant les crises et réduit dans la même mesure le crédit et la solvabilité de ceux qui le possèdent; toutefois, la radiation de ces valeurs des cours officiels de la Bourse n'a rien à voir avec le capital effectif qu'elles représentent.

Chapitre XXXI : Capital-argent et capital effectif (II)

Nous n'avons pas encore donné la solution complète de la question que nous nous sommes posée - Jusqu'à quel point l'accumulation du capital sous forme de capital empruntable est-elle une accumulation effective et correspond-elle à une extension du procès de reproduction ?

La transformation de l'argent en capital empruntable est beaucoup plus simple que la transformation de l'argent en capital productif. Elle se présente sous deux aspects :

1. la simple transformation de l'argent en capital empruntable ;
8. la transformation du capital ou du revenu en argent, devenant ensuite capital empruntable.

Seule cette dernière peut donner lieu à une accumulation réelle, se rattachant à une accumulation de capital industriel.

1. Transformation de l'argent en capital empruntable.

Nous avons vu qu'il peut se produire une accumulation, une surabondance de capital empruntable et qu'elle a pour caractère d'être en raison inverse de l'accumulation de capital productif. Il en est ainsi dans deux phases du cycle industriel ; d'abord au commencement du cycle, immédiatement après la crise, dans la période de contraction du capital productif et du capital-marchandise; ensuite, lorsque le relèvement commence, mais que le crédit commercial n'a guère recours encore au crédit des banques. Dans le premier cas, le capital-argent, appliqué antérieurement dans la production et le commerce, s'offre comme capital empruntable ne trouvant pas à s'occuper ; dans le second cas, le capital est occupé davantage, mais à un intérêt très bas, les capitalistes industriels et commerçants imposant leurs conditions au capitaliste d'argent. D'un côté, l'abondance de capital empruntable est l'indice d'une stagnation du capital industriel, de l'autre, elle exprime que le crédit commercial est relativement affranchi du crédit des banques, parce que les rentrées d'argent se font facilement et régulièrement et que les capitalistes opèrent avec des capitaux à eux et du crédit à courte échéance. Les spéculateurs qui ont besoin du capital des autres ne sont pas encore entrés en campagne, et les industriels et commerçants travaillant avec des capitaux leur appartenant n'ont pas encore recours aux véritables opérations de crédit. Dans la première phase, l'abondance de capital empruntable exprime l'opposé d'une accumulation effective ; dans la seconde, elle se produit en même temps qu'une expansion du procès de reproduction, sans en être la cause, et elle diminue déjà relativement à la demande. Dans les deux cas, le procès d'accumulation effective prend de l'extension, parce que, malgré les prix réduits ou lentement croissants, le profit d'entreprise augmente grâce au taux de l'intérêt. Cette situation s'accroît dans la période de prospérité, bien que l'intérêt s'élève à son taux moyen, parce qu'alors l'accroissement du profit est plus rapide que celui de l'intérêt.

Nous avons vu également qu'une accumulation de capital empruntable peut se produire en dehors de toute accumulation effective, par des moyens purement techniques, tels que l'extension et la concentration des banques, l'économie de la réserve de la circulation et l'économie du fonds de réserve servant de moyens de paiement aux particuliers. Ce capital empruntable ne fonctionne comme tel que pendant de courtes périodes (il n'est escompté qu'à des délais très courts) ; on l'appelle capital flottant (*floating capital*) parce qu'il est soumis à un va et vient continu ; l'un le retire, l'autre l'amène. Il en résulte que le capital empruntable (avancé pour peu de temps contre des traites et des dépôts, et non à long terme) augmente réellement avant qu'il y ait accumulation effective.

C. A. 1857. Question 501.

« *Qu'entendez-vous par floating capital ?* »

(M. Weguelin, Gouverneur de la Banque d'Angleterre) :

« *Le capital consacré aux prêts d'argent à courte échéance... (502) les billets de la Banque d'Angleterre des banques provinciales et l'argent existant dans le pays. - (Question) Si par floating capital vous entendez la circulation active (notamment les billets de la Banque d'Angleterre), il ne semble pas, d'après les rapports qui sont parvenus à la Commission, que des fluctuations très importantes se présentent dans cette circulation.*

(La situation est cependant très différente suivant que la circulation active a pour point de départ des prêteurs d'argent ou les capitalistes producteurs.)

(Réponse de Weguelin) « *Je comprends dans le floating capital la réserve des banques, qui est soumise à des fluctuations considérables.* »

D'après cette déclaration, des fluctuations importantes se présentent dans la partie des dépôts que les banquiers ne consacrent pas aux prêts et qui constitue leur réserve en même temps qu'une grande partie de la réserve de la Banque d'Angleterre, où elle est déposée. M. Weguelin dit également que le *floating capital* comprend le *bullion*, c'est-à-dire les lingots et les espèces (503). Ce qui est stupéfiant, c'est la manière dont le baragouin du marché financier met sens dessus dessous toutes les catégories de l'économie politique. Il appelle *floating capital* ce qui est *circulating capital* et *capital* ce qui est *money* et *bullion* ; les billets de banque sont de la circulation, le capital est une *commodity*, les dettes sont des *commodities* et enfin le *fixed capital* est de l'argent sous forme de papier dont la vente n'est rien moins que facile !

« *Les banques par actions de Londres... ont vu leurs dépôts augmenter de 8.850.774 £ en 1817 à 43.100.721 £ en 1857... Les documents et les témoignages recueillis par la Commission établissent que cette somme énorme provient en grande partie d'une origine qu'elle n'avait pas précédemment, l'habitude d'avoir un dépôt et un compte ouvert chez le banquier ayant été prise par quantité de personnes qui autrefois ne plaçaient pas leur capital (!) de cette manière. M. Rodwell, président et délégué de l'Association des banques provinciales privées (qu'il ne faut pas confondre avec les banques par actions), déclare que dans ces derniers temps cette habitude s'est développée dans la proportion de 1 à 4 parmi les fermiers et les détaillants de la région d'Ipswich, presque tous les fermiers, même ceux dont le fermage n'est que de 50 £, ayant maintenant des*

dépôts à la banque. Ces dépôts vont naturellement aux affaires et gravitent nécessairement vers Londres, le centre de l'activité commerciale, où ils servent à l'escompte et aux autres avances que les banques font à leurs clients, ou passent aux billbrokers qui en échange remettent aux banquiers les traites qu'ils ont escomptées à des personnes de Londres et de la province. » (C. A. 1858, p. 8.)

En réalité, le banquier réescompte les billets que le billbroker lui remet contre l'argent qu'il lui avance, et il arrive fréquemment que ces traites ont déjà été réescomptées chez le billbroker; de sorte que ce dernier réescompte des effets avec l'argent provenant des effets que le banquier lui a réescomptés. Aussi peut-on dire qu'une large extension a été donnée au crédit fictif par des traites de complaisance et du crédit en blanc, ce qui a été facilité par les procédés des banques provinciales par actions, qui ayant escompté des traites de cette espèce, les réescomptaient chez les billbrokers de Londres, sans se préoccuper de leur qualité. » (l.c.)

Le passage suivant de *l'Economist* est intéressant au sujet du réescompte et des ressources que présente cette augmentation purement technique du capital empruntable pour les tripotages en matière de crédit :

« Pendant plusieurs années le capital (il s'agit du capital empruntable) s'accumula, dans quelques districts, plus vite qu'il ne fut possible de l'appliquer, tandis que l'effet inverse se produisit dans d'autres. Alors que les banquiers des districts agricoles ne trouvaient pas à appliquer lucrativement et sûrement leurs dépôts dans leurs régions, ceux des districts industriels et des villes de commerce étaient assaillis de plus de demandes de capitaux qu'ils ne pouvaient en satisfaire. Cet état de choses a donné naissance dans ces dernières années à une catégorie nouvelle de maisons s'occupant de la répartition du capital et qui, bien que désignées sous le nom de billbrokers, sont en réalité des banques dans toute la force du terme. Elles reprennent, pour des temps donnés et à un intérêt déterminé, le capital en excès et inoccupé dans les banques de district ainsi que le capital momentanément disponible dans les sociétés par actions et les grandes maisons de commerce, pour l'avancer pour des opérations de réescompte aux banques de district où le capital fait défaut ... Lombard street est devenu ainsi le grand centre de transmission des capitaux disponibles, passant d'une région à une autre ou d'un individu à un autre. A l'origine, ces opérations se faisaient exclusivement sur nantissement de valeurs bancaables. Mais à mesure que le capital augmenta dans le pays et fut épargné davantage par suite du développement des banques, les fonds mis à la disposition de ces maisons devinrent tellement considérables qu'elles se décidèrent à faire des avances, d'abord sur des warrants, ensuite sur des connaissements représentant des produits non encore arrivés à destination et pour lesquels bien souvent (et irrégulièrement) des traites étaient déjà tirées sur les courtiers.

Cette pratique ne tarda pas à altérer complètement le caractère du commerce anglais. Les facilités offertes dans Lombard street renforcèrent la situation des courtiers de Mincing Lane et cet effet se reporta sur les importateurs. Ceux-ci, dont le crédit eût été ruiné il y a vingt-cinq ans s'ils avaient demandé une avance sur warrant ou sur connaissement, se lancèrent tellement dans ces opérations que celles-ci cessèrent d'être l'exception et devinrent la règle ; le système prit une extension telle que de fortes sommes furent empruntées dans Lombard street contre des traites tirées sur des récoltes sortant à peine de terre dans des colonies éloignées. Il en est résulté que les importateurs ont donné plus d'importance à leurs affaires avec l'étranger et ont appliqué leur capital flottant (floating capital) aux placements les plus aléatoires, les plantations dans les colonies qu'ils ne peuvent guère contrôler. Ces opérations montrent clairement l'enchaînement des crédits. Le capital épargné dans nos districts agricoles est déposé par petites sommes dans nos banques de province et de là centralisé dans Lombard street. Il est d'abord appliqué à donner de l'extension à la production de nos districts miniers et industriels, dont il sert à réescompter les traites : il est utilisé ensuite à faire des avances aux importateurs sur des warrants ou des connaissements, et à permettre aux maisons faisant le commerce avec l'étranger et les colonies de dégager leur capital commercial « légitime » pour l'appliquer aux placements les plus condamnables dans les plantations d'outre-mer. » (*Economist*, 1847, p. 1334.)

Voilà le « bel » entrelacement des crédits. Le campagnard se figure que le banquier chez lequel il fait un dépôt ne prête l'argent qu'il lui confie qu'à des personnes qu'il connaît. Il ne se doute pas un instant que son banquier met le dépôt à la disposition d'un *billbroker* de Londres, sur les opérations duquel ils n'ont ni l'un ni l'autre le moindre contrôle.

Nous avons déjà vu quelle importance les grandes entreprises publiques, par exemple les chemins de fer, peuvent donner momentanément au capital empruntable, par la partie de leurs versements qui reste pendant un certain temps disponible dans les banques.

La masse de capital empruntable est loin d'être égale à l'importance de la circulation, laquelle est représentée par la quantité totale de billets de banque, de monnaie métallique et de lingots d'un pays (dont une partie, de grandeur variable, constitue la réserve des banques).

« Le 12 novembre 1857 (le jour de la suppression du Bank Act de 1814) la réserve totale de la Banque d'Angleterre et de toutes ses succursales n'était que de 580.751 £ et le total des dépôts était de 22 ½ millions de £, dont environ 6 ½ millions appartenant aux banquiers de Londres » (C.B. 1858, p. LVII.)

Lorsque l'on fait abstraction des variations se produisant au bout de longues périodes et qui sont provoquées par des variations du taux général du profit, ainsi que des différences qui se présentent d'un pays à l'autre par suite de différences existant entre les taux des profits et dans le développement du crédit, on trouve que le taux de l'intérêt (à confiance, etc. égales) varie suivant l'offre de capital empruntable, c'est-à-dire de capital offert aux emprunteurs sous forme de monnaie métallique et de billets. Ce capital diffère du capital industriel que les agents de la reproduction industrielle se prêtent entre eux sous forme de marchandises, par l'intermédiaire du crédit commercial, et il est indépendant comme masse de la quantité de monnaie en circulation.

Lorsque, par exemple, 20 £ sont prêtées à cinq reprises en un jour, l'opération se ramène à un prêt de 100 £ de capital-argent, à condition que les 20 £ fonctionnent au moins quatre fois comme moyen d'achat et de paiement. Si cette condition n'est pas remplie, si les 20 £ n'ont pas revêtu au moins quatre fois la forme de capital (marchandise et force de travail), les 100 £ représenteront, non pas un capital, mais cinq créances de 20 £.

Nous pouvons admettre que dans les pays où le crédit est développé, tout le capital-argent empruntable existe sous forme de dépôts chez les banquiers et les prêteurs d'argent. Dans les périodes de prospérité et avant que la spéculation soit déchaînée, la confiance étant générale et le crédit facile, la plus grande partie des opérations de circulation se fait par de simples transferts de crédits, sans l'intervention ni de la monnaie métallique, ni de la monnaie de papier. La masse des dépôts dans les banques peut alors être considérable avec une quantité réduite de moyens de circulation, si le nombre d'achats et de ventes effectués par les mêmes pièces de monnaie est important et si les mêmes pièces de monnaie reviennent fréquemment à la banque pour fonctionner comme moyens d'achat et de vente. Supposons, par exemple, qu'un petit commerçant dépose chaque semaine 100 £ en monnaie chez un banquier et que celui-ci les remette hebdomadairement à un fabricant, qui s'en sert pour payer ses ouvriers ; admettons également que ces derniers s'approvisionnent chez le commerçant et lui permettent de la sorte de faire son versement hebdomadaire à la banque. Les 100 £ du petit commerçant serviront par conséquent à faire une avance au fabricant, à liquider le salaire des ouvriers, à payer le petit commerçant lui-même et enfin à permettre à ce dernier de faire un dépôt à la banque, dépôt qui en vingt semaines s'élèvera à 2.000 £, à condition que le banquier n'ait dû faire aucune avance à son déposant.

Les variations des fonds de réserve des banques renseignent sur la rareté du capital-argent empruntable, ce qui permet à M. Weguelin, Gouverneur de la Banque d'Angleterre, de dire que l'or de la Banque d'Angleterre est le « seul » capital de réserve :

« 1258. A mon avis, le taux de l'escompte est déterminé en fait par la quantité de capital disponible dans le pays, et cette quantité est représentée par la réserve de la Banque d'Angleterre, qui est effectivement en or. Par conséquent lorsque l'or est drainé, la masse de capital disponible dans le pays diminue et la valeur de la quantité de capital restant augmente.

- 1364. La réserve d'or de la Banque d'Angleterre est en réalité la réserve centrale, le trésor métallique servant de base à toutes les affaires du pays. C'est sur ce trésor que se reporte l'influence des cours du change avec l'étranger. » (Report on Bank Acts, 1857.)

La statistique des exportations et des importations donne une mesure de l'accumulation du capital effectif, c'est-à-dire du capital productif et du capital - marchandise. Elle montre que dans la série de cycles de dix ans chacun, qui caractérisent le développement de l'industrie anglaise de 1815 à 1870, la prospérité maximum qui a été atteinte dans chaque cycle immédiatement avant la crise se retrouve comme prospérité minimum dans le cycle suivant, qui donne lieu ensuite à une prospérité maximum plus considérable.

En 1824, une année de prospérité, la valeur déclarée des produits exportés par la Grande-Bretagne et l'Irlande s'élève à 40.326.300 £; la crise de 1825 la fait diminuer et la ramène pendant les années suivantes à un chiffre variant de 35 à 39 millions. La prospérité renaît en 1834 et avec elle les exportations remontent au niveau maximum du cycle précédent (41.649.191 £), mais le dépassent bientôt pour atteindre, en 1836, un nouveau maximum, cette fois, de 53.368.571 £. En 1837, éclate la crise ; la valeur des produits exportés tombe à un minimum de 42 millions, plus élevé que le maximum de 1824, et oscille ensuite entre 50 et 53 millions. Le retour de la prospérité fait monter l'exportation à 58 ½ millions en 1841 et lui fait dépasser le maximum de 1836. Elle atteint 60.111.082 £ en 1845, tombe à 57 millions en 1846, remonte à 59 millions en 1847, retombe à 53 millions en 1848, s'élève à 63 ½ millions en 1849, à 99 millions en 1853, à 97 millions en 1854, à 94 ½ millions en 1855, à 116 millions en 1856, pour atteindre le point culminant de 122 millions, en 1857. Elle tombe ensuite à 116 millions en 1858, et passe successivement par 130 millions en 1859, 136 millions en 1860, 125 millions (un nouveau minimum plus grand que le maximum précédent) en 1861 et 146 ½ millions en 1863.

Nous pourrions refaire un tableau analogue pour l'importation, qui donnerait l'expression de l'extension du marché; mais nous n'avons à nous occuper que de la production. [Il va sans dire que les faits qui viennent d'être exposés ne sont vrais que pour la période où l'Angleterre avait le monopole de l'industrie ; ce qui n'empêche que les conclusions s'appliqueront à tous les pays de la grande industrie moderne aussi longtemps que l'expansion du marché mondial continuera. - F. E.]

2. - La transformation du capital ou du revenu en argent et de l'argent en capital empruntable.

Nous avons vu que l'accumulation de capital-argent peut résulter d'une interruption du courant du crédit commercial ou d'une économie des moyens de circulation et du fonds de réserve consacré à la reproduction. Elle peut être déterminée également par un afflux extraordinaire d'or, ainsi que cela se produisit en 1852 et 1853, lors de la découverte de nouvelles mines en Australie et en Californie. Cet or fut déposé à la Banque d'Angleterre et ceux qui en firent le dépôt reçurent en échange des billets qu'ils ne déposèrent dans aucune autre banque. Il en résulta une augmentation extraordinaire de la masse de moyens de circulation (Déposition de Weguelin, C. A. 1857, n° 1329). La Banque essaya de mettre ces dépôts en valeur en réduisant le taux de l'escompte, ce qui n'empêcha que pendant six mois de l'année 1853 l'or entassé dans ses caves s'éleva à 22-23 millions.

L'accumulation se fait évidemment sous forme d'argent chez les capitalistes prêteurs, alors que chez les capitalistes industriels - et là il s'agit d'accumulation effective - elle se réalise généralement par l'augmentation des éléments du capital reproductif. Le développement du crédit et la concentration des opérations de prêt dans les grandes banques accélèrent l'accumulation du capital empruntable et la différencient nettement de l'accumulation effective. Le profit, source de l'accumulation des capitalistes d'argent, étant une partie de la plus-value obtenue par les capitalistes producteurs (il est en même temps une partie de l'intérêt des épargnes d'autrui), on peut dire que le développement rapide du capital empruntable est un résultat du développement du procès de reproduction et par conséquent de l'accumulation effective.

Le capital empruntable s'accumule à la fois aux dépens des industriels et des commerçants. En effet, dans les phases de dépression des cycles industriels, l'intérêt monte à un taux tellement élevé qu'il absorbe momentanément tout le profit des entreprises fonctionnant dans des conditions défavorables ; en même temps baissent les prix des fonds publics et des autres valeurs. C'est le moment dont profitent les capitalistes d'argent pour acheter à vil prix des titres, qui ne tardent pas à remonter à leurs anciens cours et qu'ils vendent alors, s'appropriant par ces opérations une partie du capital-argent du public (à moins qu'ils ne les gardent pour profiter des intérêts élevés qu'ils donnent eu égard aux prix d'achat). Tout le profit qu'ils réalisent de la sorte est converti en capital, en passant d'abord par l'état de capital empruntable. L'accumulation de ce dernier, bien qu'elle ait pour source l'accumulation effective, est donc poursuivie par une catégorie spéciale de capitalistes, les financiers, les banquiers, etc., et elle doit nécessairement devenir plus importante à mesure que grandit le rôle du crédit.

Lorsque le taux de l'intérêt est bas, la dépréciation du capital-argent est supportée par les déposants et non par les banquiers. Avant que les banques par actions ne se fussent développées en Angleterre, les trois quarts des dépôts ne rapportaient pas d'intérêt; lorsqu'aujourd'hui un intérêt est alloué, il est inférieur d'au moins 1 % au taux du jour.

En ce qui concerne l'accumulation d'argent par les autres capitalistes, nous faisons abstraction de ce qui est engagé et accumulé en titres rapportant un intérêt, et nous ne tenons compte que de la partie qui arrive sur le marché sous forme de capital-argent empruntable. Elle comprend en premier lieu la part du profit qui n'est pas dépensée comme revenu et dont les capitalistes industriels n'ont pas emploi immédiatement dans leurs entreprises. Ce profit est une fraction du capital-marchandise et sa valeur est réalisée en argent par la vente de ce dernier; de sorte que s'il n'est pas reconverti immédiatement en éléments de production, il doit rester un certain temps sous forme d'argent. Il augmente en quantité à mesure qu'augmente la masse du capital, même si le taux du profit vient à diminuer. Quant à la part du profit qui doit être consommée comme revenu, elle n'est dépensée que petit à petit et peut être déposée comme capital empruntable dans une banque, d'où l'industriel la retire au fur et à mesure de ses besoins. On peut donc dire que tout le revenu fonctionne comme capital empruntable et que l'accumulation de celui-ci, grâce au développement du crédit, est activée par l'accroissement de la consommation des capitalistes industriels et commerçants. Il en est ainsi de tous les revenus qui ne sont pas consommés en une fois, par conséquent de la rente foncière, du salaire du travail sous sa forme la plus élevée, du revenu des classes improductives, etc. ; tous existent à l'état d'argent pendant un certain temps et peuvent être convertis en dépôts, en capital empruntable.

Que le revenu soit destiné à la consommation ou à l'accumulation, du moment qu'il existe en argent, il résulte de la conversion d'une partie de la valeur du capital-marchandise, et il est alors l'expression et le résultat, non du capital productif même, mais de l'accumulation effective. Lorsqu'un filateur échange une partie de son fil contre du coton et une autre partie, représentant son revenu, contre de l'argent, c'est le fil passant au tisserand ou à quelqu'autre consommateur privé qui incarne son capital industriel et qui représente la valeur-capital avec la plus-value qu'elle contient. La plus-value qui peut être convertie en argent dépend de la plus-value incorporée dans le fil; mais dès que celui-ci est converti en argent, cet argent ne représente plus que la valeur de la plus-value et comme tel il devient un élément du capital empruntable. Pour lui donner la forme de celui-ci il suffit de le déposer dans une banque ou de le prêter directement ; au contraire pour le retransformer en capital productif, il est indispensable qu'il atteigne en quantité un minimum donné.

Chapitre XXXII : Capital-argent et capital effectif (III)

La masse d'argent à reconvertir en capital est le résultat de l'ensemble du procès de reproduction ; considérée en elle-même, comme capital-argent empruntable, elle n'est pas une masse de capital reproductif.

Le point essentiel de ce que nous avons développé jusqu'à présent, c'est que l'augmentation de la partie du revenu qui est destinée à la consommation (nous faisons abstraction des ouvriers dont le revenu est égal au capital variable) est accumulée d'abord comme capital-argent. L'accumulation de cet argent est nettement distincte de celle du capital industriel, car la fraction du produit annuel qui est destinée à la consommation ne devient capital d'aucune manière, bien qu'une partie serve à *reconstituer* du capital, notamment le capital constant des producteurs d'objets de consommation (mais pour cette fonction elle revêt la forme naturelle du revenu des producteurs de ce capital constant). L'argent du revenu, bien qu'il doive simplement servir d'intermédiaire pour la consommation, se transforme régulièrement, pendant un certain temps, en capital-argent empruntable. S'il est destiné aux salaires, il représente en même temps le capital variable ; s'il est destiné à renouveler le capital constant des producteurs d'objets de consommation, il représente momentanément ce capital, jusqu'au moment où il aura servi à l'achat des éléments qui doivent le reconstituer. Sous aucune de ces deux formes, il ne constitue une accumulation réelle, bien qu'il augmente en quantité à mesure que le procès de reproduction prend de l'extension. Cependant, il fonctionne temporairement comme argent empruntable, donc comme capital-argent, et, à ce point de vue, l'accumulation de capital-argent reflète toujours une accumulation de capital plus grande que celle qui existe en réalité, car une partie de cette accumulation correspond uniquement à une extension de la consommation individuelle, bien qu'elle fournisse l'argent pour de nouvelles entreprises et, par conséquent pour une accumulation réelle.

Jusqu'à un certain point l'accumulation de capital empruntable n'exprime donc que ce fait que tout l'argent produit par le cycle du capital revêt la forme, non d'argent *avancé*, mais d'argent *emprunté* par les producteurs, de sorte que l'avance d'argent qui doit être faite dans le procès de reproduction apparaît comme une avance d'argent prêté. En effet, l'intervention du crédit commercial a pour résultat que l'un prête à l'autre l'argent dont il a besoin pour sa production, ces opérations se faisant généralement par l'intermédiaire des banquiers qui reçoivent l'argent des uns pour le passer aux autres et qui, non seulement apparaissent ainsi comme des bienfaiteurs, mais sont les dispensateurs réels des capitaux.

Il nous reste à mentionner quelques formes spéciales de l'accumulation de capital-argent. Lorsque survient, par exemple, une baisse des prix des éléments de production, des matières premières, etc., et que l'industriel ne peut pas donner immédiatement de l'extension à son procès de reproduction, une partie de son capital-argent devient disponible et est convertie en capital empruntable. De même lorsque le commerçant se voit obligé d'interrompre certaines de ses affaires pour les reprendre plus tard, l'argent qu'il a réalisé dans ses opérations devient momentanément un capital inoccupé, qui vient grossir l'accumulation de capital empruntable. Dans le premier cas, cette accumulation correspond à la continuation du procès de production dans des conditions plus avantageuses ; dans le second, elle marque son interruption. D'un côté comme de l'autre, l'argent devenu disponible fait sentir son influence sur le marché et sur le taux de l'intérêt. De même interviennent dans le phénomène d'accumulation de capital-argent toutes les personnes qui se retirent des affaires, après y avoir fait fortune, personnes dont le nombre est d'autant plus grand que le cycle industriel donne plus de profit. L'accumulation de capital-argent empruntable qu'elles déterminent correspond, en ce qui concerne sa grandeur relative, à une accumulation effective et elle renseigne sur l'importance de la transformation des capitalistes industriels en simples capitalistes d'argent.

Quant à la partie du profit qui n'est pas destinée à être consommée comme revenu, elle ne se transforme en capital-argent que lorsqu'elle ne peut pas être appliquée immédiatement à l'extension des entreprises dans la branche de production où elle est réalisée, soit parce que ces branches sont saturées de capital, soit parce que le capital accumulé ne peut y entrer en fonctions que lorsqu'il a acquis une certaine importance. Toutes les autres circonstances étant égales, la partie du profit destinée à être reconvertie en capital est d'autant plus grande que le profit et par conséquent l'étendue du procès de reproduction sont plus considérables. Si le capital accumulé qui en résulte éprouve des difficultés à être appliqué, parce que les branches de production ne lui offrent aucun débouché, cette pléthore de capital empruntable ne peut donner lieu qu'à cette seule déduction, qu'il y a des limites à la production capitaliste. Les tripotages en matière de crédit qui suivent immédiatement une situation pareille montrent qu'il n'y a aucun obstacle positif à l'application de ce capital superflu, mais uniquement une difficulté résultant des lois de la mise en valeur du capital comme capital. La pléthore de capital-argent n'indique pas nécessairement qu'il y a surproduction, ni même que les sphères d'application du capital font défaut.

L'accumulation de capital empruntable, qui consiste uniquement dans ce fait que de l'argent est déposé comme argent pouvant être prêté et transformé en capital, est essentiellement différente de la conversion effective en capital et peut être déterminée par des facteurs différents de ceux de l'accumulation effective. En effet, si l'extension de l'accumulation de capital-argent est jusqu'à un certain point, le résultat de l'extension de l'accumulation effective, elle est aussi déterminée en partie par des facteurs qui accompagnent cette dernière, mais en diffèrent absolument et en partie par des interruptions de l'accumulation effective. Il en résulte, l'accumulation de capital empruntable pouvant être accélérée par des causes indépendantes, mais concomitantes de l'accumulation effective, qu'il doit y avoir pléthore continue de capital-argent dans des phases déterminées du cycle, pléthore qui doit être d'autant plus intense que le crédit joue un rôle plus important. La conséquence de cette situation doit être nécessairement l'extension du procès de production au-delà, de ses bornes capitalistes, c'est-à-dire l'exagération des opérations de commerce, de production, de crédit, avec la réaction qui l'accompagne inévitablement.

Enfin, en ce qui concerne l'accumulation de capital-argent résultant de la rente foncière, du salaire, etc., nous jugeons superflu de nous en occuper. Nous signalerons cependant qu'ici également, et pour autant que l'épargne et le renoncement puissent donner lieu à accumulation, la production capitaliste applique la division du travail, en faisant un devoir d'accumuler et aussi de perdre leurs épargnes (dans des faillites de banques, etc.) aux ouvriers et à ceux qui en sont le moins capables. Non seulement les épargnes des autres alimentent les entreprises des capitalistes industriels, mais elles constituent le capital des capitalistes d'argent, qui ont une source d'enrichissement dans le crédit que le public fait aux capitalistes

producteurs et que ceux-ci s'accordent entre eux. Ainsi s'évanouit la dernière illusion que peuvent avoir sur le système capitaliste ceux qui considèrent que le capital est le fruit du travail et de l'épargne de ceux qui le possèdent. Non seulement le profit résulte de l'appropriation du travail d'autrui, mais le capital, l'instrument qui permet de mettre en œuvre et d'exploiter ce travail, appartient lui-même à d'autres que le capitaliste d'argent et le capitaliste industriel qu'il enrichit.

L'activité du capital empruntable, c'est-à-dire la fréquence des opérations de prêt auxquelles peut servir une même somme d'argent, dépend :

1. du nombre et de l'importance des transactions effectives qu'elle permet de réaliser, c'est-à-dire du nombre de fois qu'elle passe d'une main à une autre en réalisant la valeur d'un capital ou d'un revenu ;
2. de l'économie des paiements, de l'organisation et du développement du crédit ;
3. de l'activité du crédit, c'est-à-dire de la rapidité avec laquelle un capital restitué trouve un nouveau placement.

Une grande partie du capital empruntable est toujours fictive et se compose simplement de signes de valeur, même lorsque ce capital existe sous forme de monnaie métallique, or ou argent, servant de commune mesure des échanges. Ainsi la monnaie fonctionnant dans le cycle du capital existe à certains moments sous forme de capital-argent ; mais elle ne se transforme pas alors en capital empruntable, car elle doit être échangée contre de nouveaux éléments du capital productif ou servir comme instrument de circulation à la dépense du revenu. L'argent qui se transforme en capital empruntable et se présente comme tel à différentes reprises, n'existe jamais qu'en un endroit sous forme de monnaie ; partout ailleurs il se présente sous forme de titres sur un capital. D'après notre hypothèse, l'accumulation de ces titres résulte de l'accumulation effective, c'est-à-dire de la conversion de la valeur du capital-marchandise en argent, etc., ce qui n'empêche que cette accumulation de titres est différente tant de l'accumulation effective dont elle découle que de l'accumulation future (du nouveau procès de production) que le prêt de l'argent rend possible.

Le capital empruntable existe d'abord sous forme d'argent⁵⁰ ; mais dès qu'il est remis à l'emprunteur, il devient, pour le prêteur, un titre de propriété donnant droit à de l'argent ; il en résulte qu'une même somme d'argent peut correspondre à différentes masses de capital-argent. Qu'il soit le produit de la réalisation d'un capital ou d'un revenu, l'argent devient un capital empruntable par le simple acte du prêt, par sa simple transformation en dépôt, si nous nous plaçons au point de vue d'une organisation où le crédit est développé. Le dépôt est donc un capital-argent pour le déposant, alors que pour le banquier qui l'a reçu il peut être uniquement un capital potentiel, momentanément inoccupé, se trouvant dans sa caisse au lieu d'être dans celle de celui qui en est le propriétaire⁵¹.

A mesure que la richesse augmente le nombre des capitalistes d'argent s'accroît : d'une part, le nombre et la fortune des rentiers deviennent plus considérables, d'autre part les banquiers, les prêteurs d'argent, les financiers de toute nature deviennent plus nombreux, par suite du développement du crédit. En même temps on voit se multiplier les valeurs produisant de l'intérêt, les fonds publics, les actions, etc., ainsi que les appels au capital disponible, aux agioteurs dont les spéculations alimentent une bonne partie des opérations du marché financier. Si toutes les ventes et achats de valeurs en bourse représentaient réellement des placements de capitaux, on pourrait dire que leur influence est nulle sur la demande de capital empruntable, car A, en vendant une valeur en retire exactement la somme que B y engage. Mais alors même que le capital que le titre représente n'existe plus - du moins comme capital-argent - le titre ne représente pas moins une demande de

⁵⁰ C. B, 1857. Déposition du banquier Twells : « 4516. Comme banquier, faites-vous des affaires en capital ou en argent ? - En argent. - 4517. Comment les dépôts sont-ils versés à votre banque ? - En argent. - 4518. Comment les restituez-vous ? - En argent. - Pourrait-on dire qu'ils sont autre chose que de l'argent ? - Non. »

Overstone (voyez le chap. XXVI) confond continuellement « capital » et « money ». Il appelle *value of money* (valeur de l'argent) l'intérêt rapporté par l'argent et *value of capital* (valeur du capital) l'intérêt produit par les prêts de capital productif et déterminé, par conséquent, par le profit donné par celui-ci. Il dit : « 4140. Il est très dangereux de se servir du « capital » - 4143. Le drainage de l'or anglais aboutit à une diminution de la masse d'argent du pays et il doit en résulter naturellement un renforcement de la demande sur le marché de l'argent (par conséquent, pas sur le marché du capital). - « 4112. A mesure que l'argent s'exporte la masse en diminue dans le pays et cette diminution fait monter la valeur de l'argent restant ». (Ce qui veut dire, d'après lui, que la contraction de la circulation détermine une hausse de la valeur de l'argent en tant qu'argent relativement à la valeur des marchandises, une augmentation de la valeur de l'argent correspondant par conséquent à une baisse de la valeur des marchandises. Mais comme ensuite il fut démontré d'une manière indiscutable, même pour Overstone, que ce n'est pas la masse de l'argent en circulation qui détermine les prix, il dit maintenant que la diminution de l'argent comme moyen de circulation fait hausser sa valeur en tant que capital productif d'intérêts et fait par conséquent hausser le taux de l'intérêt). « Et cette hausse de la valeur de l'argent restant enraie le drainage et se maintient jusqu'à ce qu'elle ait fait refluer suffisamment d'argent pour rétablir l'équilibre ».

⁵¹ Ce fait donne lieu à une confusion qui fait considérer le dépôt comme « argent », à la fois pour le déposant, qui a le droit d'en réclamer le paiement au banquier, et pour le banquier, qui en fait dispose de l'argent déposé. Le banquier Twells cite l'exemple suivant devant la Commission d'enquête de 1857 : « 4528. Je commence les affaires avec un capital de 10.000 £. Si j'en utilise 5.000 pour acheter des marchandises et si j'en dépose 5.000 chez un banquier pour en disposer en cas de besoin, je ne considère pas moins le tout comme étant mon capital, bien que 5.000 £ se trouvent à l'état de dépôt ou d'argent. - 4531. Vous avez donc donné à un autre ces 5.000 £ en billets de banque ? - Oui. - 4532. Celui-ci a donc reçu ces 5.000 £ en dépôt ? - Oui. - 4533. Et vous, vous disposez d'un dépôt de 5.000 £ ? - Absolument. - 4534. Lui a donc 5.000 £ en argent et vous également vous avez 5.000 £ ? - Certainement. - 4535. Tout cela existe par conséquent en argent ? - Ah ! non ». La confusion vient en partie de ceci : Lorsque A fait un dépôt de 5.000 £, il peut disposer de cet argent comme s'il l'avait encore ; mais chaque fois qu'il envoie un ordre de paiement à son banquier, il annule une partie de son dépôt. Si le banquier a fait une opération au moyen de celui-ci, il donnera suite aux demandes d'argent de A au moyen de l'argent d'un autre dépôt. Lorsque A paie B par un chèque sur son banquier et que B remet ce chèque à son banquier, il suffira que le banquier de A ait un chèque sur le banquier de B, pour que l'échange de ces deux chèques fasse fonctionner deux fois comme argent le dépôt de A : une fois aux mains du banquier de A, une fois aux mains de A lui-même. Il est vrai que dans l'une des opérations le dépôt intervient pour solder une créance de A sur son banquier et une créance de celui-ci sur le banquier de B sans que de l'argent soit mis en circulation, de sorte que si le dépôt a agi deux fois, il l'a fait une fois sous forme d'argent effectif et une autre fois sous forme de titre donnant droit à de l'argent. Les titres de crédit tiennent lieu d'argent chaque fois qu'on fait la compensation des créances.

capital-argent, car, dans la transaction dont nous venons de parler, il a déterminé le passage de l'argent de B aux mains de A.

C. B. 1857. No 4886. « A votre avis, suis-je dans la vérité, lorsque je dis que le taux de l'escompte est déterminé par la masse des capitaux disponibles sur le marché et applicables à l'escompte des effets de commerce, à l'exclusion des autres ? - (Chapmann) : Non; je considère que le taux de l'intérêt est affecté par toutes les valeurs facilement convertibles (all convertible securities of a current character). Il serait inexact de limiter la question à l'escompte des traites ; car notre monde commercial est sérieusement impressionné, lorsqu'il y a une forte demande d'argent sur des consolidés ou même des bons du trésor, comme c'était le cas récemment, et cela à un taux d'intérêt beaucoup plus élevé que le taux commercial. - 4890. Il est incontestable que lorsque de l'argent est demandé sur du bon papier, reconnu comme tel par les banquiers, l'action de cette demande doit se faire sentir sur les effets de commerce. Je ne puis puis admettre qu'un homme me donnerait son argent à 5 % contre des traites, alors qu'il m'en demanderait 6 % contre des consolidés ; personne ne peut me demander d'escompter ses effets à 5 ½ % quand je puis prêter mon argent à 6 %.

- 4892. Je ne dis pas que des personnes qui achètent pour 2.000, 5.000 ou 10.000 £ de valeurs de tout repos influencent en réalité le marché financier. Lorsque vous me parlez du taux de l'intérêt des avances sur consolidés, je pense à ceux qui font des affaires pour des centaines de mille, aux agioteurs qui souscrivent d'énormes sommes aux emprunts publics ou achètent en bourse et qui doivent garder leurs valeurs jusqu'à ce qu'ils puissent les vendre avec profits. Ceux-ci sont obligés d'emprunter de l'argent ».

Le développement du crédit fait naître de grands marchés financiers, comme Londres, qui deviennent des centres du commerce des valeurs et où se multiplie la tourbe des agioteurs, grâce à l'intervention des banquiers qui mettent à leur disposition toute la masse du capital-argent du public. « L'argent est ordinairement moins cher à la bourse des effets que partout ailleurs », disait, en 1818, le Gouverneur de la Banque d'Angleterre devant le Comité des Lords (C. D. 1848, *printed* 1857, n° 219).

En étudiant le capital productif d'intérêts, nous avons démontré que le taux de l'intérêt sur une longue série d'années est déterminé par le taux moyen du profit et non par le profit d'entreprise, qui est le profit moins l'intérêt. Nous avons établi également, et nous y reviendrons dans la suite, que lorsque l'on envisage les variations de l'intérêt commercial - l'intérêt des escomptes et des prêts aux commerçants - il se présente dans le cycle industriel une phase où, sous l'action de la hausse du profit, le taux de l'intérêt s'élève au-dessus du minimum pour atteindre le taux moyen et même le dépasser. Ces faits donnent lieu aux remarques suivantes :

Primo. - Lorsque l'intérêt reste pendant longtemps à un taux élevé (ce qui se présente dans les pays comme l'Angleterre, où le taux moyen est donné pour une longue période et constitue ce qu'on peut appeler l'intérêt privé) on peut en inférer à première vue que pendant cette durée le taux du profit, mais non le taux du profit d'entreprise, est élevé. Cependant cette distinction entre les deux profits disparaît jusqu'à un certain point pour les capitalistes qui opèrent constamment avec des capitaux leur appartenant et qui paient l'intérêt à eux-mêmes. L'intérêt peut donc se maintenir longtemps à un taux élevé - nous faisons abstraction des périodes de dépression - lorsque le taux du profit est élevé, ce qui peut avoir pour conséquence un taux très bas du profit d'entreprise, celui-ci étant l'expression de la différence entre le profit et l'intérêt. Le taux du profit d'entreprise peut même diminuer alors que la hausse du taux du profit persiste, ce qui est dû à ce que des entreprises commencées devaient être continuées et ne peuvent l'être qu'au moyen de l'emprunt. Il peut donc se présenter qu'alors que le taux de l'intérêt et le taux du profit sont élevés, le profit d'entreprise diminue, de même qu'il peut arriver - par exemple lorsque la spéculation bat son plein - que l'on paie un taux élevé d'intérêt, non parce que le profit est considérable, mais parce que l'on est forcé de travailler avec du capital emprunté.

Secundo. - Aucune assimilation ne peut être faite entre la hausse du taux de l'intérêt due à une hausse du taux du profit et la hausse du taux de l'intérêt due à une simple extension de la demande de capital industriel.

Lorsqu'une crise sévit, la demande de capital empruntable et le taux de l'intérêt atteignent leur maximum, alors que le taux du profit et la demande de capital industriel sont pour ainsi dire nuls. Chacun ne cherche à emprunter que pour pouvoir payer et faire honneur à ses engagements. Au contraire, dès que les affaires reprennent, chacun demande à emprunter pour acheter et pour convertir du capital-argent en capital productif et commercial. La demande part alors tant du commerçant que l'industriel qui veut acquérir des moyens de production et de la force de travail.

L'accroissement de la demande de force de travail n'est pas en lui-même une cause d'augmentation du profit, ni une cause de hausse du taux de l'intérêt provoquée par une hausse du profit. Lorsque la demande de force de travail augmente, parce que l'exploitation du travail se fait dans des conditions spécialement avantageuses, l'augmentation de la demande de capital variable qui en résulte a pour conséquence de diminuer et non d'augmenter le profit. Si dans ces circonstances il se produit une hausse du taux de l'intérêt, elle est due à ce que les salaires et le nombre d'ouvriers occupés s'élevant au-dessus de la moyenne, l'accroissement de la demande de capital variable se traduit par une demande de capital-argent. Ce dernier, comme toute marchandise, augmente alors de prix, et ce fait ne peut évidemment pas entraîner une hausse du profit, parce que celui-ci dépend en grande partie du bon marché de l'argent. Si, dans un moment pareil, le capitaliste d'argent, au lieu de jouer le rôle de prêteur, se faisait industriel, il verrait diminuer son profit d'autant plus que l'élévation du prix de la main-d'œuvre serait plus considérable. Le jeu des circonstances pourrait cependant être tel qu'il vit quand même augmenter son profit; mais cette augmentation ne pourrait d'aucune manière être attribuée à la hausse du prix du travail. Si, pour une cause quelconque, cette hausse se produisait dans des circonstances défavorables, elle ferait incontestablement baisser le taux du profit et elle augmenterait d'autant plus le taux de l'intérêt que la demande de capital-argent qu'elle déterminerait serait plus importante.

Lorsqu'on fait abstraction du travail, la « demande de capital », dans le sens que lui donne Overstone, se ramène à une demande de marchandises, se traduisant par une augmentation des prix, soit qu'elle résulte de ce que les marchandises sont plus demandées, soit qu'elle provienne de ce qu'elles sont moins offertes. Lorsque l'industriel ou le commerçant est

obligé de donner 150 £ pour des marchandises que précédemment il ne payait que 100 £, il est amené à emprunter 150 £ au lieu de 100 et de payer 7 ½ £ d'intérêt au lieu de 5. Il paie plus d'intérêt puisqu'il emprunte plus de capital. M. Overstone s'efforce de faire admettre que l'intérêt du capital empruntable est identique à celui du capital industriel, son *Bank Act* étant combiné précisément pour permettre aux capitalistes d'argent de tirer le plus grand profit de la différence qui existe entre ces deux intérêts. Il est possible que la demande de marchandises, lorsqu'elle est la conséquence d'une diminution de l'offre au-dessous de la moyenne, n'absorbe pas plus de capital-argent que précédemment. La même somme ou peut-être une somme plus petite qu'auparavant est payée, mais une quantité moindre de valeurs d'usage est obtenue en échange. La demande de capital empruntable et le taux de l'intérêt restent donc les mêmes, bien que la demande et le prix des marchandises aient augmenté.

Mais il peut arriver que l'offre d'un produit descende au-dessous de la moyenne, par exemple l'offre du grain ou du coton dans le cas d'une mauvaise récolte, et qu'en même temps augmente la demande de capital empruntable, le prix étant poussé à un niveau très élevé par des spéculateurs qui tiennent le produit momentanément éloigné du marché. Pour payer les marchandises sans les vendre, on se procure alors de l'argent au moyen de la « *Wechselwirtschaft* » commerciale (le jeu des traites de complaisance). Il en résulte une augmentation de la demande de capital empruntable, et, par suite, une hausse du taux de l'intérêt, déterminée par une diminution artificielle de l'offre.

La demande d'un produit peut augmenter bien qu'il y ait accroissement de l'offre, parce que le prix est tombé au-dessous du prix moyen. Dans ce cas, la demande de capital empruntable peut rester invariable ou même diminuer, étant donné qu'une même somme d'argent permet d'obtenir une plus grande quantité de produits. Il se peut aussi que des spéculateurs fassent des provisions de ce produit, soit pour l'appliquer à la production dans des moments plus favorables, soit pour le vendre lorsque les prix seront plus rémunérateurs. Il pourrait y avoir alors une extension de la demande de capital empruntable suivie d'une hausse du taux de l'intérêt, qui serait l'indice de l'application d'un capital à la constitution d'une provision superflue d'éléments du capital productif. Nous ne considérons en ce moment que l'action de l'offre et de la demande de capital-marchandise sur la demande de capital empruntable; précédemment nous avons examiné comment cette dernière est influencée par les différents phénomènes que présente le procès de reproduction au cours du cycle industriel. En homme rusé, Overstone accouple l'affirmation triviale que le taux de l'intérêt est déterminé par l'offre et la demande de capital (empruntable) à sa propre déclaration que le capital empruntable ne se distingue pas du capital, cherchant ainsi à faire admettre qu'il n'y a d'autre capitaliste que l'usurier et d'autre capital que celui fonctionnant pour l'usage.

Dans les périodes de crise, la demande de capital empruntable est une demande de moyens de paiement et non une demande de moyens d'achat. L'intérêt peut donc atteindre un taux très élevé, que le capital effectif - capital productif ou capital-marchandise - soit abondant ou rare. La demande de moyens de paiement exprime simplement le désir de convertir en *argent*, lorsque les négociants et les industriels offrent de bonnes garanties ; elle est une demande de *capital-argent*, lorsque l'avance de moyens de paiement ne doit pas seulement fournir la *forme argent*, mais aussi *l'équivalent* (sous n'importe quelle forme) nécessaire pour payer. C'est sur ce point que les deux explications vulgaires des crises ont toutes les deux tort et raison. Ceux qui disent qu'il y a uniquement pénurie de moyens de paiement, ou bien ne considèrent de bonne foi que les industriels et les commerçants offrant de bonnes garanties, ou bien sont des fous, s'ils se figurent qu'il est du devoir et du pouvoir d'une banque de transformer, au moyen de ses bouts de papier, des banqueroutiers véreux en capitalistes honnêtes et solvables. Au contraire, ceux qui soutiennent qu'il y a uniquement manque de capital, ou bien jouent sur les mots, car dans des moments pareils, le capital *inconvertible* existe en masse tant par l'excès d'importation que par la surproduction, ou bien ne pensent qu'à ces chevaliers du crédit qui dans ces périodes voient le bon public cesser de leur fournir des capitaux pour continuer leurs aventures et s'adressent sérieusement aux banques, non seulement pour qu'elles les aident à restituer les capitaux qu'ils ont engloutis, mais leur fournissent les moyens de continuer leurs tripotages.

La production capitaliste exige qu'à la marchandise soit opposé l'argent, forme autonome de la valeur, c'est-à-dire que la valeur d'échange ait dans l'argent une forme autonome. Pour cela il est indispensable qu'une marchandise donnée soit la commune mesure de toutes les autres, la marchandise par excellence pouvant leur être opposée à toutes. Il doit en être ainsi pour deux raisons, surtout dans les nations où le développement du capitalisme a pour effet de substituer en grande partie à l'argent les opérations et la monnaie de crédit. D'abord, parce que dans les périodes de dépression, lorsque le crédit s'obtient difficilement et même ne s'obtient pas, l'argent devient brusquement le seul moyen de paiement, la seule valeur à opposer à la marchandise; d'où l'impossibilité de convertir celle-ci en argent et d'où par conséquent sa dépréciation. Ensuite, parce que la monnaie de crédit n'est de la monnaie que pour autant qu'elle soit substituée à de l'argent réel pour toute l'importance de sa valeur nominale. Or lorsqu'il y a drainage de l'or, la convertibilité de la monnaie de papier devient problématique, d'où des mesures de rigueur, hausse du taux de l'intérêt, etc., pour assurer cette convertibilité. Bien que ces mesures puissent être plus ou moins exagérées sous l'action de lois inspirées par des théories fausses sur la monnaie ou par l'intérêt des commerçants d'argent, comme les Overstone et autres, elles sont cependant en connexion directe avec le mode de production pour lequel elles sont appliquées. Une dépréciation de la monnaie de crédit - nous ne parlons pas d'une démonétisation qui, d'ailleurs, ne pourrait être qu'imaginaire) ébranlerait tous les rapports existants ; aussi, préfère-t-on sacrifier la valeur des marchandises et perdre plusieurs millions de ce côté pour sauver deux millions d'argent. Des faits pareils, qui sont inévitables dans la production capitaliste et en forment une des beautés, ne se présentent pas dans les modes antérieurs de production, dont la base étroite ne permet le développement ni du crédit, ni de la monnaie de crédit. Les crises monétaires, indépendantes des crises réelles ou aggravant ces dernières, sont inévitables dès l'instant où le caractère social du travail fait de la marchandise une *monnaie*, un *objet* en dehors de la production effective. D'autre part, il est certain que la banque, tant que son crédit n'est pas ébranlé, calme la panique en élargissant sa circulation fiduciaire et l'accroît en la réduisant. L'histoire de l'industrie moderne montre à chaque page que si la production nationale était organisée, la monnaie métallique ne serait nécessaire que pour solder les différences du commerce international. Ce qui établit à l'évidence que la monnaie métallique n'est nullement nécessaire pour les transactions intérieures, c'est le cours forcé auquel ont recours les banques nationales, comme seule ressource, dans les cas extrêmes.

En parlant des transactions entre deux individus, il serait évidemment ridicule de dire que la balance des paiements est défavorable à l'un et à l'autre, car il est évident que lorsqu'on aura fait le compte des créances et des dettes de chacun, il

faudra que l'un des deux soit débiteur de l'autre. Il n'en est nullement, ainsi des nations, et les économistes sont unanimes sur ce point quand ils disent que la balance des paiements peut être favorable ou défavorable à un pays, bien que sa balance du commerce doive finalement s'équilibrer. La balance des paiements se différencie de la balance du commerce en ce qu'elle est une balance du commerce qui doit être liquidée à un moment donné. Or, les crises ont pour effet de raccourcir le temps qui peut séparer la balance du commerce de la balance des paiements, et la réduction de ce temps est activée par toutes les circonstances qui accompagnent la crise, savoir : le drainage du métal précieux, la vente à tout prix des marchandises consignées, l'exportation des marchandises et leur vente à vil prix afin d'obtenir des avances dans le pays, la hausse de l'intérêt, la suppression du crédit, la baisse des valeurs et la vente au rabais des valeurs étrangères, l'appel au capitaux étrangers attirés par la dépréciation des actions, enfin, la banqueroute qui se charge de laver une grande partie des dettes ; faits auxquels il convient d'ajouter cet autre, en ce qui concerne spécialement les relations des nations capitalistes avec l'Asie, que toutes en sont directement ou indirectement débitrices.

Dans le commerce, la différence entre les achats à terme et les achats au comptant n'affecte la valeur de la marchandise que pour autant que la circulation de la traite soit exceptionnellement longue, et il en est ainsi parce que chacun fait crédit d'un côté et en reçoit de l'autre. [Cette affirmation est en contradiction avec mon expérience. F. E.] L'escompte, qui joue un rôle dans le prix, est déterminé, non par le crédit commercial, mais par le marché financier.

Si la demande et l'offre de capital-argent (qui fixent le taux de l'intérêt) étaient identiques, comme le prétend Overstone, à la demande et à l'offre de capital effectif, l'intérêt devrait être à la fois réduit et élevé d'après les différentes marchandises que l'on considère ou d'après les différents états (matière première, demi-fabricat, produit achevé) d'une même marchandise. En 1844, le taux de l'intérêt oscilla à la Banque d'Angleterre entre 4 % (de janvier à septembre) et 2 ½ et 3 % (de novembre à la fin de l'année). En 1.815, il s'éleva à 2 ½, 2 ¾ et 3 % de janvier à octobre et varia de 3 à 5 % pendant les derniers mois. Le prix moyen du coton *fair Orléans* fut de 6 ¼ d. en 184 et 4 7/8 d. en 1845. Le 3 mars 1844, le stock de coton à Liverpool était de 627.042 balles et, le 3 mars 1845, il atteignait 773.800 balles. Si l'on considère le prix du coton, qui fut moins élevé en 1845 qu'en 1841, le taux de l'intérêt devait être relativement plus bas en 1845, ce qu'il fut effectivement. Mais si l'on part du prix du fil, dont le prix fut relativement élevé pendant cette année et qui donna un profit relativement plus grand, le taux de l'intérêt aurait dû être relativement plus haut. Du coton à 4 d. la livre donnait en 1845 un fil (n° 40, bon *mule twist* de seconde qualité) qui revenait à 8 d. au filateur et qu'en septembre et octobre de la même année il put vendre de 10 ½ à 11 ½ d. la livre. (Voir plus loin le témoignage de Wylie.)

La question peut être tranchée de la manière suivante : La demande et l'offre de capital empruntable seraient identiques à la demande et à l'offre de capital en général (bien qu'il soit absurde de parler de demande et d'offre de capital en général, l'industriel ou le commerçant ne demandant jamais du capital comme tel, mais du capital sous forme d'une marchandise nettement déterminée), si les capitalistes prêteurs, au lieu de prêter de l'argent, prêtaient ou louaient aux industriels des machines, des matières premières, etc., de même qu'ils louent maintenant les maisons dont ils sont propriétaires. Dans des conditions pareilles, il n'y aurait aucune différence entre l'offre de capital empruntable et l'offre d'éléments de production à l'industriel et de marchandises au commerçant; mais dans ce cas, le profit serait partagé entre le prêteur et l'emprunteur en proportion de la partie du capital qui appartient au premier et de celle qui est la propriété du second.

D'après M. Weguelin (C. B. 1857) le taux de l'intérêt est déterminé par « la masse de capital inoccupé » (252) et est « simplement un index du capital qui cherche un placement » (271). Le capital inoccupé, il l'appelle également « *floating capital* » (185), en comprenant sous cette dénomination « les billets de la Banque d'Angleterre et les autres instruments de circulation du pays, par ex. les billets des banques provinciales et le numéraire ainsi que la réserve des banques » (502, 503), et aussi l'or en barre (503). Il affirme également que la Banque d'Angleterre a une grande influence sur le taux de l'intérêt aux époques « où nous (la Banque d'Angleterre) avons effectivement entre les mains la plus grande partie du capital inoccupé » (1198), ce qui est en opposition avec la déposition reproduite plus haut de M. Overstone, qui déclare qu'à la Banque d'Angleterre « il n'y a pas de place pour le capital ». Plus loin, M. Weguelin dit encore :

« A mon avis, le taux de l'escompte se règle d'après la masse de capital inoccupé dans le pays, et cette masse est représentée par la réserve de la Banque d'Angleterre, qui est en réalité une réserve métallique. Lorsque cette réserve diminue, la masse de capital inoccupé dans le pays, diminue également et la valeur du restant augmente » (1258).

De son côté, J. Stuart Mill déclare (1102) :

« Pour assurer la solvabilité de son banking department, la Banque est obligée de faire tout son possible pour maintenir la réserve de celui-ci, ce qui l'oblige, dès qu'elle constate que cette réserve diminue, de restreindre ses escomptes ou de vendre du papier. »

La réserve, pour autant qu'il n'est question que du *banking department*, est uniquement une réserve pour les dépôts, car d'après les Overstone, le *banking department* opère exclusivement en banquier, sans préoccupation de l'émission « automatique » des billets. Mais dans les périodes de dépression, la Banque n'a pas à s'occuper seulement de son *banking department*, dont la réserve est constituée uniquement par des billets ; si elle veut ne pas faire faillite, elle doit aussi avoir l'œil largement ouvert sur sa réserve métallique. En effet, à mesure que cette réserve disparaît, diminue la réserve de billets, et personne n'est mieux en situation de le savoir que M. Overstone, qui a si sagement combiné toutes ces choses par son *Bank Act* de 1844.

Chapitre XXXIII : L'instrument de circulation et le crédit

« *Le grand régulateur de la, vitesse de la circulation est le crédit. C'est ce qui explique comment une sérieuse dépression du marché financier coïncide généralement avec une circulation bien remplie* » (*The Currency Question Reviewed*, p. 65).

En effet, tous les systèmes qui ont pour but d'épargner l'instrument de circulation sont basés sur le crédit.

Supposons que A paie aujourd'hui une traite à B au moyen d'un billet de 500 £. Le même jour, B dépose l'argent chez son banquier, qui, quelques instants après, s'en sert pour escompter une traite à C. Celui-ci dépose les 500 £ dans une banque, qui les remet comme avance à un *billbroker* et ainsi de suite. La vitesse avec laquelle le billet de 500 £ circulera, c'est-à-dire servira à acheter et à payer, dépendra de la rapidité avec laquelle il fonctionnera alternativement comme dépôt et Comme avance. Cette simple économie du moyen de circulation se réalise avec le plus de perfection dans le *clearing house*, où l'échange des traites se pratique sur la plus grande échelle et où le rôle de l'argent se trouve le plus réduit, parce qu'il a pour unique fonction de liquider des différences. Mais les traites qu'on échange dans le *clearing house* ont pour base le crédit que les industriels et les commerçants se font entre eux; lorsque le crédit diminue, les traites, surtout celles à longue échéance, deviennent moins nombreuses, et aussitôt un ralentissement se manifeste dans le système des compensations. Abstraction faite de la technique plus ou moins perfectionnée de la concentration des paiements, l'élimination de l'argent des transactions et par suite une économie d'instruments de circulation, économie qui repose exclusivement sur la fonction de l'argent comme moyen de paiement et par conséquent sur le crédit, peut être faite de deux manières ou bien des créances réciproques, représentées par des traites ou des chèques, sont compensées chez un même banquier, qui ne fait que reporter les créances du compte de l'un à celui de l'autre; ou bien les différents banquiers font les compensations entre eux⁵².

C'est ainsi que la concentration de 8 à 10 millions de traites dans le portefeuille d'un *billbroker*, comme la maison Overend, Gurney & Co, fut le moyen principal de donner plus d'extension. à la compensation locale. Un pareil système a évidemment pour effet de réduire la quantité d'argent nécessaire pour solder les comptes et d'accroître l'activité du moyen de circulation. D'autre part, la rapidité de la circulation de l'argent dépend entièrement du courant des ventes et des achats et de l'enchaînement des paiements en espèces. Or, le crédit facilite et accélère la circulation. En effet, une même pièce de monnaie, qui peut, par exemple, assurer tout au plus cinq circulations, perd nécessairement beaucoup de temps en route, si, le crédit n'intervenant pas, elle ne peut passer d'une main à une autre qu'à la condition que le transfert soit nécessité chaque fois par une vente-achat ; si émise, par exemple par A, elle ne peut passer à B, C, D, E et F que pour autant que A achète à B, B à C, C à D, D à E et E à F. Il n'en est pas de même si B dépose chez son banquier l'argent qu'il reçoit en paiement de A; si le banquier emploie cet argent pour escompter une traite à C et si (A s'en sert pour faire un achat à D; si D, à son tour, le dépose chez soit banquier, et si celui-ci le prête à E, qui le remet à F pour solder un achat. Dans ce cas, quatre opérations de crédit (deux opérations de dépôt et deux opérations d'escompte) interviennent pour accélérer la circulation de l'argent.

Nous avons vu que le même billet de banque peut constituer des dépôts chez différents banquiers. Il peut aussi être utilisé à faire différents dépôts chez un même banquier ; il suffit pour cela que le banquier qui a reçu un dépôt de A, l'emploie pour escompter une traite à B, que B se serve de l'argent pour payer C et que C vienne mettre le billet en dépôt chez le banquier de A.

En étudiant (Liv. I, chap. III, 2) la circulation simple de l'argent, nous avons démontré que la vitesse de la circulation et l'économie des paiements étant données, la masse de l'argent effectivement en circulation est déterminée par les prix des marchandises et le nombre des transactions. Cette loi est vraie pour la circulation des billets.

Le tableau suivant donne, année par année, l'import annuel moyen exprimé en milliers de £, des billets de la Banque d'Angleterre, de 5 et 10 £, de 20 à 100 £ et de 200 à 1.000 £, qui ont été en circulation dans le public de 1844 à 1857 :

Années	Billets de 5-10 £		Billets de 20 à 100 £		Billets de 200 à 1000 £		Total £
	Import	%	Import	%	Import	%	
1844	9 263	45,7	5 735	28,3	5 253	26,0	20 241
1845	9 698	46,9	6 082	29,3	4 942	23,8	20772
1846	9 918	48,9	5 778	28,5	4 590	22,6	20 286
1847	9 591	50,1	5 498	28,	4 066	21,2	19 155
1848	8 691	47,2	5 046	28,	4 307	23,8	18 085
1849	9 732	48,3	5 234	28,5	4 646	24,3	18 403
1850	9 164	47,2	5 587	28,8	4 646	24,0	19 398

⁵² Durée moyenne de la circulation d'un billet de banque.

Années	5 £	10 £	20 à 100 £	200 à 500 £	1000 £
	Jours	Jours	Jours	Jours	Jours
1798	?	236	209	31	22
1818	148	137	121	18	13
1846	79	71	34	12	8
1856	70	58	27	9	7

(Statistique du caissier de la B. d'A., 51. Marshall, dans le *Report on Bank Acts*, 1857, II, Appendix, p. 301-302).

1851	9 362	48,1	5 554	28,5	4 557	23,4	19 473
1852	9839	45,0	6 161	28,2	5 856	26,8	21 856
1853	10 699	47,3	6 393	28,2	5 541	24,5	22 653
1854	10 565	51,0	5 910	28,5	4 234	20,5	20 709
1855	10 628	53,6	5 706	28,9	3 459	17,5	19 793
1856	10 680	54,4	5 645	28,7	3 323	16,9	19 648
1857	10 659	54,7	5 367	28,6	3 241	16,7	19 467

(C. B. 1858, p. I, II). Ce tableau montre que l'import total des billets de banque en circulation a diminué d'une manière absolue de 1844 à 1857, bien que les transactions, ainsi que l'établissement des chiffres des importations et des exportations, aient plus que doublé. La circulation des billets de 5 et 10 £ a été en augmentant - elle était de 9.263 000 £ en 1844 et s'élevait à 10.659.000 £ en 1857 - et cette augmentation s'est faite en même temps que celle, beaucoup plus considérable, de l'or en circulation. Par contre, il y a diminution pour les billets de 200 à 1.000 £, dont la circulation totale était de 5.865.000 en 1852 et était tombée à 3.241.000 £ en 1857. Voici l'explication de ces faits. « Le 8 juin 1854, les banques privées de Londres admirent les banques par actions au *clearing house* et bientôt après le *clearing* fut définitivement installé à la Banque d'Angleterre. Le solde des comptes fut alors établi régulièrement par des transcriptions dans des registres que les différentes banques tiennent à la Banque d'Angleterre. Il en est résulté que les billets de banque d'import élevé dont les banques se servaient précédemment pour régler leurs comptes, sont devenus inutiles » (C. B. 1858, p. V).

Pour se rendre compte de la manière dont l'intervention de l'argent a été réduite dans le commerce de gros, il suffit de revoir le tableau que nous avons reproduit dans notre premier volume (chap. III, note 1, p. 58) et qui fut fourni au *Committee on the Bank Acts* par la grande maison Morrison Dillon et Co de Londres, qui approvisionne de marchandises de toute nature les détaillants de Londres.

D'après la déposition de M. W. Newmarch devant le C. B. 1857 (n° 1741) d'autres circonstances intervinrent pour déterminer une économie de l'instrument de circulation : la réduction du port des lettres à un penny, les chemins de fer, les télégraphes, en un mot le perfectionnement des moyens de circulation, ce qui permit à l'Angleterre de faire cinq à six fois plus de transactions avec la même circulation de billets. Mais, d'après W. Newmarch, ce résultat fut dû avant tout à, l'élimination des billets de plus de 10 £, explication qui lui paraît d'autant plus naturelle qu'en Écosse et en Irlande, où il circule des billets de 1 £, la circulation des billets a augmenté d'environ 31 % (1747). La circulation de billets, y compris ceux de 1 £, s'élève en tout à 30 millions de £ dans le Royaume-Uni (17.19), tandis que la circulation d'or est de 70 millions de £ (1750). En Écosse, la circulation de billets était de 3. 120.000 £ en 1834, de 3.020.000 en 1844 et de 4.050.000 en 1854 (1752).

De tous ces faits, il résulte qu'il n'est pas au pouvoir des banques d'émission d'augmenter la circulation de billets tant que ceux-ci peuvent être échangés contre de l'argent. [Dans toute cette étude, il n'est pas question de billets non convertibles; ceux-ci ne peuvent servir d'une manière générale d'instrument de circulation que là où ils reposent en fait sur le crédit de l'État, comme c'est le cas actuellement en Russie. Les lois développées dans le premier volume (chap. III, 2, c) leur sont alors applicables. - F. E.]

La masse de billets en circulation est en rapport avec les besoins des échanges; tout billet inutile reflue à celui qui l'a émis. Comme les billets de la Banque d'Angleterre circulent comme moyens de paiement légaux dans tout le Royaume-Uni, nous pouvons faire abstraction de la circulation locale des billets des banques provinciales.

M. Neave, Gouverneur de la Banque d'Angleterre, dépose comme suit devant le C. B. 1858 :

« n° 947. (Question) Vous dites que quelques mesures que vous preniez, le montant des billets circulant dans le public reste le même, 20 millions de £ environ ? - En temps ordinaire, les besoins du public semblent en exiger environ 20 millions. A certains moments, qui reviennent périodiquement dans l'année, la masse augmente de 1 à 1 ½ million. Le public, quand il lui en faut davantage, peut s'en procurer à la Banque, ainsi que je l'ai dit. - 948. Vous disiez que pendant la panique le public ne vous a pas permis de diminuer votre circulation de billets; voulez-vous en donner les raisons ? - Lorsque la panique sévit, le public a, d'après moi, le plein droit de se procurer des billets, et naturellement aussi longtemps qu'il y a obligation pour la Banque, le public peut, en vertu de cette obligation, lui réclamer des billets. - 949. Il semble donc qu'en temps ordinaire il faille 20 millions de billets de la Banque d'Angleterre ? - Oui, 20 millions dans les mains du public, bien que ce soit tantôt 18 ½, tantôt 19, tantôt 20, etc.; nous pouvons dire une moyenne de 19 à 20 millions. »

Déposition de Thomas Tooke devant la Commission des Lords sur la *Commercial Distress* (C. D. 1848/57/5~) n° 3094 :

« La Banque n'a pas le pouvoir d'augmenter à volonté le montant des billets circulant dans le public. Tout ce qu'elle peut, c'est diminuer ce montant, mais par une opération très violente. »

Après avoir démontré au long et au large qu'il est impossible aux banques provinciales de maintenir en circulation plus de billets que le public n'en veut, J. C. Wright, banquier depuis trente ans à Nottingham, dit en ce qui concerne les billets de la Banque d'Angleterre (C. D. 1848/57) n° 2844 :

« Je ne sache pas qu'il y ait des limites à l'émission de billets par la Banque d'Angleterre, mais tout billet superflu pour la circulation devient un dépôt ou prend une autre forme. »

Il en est de même en Écosse, où il n'y a pour ainsi dire que du papier en circulation, parce qu'on y dispose, comme en Irlande, de billets d'une livre et que « *the scotch hate gold* ». M. Kennedy, directeur d'une banque écossaise, déclare que les banques ne peuvent pas diminuer leur circulation de billets et il est d'avis

« qu'aussi longtemps que les transactions intérieures réclament de l'or ou des billets, les banquiers doivent en fournir autant que les affaires en exigent, soit à la demande de leurs déposants, soit autrement... Les banques écossaises peuvent restreindre leurs opérations, mais elle ne peuvent contrôler d'aucune manière leur émission de billets » (Ibid. n° 3446-48).

De même, M. Anderson, directeur de la *Union Bank of Scotland* (ibid. n° 3578) :

« Le système de l'échange réciproque des billets (entre les banques d'Écosse) empêche-t-il qu'une banque donnée puisse forcer son émission ? - Oui; mais nous avons un moyen plus efficace que l'échange des billets » (qui en réalité n'a rien à voir dans l'affaire. puisqu'il a pour seul but d'assurer la circulation dans toute l'Écosse des billets de chaque banque) « et ce moyen consiste dans la pratique qui est admise d'une manière générale en Écosse, d'avoir un compte à la banque. Quiconque a un peu d'argent a un compte chez un banquier; il verse journellement l'argent dont il n'a pas immédiatement emploi, de sorte qu'à la fin de chaque journée d'affaires tout l'argent, sauf ce que chacun garde en poche, est rentré dans les banques. »

Et il en est de même en Irlande d'après les dépositions de M. Mac Donnell, Gouverneur de la Banque d'Irlande et de M. Murray, directeur de la *Provincial Bank of Ireland*.

Si la circulation de billets est indépendante de la volonté de la Banque d'Angleterre, elle ne l'est pas moins du trésor métallique qui est déposé dans ses caves pour garantir la conversion de l'émission.

*« Le 18 septembre 1846, la circulation de billets de la Banque d'Angleterre était de 20.900.000 £ et l'encaisse métallique de 16.273.000 £; le 5 avril 1847, la circulation était de 20.815.000 £ et l'encaisse de 10.246.000 £. L'exportation de 5 millions de £ de métal précieux ne réduisit donc nullement la circulation » (J. G. Kinnear, *The Crisis and the Currency, Londres, 1847, p. 5*).*

Il va de soi qu'il n'en a été ainsi que grâce à la situation admise en Angleterre et qu'il n'en pourra être de même que dans les pays où ces faits ne seront pas en opposition avec la loi fixant le rapport entre la circulation et l'encaisse métallique.

Ce sont donc exclusivement les besoins des affaires qui influent sur la quantité de monnaie - or et billets - qui doit être en circulation. A ce point de vue il convient de tenir compte des variations qui se présentent périodiquement au cours de chaque année, quelle que soit l'allure générale des affaires, et qui font que depuis vingt ans « la circulation est intense pendant un mois donné, faible pendant un autre et moyenne pendant un troisième » (Newmarch, C. B. 1857, n° 1650). C'est ainsi que chaque année, au mois d'août, quelques millions, généralement en or, sortent de la Banque d'Angleterre pour être versés dans la circulation intérieure et payer les dépenses de la récolte; comme ils doivent être affectés en grande partie à des paiements de salaires, la Banque ne peut guère les avancer en billets. Cet argent rentre à la Banque à la fin de l'année. En Écosse, où le *sovereign* est remplacé par le billet d'une livre, on voit régulièrement en mai et en novembre la circulation de billets augmenter de 3 à 4 millions; quinze jours après les billets commencent déjà à refluer aux banques, pour y être rentrés en totalité au bout d'un mois (Anderson, J. c. n° 3595-3600).

La circulation de billets de la Banque d'Angleterre est également influencée tous les trois mois par le paiement des « dividendes », c'est-à-dire les intérêts de la dette publique; des billets sont alors retirés de la circulation, puis jetés à nouveau dans le public; ils ne tardent pas à refluer à la Banque. Weguelin (C. B. 1857 n° 38) évalue à 2 ½ millions la variation qui affecte dans ces circonstances la circulation de billets; mais M. Chapman de la maison Overend Gurney and Co l'évalue à une somme beaucoup plus élevée.

« Lorsque vous retirez de la circulation 6 à 7 millions pour payer les dividendes, il faut que quelqu'un soit là qui dans l'entretemps avance cette somme » (C. B. 1857. n° 5196).

Bien plus importantes et plus profondes sont les variations de la masse des moyens de circulation qui accompagnent les péripéties du cycle industriel. Écoutons à ce sujet le révérend quaker Samuel Gurney, associé de la firme Overend Gurney and Co (C. D. 1848-57, n° 2645) :

« A la fin d'octobre 1847, il y avait pour 20.800.000 £ de billets en circulation. Il était alors très difficile d'obtenir des billets sur le marché financier, ce qui provenait de ce que l'on craignait en général de ne pas pouvoir s'en procurer par suite de la restriction apportée au Bank Act de 1844. Actuellement (mars 1848) le montant des billets répandus dans le public est de ... 1.770.000 £, mais comme rien ne menace le commerce, cette circulation est plus que suffisante. Il n'y a pas, à Londres, un banquier qui n'ait plus de billets que ce qui lui est nécessaire. - 2650. Le montant des billets ... abstraction faite de ceux que la Banque d'Angleterre garde en portefeuille, est un index insuffisant de l'activité de la circulation, si l'on ne tient pas compte en même temps de la situation du commerce et du crédit. - 2651. Nous avons l'impression que le montant des billets actuellement en circulation est trop élevé, parce qu'il y a en ce moment une sérieuse stagnation des affaires. Si les prix étaient élevés et les affaires prospères, une circulation de 17.700.000 £ nous semblerait insuffisante. »

[Aussi longtemps que la situation est telle que l'argent avancé rentre régulièrement et que le crédit n'est pas ébranlé, l'expansion et la contraction de la circulation suivent simplement les besoins des industriels et des commerçants. La circulation des billets de la Banque d'Angleterre donne alors assez exactement la mesure de ces variations, étant donné que l'or n'entre guère en ligne de compte pour le commerce de gros et que sa circulation, abstraction faite des oscillations saisonnières, reste constante pendant une période assez longue. Pendant le calme qui suit une crise, la circulation est faible; elle devient plus forte à mesure que les affaires reprennent et elle atteint son maximum dans la période de tension et de spéculation à l'excès. Bientôt la crise éclate et du jour au lendemain les billets disparaissent du marché, et avec eux les escompteurs de traites, les prêteurs sur valeurs et les acheteurs de marchandises. On fait alors appel à la Banque

d'Angleterre, dont les forces ne tardent pas à être épuisées et qui, à cause du *Bank Act* de 1841, se voit obligée de restreindre sa circulation de billets précisément au moment où, tout le monde en demande, où ceux qui ont des marchandises ne parviennent pas à les vendre et sont prêts à tous les sacrifices pour obtenir des billets pour les paiements qu'ils ont à faire.

« Pendant la panique, dit le banquier Wright (C. B. n° 2930) le pays a besoin d'une circulation double de celle des temps normaux, parce que les instruments de circulation sont retenus par les banquiers et d'autres. »

Lorsque la crise éclate, la demande porte exclusivement sur les moyens de paiement. Mais comme l'un dépend de l'autre et que personne ne sait si celui qui lui doit paiera le jour de l'échéance, il y a une véritable course au clocher pour s'emparer des moyens de paiement, c'est-à-dire des billets de banque se trouvant sur le marché. Chacun prend tout ce qu'il peut prendre et ainsi les billets disparaissent au moment où on en a le plus grand besoin. Samuel Guerny estime (C. D. 1848/57, n° 1116) qu'au moment de la panique d'octobre 1847, on mit ainsi sous clef 4 à 5 millions de 2 de billets de banque. - F. E.]

Dans cette question il est très intéressant d'écouter M. Chapman, l'un des associés de Guerny, parlant devant le C. B. de 1857. Je reproduis sa déposition en entier bien qu'il s'y trouve certains points dont je ne m'occuperai que plus tard.

« 4963. Je n'hésite pas à déclarer qu'à mon avis il est regrettable que le marché financier se trouve sous la coupe d'un capitaliste quelconque (comme il y en a à Londres), ayant le pouvoir de provoquer une pénurie énorme d'argent et la dépression, lorsque la circulation est déjà très réduite... Et cependant cela est possible ... il y a plus d'un capitaliste à même de retirer de la circulation pour un à deux millions de billets quand il s'agit d'un but qu'il veut atteindre. »

4995. Un grand spéculateur peut vendre un ou deux millions de consolidés et retirer ainsi l'argent du marché. Le fait s'est présenté il n'y a pas longtemps ;

« il en est résulté une dépression extrêmement violente. »

4967. Il est vrai que les billets sont alors improductifs.

« Mais peu importe, puisqu'il s'agit d'atteindre un grand but, qui consiste à déprécier les fonds et à provoquer une dépression monétaire, et il a tout le pouvoir pour le faire. »

Un exemple : un jour la demande d'argent était considérable à la bourse des fonds, sans que personne en connût la cause. Quelqu'un demanda à Chapman de lui prêter 50.000 £ à 7 %, ce que celui-ci s'empressa de faire, son taux étant beaucoup moins élevé. Un instant après, son emprunteur revint et emprunta encore 50.000 £, cette fois à 7 ½ %, puis 100.000 £ à 8 % et voulut encore en avoir à 8 ½ %. Mais Chapman fut pris de peur et refusa. Plus tard on apprit qu'une somme considérable d'argent avait été brusquement retirée du marché.

« J'ai quand même, dit Chapman, prêté une belle somme à 8 %. Je n'ai pas osé aller plus loin; je ne savais ce qui pouvait advenir. »

Bien qu'il y ait pour ainsi dire continuellement de 19 à 20 millions de billets dans les mains du public, la proportion entre le montant qui circule effectivement et celui qui séjourne comme réserve dans les banques est loin de rester la même; elle varie constamment et d'une manière considérable. Lorsque la réserve est importante et par conséquent la circulation effective faible, on dit en se plaçant au point de vue du marché financier, que la circulation est abondante (*the circulation is full, money is plentiful*); lorsqu'au contraire la réserve est petite et la circulation considérable, le marché financier dit que la circulation est Pare (*the circulation is low, money is scarce*), c'est-à-dire que la partie qui constitue le capital inoccupé et empruntable est sans importance.

Si l'on fait abstraction de l'influence des phases du cycle industriel, on voit qu'une expansion ou une contraction de la circulation - les besoins du public restant les mêmes - ne peut résulter que de ruses techniques, par exemple l'échéance de la dette publique ou le paiement des impôts. Aux époques où les impôts sont perçus, les billets et l'or affluent en quantité extraordinaire à la Banque d'Angleterre, ce qui donne lieu à une contraction factice de la circulation ; l'inverse se produit lorsque se fait le paiement des intérêts de la dette publique. Dans le premier cas des demandes d'emprunt sont adressées à la Banque; dans le second, le taux de l'intérêt baisse dans les banques privées, dont la réserve grossit momentanément. Ces faits n'ont rien à voir avec la masse absolue des instruments de circulation ; ils intéressent uniquement les banques au point de vue de leurs opérations de prêt et des profits qu'elles en retirent. Ils donnent lieu à un déplacement temporaire des instruments de circulation, que la Banque d'Angleterre neutralise en faisant des avances à courte échéance et à faible intérêt quelque temps avant l'échéance trimestrielle des impôts et des coupons d'intérêt. Le superflu de billets qu'elle met ainsi en circulation remplit d'abord les vides occasionnés par le paiement des impôts, et lorsque se fait le remboursement de ces avances, les billets rentrant à la banque neutralisent l'autre superflu de circulation auquel a donné lieu le paiement trimestriel des coupons.

Il en est tout autrement des circulations « abondantes » et « rares », qui impliquent la variation continue de la répartition d'une même masse d'instruments de circulation entre la circulation active et les dépôts (instruments d'emprunt).

Lorsque l'afflux d'une quantité déterminée d'or a pour effet de faire sortir des billets du portefeuille de la Banque d'Angleterre, ces billets sont utilisés à l'escompte en dehors de la Banque, mais ils ne tardent pas à revenir à celle-ci lorsqu'on lui fait le remboursement de ses avances. Ici encore la masse absolue des billets en circulation n'est que momentanément augmentée.

Lorsque par suite d'une expansion des affaires (ce qui peut se produire même quand les prix sont relativement bas) la circulation est abondante, le taux de l'intérêt peut être relativement élevé à cause de la demande de capital empruntable, provoquée par la hausse des profits et l'extension des entreprises. Au contraire, lorsque la contraction des affaires a pour conséquence de rendre la circulation rare, le taux de l'intérêt peut être bas, même avec des prix élevés. (Voir Hubbard.)

La quantité absolue de la circulation n'influe sur le taux de l'intérêt que dans les périodes de dépression. Dans ces moments la demande de circulation abondante se ramène à une demande de moyens de thésaurisation déterminée par la suppression du crédit, ainsi que cela se produisit en 1847 où la suspension du *Bank Act* ne détermina pas une expansion de la circulation, mais eut pour effet de faire apparaître au jour et de jeter dans la circulation les billets mis sous clef par les thésauriseurs. Il se peut aussi que le renforcement de la demande de moyens de circulation ait pour cause des événements comme ceux de 1857, où la circulation augmenta effectivement pendant quelque temps après la suspension du *Bank Act*.

A part des circonstances de ce genre, la masse absolue de la circulation n'a aucune influence sur le taux de l'intérêt, d'abord parce que l'économie et la vitesse de la circulation étant supposées constantes, elle est déterminée par les prix des marchandises, la masse des transactions (deux facteurs dont l'un paralyse l'action de l'autre) et la situation du crédit; ensuite parce qu'il n'y a pas un rapport nécessaire entre l'intérêt et les prix des marchandises.

Pendant le *Bank Restriction Act* (1797-1820) la circulation fut surabondante et l'intérêt se maintint à un taux beaucoup plus élevé que lorsque les paiements recommencèrent à se faire en espèces; il baissa dès que l'émission de billets fut réduite et que les cours du change haussèrent. En 1822, 1823, 1832, la circulation fut généralement rare et le taux de l'intérêt également bas. En 1824, 1825, 1836, la circulation fut abondante et le taux de l'intérêt relativement élevé. Pendant l'été de 1830 la circulation fut abondante et le taux de l'intérêt bas. Les découvertes des mines d'or augmentèrent la circulation monétaire dans toute l'Europe et le taux de l'intérêt monta. Ces faits montrent que le taux de l'intérêt ne dépend pas de la masse de monnaie en circulation.

C'est dans le procès de reproduction que se marque le mieux la différence qui existe entre une émission d'instruments de circulation et un prêt de capital. Dans la troisième partie de notre deuxième volume nous avons vu comment se fait l'échange des différents éléments de la production. Le capital variable, par exemple, se compose matériellement des subsistances des ouvriers, une partie de ce qu'ils produisent. Ce capital, qui est remis aux ouvriers par fractions et en argent, doit être avancé par le capitaliste et il dépend de l'organisation du crédit que la même somme d'argent puisse ou ne puisse pas servir chaque semaine au paiement des salaires. Il en est de même de l'échange des divers éléments du capital social, par exemple, de l'échange des objets de consommation contre les moyens de production de ces objets. L'argent qui doit les faire circuler doit être avancé, ainsi que nous l'avons vu, par l'une des deux parties ou les deux parties qui interviennent dans l'échange. Cet argent reste dans la circulation, mais retourne, lorsque les transactions sont complètes, à celui qui l'a avancé, étant donné que ce dernier en a fait l'avance en dehors du capital industriel qu'il exploite effectivement (Voir vol. II, chap. XX). Lorsque le crédit est développé, l'argent se concentre dans les banques et ce sont elles qui l'avancent, du moins nominalement; cette opération est une avance pour la circulation et non une avance de capital.

Chapman :

« 5062. Il se présente des moments où le montant des billets répandus dans le public est très élevé et où il n'y a pas moyen d'en avoir ».

Il y a aussi de l'argent en temps de panique; mais chacun se garde d'en faire du capital empruntable; chacun le tient pour ses paiements.

« 5099. Les banques des districts agricoles envoient-elles à vous ou à d'autres maisons de Londres les excédents dont elles ne peuvent tirer parti ? - Oui.

- 5100. D'un autre côté, les districts industriels du Lancashire et du Yorkshire escomptent-ils leurs traites chez vous ? - Oui.

- 5101. De sorte que l'argent en excès dans une partie du pays sert aux besoins d'une autre ? - Absolument ».

D'après Chapman l'habitude des banques de convertir pour peu de temps leur superflu de capital en consolidés et en bons du trésor a disparu en grande partie dans ces derniers temps, depuis que s'est introduit le système des prêts *at call* (des prêts à rembourser au premier appel, du jour au lendemain). Lui-même considère que l'achat de ces valeurs est peu profitable et il préfère convertir son argent disponible en bonnes traites, dont les échéances se suivent de jour en jour, de sorte qu'il sait sur combien d'argent liquide il peut compter journalièrement (5001-5005).

Même le développement des exportations a plus ou moins pour conséquence, surtout dans les pays qui vendent à crédit, de faire peser sur le marché financier des engagements de plus en plus importants, dont l'action se fait surtout sentir dans les périodes de crise. Lorsque les exportations prennent de l'extension, des produits anglais sont expédiés en consignation contre des traites à longue échéance tirées par les fabricants sur les exportateurs., (5126).

« 5127. N'intervient-il pas souvent une convention aux termes de laquelle ces traites peuvent être renouvelées de temps en temps ? - (Chapman) C'est là un fait qu'on nous cache. Nous n'admettrions pas de traites de ce genre Cela doit certainement se présenter, mais je ne puis rien vous dire à cet égard ».

(Le naïf Chapman !)

« 5123. Lorsque les exportations prennent un grand développement, lorsqu'elles augmentent de 20 millions de £ comme dans ces dernières années, n'en résulte-t-il pas nécessairement une grande demande de capital pour l'escompte des traites qui représentent les produits exportés ? - Indubitablement. - 5130. Comme il est de règle que l'Angleterre fasse crédit à l'étranger pour tout ce qu'elle exporte, cette situation ne donne-t-elle pas lieu, pendant tout le temps qu'elle dure, à une absorption de capital supplémentaire ? - S'il est vrai que l'Angleterre fait crédit pour des sommes énormes, il est vrai aussi qu'elle achète ses matières premières à crédit. On tire sur nous d'Amérique à 60 jours et des autres pays à 90 jours, Quand nous exportons en Allemagne, nous vendons à deux ou trois mois de crédit ».

Wilson demande alors à Chapman (5131) si au moment où l'on embarque ces matières premières et ces produits coloniaux destinés à l'Angleterre, on ne met pas déjà en circulation les traites et si même celles-ci n'arrivent pas en même temps que

les connaissances. Chapman répond qu'il ne s'entend guère en affaires « commerciales » et que l'on fera bien de s'adresser à des professionnels. - Dans les exportations vers l'Amérique, dit Chapman, « les marchandises sont symbolisées en transit », ce qui veut dire que l'exportateur anglais tire à quatre mois sur une des grandes banques américaines de Londres, laquelle est couverte par l'Amérique.

« 5136. - N'est-il pas de règle que les affaires avec les pays éloignés soient faites par le commerçant, qui attend pour rentrer dans ses fonds que les marchandises soient vendues ? - Il se peut qu'il y ait des négociants, disposant d'une grande fortune privée, qui soient en état de faire de pareilles avances de capital, sans exiger une avance sur les marchandises. Généralement les avances sur ces marchandises sont faites sous forme d'acceptations signées de firmes bien connues.

- 5137. Ces maisons sont établies.... à Londres, Liverpool et ailleurs.

- 5138. Que le fabricant fasse lui-même l'avance ou que celle-ci soit faite par un coinmerçant de Londres ou de Liverpool, le résultat n'est-il pas le même ? Dans un cas comme dans l'autre, ne s'agit-il pas d'une avance faite en Angleterre ? - Absolument. L'avance est rarement faite par le fabricant. »

(En 1847, c'était le contraire dans presque tous les cas.)

« Un négociant en produits fabriqués, de Manchester par exemple, achète des marchandises et les embarque par l'intermédiaire d'une maison respectable de Londres. Dès que celle-ci s'est assurée que le chargement est en règle, elle autorise le négociant de Manchester à tirer sur elle à six mois pour ces marchandises partant pour les Indes, la Chine ou tout autre pays éloigné. Alors intervient le banquier qui escompte la traite et qui en payant le montant de celle-ci au négociant de Manchester, le met en état de payer les marchandises qu'il a exportées. - 5139. Le banquier a donc dû avancer l'argent qu'il a donné au négociant de Manchester ? - Le banquier a la traite ; le banquier a acheté la traite. C'est à des opérations de ce genre, entr'autres en faisant l'escompte d'effets de commerce, qu'il emploie son capital ».

[Donc Chapman considère également l'escompte d'une traite, non comme une avance d'argent, mais comme l'achat d'une marchandise. -F. E.]

« 5140. Mais cela représente cependant une partie des engagements du marché financier de Londres ? - Indubitablement ; c'est là le rôle essentiel du marché financier et de la Banque d'Angleterre. Cette dernière est aussi désireuse que nous de se procurer de ces traites, qu'elle sait être un bon placement pour son argent. - 5141. La demande sur le marché financier augmente-elle à mesure que les affaires d'exportation gagnent en importance ? - Nous (les Chapman) participons en général au développement de la prospérité du pays. - 5142. Par conséquent l'extension soudaine des différents champs de placement des capitaux a comme conséquence naturelle la hausse du taux de l'intérêt Sans aucun doute ».

5143. Chapman « ne comprend pas tout à fait pourquoi nos grandes exportations ont nécessité tant d'or ».

5144. (Question de Wilson.)

« N'arrive-t-il pas que sur nos exportations nous fassions plus de crédit que nous en obtenons sur nos importations ? - Personnellement j'en doute : Lorsque quelqu'un reçoit une acceptation contre des marchandises de Manchester expédiées aux Indes, cette acceptation est au moins à dix mois. Ce qui est certain c'est que nous avons dû payer les colons importés d'Amérique quelque temps avant que l'Inde nous eût payés ; mais il est très difficile d'analyser l'influence de cet état de choses. - 5145. Pour que nous ayons, comme l'année dernière, une augmentation de 20 millions de £ à l'exportation de nos produits manufacturiers, ne faut-il pas, pour produire ces marchandises, que nous ayons eu précédemment une augmentation considérable de notre importation de matières premières ? (Ainsi s'explique que surexportation et surimportation sont identiques, de même que surproduction et commerce à l'excès). - Incontestablement ; nous devons avoir eu une balance très défavorable à solder. Pendant un certain temps la balance nous aura été défavorable, puis à la longue le cours avec l'Amérique nous sera devenu favorable. Depuis longtemps nous recevons d'Amérique d'énormes quantités de métal précieux ».

5148. Wilson demande à l'archi-usurier Chapman s'il ne considère pas que les hauts intérêts qu'il prélève sont un indice de grande prospérité et de grands profits. La naïveté de cette question étonne visiblement Chapman, qui naturellement répond affirmativement, mais ne peut cependant s'empêcher de faire la restriction suivante :

« Ceux qui ont contracté des engagements doivent évidemment s'acquitter, qu'il y ait pour eux profit ou non ; mais s'il (le taux élevé de l'intérêt) se maintient, c'est un signe de prospérité ».

L'un et l'autre perdent de vue que l'intérêt à un taux élevé peut aussi indiquer tel fut le cas en 1857 - que les affaires ont été rendues incertaines par les chevaliers du crédit qui, eux, ne sont guère embarrassés de payer des intérêts considérables puisqu'ils les prennent dans les poches des autres et qu'ils vivent en escomptant des profits à venir. Il est vrai qu'il peut en résulter une situation très profitable pour les fabricants. Mais le système des avances a pour conséquence de rendre très aléatoires les rentrées d'argent, ce qui résulte clairement de ce qui va suivre et ce qui justifie les agissements de la Banque d'Angleterre, qui escompte à un taux plus bas que les autres lorsque l'intérêt est à un taux élevé.

« 5156. Je suis autorisé à dire, répond Chapman, qu'en ce moment nos affaires d'escompte atteignent leur maximum, bien que l'intérêt se maintienne depuis si longtemps à un taux élevé ».

(Chapman faisait cette réponse le 21 juillet 1857, deux mois avant le krach).

« 5157. En 1852 (lorsque le taux de l'intérêt était bas) nous escomptions beaucoup moins ».

Ce qui s'explique, puisque les affaires étaient alors beaucoup plus saines.

« 5159. S'il y avait surabondance d'argent sur le marché... et si l'escompte en banque était bas, nous aurions moins de traites... En 1852 nous étions dans une phase toute différente; nos exportations et nos importations d'alors ne sont pas à comparer à celles d'aujourd'hui. - 5161. Bien que le taux de l'escompte soit élevé, l'importance de nos escomptes est égale à celle de 1854 » (où l'intérêt fut de 5 à 5 ½ %).

Il est amusant de noter dans la déposition de Chapman la naïveté avec laquelle les gens de son espèce considèrent que l'argent du public est leur propriété et comment ils se figurent qu'ils ont le droit de compter à chaque instant sur la convertibilité des traites qu'il ont escomptées. Il est du devoir de la législature de rendre convertibles en toute circonstance les billets escomptés par les grandes maisons et de prendre des mesures pour que la Banque d'Angleterre ne refuse jamais de réescompter les traites qui lui sont présentées par les *billbrokers*. (N'oublions pas qu'en 1857 trois de ces *billbrokers* firent faillite, laissant un passif de huit millions environ couvert par un actif dérisoire.)

« 5177 Entendez-vous dire que d'après vous ces acceptations (des acceptations de Baring ou de Lloyd) devraient être admises obligatoirement à l'escompte de même qu'il y a actuellement obligation pour la Banque d'Angleterre, par exemple, de donner de l'or en échange des billets qu'on lui présente ? - Je suis d'avis qu'il serait très regrettable qu'elles fussent refusées à l'escompte et que ce serait en arriver où une situation extraordinaire que de mettre quelqu'un dans la nécessité de suspendre ses paiements parce qu'il ne pourrait pas escompter des acceptations de Smith, Payne & Co ou de Jones, Loyd & Co.

- 5178. MM. Baring, par le fait qu'ils acceptent une traite, ne contractent-ils pas l'engagement de payer une somme déterminée à l'échéance ? - Certainement ; mais en contractant pareil engagement MM. Baring, pas plus qu'aucun commerçant s'engageant de la même manière, ne pensent même en rêve à devoir s'acquitter en *sovereigns*; ils comptent bien payer au clearing house.

- 5180. Vous considérez donc qu'on devrait combiner un mécanisme qui donnerait au public le droit de recevoir l'argent de ses traites avant l'échéance, quelqu'un ayant l'obligation de les lui escompter ? - Non ; il n'en serait pas ainsi, pour ceux qui acceptent des traites. Cependant si d'après vous nous ne devons pas avoir la possibilité d'obtenir l'escompte des traites commerciales, tout serait à refaire.

- 5182. Vous admettez donc qu'une traite commerciale devrait être convertible en argent absolument comme un billet de la Banque d'Angleterre ? - Oui, dans certaines circonstances.

- 5184. Vous considérez donc que la circulation (la *currency*) devrait être organisée de telle sorte qu'un effet de commerce d'une solidité incontestable devrait être convertible en tout temps en argent comme un billet de banque ? - Je suis de cet avis.

- 5185. Cependant vous n'allez pas jusqu'à dire que la Banque d'Angleterre ou tout autre établissement serait tenue par la loi à en faire l'escompte ? - En tout cas je vais jusqu'à dire que si nous faisons une loi pour régler la *currency*, nous devrions y introduire des dispositions qui empêcheraient que des traites du pays ne fussent inconvertibles alors qu'aucun doute ne plane sur leur sincérité et leur solidité ». - C'est donc la convertibilité des effets de commerce faisant pendant à la convertibilité des billets de banque. »

« 5189. Ceux qui dans le pays font le commerce d'argent ne représentent en fait que le public » - comme le dira plus tard M. Chapman appelé à déposer devant la Cour d'assises dans l'affaire Davison (voir les *Great City Frauds*).

« 5196 Aux échéances trimestrielles (l'État paie alors les coupons de la Dette)... nous devons absolument avoir recours à la Banque d'Angleterre. Lorsque vous retirez de la circulation 6 à 7 millions sous forme de contributions dues à l'État, il faut, en attendant qu'ils soient rendus à la circulation, que quelqu'un soit là pour les mettre à notre disposition ».

(Il s'agit ici d'un mouvement de monnaie et non d'un mouvement de capital ou de capital empruntable.)

« 5169. Tous ceux qui connaissent le monde des affaires savent que lorsque la situation est telle que les bons du Trésor sont invendables, que les obligations de la Compagnie des Indes orientales sont inconvertibles en argent et que les meilleures traites ne trouvent pas à s'escompter, une grande inquiétude doit s'emparer de ceux - c'est le cas de tous les banquiers - que leur profession met dans la nécessité de faire immédiatement et sur simple réquisition des paiements en monnaie du pays. Tous s'empressent alors de doubler leurs réserves et vous voyez immédiatement ce qui doit se passer lorsque chaque banquier de province - il y en a environ cinq cents - donne ordre à son correspondant de Londres de lui envoyer 5000 £ en billets de banque. Même en ne prenant comme moyenne que cette somme absurdemment petite, nous trouvons que 2 ½ millions de livres seront enlevés à la circulation. Comment fera-t-on pour les remplacer ? »

D'autre part les capitalistes privés, etc., qui ont de l'argent à leur disposition, ne veulent s'en dessaisir à aucun prix ; car ils disent d'après Chapman :

« 5194. Nous préférons ne pas toucher d'intérêts que d'être exposés à être sans argent quand nous en aurons besoin. »

« 5173. Notre situation est la suivante : Nous sommes engagés pour 300 millions de £ dont on peut exiger le paiement en monnaie du pays à un moment donné et nous ne disposons que de 23 millions ou de tout autre somme. N'est-ce pas là une situation qui à chaque instant peut nous jeter dans des convulsions ? »

C'est ce qui explique comment en temps de crise la question de crédit devient brusquement une question de monnaie. Cependant si on fait abstraction de la panique qui s'empare du pays lorsque la crise sévit, il ne peut être question que de la quantité de monnaie ayant cours dans le monde entier, c'est-à-dire de la monnaie métallique. Or c'est précisément celle-là dont Chapman ne s'occupe pas, car il parle de 23 millions de *billets de banque*.

« 5218 (*Encore Chapman*). *La cause première du trouble du marché financier (avril et octobre 1817) fut incontestablement la masse d'argent qui fut indispensable pour régler le cours du change, étant donnée l'importance extraordinaire des importations pendant l'année.* »

En effet, à cette époque, la réserve de monnaie mondiale était réduite à son minimum et elle devait servir en outre à garantir la convertibilité des billets de banque. La monnaie métallique répondait alors à deux fonctions bien distinctes, basées sur sa nature même : elle servait de monnaie mondiale et elle servait de garantie à la monnaie de crédit.

Si, en 1847, le *Bank Act* de 1841 n'avait pas été suspendu, « les *clearing houses* n'auraient pas pu fonctionner » (5221).

Chapman avait cependant le pressentiment que la crise était imminente :

« 5236. *Le marché financier présente des situations (et nous sommes bien près d'une situation pareille) où il est difficile de se procurer de l'argent et où l'on doit avoir recours à la Banque.* »

« 5239. *En ce qui concerne les sommes qui nous furent remises par la Banque les vendredi, samedi et lundi, 19, 20 et 22 octobre 1847, nous eussions été très heureux si le mercredi suivant on nous avait restitué nos traites ; en effet, l'argent rentra à flot dans nos caisses dès que la panique fut passée.* »

(Le *Bank Act* fut suspendu le 23 octobre et il n'en fallut pas plus pour conjurer immédiatement la crise.)

D'après Chapman (5271) les traites en circulation simultanément sur Londres, non compris les traites locales sur des villes de province, représentent 100 à 120 millions de £.

« 5287. *Alors qu'en octobre 1857, l'import des billets en circulation dans le public était de 21.155.000 £, il y avait une difficulté extraordinaire à se procurer de l'argent ; bien que le public en eût une telle quantité dans les mains, nous ne parvenions pas à en obtenir de lui.* »

(Il en était ainsi en grande partie à cause de l'inquiétude qu'avait provoquée la situation, pendant un certain temps difficile, de la *Eastern Bank*).

5290-92. Dès que la panique cesse, « les banquiers qui tirent leur profit de l'intérêt, recommencent à faire produire leur argent. »

5302. Chapman explique que si l'inquiétude s'empare des esprits dès que la réserve de la Banque diminue, ce n'est pas parce qu'on a des appréhensions au sujet des dépôts, mais parce tous ceux qui se trouvent dans le cas de devoir payer des sommes importantes d'un instant à l'autre savent très bien que c'est la Banque qui est leur dernière ressource lorsque le marché financier est déprimé. Or, « la Banque n'est pas heureuse, au contraire, de nous recevoir, lorsque sa réserve est réduite ».

Il est intéressant d'observer comment cette réduction de la réserve se réalise. Les banquiers ne gardent, en partie chez eux, en partie à la Banque d'Angleterre, que le minimum d'argent qu'exigent leurs affaires courantes et les *billbrokers* détiennent sans réserve « l'argent de banque disponible dans le pays ». Pour faire face aux créances résultant des dépôts dans les banques, il ne reste donc que la réserve de la Banque d'Angleterre, qui comprend les réserves que les banquiers ont déposées chez elle, ses *public deposits*, etc., soit une somme qu'elle ramène au plus petit minimum possible, deux millions par exemple. En dehors de ces deux millions de papier, tout cet état major de financiers ne dispose en temps de crise (et alors cette réserve va encore en diminuant, parce que les billets qu'on vient échanger contre de la monnaie métallique doivent être annulés) d'aucune autre réserve que du trésor métallique. Aussi la crise s'accroît à mesure que le drainage de l'or se poursuit.

« 5306. *S'il n'y avait plus d'argent pour solder les différences au clearing house, il ne nous resterait qu'une chose à faire : convenir de nous faire nos paiements en traites de premier ordre, des traites sur le Trésor, sur Smith, sur Payne & Co, etc.* »

- 5307. *Par conséquent, si le gouvernement ne mettait pas à votre disposition les moyens de circulation nécessaires, vous vous en procureriez vous-mêmes ? - Que pouvons-nous faire ? Le public arrive et nous retire des mains les moyens de circulation ; ceux-ci n'existent pas.*

- 5308. *Vous feriez donc simplement à Londres ce que l'on fait quotidiennement à Manchester ? Oui.* »

Interrogé par Cayley (le *Birmingham-man* de l'Ecole d'Attwood) sur la manière dont Overstone conçoit le capital, Chapman répond très bien comme suit :

« 5315. *Il a été dit devant la Commission que lorsque sévit une crise comme celle de 1857, ce n'est pas de la monnaie qui est demandée, mais du capital. Qu'en pensez-vous ? - Je ne vous comprends pas. Qu'entendez-vous dire ?*

- 5316. *Si vous entendez par là (par capital commercial), si vous appelez capital la quantité d'argent lui appartenant qu'un homme a engagée dans son entreprise, cette quantité ne représente qu'une très petite partie de l'argent que le public lui fournit pour ses affaires par l'intermédiaire du crédit »,*

(lequel se transmet par l'intermédiaire de Chapman).

« 5339. *Est-ce à un manque de richesse qu'il faut attribuer l'arrêt de nos paiements au comptant ? - Aucunement... Il n'y a pas de manque de richesse, mais nous nous mouvons dans un système extrêmement artificiel ; lorsque nous sommes menacés d'une demande excessive de moyens de circulation, il peut surgir des circonstances qui nous rendent incapables de satisfaire à cette demande. Devrions-nous, pour faire face à celle-ci, paralyser toute la partie commerciale de l'industrie du pays ? Devrions-nous enlever les moyens de travailler à ceux qui désirent le faire ? - 5338. Si un jour nous avons à choisir entre maintenir les paiements au comptant ou maintenir l'industrie nationale, je sais bien quelle décision j'aurais à prendre ».*

En ce qui concerne l'accaparement des billets de banque « dans le but d'accentuer la crise et d'en tirer parti », je sais, dit-il, qu'il peut être réalisé très facilement ; il suffit que trois grandes banques s'en chargent.

« 5383. Au courant, comme vous l'êtes, des grandes affaires qui se traitent dans la capitale, n'est-il pas à votre connaissance que certains capitalistes profitent de ces crises pour retirer d'énormes profits de la ruine de ceux qui en sont les victimes ? - Il n'y a pas de doute à cela. »

Et nous pouvons en croire M. Chapman, bien qu'il ait fini par se casser commercialement le cou en essayant « de réaliser d'énormes profits par la ruine des victimes ». Alors que son associé M. Gurney prétend que tout changement dans les affaires profite à celui qui sait quelle décision prendre, lui, M. Chapman, dit :

« Ceux qui sont d'un côté des affaires ne savent rien de ce qui se passe de l'autre ; le fabricant, par exemple, qui exporte ses produits sur le continent ou qui importe des matières premières, ne connaît rien des opérations de celui qui fait le commerce de lingots »

(5046). Et c'est ainsi qu'un beau jour Gurney et Chapman eux-mêmes ne surent « quelle décision prendre » et firent une banqueroute sensationnelle.

Nous avons vu précédemment qu'une émission de billets ne constitue pas toujours une avance de capital. La déposition suivante de Tooke faite en 1848 devant la Commission des Lords sur le C. D. démontre qu'une avance de capital, même lorsqu'elle résulte d'une nouvelle émission de billets par une banque, ne se traduit pas immédiatement par un accroissement de la masse de billets en circulation :

« 3099. Croyez-vous qu'il serait possible à la Banque d'Angleterre de donner beaucoup plus d'importance à ses prêts sans qu'elle dût recourir à une extension de son émission de billets ? - Quantité de faits démontrent qu'il peut en être ainsi. Un des exemples les plus concluants est celui de 1835, lorsque la Banque se servit des dépôts des Indes occidentales et de l'emprunt à la Compagnie des Indes orientales pour donner plus d'importance à ses avances au public; on vit en même temps diminuer légèrement le montant des billets en circulation dans le public.... A peu près le même fait se constate en 1816, lorsque furent effectués à la Banque les versements des dépôts des chemins de fer; les titres fiduciaires, à l'escompte et en dépôt, montèrent à environ 30 millions, sans qu'on en ressentit guère l'influence sur la masse de billets en circulation dans le public. »

Mais à côté des billets de banque le grand commerce dispose d'un second instrument de circulation, autrement important pour lui : les traites. M. Chapman nous a montré combien il importe à la marche régulière des affaires que les bons effets de commerce soient acceptés en paiement partout et dans toutes les circonstances : comme le dit le rabbin dans le poème célèbre de Heine, « si le Tausves Jontof ne fait plus foi, qu'est-ce qui fera foi encore ! » Comment ces deux instruments de circulation se comportent-ils l'un par rapport à l'autre ?

Gilbart dit :

« La réduction de la circulation de billets augmente régulièrement la circulation d'effets. Ceux-ci sont de deux espèces : les effets des commerçants et les effets des banquiers. Lorsque l'argent se fait rare, les prêteurs d'argent disent : « Tirez sur nous et nous accepterons », et lorsqu'un banquier de province escompte une traite à un client, il lui remet en paiement, non des espèces, mais une traite qu'il tire à 21 jours sur son agent de Londres. Des traites de ce genre servent d'instruments de circulation. » (G. W. Gilbart, An Inquiry into the Causes of the Pressure. etc., p. 31.)

Le même fait est constaté dans des termes un peu différents par Newmarch, C. B. 1857, n° 1426 :

« Il n'y a aucune connexion entre les oscillations de la circulation d'effets et celles de la circulation de billets de banque... Le seul résultat quelque peu régulier.... c'est que dès que la moindre dépression affecte le marché financier, ce qui est indiqué par une hausse du taux de l'escompte, la circulation d'effets gagne en importance, et inversement. »

Les traites tirées dans des circonstances pareilles ne sont cependant pas les traites à courts jours tirées sur les banques, dont parle Gilbart. Au contraire, ce sont en grande partie des traites qui ne correspondent à aucune transaction ou qui répondent à des affaires conclues uniquement pour permettre de lancer des traites, opérations dont nous avons cité suffisamment d'exemples. Comparant la solidité de ces traites à celle des billets de banque, *l'Economist* (Wilson) dit ce qui suit : Les billets de banque étant payables à vue, leur circulation ne peut pas dépasser la limite de ce qui est nécessaire; ceux qui sont émis en excès reviennent à la banque et y sont échangés contre de l'argent. Il n'en est pas de même des traites à deux mois sur l'émission desquelles aucun contrôle n'est possible jusqu'au moment de l'échéance, et qui alors sont fréquemment remplacées par d'autres. Nous ne comprenons pas qu'une nation puisse considérer comme sûre la circulation de traites payables à terme et élever des difficultés contre la circulation de monnaie de papier, payable à vue » (*Economist*, 1817, p. 1572).

La circulation des traites est donc déterminée comme la circulation des billets de banque par les besoins des transactions ; pendant la période de 1850 à 1860, il circula en temps normal dans le Royaume-Uni 39 millions de billets de banque et 300 millions de traites, dont 100 à 120 millions tirées sur la place de Londres. L'importance de la circulation de traites n'a aucune influence sur celle de la circulation de billets et elle est influencée par cette dernière uniquement aux époques où l'argent se fait rare et où les traites augmentent en quantité, mais non en qualité. Dans les moments de crise elle devient nulle ; les promesses de paiement sont alors sans utilité, tout le monde n'acceptant de traiter qu'au comptant ; seul le billet de banque reste en circulation, du moins jusqu'à présent en Angleterre, parce que la nation avec toute sa richesse couvre la Banque d'Angleterre.

Nous avons vu que même M. Chapman, qui était cependant en 1857 un des magnats de la finance, se plaint amèrement qu'il y a sur la place de Londres plus d'un grand capitaliste assez puissant pour jeter, à un moment donné, le trouble dans le

marché financier et en profiter pour exploiter de la manière la plus ignoble ceux qui font en petit le commerce d'argent. Il y a donc plus d'un requin en état d'aggraver considérablement une crise, en vendant pour un à deux millions de consolidés afin de retirer de la circulation une somme équivalente de billets de banque et de capital empruntable disponible. Il suffit que trois grandes banques s'entendent pour qu'une manœuvre de ce genre transforme une crise en une panique.

A Londres, l'établissement le plus considérable est naturellement la Banque d'Angleterre; mais elle est jusqu'à un certain point une institution de l'État et par suite dans l'impossibilité de faire sentir sa puissance avec autant de brutalité -, ce qui ne l'empêche pas, surtout depuis le *Bank Act* de 1844, de réaliser de beaux bénéfices.

La Banque d'Angleterre a un capital de 14.553.000 £; elle dispose en outre d'environ 3 millions de £ de « solde », c'est-à-dire de profits mis à la réserve ainsi que du produit des impôts que le gouvernement lui remet en dépôt jusqu'à ce qu'il en ait besoin. Si l'on ajoute à ces sommes le montant des dépôts (qui en temps ordinaire s'élève à 30 millions de £) et l'émission non couverte, on trouve que l'évaluation de Newmarch est passablement modérée lorsqu'il dit (C. B. 1857, n° 1889) :

« J'ai la conviction qu'on peut estimer à 120 millions de £ environ le total des fonds engagés sur le marché financier de Londres, et la Banque d'Angleterre dispose d'une partie importante, environ 15 à 20 % de cette somme. »

Chaque fois que la Banque émet des billets non couverts par son trésor métallique, elle crée des signes de valeur, qui non seulement servent comme moyens de circulation, mais constituent pour elle un capital supplémentaire - fictif il est vrai - qui lui rapporte un bénéfice additionnel. - C. B. 18-57. Wilson demande à Newmarch :

« 1563. Les billets en circulation, c'est-à-dire l'import moyen des billets répandus dans le public, ne représente-t-il pas un supplément au capital effectif de la banque qui les a émis ? - Certainement.

- 1564. Tout profit réalisé par une banque sur sa circulation est donc un bénéfice provenant de son crédit et non du capital lui appartenant ? - Absolument. »

Il en est de même naturellement des billets émis par les banques privées. Dans ses réponses n° 1866-1868 Newmarch considère que les deux tiers de ces billets - l'autre tiers doit être couvert par une encaisse métallique - correspondent à la « création d'autant de capital », puisqu'ils permettent de faire l'économie d'une quantité équivalente de monnaie métallique. Donc, si les profits d'un banquier ne sont pas plus élevés que ceux de tout autre capitaliste, il n'est pas moins vrai qu'il les réalise sur l'économie de monnaie d'or et d'argent que fait le pays. Il va de soi que cette transformation d'une économie nationale en bénéfice privé n'est nullement faite Pour choquer les économistes bourgeois; le profit en général n'est-il pas l'appropriation du travail de la nation ? Pourrait-on citer un exemple plus grotesque que celui de la Banque d'Angleterre, dont les billets ne jouissent de crédit que grâce à l'État, se faisant payer pendant la période 1797-1817, sous forme d'intérêts pour des sommes avancées au Trésor, le pouvoir que lui accorde l'État de transformer ses billets de papier en argent afin d'avancer ce dernier à la caisse publique ?

Les banques ont d'autres moyens encore de créer du capital. D'après Newmarch les banques provinciales ont l'habitude d'envoyer leurs fonds disponibles (en billets de la Banque d'Angleterre) à des *billbrokers* de Londres, qui leur remettent en échange des traites escomptées. Elles passent ensuite ces traites à leurs clients, étant donné qu'elles ont pour règle de ne pas remettre en circulation les effets qu'elles reçoivent de ces derniers, afin de ne pas divulguer dans la ville et dans ses environs les opérations d.- ceux avec qui elles font des affaires. Quant aux clients, ils utilisent les traites venues de Londres, soit aux paiements qu'ils ont à faire dans la capitale (à moins qu'ils ne préfèrent demander à la Banque un billet de la banque même sur Londres), soit à leurs paiements en province, des traites endossées par leurs banquiers leur assurant le crédit local. L'utilisation de ces traites a pris une telle importance que dans le Lancashire, par exemple, elles ont expulsé de la circulation non seulement tous les billets des banques locales, mais une bonne partie des billets de la Banque d'Angleterre (*ibidem*, 1568-74).

Nous venons donc de voir que les banques se procurent du crédit et du capital .

1. en émettant des billets de banque;
2. en créant des traites à 21 jours sur Londres, qui leur sont payées en espèces le jour où elles les mettent en circulation ;
3. en payant en traites escomptées, qui circulent sans difficulté, parce qu'elles sont endossées par les banques.

La puissance de la Banque d'Angleterre s'affirme par ce fait que c'est elle qui règle le taux de l'intérêt sur le marché. Cependant les affaires ayant leur allure normale, il peut arriver que, désirant protéger son encaisse métallique, elle ne puisse pas élever le taux de l'escompte⁵³, parce que la demande de moyens de paiement est satisfaite par les banques privées, les banques par actions et les *billbrokers*, dont la puissance capitaliste a pris une importance notable dans ces trente dernières années; il faut alors qu'elle ait recours à d'autres moyens. Mais dans les moments critiques la déposition du banquier Glyn (de Glyn, Mills, Currie & Co) devant la C. D. 1848/57 est toujours vraie :

« 1709. Lorsque le pays est éprouvé par une grande crise, c'est la Banque d'Angleterre qui règle le taux de l'intérêt.

⁵³ Le 17 janvier 1894, à l'assemblée générale des actionnaires de la *Union Bank of London*, le président, M. Ritchie, signalait qu'en 1893 la Banque d'Angleterre avait élevé le taux de l'escompte de 2 ½ % qu'il était en juillet à 3 et 4 % en août et ensuite à 5 %, la première hausse n'ayant pas empêché que 4 ½ millions de £ d'or ne sortissent en quatre semaines de la caisse de la Banque. Peu après l'or reflua, si bien que le taux de l'escompte put être abaissé à 4 % en septembre et à 3 % en octobre. Mais ces taux ne devinrent pas ceux du marché. « Lorsque le taux de la Banque fut à 5 %, le taux du marché resta à 3 ½ % et le taux de l'argent à 2 ½ %; lorsque le taux de la Banque fut abaissé à 4 %, le taux de l'escompte resta à 2 3/8 %, et celui de l'argent à 1 ¾ %; enfin, lorsque le taux de la Banque fut à 3 %, le taux de l'escompte se maintint à 1 ½ %, et l'intérêt à un taux un peu moindre. » (Daily News, 18 janvier 1894.) - F. E.

- 1710. Lorsque sévit une crise extraordinaire... qui réduit dans une proportion importante l'escompte chez les banquiers et les billbrokers, ceux-ci se tournent du côté de la Banque d'Angleterre, qui dispose alors du pouvoir de fixer le taux de l'intérêt sur le marché. »

Ce qui n'empêche qu'étant une institution publique sous la protection et avec toutes sortes de privilèges de l'État, elle n'ose pas tirer parti sans merci de sa puissance, comme les établissements privés osent se le permettre. Aussi, Hubbard a-t-il pu dire devant la Commission des banques. C. B. 1857 :

« 2841 (Question) -. N'est-il pas vrai que l'on est servi au prix le plus bas par la Banque d'Angleterre lorsque le taux de l'escompte atteint son maximum et par les billbrokers lorsque le taux est à son minimum ? - (Hubbard). Il en est toujours ainsi, car la Banque d'Angleterre n'abaisse jamais le taux autant que ses concurrents et lorsqu'ils poussent le taux à son minimum, elle ne les suit jamais jusqu'à cette limite. »

Cependant le monde des affaires est sérieusement impressionné lorsqu'en temps de crise la Banque serre la vis, comme on dit dans le langage vulgaire, et qu'elle hausse l'intérêt alors qu'il se trouve déjà au-dessus de son taux moyen.

« Dès que la Banque d'Angleterre serre la vis, tous les achats en vue de l'exportation cessent les exportateurs attendent jusqu'à ce que la dépression ait ramené les prix au point le plus bas, et alors seulement ils se mettent à acheter. Mais lorsque ce niveau est atteint, les cours sont de nouveau réglés, l'exportation de l'or ayant pris fin avant. Des achats en vue de l'exportation peuvent faire rentrer dans le pays une partie de l'or qui a été exporté, mais ils se font trop tard pour éviter le drainage du métal précieux. » G. W. Gilbart, *An Inquiry into the Causes of the Pressure on the Money Market, London, 1810, p. 37.*

« Un autre effet de l'action du cours du change sur l'instrument de circulation, c'est qu'en temps de crise il pousse à la hausse du taux de l'intérêt. » (op. cit., p. 40.)

« Les frais du rétablissement du cours du change retombent sur l'industrie productive du pays, tandis que la Banque d'Angleterre en profite, étant donné qu'elle peut continuer ses opérations avec une quantité moindre de métal précieux. »

Mais, dit notre ami Samuel Guerneys,

« les grandes oscillations du taux de l'intérêt profitent aux banquiers et à ceux qui font le commerce d'argent - toutes les oscillations des affaires étant avantageuses pour ceux qui savent en tirer parti. »

Et bien que les Guerneys s'emparent de la crème des bénéfices que rapporte l'exploitation du marasme des affaires et que la Banque d'Angleterre n'ose pas se permettre pareille liberté, il reste cependant à cette dernière de beaux profits, sans compter ce qui tombe pour ainsi dire spontanément dans les poches de ses directeurs, que leur position exceptionnelle met parfaitement au courant de l'allure générale des affaires. D'après les dépositions devant le *Lords Committee* de 1817, les bénéfices de la Banque d'Angleterre furent les suivants pendant la période (1797-1817) de la suspension du paiement des billets en espèces :

<i>Bonuses and increased dividends</i>	7.411.136
<i>New stock divided among proprietors</i>	7.276.500
<i>Increased value of capital</i>	14.553.000
Soit en tout	29.280.636

en 19 ans, sur un capital de 11.642.100 £ (D. Hardcastle, *Bank and Bankers*, 2^e édit., Londres 1843, p. 120). Si nous évaluons sur les mêmes bases le total des bénéfices de la Banque d'Irlande, qui suspendit également les paiements en espèces en 1797, nous arrivons au résultat suivant :

<i>Dividends as by returns due 1821</i>	4.736.085
<i>Declared bonus</i>	1.225.000
<i>Increased assets</i>	1.214.800
<i>Increased value of capital</i>	4.185.000
en tout	11.360.885

sur un capital de 3 millions de £ (ibid., p. 163.)

Que l'on parle encore de centralisation ! Le système du crédit, qui a son centre dans les banques dites nationales et dans les grands établissements de prêts et d'usure qui gravitent autour d'elles, est une vaste centralisation. Il crée une classe de parasites, qui sans rien connaître de la production et sans y prendre aucune part, dispose d'une puissance fabuleuse, qui lui permet non seulement de décimer périodiquement les capitalistes industriels, mais de s'immiscer de la manière la plus dangereuse dans la production elle-même. Les *acts* de 1844 et de 1845 témoignent de l'extension de la puissance de ces bandits et de celle des financiers et des agioteurs qui vivent autour d'eux. Cependant s'il se trouvait quelqu'un qui pût croire que ces honnêtes voleurs exploitent la production nationale et internationale dans un autre but que l'intérêt des producteurs et des exploités, il suffira de lui citer le passage suivant sur la valeur morale des banquiers :

« Les établissements de banque sont des institutions morales et religieuses. Que de fois la crainte d'être vu et désapprouvé par son banquier a éloigné le jeune commerçant de la société d'amis tapageurs et débauchés, et quel n'est pas son souci de jouir de son estime et de passer à ses yeux pour un homme respectable ! Une marque de mécontentement de sa part a plus d'influence sur lui que les exhortations de ses amis. Comme il tremble lorsqu'il croit s'être rendu coupable d'une irrégularité ou d'une parole injuste qui pourrait avoir pour conséquence de limiter ou de réduire son crédit à la banque ! Il attache plus d'importance aux conseils du

banquier qu'à ceux du prêtre. » (G. M. Bell, directeur d'une banque écossaise, The Philosophy of Joint Stock Banking, London 1840, pp. 46, 47.)

Chapitre XXXIV : Le « currency principle » et la législation bancaire anglaise de 1844

[Dans un écrit antérieur⁵⁴ nous avons examiné la théorie de Ricardo sur le rapport entre la valeur de la monnaie et le prix des marchandises ; nous pouvons donc nous borner à en dire ce qui est absolument nécessaire. D'après Ricardo la valeur de la monnaie métallique est déterminée par le temps de travail qui est incorporé en elle, mais pour autant seulement que la quantité de monnaie soit exactement proportionnée à la masse et au prix des marchandises à échanger. Si cette proportion n'est pas observée, si la monnaie est trop abondante, sa valeur diminue et les prix des marchandises augmentent ; si au contraire elle est insuffisante en quantité, sa valeur s'accroît et les prix des marchandises baissent. Dans le premier cas, le pays dans lequel l'or sera en excès exportera son or déprécié et importera des marchandises ; dans le second cas, l'or affluera dans le pays où il est estimé au-dessus de sa valeur normale, pendant que les marchandises dépréciées dans ce pays seront exportées vers d'autres marchés où elles se vendront à leurs prix. Puisque d'après ce raisonnement

« l'or sous forme de monnaie ou sous forme de lingots peut devenir un signe de valeur d'une valeur plus grande ou plus petite que sa valeur intrinsèque, il est évident qu'il doit en être de même de tous les billets de banque convertibles en circulation. Et bien que ceux-ci soient convertibles, bien que leur valeur réelle soit égale à leur valeur nominale, la masse de monnaie, or et billets, en circulation (the aggregate currency consisting of metal and of convertible notes) peut avoir une valeur supérieure ou inférieure à sa valeur suivant qu'en quantité elle s'élève au-dessus ou se tient au-dessous du niveau déterminé par la valeur des marchandises en circulation et la valeur du métal or... Cette dépréciation, non du papier par rapport à l'or, mais de la masse totale des moyens de circulation, or et papier, d'un pays est l'une des découvertes capitales de Ricardo, dont s'emparèrent Lord Overstone et Cie pour en faire le principe fondamental des lois de 1844 et 1845 de Sir Robert Peel sur la Banque » (op. cit., p. 248).

Il est inutile que nous répétions ici la démonstration que nous avons faite dans le même passage de l'erreur de la théorie de Ricardo ; il est surtout intéressant pour nous de voir comment cette théorie a été accommodée par l'école de théoriciens banquiers qui inspira le *Bank Act* de Peel :

« Les crises commerciales pendant le XIX^e siècle, en particulier les grandes crises de 1825 et de 1836, n'exigeaient pas que la théorie monétaire de Ricardo fût développée, mais bien qu'on en fit un nouvel emploi. On n'étudie plus des phénomènes économiques isolés, comme Hume, la dépréciation des métaux précieux au XVII^e et au XVIII^e siècle, ou, comme Ricardo, celle du papier-monnaie, au XVIII^e et au début du XIX^e siècle, mais bien le grand orage qui s'est abattu sur le marché du monde et qui a découvert l'antagonisme de tous les éléments du procès de production bourgeois, et on en cherche l'origine et le remède dans la sphère la plus superficielle et la plus abstraite de ce procès, dans celle de la circulation monétaire. L'hypothèse de théorie pure d'où part l'école des astrologues économiques revient à un dogme : il faut croire que Ricardo a découvert les lois de la circulation purement métallique. Ce qui leur restait à faire, c'était de soumettre la circulation fiduciaire ou celle du papier-monnaie à ces lois.

« Le phénomène le plus universel et le plus sensible des crises commerciales est la chute soudaine et générale des prix des marchandises succédant à une hausse longue et générale de ces mêmes prix. Une chute générale des prix des marchandises peut s'exprimer en une hausse de la valeur relative de l'argent comparé à toutes les autres marchandises, et réciproquement, une hausse générale des prix peut s'interpréter comme baisse de la valeur relative de l'argent. Ces deux expressions traduisent le phénomène sans l'expliquer. Que je pose le problème : expliquer la hausse générale périodique des prix alternant avec la baisse générale de ceux-ci, ou cet autre : expliquer la baisse et la hausse périodiques de la valeur relative de l'argent comparée avec les marchandises, cela revient au même ; une phraséologie différente laisse intact le problème, comme le laisserait sa traduction de l'allemand en anglais. La théorie de l'argent de Ricardo semble peu commune, parce qu'elle donne à une tautologie l'apparence d'un rapport causal.

« D'où vient la baisse périodique générale des prix ? De la hausse périodique de la valeur relative de l'argent. D'où provient, au contraire, la hausse générale périodique des prix ? De la baisse périodique de la valeur relative de l'argent. On pourrait dire aussi exactement que la hausse et la baisse périodiques des prix découlent de leur hausse ou de leur baisse périodique. Le problème est posé dans l'hypothèse que la valeur immanente de l'argent, c'est-à-dire sa valeur déterminée par les coûts de production des métaux précieux, reste invariable. Si cette tautologie est mieux qu'une tautologie, elle repose sur la méconnaissance des notions les plus élémentaires. Si la valeur d'échange de A, mesurée en B, baisse, nous savons que cela peut parvenir aussi bien d'une baisse de la valeur de A que d'une hausse de celle de B, et il en est de même réciproquement quand la valeur de A mesurée en B monte. La transformation de la tautologie en un rapport causal étant accordée, tout le reste suit avec facilité. La hausse des prix des marchandises provient de la baisse de la valeur de l'argent ; mais la baisse de la valeur de l'argent comme nous le savons de Ricardo, provient d'une circulation surabondante, c'est-à-dire du fait que la masse de l'argent en circulation dépasse le niveau déterminé par sa propre valeur immanente et les valeurs immanentes des marchandises. De même et réciproquement, la baisse générale des prix provient de la hausse de la valeur de l'argent au-dessus de sa valeur immanente, à la suite d'une circulation insuffisante. Les prix montent donc et baissent périodiquement parce que périodiquement il y a trop ou trop peu d'argent en circulation. Si l'on prouve maintenant que la hausse des prix correspond à une circulation moindre de l'argent et que leur baisse répond à une augmentation de cette dernière, on peut prétendre cependant qu'à la suite d'une diminution ou d'une augmentation quelconque de la masse des marchandises en circulation, quand même on ne pourrait prouver

⁵⁴ Karl Marx, *Critique de l'Économie politique*, traduction française, Paris, 1889, p. 241 et suivantes.

ces mouvements par la statistique, la quantité de l'argent en circulation augmente ou diminue sinon absolument, du moins relativement. Nous avons vu que, d'après Ricardo, ces oscillations générales des prix doivent se produire dans une circulation purement métallique, mais qu'elles se compensent par leur alternance, puisque, par exemple, une circulation insuffisante amène une baisse des prix des marchandises et l'exportation. de celles-ci, laquelle exportation détermine une importation d'argent et avec elle une hausse des prix. Le contraire est vrai dans le cas d'une circulation surabondante ; les marchandises sont alors importées, et l'argent exporté. Bien que ces oscillations générales des prix découlent de la nature de la circulation métallique suivant Ricardo, leur forme violente et aiguë, leur forme de crise appartient aux périodes où le système de crédit est développé. Il est, dès lors, clair comme le jour, que l'émission des banknotes n'est pas réglée exactement par les lois de la circulation métallique. Cette circulation trouve son remède dans l'importation et l'exportation des métaux précieux, qui entrent aussitôt en activité comme monnaie, et font monter les prix des marchandises par leur afflux ou leur reflux. Les banques exercent artificiellement la même action sur les prix des marchandises en imitant les lois de la circulation métallique. Si l'or rentre de l'extérieur, c'est une preuve que la circulation est insuffisante, que la valeur de la monnaie est trop haute et qu'il faut, par suite, jeter dans la circulation des banknotes proportionnellement à la quantité d'or nouvellement importé. Ces banknotes doivent être retirées de la circulation proportionnellement à l'écoulement de l'or hors du pays. En d'autres termes, l'émission de banknotes doit être réglée d'après l'importation et l'exportation de métaux précieux ou d'après le cours du change. L'hypothèse fautive de Ricardo, d'après laquelle l'or n'est que de la monnaie et que, par suite, tout l'or importé augmente la monnaie circulante et fait hausser les prix, que tout l'or exporté diminue la monnaie et fait tomber les prix, cette hypothèse théorique se change ici en une expérience pratique qui consiste à faire circuler autant de monnaie qu'il y a d'or. Lord Overstone (le banquier Joues Loyd), le colonel Torrens, Norman, Clay, Arbuthnot et un nombre énorme d'autres écrivains connus en Angleterre sous le nom d'école du « currency principle », ne se sont pas contentés de prêcher cette doctrine, mais en ont fait par l'intermédiaire des Bank- Acts de Sir Robert Peel de 1844 et de 1845, la base de la législation des banques en Angleterre et en Écosse. Leur fiasco lamentable, tant théorique que pratique, après des expériences faites sur les échelles nationales les plus grandes, ne peut être exposé que dans la théorie du crédit » (op. cit., p. 264-269).

Thomas Tooke, James Wilson (dans *l'Economist* de 1844-47) et John Fullarton se chargèrent de faire la critique de cette école, bien qu'ils fussent loin, ainsi que nous l'avons montré dans le chapitre XXVIII de ce livre d'avoir une notion exacte de la nature de la monnaie et du rapport qui existe entre la monnaie et le capital. Voici encore quelques faits empruntés aux travaux de la commission nommée en 1857 par la Chambre des Communes pour étudier les effets du *Bank Act* de Peel (C. A. 1857) - F.E.]

J.G. Hubbard, ancien Gouverneur de la Banque d'Angleterre, dépose en ces termes :

« 2100. L'influence de l'exportation de l'or ne se fait nullement sentir sur les prix des marchandises. Elle se répercute au contraire d'une manière très sensible sur la valeur des titres fiduciaires, parce qu'à mesure que le taux de l'intérêt varie, la valeur des marchandises dans lesquelles cet intérêt se trouve incorporé est nécessairement affecté profondément ».

Il produit deux tableaux se rapportant aux périodes 1834-43 et 1845-56, qui démontrent que le mouvement des prix de quinze des principaux articles de commerce n'a été nullement influencé par le va-et-vient de l'or, ni par le taux de l'intérêt, mais qu'il y a une corrélation directe entre le mouvement de l'or, « le représentant du capital en quête de placements » et les variations du taux de l'intérêt.

En 1847 des valeurs américaines et russes furent renvoyées en masse en Amérique et en Russie et d'autres valeurs continentales aux pays dont nous importons les céréales ».

Les quinze articles aux prix desquels se rapportent les tableaux ci-dessous de Hubbard sont les suivants : le coton, le fil de coton, le tissu de coton, la laine, le drap, le lin, la toile, l'indigo, le fer brut, le fer-blanc, le cuivre, le suif, le sucre, le café et la soie.

I. - 1834-1843.

Date	Trésor métallique de la banque	Taux de l'escompte sur le marché	Nombre d'articles dont les prix étaient		
			En hausse	En baisse	Sans changement
1 ^o mars 1834	9.104.000 £	2 ¾ %			
1 ^o mars 1835	6.274.000 £	3 ¾ %	7	7	1
1 ^o mars 1836	7.918.000 £	3 ¼ %	11	3	1
1 ^o mars 1837	4.079.000 £	5 %	5	9	1
1 ^o mars 1838	10.471.000 £	2 ¾ %	4	11	
1 ^o septembre 1839	2.684.000 £	6 %	8	5	2
1 ^o juin 1840	4.571.000 £	4 ¾ %	5	9	1
1 ^o décembre 1840	3.642.000 £	5 ¾ %	7	6	2

1^o décembre 1841	4.873.000 £	5 %	3	12	
1^o décembre 1842	10.603.000 £	2 ½ %	2	13	
1^o juin 1843	11.566.000 £	2 ¼ %	1	14	
II - 1844-1853.					
Date	Trésor métallique de la banque	Taux de l'escompte sur le marché	Nombre d'articles dont les prix étaient		
			En hausse	En baisse	Sans changement
1^o mars 1844	16.162.000 £	2 ¼ %			
1^o décembre 1845	13.237.000 £	4 ½ %	11	4	
1^o septembre 1846	16.366.000 £	3 %	7	8	
1^o septembre 1847	9.140.000 £	6 %	6	6	3
1^o mars 1850	17.126.000 £	2 ½ %	5	9	1
1^o juin 1851	13.705.000 £	3 %	2	11	2
1^o septembre 1852	21.853.000 £	1 ¾ %	9	5	1
1^o décembre 1853	15.093.000 £	5 %	14		1

Hubbard fait suivre ce tableau de la remarque suivante :

« Tant pendant la période 1834-43 que pendant celle 1841-53, les variations de l'encaisse métallique de la Banque furent accompagnées d'augmentations ou de diminutions de l'intérêt de l'argent avancé pour les opérations d'escompte ; d'autre part, les variations des prix des marchandises restèrent indépendantes de celles de la circulation, reflétées par les oscillations de l'encaisse métallique de la Banque d'Angleterre » (Bank Acts Report 1857, II p. 290 et 291).

Le prix du marché des marchandises étant déterminé par l'offre et la demande, il est erroné, comme le fait Overstone, d'identifier la demande de capital-argent empruntable (ou plutôt les variations de l'offre), exprimée par le taux de l'escompte, avec la demande de « capital » effectif. La thèse que les prix des marchandises sont en rapport avec les variations de l'importance de la *currency* s'abrite alors derrière celle phrase que les oscillations du taux de l'escompte expriment des variations de la demande de capital effectif et non de capital-argent. C'est sous cet aspect que les choses furent présentées devant la Commission tant par Norman que par Overstone qui, ainsi que nous l'avons vu (chapitre XXVI), se retrancha derrière une série de subterfuges jusqu'à ce qu'il fut définitivement acculé. C'est l'ancienne absurdité qui fait hausser ou baisser les prix des marchandises suivant que les variations de la masse de monnaie métallique font augmenter ou diminuer dans un pays la quantité de moyens de circulation. L'or est-il exporté il faut, d'après cette théorie de la *currency*, que dans les pays dans lesquels l'or est exporté il y ait hausse des prix des marchandises et par suite hausse des prix des produits qui y sont envoyés par le pays exportateur d'or ; par contre, il faut qu'il y ait baisse dans ce dernier de la valeur des marchandises qui lui sont envoyées par les autres pays. L'effet immédiat des variations de la masse de monnaie métallique, c'est qu'une diminution ou une augmentation de celle-ci augmente ou diminue le taux de l'intérêt. Or, les variations du taux de l'intérêt entrent en ligne de compte pour le calcul des prix de revient et la détermination de l'offre et de la demande, et c'est par cette répercussion seulement que les variations de la masse de monnaie métallique peuvent avoir une influence sur les prix des marchandises.

Dans le même rapport, N. Alexander, chef d'une grande maison d'exportation aux Indes, s'exprime de la manière suivante au sujet des exportations énormes d'argent qui se firent en 1855 vers les Indes et la Chine, en partie à cause de la guerre civile qui en Chine entrava l'importation des tissus anglais, en partie à cause de la maladie des vers à soie, qui frappa sérieusement la sériciculture en France et en Italie :

« 4337. L'argent est-il exporté en Chine ou aux Indes ? - Ils envoient l'argent aux Indes et le consacrent en partie à acheter de l'opium qui est ensuite échangé en Chine contre de la soie. Malgré l'accumulation de l'argent aux Indes, la situation des marchés y est telle que les commerçants réalisent plus de profit en y envoyant de l'argent qu'en y exportant des tissus ou d'autres produits anglais.

- 4388. La France ne nous envoya-t-elle pas une grande quantité d'argent ? - Oui, une très grande quantité.

- 4344. Au lieu d'importer de la soie de France et d'Italie, nous exportons dans ces pays de grandes quantités de ce produit, que nous achetons au Bengale et en Chine ».

On envoyait donc en Asie de l'argent - la monnaie de cette partie du monde - au lieu de marchandises, non parce que les prix de celles-ci avaient augmenté dans le pays (l'Angleterre) qui les produisait, mais parce que ces prix avaient baissé par suite d'importations exagérées dans les pays où on aurait pu les importer ; on envoyait en Asie de l'argent anglais, de l'argent français et même jusqu'à un certain point de l'or. D'après le *currency principle* de pareilles importations auraient dû aboutir à une baisse des prix en Angleterre et à une hausse aux Indes et en Chine.

Un autre exemple nous est fourni par la déposition devant la Commission des Lords (C. D. 1848-1857) de Al. Wylie, un des principaux commerçants de Liverpool :

« 1994. A la fin de 1845, aucune entreprise ne rapportait plus de profit que la filature de coton. La provision de matière première était abondante et du bon coton brut à 4 d. la livre permettait de filer du bon mule twist n° 40 de seconde qualité, revenant toutes dépenses comptées à environ 8 d. au fileur. Ce fil fut vendu en grandes quantités en septembre et octobre 1845 et donna lieu à, des marchés très importants à 10 ½ et 11 ½ d. la livre, et même il arriva que des filateurs firent un profit égal au prix de revient.

1996. L'affaire resta lucrative jusqu'au commencement de 1846.

2000. Le 3 mars 1844 la provision (627.042 balles) de coton était plus du double de celle (301.070 balles) d'aujourd'hui (7 mars 1848) et cependant la livre coûtait 1 ¼ d. (6 ¼ d. au lieu de 5) de plus.

2021, 2023. En octobre 1847, le prix du fil (du bon mule twist n° 40 de seconde qualité) était tombé de 11 ½ - 12 d. à 9 ½ d. ; à la fin de décembre, il était descendu à 7 ¾ et du fil fut vendu au prix de revient du coton brut qui avait servi à le filer. »

Cet exemple vient à l'appui de la science intéressée d'Overstone, qui prétend que l'argent est « cher » lorsque le capital est « rare ». Le 3 mars 1811 l'intérêt en banque était à 3 % ; en octobre et novembre 1847 il s'élevait à 8 et 9 % et le 7 mars 1848 il était descendu à 4 %. Le manque de débouchés et la panique avec la hausse du taux de l'intérêt qu'elle avait entraînée, avaient fait descendre le prix du coton considérablement au-dessous du niveau auquel il aurait dû se maintenir eu égard à l'offre. Il en résulta une diminution notable des importations en 1848 et un recul de la production en Amérique, ce qui entraîna un relèvement des prix en 1849. D'après Overstone les marchandises furent trop chères parce qu'il y avait trop d'argent dans le pays.

« 2002. Si depuis quelque temps la situation de l'industrie du coton est devenue plus mauvaise, il ne faut pas l'attribuer à ce que la provision de coton brut est considérablement réduite ; la matière première existe en quantité suffisante, car le prix en a baissé ».

Overstone confond agréablement le prix, c'est-à-dire la valeur des marchandises, avec la valeur de l'argent, c'est-à-dire le taux de l'intérêt. Mais c'est dans sa réponse à la question 2026 que Wylie nous donne dans son intégralité son appréciation sur le *currency principle*, que Cardwell et Sir Charles Wood avaient invoqué en mai 1817 « pour justifier la nécessité d'appliquer sans restriction le *Bank Act* de 1844 » :

« Ce principe me semble devoir aboutir à attribuer à l'argent une valeur artificiellement élevée et où, toutes les marchandises une valeur artificiellement basse et ruineuse ».

Parlant ensuite des conséquences du *Bank Act* pour les affaires en général :

« Puisque les traites à quatre mois, qui sont les traites tirées ordinairement par les industriels sur les commerçants et les banquiers pour des marchandises destinées aux États-Unis, ne pouvaient plus être escomptées qu'au prix de grands sacrifices, l'exécution des ordres fut notablement entravée jusqu'à la lettre du gouvernement du 25 octobre (suspendant le *Bank Act*), qui rendit de nouveau possible l'escompte des traites à quatre mois ». (2097)

La suspension du *Bank Act* fut donc aussi le salut pour la province.

« 2102. En octobre dernier (1847) presque tous les négociants américains qui nous achètent des marchandises ont brusquement suspendu leurs ordres dans la mesure du possible, et ceux-ci cessèrent complètement dès que la nouvelle du renchérissement de la monnaie fut connue en Amérique.

2134. Le blé et le sucre formèrent des cas spéciaux. Le marché des céréales fut influencé par les prévisions des récoltes et celui du sucre par l'importance des stocks et des importations.

2163. Une bonne partie de ce que nous avons à payer à l'Amérique fut liquidée par la vente forcée de marchandises consignées et je et crois bien qu'une partie non moins considérable fut annulée par la faillite.

2196. Si je me souviens bien, on paya à notre Bourse des fonds jusque 70 % d'intérêts, en octobre 1847 ».

[D'une part la crise de 1837, dont les suites se firent si longuement et si péniblement sentir et à laquelle se rattacha une véritable crise en 1842, d'autre part l'aveuglement intéressé des industriels et des commerçants qui s'obstinaient à ne pas voir la surproduction - impossible et absurde d'après l'économie vulgaire - finirent par jeter un tel trouble dans les cerveaux que l'école du *emergency principle* put se permettre de faire une application nationale de son dogme. Les lois de 1844-45 sur les banques furent votées.

Le *Bank Act* de 1844 créa à la Banque d'Angleterre un département de l'émission et un département des opérations de banque. Le département de l'émission reçut 14 millions de £ de valeurs constituées pour la plus grande partie par la créance de la Banque sur le gouvernement et il dispose de toute l'encaisse métallique de la Banque, dont le quart seulement peut exister en argent; il peut émettre des billets jusqu'à concurrence de la valeur totale de ces deux garanties. Le département des opérations de banque détient les billets qui ne sont pas en circulation dans le public, et ces billets augmentés de la petite quantité de monnaie métallique (un million environ) nécessaire pour les opérations quotidiennes constitue sa réserve. Le public peut échanger au département de l'émission de l'or contre des billets et des billets contre de l'or ; il est en rapport avec le département de la banque pour toutes les autres opérations. Les banques provinciales ayant la faculté d'émettre du papier gardent ce privilège, mais leur émission est limitée ; lorsque l'une d'elles cesse d'émettre, la Banque d'Angleterre peut augmenter sa propre émission jusqu'à concurrence des deux tiers de l'émission supprimée. (Grâce à cette clause l'émission de la Banque d'Angleterre, qui était de 14 millions en 1814, s'élevait à 16.450.000 £ en 1892.)

Chaque fois que 5 £ en or sont détachées de l'encaisse métallique de « la Banque, il rentre au département de l'émission un billet de 5 £ qui y est anéanti, et pour chaque pièce de 5 sovereigns venant s'ajouter au trésor, un billet de valeur équivalente est mis en circulation. Ainsi se trouve mis en pratique l'idéal d'Overstone, la circulation de papier rigoureusement conforme

aux lois de la circulation métallique, et ainsi aussi les crises allaient être à jamais impossibles d'après les théoriciens du *currency principle*.

En réalité, cette subdivision de la Banque en deux départements indépendants enleva à la direction la faculté de mettre en jeu tous ses moyens d'action dans les moments décisifs, si bien qu'il se présenta des cas où le département de la banque fut sur le point de faire faillite pendant que le département de l'émission possédait plusieurs millions en or et quatorze millions de garanties. Des faits de ce genre pouvaient se renouveler d'autant plus facilement qu'au cours de presque chaque crise il y a un moment de forte exportation d'or devant être couverte en grande partie par le trésor métallique de la Banque. Or, pour chaque pièce de 5 £ en or qui sort alors du pays, un billet de 5 £ est retiré de la circulation intérieure, de sorte que l'instrument de circulation diminue en quantité précisément au moment où il devrait être le plus abondant. L'Act de 1844 incite donc le monde du commerce à se faire une réserve de billets de banque dès que la crise éclate et par conséquent à accélérer et aggraver celle-ci. Il se produit alors une extension artificielle de la demande de moyens de paiement au moment même où l'offre en est réduite, ce qui a pour effet de faire monter l'intérêt à un taux extraordinairement élevé : de sorte que les crises, loin d'être atténuées ou écartées, arrivent à un degré d'acuité tel qu'il faut ou bien que tout le monde industriel sombre ou bien que le *Bank Act* saute. Deux fois, d'abord le 25 octobre 1817 et ensuite le 12 novembre 1857, on vit la crise atteindre cette gravité ; chaque fois le gouvernement dut intervenir en suspendant l'Act de 1844 et il n'en fallut pas davantage pour couper court à la crise. En 1847, il suffit que l'on eût la certitude que des billets de banque pouvaient être obtenus contre des garanties de premier ordre, pour que 4 à 5 millions de billets retenus à la Banque entrassent immédiatement en circulation ; en 1857 on émit, mais pour très peu de temps, environ un million de plus que ne le permettait la limite légale.

Signalons encore que l'on retrouve dans l'Act de 1844 l'empreinte des événements des vingt premières années de ce siècle, pendant lesquelles la Banque supprima les paiements en espèce et assista à la dépréciation de ses billets. La crainte de voir les billets de banque perdre de leur crédit est loin d'être dissipée. Cependant, cette crainte n'a pas de raison d'être : déjà, en 1825, on conjura la crise en mettant en circulation un lot d'anciens billets d'une livre que l'on avait retrouvés par hasard, ce qui démontre qu'à cette époque déjà et dans une période de méfiance générale et surexcitée, le crédit des billets ne fut pas ébranlé. Il doit d'ailleurs en être ainsi, puisque le crédit de la nation tout entière couvre les billets. - F. E.]

Écoutons maintenant quelques témoignages sur les conséquences du *Bank Act*. J. St. Mill considère qu'il a eu pour effet d'empêcher les excès de la spéculation. Heureusement que l'avis de cet homme sage date du 12 juin 1857 ; quatre mois plus tard la crise éclata. Il félicite littéralement

« les directeurs de banque et les commerçants en général de ce que beaucoup mieux qu'autrefois ils comprennent la nature des crises commerciales et de ce qu'ils se rendent mieux compte du dommage énorme qu'ils se font à eux-mêmes et au public en encourageant les excès de la spéculation. » (B. C. 1857, n° 2031.)

Le sage Mill croit que lorsque des billets d'une £ sont émis

« pour servir d'avances à des fabricants, etc., qui paient des salaires... ces billets peuvent passer à d'autres qui les dépensent pour acheter des objets de consommation ; dans ce cas ces billets impliquent une demande de marchandises et ils peuvent dans certaines circonstances tendre à provoquer une hausse des prix ».

M. Mill admet-il que les fabricants allouent des salaires plus élevés lorsqu'ils les paient en papier au lieu d'or ? Ou bien croit-il que lorsque l'industriel convertit en or son avance de 100 £ en billets, cette manière de payer les salaires donne lieu à une demande d'ouvriers moindre que lorsqu'il fait usage de *banknotes* d'une livre ? Et ne sait-il pas que dans certains districts miniers, des salaires ont été payés en billets des banques locales dans des conditions telles que plusieurs ouvriers recevaient pour eux tous un billet de 5 £ ? En est-il résulté une extension de la demande ? Les banquiers remettent-ils plus d'argent aux industriels lorsqu'ils leur font des avances en petits billets au lieu de grands ?

[Cette peur singulière de Mill des billets d'une livre serait inexplicable si tout son ouvrage d'Économie politique ne dégagait un éclectisme ne reculant devant aucune contradiction. D'une part, il se range du côté de Tooke contre Overstone, d'autre part, il croit que c'est la masse de monnaie en circulation qui détermine les prix des marchandises. Il n'est donc nullement convaincu de ce qu'un *sovereign* vient grossir le trésor de la Banque chaque fois qu'un billet d'une £ est émis, et il craint que cette émission n'ait pour effet d'augmenter et de déprécier la masse de moyens de circulation et de faire hausser les prix des marchandises. Ses hésitations n'ont pas d'autre raison. - F. E.]

Voici comment Tooke s'exprime devant la C. D. 1848/57 sur la subdivision de la Banque et sur la préoccupation exagérée d'assurer le remboursement des billets :

Les oscillations du taux de l'intérêt plus grandes en 1847 qu'en 1837 et 1839 sont dues exclusivement à la subdivision de la Banque en deux départements (3010).

- La sûreté des billets de banque resta entière en 1820, 1837 et 1839 (3015).

- La demande de monnaie métallique qui se manifesta en 1825 eut uniquement pour but de combler le vide résultant du discrédit frappant les billets d'une £ des banques provinciales ; cette demande se maintint jusqu'au moment où la Banque d'Angleterre émit elle-même des billets d'une livre (3022).

-- En novembre et décembre 1825 il n'y eut pas la moindre demande d'or pour l'exportation (3023).

Quant au crédit dont jouit la Banque dans le pays ou à l'étranger, je pense qu'une suspension du paiement des dividendes et des dépôts aurait des conséquences bien plus graves qu'une suspension de la conversion des billets (3028).

« 3035. N'êtes-vous pas d'avis que tout événement qui menacerait la convertibilité des billets pendant une crise commerciale pourrait compliquer sérieusement la situation ? - D'aucune façon. »

Pendant l'année 1847 « une extension de l'émission aurait peut-être contribué à reconstituer le trésor métallique de la Banque, comme en 1825 » (3058).

Newmarck déposa comme suit devant la C. B. 1857 :

« 1357. La division de la Banque en deux départements et le partage de sa réserve métallique qui en fut la conséquence eurent pour première influence nuisible que ses opérations de banque, c'est-à-dire ce qui la met directement en contact avec le commerce du pays, durent être poursuivies avec la moitié seulement de la réserve antérieure. Il en est résulté que la Banque a été obligée de relever le taux de l'escompte chaque fois que sa réserve a été quelque peu atteinte, d'où une série de variations brusques du coût de l'escompte.

1358. Depuis 1844 (jusque juin 1857) ces variations se sont répétées plus de soixante fois alors qu'avant 1844 et pendant une période de même durée elles ont été constatées à peine douze fois ».

Une déposition très intéressante fut également celle que fit devant la Commission des Lords C. D. (1848-1857), M. Palmer, depuis 1811 directeur et pendant quelque temps gouverneur de la Banque d'Angleterre :

« 828. En décembre 1825, il ne restait à la Banque qu'environ 1.100.000 £ en or; elle aurait dû faire inévitablement faillite, si à cette époque l'Act (de 1844) avait été en vigueur. En décembre, elle émit, je crois, 5 ou 6 millions de billets en une semaine et la panique fut considérablement soulagée.

« 825. La première fois (depuis le 1^o juillet 1825) que la législation actuelle aurait sombré si la Banque s'était avisée de mener à bonne fin toutes les transactions qu'elle avait entreprises, c'aurait été le 28 février 1837; la Banque disposait alors de 3.900.000 à 4 millions de £ et elle n'aurait conservé que 650.000 £ de réserve. Une seconde période aurait été celle qui dura du 9 juillet au 5 décembre 1839.

826. A combien s'élevait alors la réserve ? - Le 5 septembre elle consistait en un déficit de 200.000 £ (the reserve was minus altogether 200.000 £); elle remonta à 1 million, 1 ½ million le 5 novembre.

830. En 1837, l'Act de 1844 aurait empêché la Banque de venir au secours des affaires américaines.

831. Trois des plus importantes maisons américaines firent faillite... Le crédit avait été coupé à presque toutes les firmes faisant des affaires en Amérique, et si la Banque n'était pas intervenue je ne pense pas que plus d'une ou de deux maisons auraient résisté.

836. La crise de 1837 ne peut pas être comparée à celle de 1847; elle fut pour ainsi dire entièrement circonscrite aux affaires américaines. »

838 (Dans les premiers jours de juin 1837, la direction de la Banque discuta les moyens de faire cesser la crise.)

« Quelques membres défendirent l'opinion... que le vrai remède consistait dans la hausse du taux de l'intérêt, qui devait avoir pour effet de faire diminuer les prix des marchandises; il fallait rendre l'argent cher et faire baisser les prix des marchandises, ce qui aurait permis d'effectuer les paiements à l'étranger (by which the foreign payment would be accomplished).

906. L'Act de 1844, en limitant artificiellement la puissance de la Banque alors que cette puissance était réglée naturellement par l'encaisse métallique, complique artificiellement les affaires et agit sur les prix des marchandises, difficultés dont on pouvait parfaitement se passer.

968. L'application de l'Act de 1844 ne permet pas, dans les circonstances ordinaires, de réduire la réserve métallique à moins de 9 ½ millions. Si l'on dépassait cette limite, il en résulterait une action sur les prix et le crédit, qui entraînerait une variation telle des cours étrangers que l'importation d'or et la réserve métallique du département de l'émission augmenteraient.

996. Avec la limitation actuelle la Banque n'a pas la haute main sur la monnaie d'argent; or, à certains moments, cette monnaie est nécessaire, là où l'on en fait usage pour influencer les cours étrangers.

999. Quel était le but de la prescription qui limite la réserve en monnaie d'argent à 1/5 de l'encaisse métallique ? - Je ne puis répondre à cette question. »

Le but était de rendre l'argent plus cher, ce que fut aussi le but - *currency principle* à part - de la division de la Banque en deux départements et de l'obligation pour les banques écossaises et irlandaises de couvrir leurs émissions, à partir d'une certaine limite, par une réserve en or; il y eut ainsi une décentralisation du trésor métallique de la nation, qui devint moins capable de corriger les changes défavorables.

Toutes les dispositions de l'Act convergent à élever le taux de l'intérêt : la Banque ne peut émettre pour plus de 14 millions de billets à moins qu'une réserve d'or ne garantisse le surplus; le département des opérations de banque est exploité comme une banque ordinaire, c'est-à-dire qu'il abaisse le taux de l'intérêt lorsque l'argent est abondant et qu'il l'élève lorsqu'il est rare; la réserve en monnaie d'argent est limitée, alors que cette réserve est le moyen le plus efficace de rectifier les cours du change avec le continent et l'Asie; les banques écossaises et irlandaises, qui n'ont jamais besoin de monnaie métallique pour l'exportation, sont astreintes à avoir une réserve métallique, sous prétexte d'une éventualité absolument illusoire de conversion de leurs billets. (En 1857, l'Act, de 1844 eut la première fois pour conséquence que les banques écossaises furent assaillies de demandes d'or.) Le *Bank Act* n'établit aucune distinction entre l'or qui sort des caves de la Banque pour être exporté et celui qui est destiné à la circulation intérieure, bien que les conséquences de ces deux applications soient très différentes; de là des oscillations violentes affectant continuellement le taux de l'intérêt sur le marché. En ce qui concerne la monnaie d'argent, Palmer dit à deux reprises (992 et 994) que la Banque ne peut en acheter au moyen de billets que lorsque le cours du change est favorable à l'Angleterre, c'est-à-dire lorsque l'argent existe en surabondance; car :

« 1003. le seul but pour lequel on puisse constituer une partie notable du trésor métallique en monnaie d'argent est de faciliter les paiements à l'étranger aux époques où le cours du change est défavorable à l'Angleterre. - 1008. L'argent est une marchandise et de plus il est employé comme monnaie dans tout le reste

du monde ; il est par conséquent la marchandise la plus convenable pour cet usage (les paiements à l'étranger). Seuls les États-Unis ont exigé exclusivement de l'or, dans ces derniers temps. »

En temps de crise la Banque pouvait, à son avis, s'abstenir d'élever l'intérêt au-dessus de l'ancien taux de 5 %, aussi longtemps que le cours défavorable du change ne drainait pas l'or vers l'étranger, et elle pouvait ainsi, l'Act de 1844 n'étant pas appliqué, escompter sans difficulté tous les effets de premier ordre (*first class bills*) qui lui seraient présentés (1018-20). Au contraire, au mois d'octobre 1847, l'application de l'Act eut pour conséquence

« que les maisons les plus solvables étaient prêtes à payer à la Banque les taux d'intérêt les plus élevés pour pouvoir continuer leurs paiements. »

Et il est évident que cette hausse de l'intérêt répondait au but de l'Act.

« 1029. Je dois faire une distinction très nette entre l'effet du taux de l'intérêt quand il s'agit de la demande (de métal précieux) pour l'extérieur et l'élévation du taux de l'intérêt ayant pour but de protéger le trésor de la Banque dans une période où le crédit est difficile à l'intérieur du pays.

1023. Avant l'Act de 1844, il n'y avait, lorsque les cours étaient favorables et que l'inquiétude et même la panique régnaient dans le pays, aucune limite à l'émission des billets de banque, qui dans pareille circonstance était le seul moyen d'alléger la crise. »

Voilà comment s'exprime un homme qui a siégé pendant trente-neuf ans à la direction de la Banque d'Angleterre. Écoutons maintenant un banquier, M. Twells, associé depuis 1801 de Spooner, Attwood & Co, le seul de tous les témoins entendus par la C. A. 1857 qui nous fasse entrevoir la situation vraie du pays et ait le pressentiment de l'imminence d'une crise. M. Twells appartient jusqu'à un certain point à l'école des « *little shillingmen* » de Birmingham, fondée par ses associés, les frères Attwood (*V. Critique de l'Économie politique*, p. 94.)

« 4488. D'après vous, quels ont été les effets de l'Act de 1844 ? - Si je devais vous répondre en banquier, je dirais qu'il a eu les effets les plus heureux, car il a permis aux banquiers et aux capitalistes (d'argent) de toute nature de faire ample moisson de bénéfices. Mais il a eu des conséquences désastreuses pour le commerçant honnête et actif, qui ne peut faire des combinaisons prudentes que pour autant que le taux de l'escompte soit stable... L'Act a rendu très lucratives les opérations de prêt d'argent.

4489. Est-il vrai qu'il permet aux banques par actions de Londres de distribuer des dividendes de 20 à 22 % à leurs actionnaires ? - L'une d'elles distribua récemment 18 % et une autre, je crois, 20 %. Elles ont des raisons sérieuses pour défendre chaleureusement la loi.

4490. Les petits commerçants et des négociants respectables ne disposant pas de grands capitaux... souffrent beaucoup des dispositions de l'Act... Le seul moyen que j'ai de m'en rendre compte, c'est le nombre étonnant de leurs acceptations que je vois revenir impayées. Ces acceptations sont toujours de petit import, 20 à 100 £ ; de grandes quantités en sont renvoyées impayées de tous les coins du pays, ce qui est toujours un signe de gêne chez... les petits commerçants. »

Le passage suivant de sa déposition est important, parce que mieux qu'aucun autre il y signale la crise à l'état latent. Dans sa réponse à la question 4194, il commence par déclarer qu'en ce moment les affaires ne sont pas lucratives, puis il continue :

« 4194. Les prix se maintiennent encore dans Mincing Lane, mais on ne parvient à vendre à aucun prix, les prix sont purement nominaux. »

4195. Il raconte qu'un Français avait expédié pour 3.000 £ de marchandises à un courtier de Mincing Lane, qui devait les vendre à un prix déterminé. Le courtier ne parvint pas à réaliser ce prix et le Français ne pouvant pas vendre à meilleur compte, les marchandises restèrent là. Ayant besoin d'argent, le Français tira une traite de 1.000 £ à 3 mois sur le courtier. À l'échéance les marchandises n'étant pas vendues, le courtier dut payer la traite et bien qu'il eût en garantie pour 3.000 £ de marchandises, il ne parvint pas à rentrer dans son avance (les marchandises étant invendables). De là des difficultés.

4496. Le marasme des affaires à l'intérieur du pays pousse nécessairement à une exportation considérable.

4497. D'après vous, la consommation a-t-elle diminué à l'intérieur du pays ? - Considérablement... d'une manière absolument étonnante les petits commerçants le savent le mieux.

4498. Cependant, l'importation est considérable. N'est-ce pas l'indice d'une forte consommation ? - Oui, lorsque l'on parvient à vendre. Mais les magasins regorgent et dans l'exemple que je vous citais tout à l'heure, on a importé pour 3.000 £ de marchandises qui sont restées invendables.

4511. L'argent étant cher, diriez-vous que le capital est à bon compte ? - Oui. »

Notre homme n'est donc nullement de l'avis d'Overstone pour qui l'intérêt élevé et le capital cher sont la même chose.

En ce qui concerne la manière dont on fait actuellement des affaires :

-4516. « D'autres s'engagent sans compter, font en exportation et en importation des affaires gigantesques, nullement en rapport avec leur capital. La chance peut leur être favorable et leur permettre de tout payer et de réaliser une grande fortune. C'est en grande partie d'après ce système que les affaires sont faites aujourd'hui. Ces gens perdent sans broncher 20, 30, 40 % sur une cargaison; la prochaine affaire les dédommagera peut-être. Mais si la chance leur est infidèle plusieurs fois de suite, ils sont ruinés, et c'est ce que nous avons vu le plus souvent dans ces derniers temps. Des maisons ont fait faillite, sans qu'il restât un shilling à leur actif.

« -4791. L'abaissement du taux de l'intérêt (pendant ces dix dernières années) va en effet à l'encontre des profits des banquiers ; mais à moins de dépouiller avec vous nos registres de comptabilité, je puis difficilement vous dire de combien notre profit est actuellement plus élevé qu'autrefois. Lorsqu'une émission exagérée de banknotes fait baisser le taux de l'intérêt, nos dépôts augmentent ; lorsque l'intérêt est à un taux élevé, nous en retirons un bénéfice direct.

-4794. Lorsque l'argent peut être obtenu à petit intérêt, la demande augmente ; nous faisons de plus grosses affaires en prêts et c'est de cette manière que nous (les banquiers) en profitons. Lorsque le taux de l'intérêt hausse, notre part devient plus grosse qu'elle ne devrait être. »

Nous avons vu comment aux yeux de tous les professionnels le crédit des billets de la Banque d'Angleterre est inébranlable. Cependant le *Bank Act* immobilise neuf à dix millions en or pour en garantir la convertibilité. La sainteté et la violabilité du trésor sont donc autrement assurées que chez les anciens thésauriseurs.

« Quant à l'utilité qu'eut cet argent (le trésor métallique) à ce moment, on aurait pu tout aussi bien le jeter à la mer ; il était impossible, à moins de violer la loi, d'en appliquer la moindre parcelle. » (2311.W. Brown (Liverpool) devant C. D. 1847/58.)

L'entrepreneur E. Capps, que nous avons déjà cité et à la déposition duquel nous avons emprunté (vol. II, chap. XII) l'exposé du système de construction de maisons dans la Londres moderne, résume comme suit son appréciation sur le *Bank Act* de 1844 (C. B. 1857) :

« 5508. En général, vous êtes donc d'avis que le système actuel est une institution parfaitement appropriée pour faire passer périodiquement les profits de l'industrie dans les coffres-forts des usuriers ? - Tel est mon avis et je sais que tel a été l'effet dans l'industrie de la construction. »

Ainsi que nous l'avons dit précédemment, l'Act de 1845 vint imposer aux banques écossaises un système analogue à celui de la Banque d'Angleterre. Il les obligea d'avoir une réserve en or pour tous les billets dépassant une émission déterminée pour chaque banque. Les quelques témoignages suivants faits devant la C. B. 1857 rendent compte des effets de cette loi :

Kennedy, directeur d'une banque écossaise :

« 3375. Y avait-il en Écosse, avant l'Act de 1845, une circulation d'or quelconque ? - Rien de ce genre.

3376. Depuis lors pareille circulation a-t-elle été introduite ? - Pas le moins du monde; les gens n'aiment pas avoir de l'or (the people distike gold) ».

3450. D'après lui, les 900.000 £ d'or que les banques écossaises doivent avoir en caisse depuis 1845 sont nuisibles et « absorbent sans profit une partie du capital de l'Écosse. »

Anderson, directeur de la *Union Bank of Scotland* :

« 3558 La seule demande importante d'or adressée par les banques écossaises à la Banque d'Angleterre n'eut-elle pas pour point de départ les cours du change étranger ? - Il en est ainsi, et cette demande ne fut pas moindre parce que nous tenons de l'or à Édimbourg.

3590. Tant que l'import du papier que nous avons dans le portefeuille de la Banque d'Angleterre (et des autres banques privées anglaises) reste le même, nous avons le même pouvoir qu'avant de faire sortir de l'or des caves de la Banque d'Angleterre. »

Enfin, un article de l'*Economist* (Wilson) :

« Les banques écossaises gardent, afin de pouvoir en disposer, des sommes en métal immobilisées chez leurs agents de Londres, et ceux-ci gardent ces sommes à la disposition à la Banque d'Angleterre. Les banques écossaises disposent donc, dans ces limites du trésor métallique de la Banque et ils y ont recours quand des paiements doivent être faits à l'étranger. »

L'Act de 1845 vint déranger ce système :

« Par suite de l'application de l'Act de 1815, une quantité considérable d'or est sortie de la Banque d'Angleterre, pour faire face à une demande qui peut devenir possible en Écosse et qui probablement ne se présentera jamais... Depuis, une somme importante est continuellement immobilisée en Écosse et une autre non moins importante fait continuellement la navette entre Londres et l'Écosse. Arrive-t-il un moment où un banquier écossais s'attend à un renforcement de la demande de ses billets, aussitôt une caisse d'or part de Londres; l'événement est-il passé, la même caisse reprend le chemin de la capitale, le plus souvent sans qu'elle ait été ouverte. » (Economist, 23 octobre 1847.)

[Et maintenant que dit de tout cela le banquier Samuel Jones Loyd, alias Lord Overstone, le père des *Bank Acts* ?

En 1848, déjà, il a répété devant la Commission des Lords C. D.

« qu'il ne peut pas être porté remède par une extension de l'émission de banknotes à une crise monétaire ni à une surélévation du taux de l'escompte provoquées par l'insuffisance de capital » (1514),

bien que la simple autorisation donnée par la lettre du 27 octobre 1847 du Gouvernement eût suffi pour enlever à la crise son caractère aigu.

Il persiste à soutenir que le

« taux élevé de l'intérêt et la situation précaire de l'industrie furent les conséquences inévitables de la diminution du capital matériel disponible pour les entreprises industrielles et commerciales » (1604).

Et, cependant, depuis des mois les affaires industrielles allaient mal, parce que les magasins regorgeaient de marchandises invendables, malgré que du capital industriel fût là entièrement ou à moitié inoccupé, à cause de l'impossibilité de vendre les produits.

Enfin, il dit devant la Commission des banques de 1857 :

« Grâce à l'application rigoureuse et prompte des principes de l'Act de 1844, tout s'est passé régulièrement et sans difficulté ; le système monétaire n'a pas été ébranlé, la prospérité du pays est incontestée et la confiance du public dans l'efficacité de l'Act croit de jour en jour. Si la Commission désirait d'autres preuves de la rectitude des principes qui servent de base à cette loi et des effets bienfaisants qu'elle développe, je ne pourrais lui faire que cette réponse vraie et suffisante : Regardez autour de vous, observez la situation des affaires et le contentement du peuple, considérez la richesse et la prospérité de toutes les classes de la société, et décidez si vous devez maintenir une loi qui a de pareilles conséquences. » (C. B. 1857, n° 4189)

La réponse à ce dithyrambe, chanté le 14 juillet par Overstone, ne se fit pas attendre : le 13 novembre suivant parut la lettre du Gouvernement qui suspendit l'application de la loi miraculeuse de 1844, afin de sauver ce qui pouvait encore l'être. - F. E.]

Chapître XXXV : Le métal précieux et le cours du change

1. Le mouvement du trésor métallique.

La thésaurisation des *banknotes* en temps de crise n'est que la thésaurisation des métaux précieux dans les sociétés primitives, pendant les périodes d'incertitude. A ce point de vue l'Act de 1844 est intéressant à observer en ce qui concerne ses conséquences, étant donné qu'il a été édicté dans le but de transformer en moyens de circulation tout le métal précieux du pays et qu'il cherche à identifier la contraction ou l'expansion des moyens de circulation avec le drainage ou l'afflux de l'or. L'expérience démontre que le contraire se produit. A part une seule exception, que nous citerons dans un instant, la masse de billets que la Banque d'Angleterre a eue en circulation depuis 1844 n'a jamais atteint le maximum de l'émission qu'elle est autorisée à faire, et, d'autre part, la crise de 1857 a démontré que dans certaines circonstances ce maximum est insuffisant. Du 13 au 30 novembre 1857, la circulation dépassa journalièrement de 488.830 £ en moyenne le maximum légal (C. B. 1858, p. XI), lequel était à cette époque de 14.475.000 £, plus l'encaisse métallique se trouvant dans les caves de la Banque.

Le mouvement du métal précieux donne lieu aux remarques suivantes :

Primo. - Il faut distinguer le va-et-vient du métal dans les contrées qui ne produisent ni or ni argent, du mouvement de l'or et de l'argent des pays où ils sont produits vers les autres pays et de leur distribution entre ceux-ci.

Avant l'entrée en scène des mines d'or de la Russie, de la Californie et de l'Australie, l'afflux de métal précieux suffisait à peine pendant ce siècle au renouvellement des pièces usées, à la fabrication des objets de luxe et aux exportations d'argent en Asie. Le développement du commerce de l'Europe et de l'Amérique avec l'Asie vint renforcer considérablement ces exportations et il fallut suppléer en grande partie par de l'or à l'argent, qui ne tarda pas à devenir insuffisant. En même temps, une partie de l'or nouvellement importé fut absorbé petit à petit par la circulation intérieure, et c'est ainsi qu'en 1857 on évalua à 30 millions la quantité d'or qui avait été incorporée à la circulation de l'Angleterre⁵⁵. Vint ensuite l'Act de 1841 qui poussa à l'augmentation de la réserve métallique de toutes les banques centrales de l'Europe et de l'Amérique du Nord. En outre, l'extension de la circulation monétaire intérieure eut pour effet que pendant les périodes d'accalmie suivant les paniques, la réserve de la Banque s'augmenta chaque fois plus rapidement sous l'action du numéraire qui avait été retiré de la circulation et immobilisé. Enfin, les nouvelles découvertes de mines d'or, en augmentant la richesse, renforcèrent la consommation de métal précieux pour la fabrication d'objets de luxe.

Secundo. - Entre les pays qui ne produisent ni or ni argent, il y a un va-et-vient continu de ces métaux. Chaque pays en importe et en exporte constamment, et c'est la différence entre ces deux mouvements - souvent ils se neutralisent - qui décide si dans un pays déterminé il y a afflux ou exportation de métal précieux. Toujours ces résultats sont considérés comme l'expression et la conséquence des rapports entre les importations et les exportations de marchandises, alors qu'ils sont déterminés en même temps par des exportations et des importations de métal précieux entièrement indépendantes du commerce.

Tertio. - La différence en plus ou en moins de l'importation par rapport à l'exportation est mesurée par l'augmentation ou la diminution de la réserve métallique dans les banques centrales. Le degré d'exactitude de cette mesure dépend du degré de centralisation de l'organisation des banques, c'est-à-dire de la fidélité plus ou moins exacte avec laquelle l'encaisse métallique des banques dites nationales représente le trésor métallique de la Nation. Et même en admettant que cette représentation fut fidèle, l'unité de mesure ne serait pas rigoureuse puisque, dans des circonstances données, un afflux de métal précieux peut être absorbé par la circulation intérieure ou la fabrication d'objets de luxe, de même que sans qu'il y ait afflux, l'absorption de la monnaie d'or par la circulation intérieure peut devenir plus considérable et par conséquent le trésor métallique diminuer sans qu'il y ait en même temps un accroissement de l'exportation.

Quarto. - Une exportation de métal devient un drainage lorsque se prolongeant longtemps elle est l'indice d'un mouvement dans une direction déterminée et qu'elle abaisse la réserve métallique de la Banque jusqu'à son minimum moyen. Ce dernier varie d'une banque à l'autre et dépend des dispositions légales relatives à l'encaisse nécessaire pour garantir la convertibilité des billets, etc. En ce qui concerne la Banque d'Angleterre, voici ce que Newmarch en dit devant la C. B. 1857, *Evid. n° 1494* :

« A en juger par l'expérience, il est très invraisemblable que l'exportation de métal par suite d'une oscillation quelconque du commerce extérieur puisse dépasser 3 à 4 millions de £. »

En 1847, la réserve métallique de la Banque d'Angleterre descendit à son minimum le 23 octobre, et elle fut inférieure de 5.198.156 £ au minimum et de 6.453.748 £ au maximum de l'année 1846 (respectivement le 26 décembre et le 29 août.)

Quinto. - La réserve métallique de la banque dite nationale - réserve qui ne règle nullement l'importance du trésor national, qui peut augmenter par un simple ralentissement du commerce intérieur ou extérieur - a une triple destination : 1° elle est un fonds de réserve pour les paiements internationaux, c'est-à-dire une réserve de monnaie mondiale ; 2° elle est un fonds de

⁵⁵ La déposition de W. Newmarch indique quelle fut l'influence de cette arrivée de l'or sur le marché financier :

« 1509. Vers la fin de 1853 le public fut vivement impressionné. En septembre, la Banque d'Angleterre haussa trois fois de suite le taux de l'escompte et dans les premiers jours d'octobre, le public se montra très inquiet et alarmé.

Cette inquiétude disparut en grande partie à la fin de novembre et s'effaça complètement après que 5 millions de métal précieux furent arrivés d'Australie. Le même fait se renouvela pendant l'automne de l'année 1854, lorsqu'environ 6 millions furent importés en octobre et en novembre, et il en fut encore ainsi en automne 1855, qui fut, ainsi qu'on le sait, une période d'émotion et d'incertitude qui revint au calme après que les mois de septembre, d'octobre et de novembre eurent vu affluer environ 8 millions de métal précieux. Enfin, le même événement fut constaté à la fin de 1856. L'expérience de chacun des membres de la Commission le conduira, je n'en doute pas, à dire avec moi que nous sommes maintenant habitués à attendre, dans toute crise financière, le salut naturel et complet de l'arrivée d'un navire chargé d'or. »

réserve pour la circulation métallique- intérieure et doit faire face aux expansions et contractions de celle-ci ; 3° elle est un fonds de réserve garantissant le remboursement des dépôts et la convertibilité des billets, ce qui lui assigne un rôle dans les opérations de banque et non dans le fonctionnement de la monnaie métallique.

La réserve peut donc être affectée par des événements qui se rattachent à chacune des trois fonctions qu'elle doit remplir. Comme fonds international elle peut subir le contre-coup de la balance des paiements, quels que soient les facteurs qui déterminent celle-ci et quelle que soit la corrélation de cette balance avec la balance du commerce. Comme fonds de réserve de la circulation monétaire intérieure, elle se ressent de toutes les variations de cette dernière. Quant à sa troisième fonction, bien qu'elle ne détermine pas les mouvements propres du métal constituant la réserve, elle se manifeste de deux manières :

1. Lorsque la banque émet des billets remplaçant la monnaie métallique dans la circulation intérieure, la deuxième fonction du fonds de réserve disparaît, et une partie du métal précieux qui était requis pour cette fonction peut passer à l'étranger ; dans ce cas, le fonds de réserve ne doit rien avancer pour la circulation intérieure de même qu'il ne peut rien en recevoir.
2. Lorsqu'un minimum de réserve métallique doit être maintenu, quelles que soient les circonstances, pour le remboursement des dépôts et la conversion des billets, l'action s'en fait sentir sur le va-et-vient du métal, sur la partie du trésor que la Banque est obligée de posséder continuellement ou sur celle dont elle cherche à se débarrasser à certains moments, parce qu'elle est inutile. Lorsque la circulation est exclusivement métallique et que l'organisation des affaires de banque est concentrée, le trésor métallique doit être considéré également comme une garantie du remboursement des dépôts, ce qui, en cas de sortie du métal, peut donner lieu à une panique comme celle qui se produisit à Hambourg en 1857.

Sexto. - A l'exception peut-être du cas de 1837, les crises ont toujours éclaté après le revirement des cours du change, lorsque les importations de métal précieux avaient repris le dessus sur les exportations. En effet : en 1825, le krach éclata réellement lorsque l'exportation d'or eut pris fin ; en 1839, il y eut exportation de métal précieux sans que la situation des affaires en arriva à un désastre ; en 1847, l'or cessa d'être exporté en avril et la crise eut lieu en octobre; en 1857, l'exportation d'or avait cessé au commencement de novembre et le krach éclata à la fin du mois. L'exemple le plus frappant est celui de 1847 : l'exportation de l'or avait déjà pris fin en avril, déterminant une crise anodine, alors qu'en octobre seulement survint le krach véritable.

Les dépositions suivantes ont été recueillies par le *Secret Committee of the House of Lords on Commercial Disstress 1848* (c'est la même série de dispositions, publiées en 1857, que nous avons désignée précédemment par C. D. 1848/57.)

Tooke. - *En avril 1847, éclata une crise ou à proprement parler une panique, qui fut de courte durée et qui ne fut, pas accompagnée de faillites de quelque importance. En octobre, la crise fut beaucoup plus intense qu'en avril et il y eut un nombre inouï de faillites (2196).*

En avril, nous fûmes contraints par les cours du change, surtout le cours avec l'Amérique, à exporter une masse considérable d'or pour payer des importations d'une importance extraordinaire, et ce ne fut qu'au prix d'un violent effort que la Banque parvint à arrêter la sortie du métal précieux et à relever le cours (2197).

En octobre, les cours du change étaient favorables à l'Angleterre (2198).

Le revirement des cours se manifesta dès la troisième semaine d'avril (3000).

Ils vacillèrent en juillet et en août, mais depuis le commencement d'août, ils nous furent continuellement favorables (3001).

La sortie de l'or au mois d'août fut provoquée par les besoins de la circulation intérieure.

J. Morris, gouverneur de la Banque d'Angleterre.

En 1847, bien que depuis le mois d'août le cours fut devenu favorable à l'Angleterre et que de l'or fut importé, la réserve métallique de la Banque diminua

« 2.200.000 £ en or sortirent des caves de cette dernière pour satisfaire la demande à l'intérieur. » (137).

Ce fait trouve son explication, d'une part, dans l'extension de la demande d'ouvriers pour la construction des chemins de fer, d'autre part, dans le

« désir des banquiers d'avoir dans les temps de crise une réserve d'or leur appartenant » (117).

Palmer, ex-gouverneur et directeur depuis 1811 de la Banque d'Angleterre.

« 684. Pendant toute la période allant de mi-avril 1847 jusqu'au jour de la suspension du Bank Act les cours du change furent en faveur de l'Angleterre. »

La sortie de l'or qui provoqua en avril 1847 une panique ne fut donc, comme toujours, qu'un phénomène précurseur de la crise et ce mouvement s'était déjà renversé avant que la crise éclatât. En 1839, il y eut une forte dépression des affaires et en même temps une énorme exportation d'or pour payer des importations de céréales, etc. ; mais il n'y eut ni crise, ni panique.

Septimo. - Dès qu'une crise générale prend fin, l'or et l'argent - abstraction faite de l'afflux de métal précieux arrivant fraîchement des pays producteurs - se répartissent, entre les différents pays, dans les mêmes proportions qu'ils y existaient comme réserve métallique avant la rupture de l'équilibre ; eu effet, les circonstances restant les mêmes, la grandeur relative de cette réserve est en rapport dans chaque pays avec l'importance de son rôle sur le marché mondial. Le métal précieux sort donc des pays qui en ont des quantités plus grandes que leurs parts normales, pour se diriger sur les autres, jusqu'à ce que la répartition primitive soit rétablie, ce retour à la répartition normale est déterminé par l'action de facteurs qui seront

signalés lorsque nous nous occuperons du cours du change. La répartition normale rétablie, on voit croître la réserve pendant un certain temps, puis la sortie du métal précieux recommence. [Cette dernière constatation ne s'applique évidemment qu'à l'Angleterre, le centre du marché financier du monde. - F. E.]

Octavo. - Les exportations de métal précieux sont le plus souvent des symptômes d'une modification de la situation du commerce extérieur, qui annoncent qu'une crise est imminente⁵⁶.

Nono. - La balance des paiements peut être en faveur de l'Asie contre l'Europe et l'Amérique⁵⁷.

L'importation de métal précieux a lieu principalement à deux moments : d'une part, dans la phase qui suit immédiatement la crise, pendant laquelle le taux de l'intérêt est bas et la production restreinte ; d'autre part, dans la phase où le taux de l'intérêt monte, tout en restant au-dessous de son niveau moyen, c'est-à-dire la phase pendant laquelle les rentrées d'argent se font régulièrement, le crédit commercial est grand et la demande de capital empruntable nullement en proportion avec l'extension de la production. Dans ces deux périodes, qui sont caractérisées par une abondance relative de capital empruntable, l'importation excessive de capital, sous forme d'or et d'argent, influence sensiblement le taux de l'intérêt et l'allure générale des affaires.

Une exportation forte et continue de métal précieux se manifeste dès que les rentrées d'argent ne sont plus régulières, que les marchés s'encombrent et que l'on ne parvient plus que par le crédit à donner une apparence de prospérité aux affaires, par conséquent, dès que la demande de capital empruntable devient intense et que l'intérêt a déjà atteint un niveau moyennement élevé. Dans ces conditions l'influence de la rareté du capital sous forme d'argent empruntable se fait directement sentir sur le taux de l'intérêt ; mais au lieu que la hausse de l'intérêt ait pour conséquence la restriction des affaires à crédit, elle en provoque l'extension au point de les amener à une tension excessive. Aussi cette période précède immédiatement le krach.

Déposition de Newmarch (C. B. 1857) :

« 15120. Le montant des effets en circulation augmenta donc parallèlement à la hausse du taux de l'escompte ? - Il paraît.

1522. En temps ordinaire, le grand livre est le véritable instrument des échanges ; mais lorsque des difficultés surgissent, lorsque, par exemple, des circonstances comme celles que j'ai signalées font hausser le taux de l'escompte... les affaires se ramènent d'elles-mêmes à l'émission de traites. Ces traites ne servent pas tant à liquider des transactions ; elles sont tirées plutôt pour permettre de nouveaux achats et sont donc avant tout des moyens de crédit pour emprunter du capital »

Au surplus, cette situation va en s'accroissant dès que des circonstances quelque peu menaçantes décident la Banque à élever le taux de l'escompte, ce qui fait prévoir qu'elle limitera également le temps de circulation des traites qu'elle consentira à escompter. Chacun - et en tout premier lieu les chevaliers du crédit - cherche alors à assurer l'avenir et à avoir à sa disposition, pour en tirer parti au moment opportun, le plus de moyens de crédit possible ; ce qui démontre que les quantités de métal importées ou exportées agissent en premier lieu par le caractère spécifique que possède le métal précieux d'être à la fois monnaie et capital et interviennent ensuite comme la plume qui fait pencher la balance d'un côté ou de l'autre. Si l'on ne tenait pas compte de ces considérations, il serait impossible d'expliquer comment une sortie de 5 à 8 millions de £ d'or, - et jusqu'à présent cette limite n'a pas été franchie - insignifiante en présence des 70 millions de £ d'or qui circulent en Angleterre, peut avoir une influence sensible⁵⁸. C'est précisément le développement du crédit et des banques qui communique à tout l'organisme cette sensibilité excessive en mettant, d'une part, tout le capital-argent à la disposition de la production et, d'autre part, en réduisant à certains moments la réserve métallique à un minimum qui ne lui permet plus d'accomplir la fonction qui lui est assignée. En effet, une augmentation ou une diminution du trésor métallique par rapport à sa situation moyenne n'a guère d'influence lorsque la production est peu développée, de même qu'une sortie considérable d'or est relativement sans action lorsqu'elle se produit en dehors de la période critique du cycle industriel.]

Cette explication ne tient pas compte de l'exportation de métal précieux qui accompagne une récolte mauvaise ; il est inutile, en effet, d'analyser d'une manière détaillée les conséquences d'une pareille rupture brusque de l'équilibre de la production et nous pouvons nous borner à dire que ces conséquences sont d'autant plus graves que l'intensité de la production est plus grande au moment où elles se font sentir.

Nous avons fait abstraction également de la fonction de la réserve métallique servant de garantie à la convertibilité des billets et formant la pierre angulaire de tout l'édifice du crédit⁵⁹. Ainsi que nous l'avons établi en étudiant l'instrument de paiement

⁵⁶ D'après Newmarch, trois causes peuvent déterminer une exportation d'or. Celle-ci peut se produire : 1° lorsque les importations ont dépassé les exportations, ce qui fut le cas de 1836 à 1844 et encore en 1847, lorsqu'il y eut de fortes importations de céréales ; 2° lorsque des capitaux anglais sont engagés dans des entreprises à l'étranger, comme en 1857, lors de la construction de chemins de fer aux Indes ; 3° lorsque des dépenses doivent être faites définitivement à l'étranger, comme en 1853 et 1854, lorsqu'il fallut faire face aux dépenses de la guerre en Orient.

⁵⁷ 1918. Newmarch. Lorsque vous considérez l'Inde et la Chine d'une part et que vous envisagez ensuite les transactions entre l'Inde et l'Australie et celles plus importantes encore la Chine et les États-Unis, le schéma des affaires forme un triangle dans lequel l'Angleterre est le point où la liquidation des paiements doit se faire et vous verrez que la balance du commerce devait être défavorable, non seulement à l'Angleterre, mais aussi à la France et aux États-Unis. (C. B. 1857.)

⁵⁸ Que l'on considère, par exemple, la réponse ridicule de Weguelin, lorsque, signalant la sortie de 5 millions d'or comme la disparition d'autant de capital, il a la prétention d'expliquer des phénomènes qui ne se produisent pas lorsque le véritable capital industriel est soumis à des fluctuations infiniment plus considérables ; réponse qui n'est pas moins ridicule lorsqu'elle essaie de faire de ces phénomènes les symptômes d'une expansion ou d'une contraction des éléments matériels du capital.

⁵⁹ Newmarch (C. B. 4857) : « 1364. La réserve métallique de la Banque d'Angleterre est en réalité la réserve centrale ou le trésor métallique central servant de base à toutes les affaires du pays ; elle est pour ainsi dire le pivot sur lequel tourne tout le commerce de la nation. Toutes

(vol. I, chap. III) le système du crédit doit pouvoir être transformé en un système monétaire. Tooke est d'accord avec Loyd-Overstone pour reconnaître que dans les moments critiques il n'est pas de sacrifice qu'il ne faille s'imposer pour maintenir la base métallique ; ils sont en discussion simplement sur une question de plus ou de moins, sur la manière plus ou moins rationnelle suivant laquelle il faut sacrifier à l'inévitable⁶⁰.

Ce principe qu'une quantité déterminée de métal - insignifiante lorsqu'on la rapporte à l'ensemble de la production - doit former la base du système, est le point de départ de l'un des plus beaux dualismes que l'on rencontre dans la théorie. Tant qu'elle parle *ex professo* du « capital », l'Économie officielle affecte le plus profond dédain pour l'or et l'argent, pour ces formes sans importance et sans utilité que le capital peut revêtir. Mais s'agit-il de l'organisation des banques, immédiatement elle fait volte face ; l'or et l'argent sont alors le capital par excellence, à la conservation duquel toute autre forme du capital et du travail doit être sacrifiée. Cependant, comment l'or et l'argent se différencient-ils des autres formes de la richesse ? Nullement au point de vue de la valeur, car celle-ci est déterminée par la quantité de travail qui leur est incorporée ; uniquement comme incarnation, comme expression du caractère social de la richesse. La richesse de la société est constituée par les richesses appartenant aux individus. Elle n'a un caractère social que parce que les individus échangent les valeurs d'usage qu'ils possèdent, dans le but de satisfaire leurs besoins. Or, dans la société capitaliste cet échange n'est possible que par l'intermédiaire de la monnaie ; c'est celle-ci qui permet à la richesse individuelle d'agir comme richesse sociale et c'est par conséquent en elle que se trouve le caractère social de la richesse. - F. E.] L'or et l'argent existent donc socialement comme une chose, une marchandise en dehors des éléments effectifs de la richesse sociale. Tant que le procès de production se déroule sans encombre, cet aspect est perdu de vue ; le crédit - une autre forme sociale de la richesse - usurpe la place de la monnaie et la foi au caractère social de la production fait que l'argent apparaît comme une forme fugace et idéale du produit. Mais dès que l'édifice du crédit est ébranlé - et cette phase est inévitable dans le cycle de l'industrie moderne - l'or et l'argent deviennent soudain la seule forme que doit prendre la vraie richesse. Et pour cette métamorphose brusque et considérable se présentent les quelques millions d'or et d'argent en réserve dans les caves de la Banque⁶¹. Rien ne montre mieux que la production est dénuée de tout caractère social et échappe à tout contrôle organisé par la société, que ce fait que les exportations de métal précieux ont pour conséquence de donner à ce qui est la forme sociale de la richesse l'aspect d'une chose existant en dehors d'elle. Ce caractère est commun au système capitaliste et aux modes de production basés sur le commerce et l'échange privé qui l'ont précédé, mais il se présente beaucoup plus dans le système capitaliste comme un non-sens et une contradiction absurde :

1. parce que le procès de production, qui n'y est qu'un enchevêtrement de production et de circulation, y a beaucoup moins pour but l'obtention de valeurs d'usage destinées directement aux producteurs ;
2. parce qu'en développant le crédit, le système capitaliste s'efforce continuellement - mais sans y réussir - d'abattre la barrière métallique, à la fois réelle et fantastique, qui s'oppose à l'épanouissement et au mouvement de la richesse.

Lorsqu'une crise surgit, traites, valeurs, marchandises, tout ce qui circule demande à être converti en monnaie de banque, et toute la monnaie de banque voudrait être convertie en or.

2. Le cours du change.

On sait que le cours du change est le baromètre du mouvement international du métal précieux. L'Angleterre a-t-elle plus de paiements à faire à l'Allemagne que l'Allemagne à l'Angleterre, le prix du mark exprimé en sterling hausse à Londres et le prix de la livre sterling exprimé en marks baisse à Hambourg et à Berlin ; si la balance des paiements reste défavorable à l'Angleterre, le prix en sterlings des traites en marks sur l'Allemagne haussera jusqu'au point où il sera plus avantageux d'envoyer en paiement d'Angleterre en Allemagne de l'or en espèces ou en ligots que des traites. Il y aura alors en Angleterre une exportation de métal précieux -, si cette exportation acquiert une certaine importance et se poursuit pendant une durée assez longue, le marché monétaire anglais en sera affecté et en tout premier lieu la Banque d'Angleterre, qui devra prendre des mesures pour se défendre. Ainsi que nous l'avons vu, elle se protégera en haussant le taux de l'intérêt. Lorsque l'exportation d'or est considérable, le marché financier s'en ressent : la demande de capital empruntable en espèces dépasse notablement l'offre, et la hausse du taux de l'intérêt en résulte naturellement ; le taux de l'escompte établi par la Banque d'Angleterre correspond alors à la situation et devient le taux du marché. Il se présente cependant des cas où l'exportation de métal précieux a d'autres causes que les combinaisons ordinaires des affaires (par exemple, lorsque le pays alimente un emprunt dans un autre pays ou engage des capitaux à l'étranger) et où, par conséquent, la situation du marché financier de Londres ne justifie nullement la hausse du taux de l'intérêt. Dans des circonstances pareilles, la Banque d'Angleterre doit commencer par « rendre l'argent rare » en faisant de gros emprunts à « marché ouvert », afin de créer artificiellement une situation qui justifie et rende nécessaire la hausse de l'intérêt. Pareille manœuvre devient plus difficile d'année en année. - F. E.]

Les dépositions suivantes faites devant la Commission nommée en 1857 par la Chambre des Communes pour étudier les effets de la législation en matière de banques (nous l'avons désignée jusqu'à présent par C. A. 1857) établissent quelle est l'influence de la hausse du taux de l'intérêt sur le cours du change.

les autres banques du pays considèrent la Banque d'Angleterre comme le réservoir qui doit les alimenter de monnaie métallique, et c'est sur ce réservoir que se rejette toute l'action des variations des cours avec l'étranger. »

⁶⁰ « Tooke et Loyd sont d'accord pour dire qu'en pratique il faut combattre une demande exagérée d'or en réduisant préventivement le crédit par la hausse du taux de l'intérêt et la diminution des avances de capital. Seulement l'illusion de Loyd peut donner lieu à des dispositions (légal)es vexatoires et même dangereuses. » (*Economist*, 1847, p. 1417.)

⁶¹ « Vous êtes absolument d'avis que la hausse du taux de l'intérêt est le seul moyen d'agir sur la demande d'or ? - Chapman (associé de la firme des *billbrokers* Overend Gurney et Co) : Tel est mon avis. Lorsque la diminution de notre or atteint un certain niveau, le mieux que nous ayons à faire c'est de sonner la cloche d'alarme et de dire : Nous sommes en décadence ; que celui qui désire envoyer de l'or à l'étranger, le fasse à ses risques et périls. » - C. B. 1857, *Evid.* n° 5057.

John Stuart Mill :

« 2176. Lorsque les affaires deviennent difficiles ... le prix des papiers-valeurs diminue notablement... Des étrangers font acheter en Angleterre des actions de chemins de fer ou des Anglais font vendre à l'étranger les actions de chemins de fer étrangers qu'ils possèdent... de cette manière les transferts d'or sont évités.

2182. Une classe nombreuse et riche de banquiers et de financiers, qui règle habituellement le taux de l'intérêt et la pression du baromètre commercial entre les différents pays... est toujours aux aguets pour acheter des valeurs dont la hausse est probable. Le pays le plus favorable pour leurs achats est celui qui exporte de l'or.

2183. Ces placements de capitaux se firent en 1847 en quantité suffisante pour diminuer le drainage de l'or. »

J. G. Hubbard, ex-gouverneur et directeur depuis 1838 de la Banque d'Angleterre :

« 2515. Il y a une grande quantité de valeurs européennes... qui circulent sur les différents marchés de l'Europe et qui, dès que leur prix tombe de 1 à 2 %, sont achetées immédiatement pour être envoyées aux marchés où leur prix se maintient.

2565. N'y a-t-il pas des pays étrangers qui doivent des sommes considérables au commerce anglais ? - ... Oui, des sommes très considérables.

2566. La liquidation de ces créances aurait donc été suffisante à elle seule pour justifier une forte accumulation de capital en Angleterre ? - En 1847, notre situation finit par redevenir normale, après que nous eûmes passé l'éponge sur quantité de millions que l'Amérique et la Russie devaient à l'Angleterre. »

[L'Angleterre devait aussi à ces pays « quantité de millions » pour des céréales qu'elle leur avait achetées et elle aussi ne manqua pas de « passer l'éponge » de la faillite sur une bonne partie de ce qu'elle devait. Voir plus haut, chap. XXX, p. 37, le rapport sur le *Bank Act* de 1857.]

« 2572. En 1817, le cours entre l'Angleterre et Saint-Pétersbourg était très élevé. Lorsque parut la lettre du gouvernement permettant à la Banque d'émettre des billets sans tenir compte de la limite de 14 millions, il avait été convenu que le taux de l'escompte serait maintenu à 8 %. C'était donc une bonne opération d'envoyer de l'or de Saint-Pétersbourg à Londres et de le prêter à 8 % jusqu'à l'échéance à trois mois des traites tirées pour liquider ces achats d'or.

2573. Beaucoup de points sont à considérer dans toutes les opérations sur l'or ; il faut tenir compte du cours du change et des taux de l'intérêt auquel on peut prêter l'or jusqu'à l'échéance des traites tirées pour en assurer le paiement. »

Le cours du change avec l'Asie

Les faits que nous allons exposer sont importants, d'abord parce qu'ils montrent comment l'Angleterre, lorsque le cours du change avec l'Asie lui est défavorable, se refait par d'autres pays qui importent d'Asie par son intermédiaire ; ensuite, parce que nous nous trouvons de nouveau devant une tentative puérile de M. Wilson de confondre, en ce qui concerne le cours du change, l'action d'une exportation de métal précieux avec l'action d'une exportation de Capital en général, l'exportation se rapportant dans l'un et l'autre cas, non à des moyens de paiement et d'achat, mais à des placements de capitaux. Il va de soi que l'envoi aux Indes d'un nombre donné de millions à consacrer à la construction de chemins de fer, qu'il se fasse en métal précieux ou en rails, n'est que le transfert d'un capital déterminé d'un pays à un autre. Pareil envoi ne joue aucun rôle dans les comptes auxquels donnent lieu les transactions commerciales ordinaires, et le pays qui l'effectue ne peut entrevoir d'autres rentrées d'argent que le revenu annuel résultant des recettes des chemins de fer. Si ces millions sont envoyés en métal précieux, ils agiront comme capital empruntable directement sur le marché financier et sur le taux de l'intérêt dans le pays qui les exporte, non pas dans toutes les circonstances, mais dans celles que nous avons signalées précédemment. Ils agiront également sur le cours du change, car on ne fait de pareils envois de métal précieux que pour autant que les traites sur les Indes offertes sur le marché de Londres ne suffisent pas pour ces remises extraordinaires, par conséquent, sans que la demande de traites ne dépasse l'offre et que le cours ne devienne momentanément défavorable à l'Angleterre (non parce qu'elle doit aux Indes, mais parce qu'elle se trouve dans le cas d'y envoyer des sommes très élevées). A la longue, de pareils envois de métal précieux doivent déterminer un accroissement de la demande indienne de marchandises anglaises, étant donné qu'ils donnent plus d'extension à la puissance de consommation des Indes. Si, au contraire, les millions sont expédiés sous forme de rails, il n'en résulte aucune influence ni sur le cours du change, puisque l'Inde n'aura aucun paiement à faire de ce chef à l'Angleterre, ni sur le marché financier. Wilson soutient cependant qu'il n'en est pas ainsi et il dit que le taux de l'intérêt doit être nécessairement influencé, puisque des avances aussi extraordinaires doivent entraîner une demande extraordinaire d'argent. Il peut en être ainsi, mais c'est une erreur profonde de soutenir qu'il doit en être ainsi dans toutes les circonstances. Que ces rails soient mis en œuvre aux Indes ou en Angleterre, ils ne représentent qu'une extension déterminée de la production anglaise dans une sphère déterminée, et il est évidemment absurde de dire qu'un accroissement, même considérable, de la production ne peut pas se produire sans être accompagné d'une hausse du taux de l'intérêt. La somme des opérations assises sur le crédit peut augmenter, mais ce fait peut se produire sans que le taux de l'intérêt monte ; il en fut ainsi lorsque de 1840 à 1850 l'Angleterre fut saisie de la folie des chemins de fer. Que les marchandises soient destinées à la consommation étrangère ou à la consommation intérieure, l'influence sur le marché financier reste la même; elle ne pourrait se faire sentir d'une manière spéciale que si les placements de capitaux anglais à l'étranger avaient pour conséquence de restreindre l'exportation commerciale de l'Angleterre - l'exportation qui donne lieu à des paiements, à des rentrées d'argent - ou s'ils étaient les symptômes d'une tension excessive du crédit et d'un commencement d'opérations frauduleuses.

Voici un interrogatoire que Wilson fait subir à Newmarch :

« 1786. En ce qui concerne les demandes d'argent pour l'Asie orientale, vous avez dit que d'après vous le cours du change avec les Indes reste favorable à l'Angleterre bien que des sommes énormes d'argent soient

exportées de notre pays. Avez-vous des raisons pour soutenir cette thèse ? - En effet, je trouve qu'en 1851 la valeur des exportations du Royaume-Uni aux Indes s'éleva en réalité à 7.420.000 £, somme à laquelle il convient d'ajouter l'import des traites de l'India House, c'est-à-dire les fonds que la Compagnie des Indes orientales tire de l'Inde pour faire face à ses dépenses. Le montant de ces traites fut de 3.200.000 £, de sorte qu'il faut évaluer à 10.690.000 £ la valeur totale de nos importations aux Indes. En 1855 la valeur des exportations proprement dites fut de 10.350.000 £ et les traites de l'India House s'élevèrent à 3.700.000 £, de sorte que le montant de l'exportation fut de 14.050.000 £. Il ne nous est pas possible, je pense, de déterminer pour l'année 1851 la valeur réelle des importations que nous fîmes des Indes en Angleterre. Il n'en est pas de même pour les années 1854 et 1855 : en 1855 cette valeur fut de 12.670.000 £, ce qui donne, si nous la rapportons au chiffre (14.050.000 £) de nos exportations, une balance du commerce direct entre les deux pays se soldant par 1.380.000 £ en faveur de l'Angleterre. »

Là-dessus, Wilson fait remarquer que le cours du change est influencé également par le commerce indirect. C'est ainsi, par exemple, que les exportations des Indes en Australie et dans l'Amérique du Nord sont couvertes par des traites sur Londres, d'où une action sur le cours du change comme si les marchandises étaient importées directement des Indes en Angleterre. En outre, si l'on considère l'ensemble des transactions avec l'Inde et la Chine, la balance devient défavorable à l'Angleterre, étant donné que d'une part, la Chine a continuellement de fortes sommes à payer à l'Inde pour ses importations d'opium et que d'autre part, l'Angleterre a des paiements à faire en Chine, ce qui fait que ces derniers prennent réellement le chemin de l'Inde (1787, 88.)

1789. Wilson ayant demandé si l'influence sur le cours du change serait la même si le « capital était exporté soit sous forme de rails ou de locomotives, soit sous forme de monnaie métallique », Newmarch répond avec raison : les 12 millions de £ qui ont été envoyés dans ces dernières années aux Indes pour la construction de chemins de fer ont servi à l'acquisition d'une rente annuelle, que l'Inde doit payer périodiquement à l'Angleterre.

« Une pareille avance de 12 millions de £ ne peut avoir une action immédiate sur le marché du métal précieux que pour autant qu'elle donne lieu à une exportation de métal pour des placements qui se font effectivement en monnaie. »

1797. (Question de Weguelin) :

« Si cette exportation de rails ne donne lieu à aucune rentrée d'argent, comment peut-elle influencer le cours du change ?

- Je ne pense pas que la partie de l'avance faite en marchandises exportées puisse affecter le cours du change, celui-ci, d'après la théorie rationnelle, étant uniquement influencé par la différence entre la quantité de traites ou d'engagements que l'on offre dans un pays et la quantité que l'on offre dans l'autre. En ce qui concerne l'envoi de 12 millions, ceux-ci ont été d'abord souscrits ici. Si les affaires s'étaient engagées dans des conditions telles que ces 12 millions dussent être acquittés en monnaie métallique à Calcutta, Bombay et Madras, cette demande brusque aurait agi violemment sur le prix de l'argent et le cours du change, qui auraient été affectés absolument comme si la Compagnie des Indes orientales annonçait demain qu'elle porte de 3 à 12 millions l'import de ses traites. Mais la moitié de ces 12 millions est avancée... en marchandises achetées en Angleterre... sous forme de rails, de bois et d'autres matières... de sorte qu'elle se ramène à une avance de capital anglais en Angleterre pour des marchandises à envoyer aux Indes.

- 1798 (Weguelin) Mais la production de ces marchandises en fer et en bois destinées aux chemins de fer donne lieu à une forte consommation de produits achetés à l'étranger ; celle-ci ne peut-elle pas influencer le cours du change ?

- Certainement. »

Wilson, qui est d'avis que le fer représente pour la plus grande partie du travail, dont le salaire est représenté pour la plus grande partie par des marchandises importées (1799), pose alors la question suivante :

« 1801. Lorsque les produits obtenus par la consommation de ces marchandises importées sont exportés dans des conditions telles que nous n'obtenons rien en retour, ni en marchandises, ni d'aucune autre manière, ne peut-on pas dire que l'opération a pour effet de nous rendre le cours défavorable ?

- Les faits dont vous parlez se sont passés en Angleterre à l'époque où des capitaux furent engagés en masse dans la construction des chemins de fer (1845). Pendant trois, quatre ou cinq années consécutives 30 millions de £ furent avancés pour ces entreprises et dépensés en grande partie en salaires, pendant trois ans la population ouvrière occupée à la construction de voies ferrées, de locomotives, de wagons et de stations fut plus considérable que celle de toutes nos fabriques réunies.

Ces gens... dépensèrent leurs salaires en thé, café, spiritueux et autres produits importés ; or, les faits démontrent que pendant que se firent ces grandes dépenses, le cours du change entre l'Angleterre et les autres pays ne fut guère troublé ; au lieu d'une exportation nous eûmes une importation de métal précieux. »

1802. Wilson soutient que la balance du commerce étant en équilibre et le cours au pair entre l'Inde et l'Angleterre, des envois exceptionnels de fer et de locomotives « doivent influencer le cours du change ». Newmarch répond que cette conclusion est inadmissible tant que cette exportation de rails se ramène à un engagement de capital et que l'Inde ne doit la payer ni sous une forme, ni sous une autre.

« Je pose en principe, dit-il, qu'à la longue le cours du change n'est jamais défavorable à un pays, si l'on considère l'ensemble des pays avec lesquels il fait du commerce ; un cours défavorable avec un pays entraîne nécessairement un cours favorable avec un autre. »

Ce qui lui vaut l'objection triviale de Wilson :

« 1803. Une transmission de capital n'est-elle pas toujours une transmission de capital, que le capital soit envoyé sous telle forme ou sous telle autre ?

- Oui, si l'on se place au point de vue de la dette.

1804. Donc, que vous exportiez du métal précieux ou des marchandises, la construction de chemins de fer aux Indes aura le même effet sur le marché du capital, et la valeur de celui-ci augmentera comme si l'exportation était faite en métal précieux. »

Le fait que le prix du fer n'augmenta pas démontra en tout cas que la « valeur » du « Capital » existant dans les rails n'était pas devenue plus considérable. Mais il s'agit du taux de l'intérêt, de la valeur du capital-argent qui ne peut pas être identifié avec le capital en général comme Wilson veut le faire. Les choses se ramènent à ce que l'Angleterre a souscrit 12 millions pour des chemins de fer dans l'Inde. C'est là un fait qui directement n'a rien à voir avec le cours du change. Quant au marché financier, s'il est dans une situation favorable, il reste également indifférent à cette souscription, ainsi que le montrent les souscriptions de 1844 et de 1845 pour les chemins de fer anglais; s'il est dans une situation quelque peu difficile, il se peut que le taux de l'intérêt soit affecté, mais dans le sens de la hausse, ce qui, d'après la théorie de Wilson, doit tendre à rendre le cours du change favorable à l'Angleterre et empêcher l'exportation de métal précieux, si ce n'est pour l'Inde au moins pour un autre pays. M. Wilson confond tout. D'après sa question 1802, c'est le cours du change qui serait affecté; d'après sa question 1804, c'est la « valeur du capital ». S'il est vrai que le taux de l'intérêt peut agir sur le cours du change et que celui-ci peut à son tour influencer le taux de l'intérêt, il est également vrai que le taux de l'intérêt peut rester constant pendant que varie le cours du change, de même que le cours du change peut rester invariable pendant que hausse ou baisse le taux de l'intérêt. Le cerveau de Wilson se refuse à comprendre que dans une exportation de capital la forme que revêt ce dernier - surtout s'il est exporté à l'état de monnaie - est de la plus haute importance. Il est vrai que Newmarch ne lui a pas répondu avec toute l'ampleur voulue, et qu'il ne lui a pas fait remarquer que sans raison il a sauté directement du cours du change sur le taux de l'intérêt. La réponse de Newmarch à la question 1804 a été également faible et peu catégorique :

« Sans doute, lorsqu'il s'agit de 12 millions, il est sans importance, au point de vue du taux général de l'intérêt, que ces 12 millions soient exportés en métal précieux ou en matériaux. Je pense cependant (quelle belle transition, pour dire le contraire !) que cela n'est pas tout à fait sans importance »

(Cela est sans importance, cependant cela n'est pas tout à fait sans importance !)

« étant donné que d'un côté 6 millions de £ nous reviendront immédiatement, tandis que de l'autre, il faudra un certain temps avant que cette rentrée se fasse. C'est pourquoi il y aura quelque (quelle précision !) différence, suivant que ces 6 millions seront dépensés dans le pays ou qu'ils seront simplement exportés. »

Qu'entend-il dire par ces 6 millions qui reviendront immédiatement ? Si ces 6 millions sont dépensés en Angleterre, ils seront transformés en rails, locomotives, etc., qui seront envoyés dans l'Inde, d'où ils ne reviendront plus, mais d'où leur valeur rentrera à la longue, par l'amortissement; si, au contraire, ils sont envoyés en métal précieux, ils reviendront probablement très vite et en nature. La partie de ces 6 millions qui sera dépensée en salaires sera mangée, il est vrai; mais l'argent qui aura servi à payer ceux-ci circulera dans le pays après comme avant, à moins qu'il ne soit accumulé comme réserve; et il en sera de même des profits des fabricants de rails et de la partie des 6 millions qui reconstitue le capital constant. Newmarch n'a donc recours à une phrase ambiguë que parce qu'il ne veut pas dire directement : l'argent reste dans le pays et s'il y fonctionne comme capital empruntable, il n'y a d'autre différence (à part la petite quantité engloutie par la circulation) que ce fait qu'il est avancé maintenant pour le compte de A au lieu de l'être pour le compte de B. Des avances qui ont pour but l'exportation d'un capital en marchandises et non en métal précieux ne peuvent influencer les cours du change (et non le cours avec le pays dans lequel on importe) que pour autant que la production des marchandises à exporter impose une importation extraordinaire d'autres marchandises; dans ce cas, la production n'est pas appelée à, liquider cette importation extraordinaire. La même situation se présente pour toute exportation sur crédit, qu'il s'agisse d'un placement de capital ou d'une opération commerciale ordinaire. L'importation extraordinaire peut d'ailleurs avoir pour contre-coup une demande extraordinaire de marchandises anglaises, par exemple, de la part des colonies ou des États-Unis.

Newmarch ayant dit, ainsi que nous l'avons rapporté plus haut, que si l'on tient compte des traites de la Compagnie des Indes orientales, l'Angleterre exporte plus aux Indes qu'elle n'en importe, Sir Charles Wood le prend vivement à partie sur ce point. La différence est due en réalité à ce que l'Angleterre importe quelque chose des Indes dont elle ne paie pas l'équivalent : le tribut prélevé par les traites de la Compagnie (actuellement le gouvernement) des Indes orientales. C'est ainsi qu'en 1855, les importations en Angleterre s'élevèrent à 12.670.000 £ alors que les exportations anglaises furent de 10.350.000 £, ce qui donna une balance favorable à l'Inde de 2 millions 250.000 £.

« La situation aurait donc dû se résoudre par l'envoi à l'Inde de 2.250.000 £ sous une forme quelconque. Mais alors intervint l'India House, qui annonça qu'elle était en situation de mettre en circulation pour 3.250.000 £ de traites sur les différents districts de l'Inde. (Cette somme était prélevée pour couvrir les frais de la Compagnie orientale à Londres et payer les dividendes des actionnaires.) Il en résulta, non seulement la liquidation de la balance (22.250-000 £) du commerce, mais un excédent de 1.000.000 £. » (1917.)

1922 (Wood) : « Alors l'effet de ces traites de l'India House n'est pas d'augmenter nos exportations vers l'Inde, mais de les diminuer ? »

(Il entend dire diminuer la nécessité de faire des exportations aux Indes pour contrebalancer les importations.) Newmarch répond qu'en échange des 3.700.000 £, l'Angleterre importe aux Indes un « bon gouvernement » (1925), ce qui lui vaut une répartie ironique de Wood, qui, en sa qualité de ministre des Indes, connaissait bien le « bon gouvernement » importé par les Anglais :

1926. « *L'exportation qui, suivant votre expression, est provoquée par les traites de l'India House est donc une exportation de bon gouvernement et non de marchandises.* »

L'Angleterre exporte « de cette manière « beaucoup de bon gouvernement » et place beaucoup de capitaux à l'étranger, et en échange de ces exportations de « bon gouvernement » et de capitaux elle fait des importations absolument indépendantes des affaires ordinaires, véritables tributs levés sur les colonies, pour lesquels elle ne paie aucun équivalent. On comprend dès lors facilement que des importations de ce genre ne puissent pas affecter le cours du change, soit que l'Angleterre les consomme simplement chez elle, soit qu'elle les convertisse en placements productifs ou improductifs à l'étranger (comme les munitions qu'elle envoie en Crimée). D'ailleurs, l'Angleterre est toujours libre de consommer ou de placer comme capital les importations qui constituent une partie de son revenu, soit qu'elles lui parviennent sous forme de tribut, soient qu'elles lui arrivent par la voie ordinaire du commerce, et il ne peut en résulter aucune influence sur le cours du change, ce que le sage Wilson ne remarque pas. La consommation productive ou improductive du revenu, que celui-ci soit constitué par des produits indigènes ou qu'il soit formé par des produits exotiques (obtenus par l'échange contre des produits nationaux), agit sur l'échelle de la production, mais n'a aucune action sur le cours du change.

1934. Wood ayant demandé dans quelle mesure le cours du change sera affecté par l'envoi de munitions de guerre en Crimée, Newmarch répond :

« *Je ne vois pas comment cet envoi pourra agir sur le cours du change, mais celui-ci serait certainement affecté par un envoi d'argent.* »

Il fait donc une distinction entre le capital-argent et le capital sous une autre forme. Sa réponse lui vaut la question suivante de Wilson :

1935. *Lorsque vous exportez en grand un article pour lequel il n'y a pas d'importation correspondante, vous ne payez pas la dette que vous avez à l'étranger pour vos importations, et, par conséquent, votre transaction doit affecter le cours du change, puisque ce fait que l'article que vous exportez ne donne pas lieu à une importation correspondante, n'éteint pas votre dette à l'étranger. - Cela est vrai en général.*

(En énonçant sa question, M. Wilson oublie que l'Angleterre fait beaucoup d'importations sans exportations correspondantes, sauf quand celles-ci ont la forme de « bon gouvernement » ou de placements de capitaux. Ces importations peuvent donner lieu, par exemple, à des échanges avec l'Amérique, et les produits américains peuvent être exportés sans importation correspondante; l'intervention des produits américains n'empêchera pas que la valeur de ces importations ne soit consommée sans qu'il y ait une exportation correspondante et, par conséquent, sans que la balance du commerce s'en ressente. De même quand il parle de la dette que le pays contracte à l'étranger par suite de ses importations, il perd de vue que lorsque ces importations ont été précédées, par exemple, d'avances faites à l'étranger, la dette n'existe pas ; dans ce cas, la question n'intéresse pas la balance internationale et elle se ramène à une dépense productive ou improductive quelle que soit l'origine indigène ou exotique des produits.)

La thèse de Wilson revient à dire que toute exportation sans importation correspondante est en même temps une importation sans exportation correspondante, puisqu'il faut des matières importées pour produire les marchandises exportées. Il suppose donc que pareille exportation repose sur une importation non payée, c'est-à-dire sur une dette à l'étranger. Ce point de départ est faux, même si l'on fait abstraction : 1° de ce que l'Angleterre a des importations gratuites, une partie de ses importations indiennes, par exemple, pour lesquelles elle ne paie aucun équivalent, qu'elle peut échanger contre des produits américains qu'elle exportera ensuite sans importation correspondante, le tout se ramenant à, l'exportation d'une valeur qui ne lui a rien coûté ; 2° de ce qu'ayant payé, par exemple, des importations américaines qui constituent un capital supplémentaire pour elle, l'Angleterre peut les consommer improductivement, en munitions de guerre, par ex., sans qu'il en résulte pour elle une dette à l'égard de l'Amérique et sans que le cours du change en soit affecté. Les réponses de Newmarch aux questions 1934 et 1935 sont en contradiction et Wood le lui signale en lui posant la question 1938 :

« *Lorsque dans la production des objets que nous exportons sans importation correspondante (des dépenses de guerre) il n'entre aucune matière provenant du pays dans lequel nous exportons, que se passe-t-il en ce qui concerne le cours du change avec ce pays ? Ainsi, je suppose qu'en temps ordinaire la balance de notre commerce avec la Turquie soit en équilibre -, comment l'exportation de munitions de guerre en Crimée affectera-t-elle le cours du change entre l'Angleterre et la Turquie ?* »

Newmarch perd patience; il oublie que sa réponse à la question 1934 répond à cette question et il dit :

« *Nous avons, me semble-t-il, épuisé la question au point de vue pratique et nous nous engageons maintenant dans une région très élevée de la métaphysique.* »

[Wilson a encore une théorie pour défendre sa thèse que le cours du change est affecté par toute transmission de capital d'un pays à un autre, que le transfert ait lieu sous forme de métal précieux ou de marchandises. Il sait naturellement que le cours du change est influencé par le taux de l'intérêt et surtout par la différence entre les taux de l'intérêt dans les deux pays dont les cours du change sont en cause. Si, donc, il parvient à démontrer qu'un excédent de capital en marchandises quelconques, le métal précieux compris, exerce une influence déterminante sur le taux de l'intérêt, il se rapproche du point qu'il veut établir. La transmission d'un capital considérable d'un pays à un autre doit donc modifier en sens opposé le taux de l'intérêt dans les deux pays, et il doit en résulter une modification correspondante du cours du change. - F. E.] Voici comment il développe cette théorie dans *l'Economist* (p. 175), qu'il rédigeait à cette époque (1847) :

« *Il est clair qu'un pareil excédent de capital, mis en évidence par de grands stocks de toute nature, métal précieux compris, doit nécessairement donner lieu, non seulement à une dépréciation des marchandises, mais à une baisse du taux de l'intérêt (1). Lorsque nous disposons d'un stock de marchandises suffisant pour approvisionner le pays pour deux ans, tout titre sur ces marchandises rapportera en un temps donné moins d'intérêt que si le stock était suffisant pour deux mois à peine (2). Les prêts d'argent sous n'importe quelle forme se ramenant à des transmissions d'un individu à un autre de titres sur des marchandises, il en résulte*

que le taux de l'intérêt doit être bas lorsque les marchandises sont abondantes et élevé lorsqu'elles sont rares (3). Lorsque les marchandises affluent en grandes masses, le nombre des vendeurs augmente relativement à celui des acheteurs, et plus la quantité dépasse ce qui est nécessaire pour la consommation, plus le stock à tenir en magasin pour une consommation ultérieure devient considérable. Lorsque pareille situation existe, ceux qui ont des marchandises les vendent à crédit à des conditions plus modérées que s'ils étaient certains de pouvoir les écouler en totalité en quelques semaines. » (4).

En ce qui concerne la proposition 1, il convient de remarquer qu'un afflux considérable de métal précieux peut correspondre à une *restriction* de la production, ainsi que cela se passe toujours dans la période qui suit immédiatement une crise. Dans la période suivante, le métal précieux peut affluer de pays où il représente une partie importante de la production, alors que l'importation et l'exportation des autres marchandises se balancent habituellement. Pendant ces deux périodes le taux de l'intérêt est bas et n'a qu'une faible tendance à monter, et cette situation peut être expliquée partout sans l'intervention de « grands stocks de toute nature ». D'ailleurs, comment cette intervention se produirait-elle ? Lorsque le coton est à bas prix, le profit du filateur peut être élevé ; pourquoi l'intérêt est-il alors à un taux réduit ? Évidemment pas parce que le profit qu'il est possible de faire avec des capitaux empruntés est élevé ; mais uniquement parce que dans ces circonstances la demande de capital empruntable n'a pas augmenté proportionnellement au profit et que, par conséquent, le mouvement du capital empruntable est différent de celui du capital industriel. Or, *l'Economist* veut démontrer le contraire ; il désire établir que les mouvements des deux capitaux sont les mêmes.

La supposition de la proposition 2 - un stock suffisant pour alimenter le pays pendant deux ans - est absurde, et si nous voulons la rendre sensée, nous devons supposer simplement un encombrement du marché des marchandises, entraînant une baisse des prix. Une balle de coton coûtera donc moins cher ; mais il n'en résultera nullement qu'il sera possible de se procurer à meilleur compte l'argent pour l'acheter. Cette dernière conséquence dépendra de la situation du marché financier, et s'il est possible d'emprunter à un prix moins élevé, c'est que le crédit commercial est dans une situation telle qu'il peut se passer plus facilement du crédit de banque qu'en temps ordinaire. Les marchandises qui encombrer le marché sont des objets de consommation ou des moyens de production. Leur dépréciation augmente le profit du capitaliste industriel. Pourquoi réduirait-elle le taux de l'intérêt, si ce n'est par l'opposition (et non l'identité) entre l'abondance de capital industriel et la demande d'argent ? Les circonstances sont telles que le commerçant et l'industriel ont plus de facilité de se faire crédit mutuellement ; l'un et l'autre sont moins obligés d'avoir recours au crédit de banque ; il en résulte que le taux de l'intérêt est réduit. Ce bas prix de l'intérêt n'a rien à voir avec l'afflux de métal précieux, bien que les deux phénomènes puissent se produire en même temps et avoir les mêmes causes. Si le marché d'importation était réellement encombré, il faudrait l'attribuer à ce que la demande de marchandises importées aurait diminué, ce qui, étant donnés les bas prix, ne pourrait être expliqué que par une restriction de la production nationale ; mais alors celle-ci serait inexplicable en présence de l'importation exagérée à des prix réduits. On invoque donc un tissu d'absurdités pour démontrer que la baisse des prix est égale à la baisse de l'intérêt. Les deux faits peuvent coexister, mais comme expression de l'opposition et non de l'identité des mouvements du capital industriel et du capital empruntable.

La proposition 3, qui dit que le taux de l'intérêt est bas lorsque les marchandises existent en abondance, ne se vérifie pas plus que les précédentes. Les marchandises étant à bas prix, il me faut, pour en acheter une quantité déterminée, 1.000 £ alors qu'il m'en fallait 2.000 précédemment. Mais très probablement je continuerai à avancer 2.000 £, ce qui me permettra d'acheter deux fois plus de marchandises et de donner deux fois plus d'importance à mes affaires. Ma demande sur le marché financier restera donc la même, mais ma demande sur le marché des marchandises augmentera à mesure que les prix diminueront. Si, cependant, la production n'augmentait pas parallèlement à la baisse des prix - ce qui contredirait à toutes les lois de *l'Economist* - la demande de capital-argent empruntable diminuerait, malgré la hausse du profit, mais celle-ci provoquerait une demande de capital empruntable. Trois causes peuvent déterminer la dépréciation des marchandises. D'abord l'absence de demande ; l'intérêt est alors à un taux réduit, parce que la production est paralysée et non parce que les marchandises sont à bas prix, la dépréciation des produits n'étant que l'expression du ralentissement de la production. Ensuite, l'excès de l'offre par rapport à la demande, ce qui peut être déterminé soit par un encombrement du marché précédant une crise, pendant laquelle l'intérêt peut être à un taux élevé, soit par une baisse de la valeur des marchandises. Pourquoi le taux de l'intérêt doit-il baisser dans ce dernier cas ? Est-ce parce que le profit augmente ? S'il baisse parce que moins de capital-argent est nécessaire pour obtenir le même capital productif ou le même capital-marchandise, c'est que le profit et l'intérêt sont en raison inverse l'un de l'autre. Dans tous les cas, la phrase générale de *l'Economist* est erronée. Le bas prix en argent des marchandises n'est pas nécessairement corrélatif du taux réduit de l'intérêt. Si cette corrélation était inévitable, le taux de l'intérêt devrait être le plus bas dans les pays les plus pauvres, puisque les prix en argent des marchandises y sont les plus bas et il devrait être le plus élevé dans les pays les plus riches où les prix en argent des produits de l'agriculture sont les plus élevés. *L'Economist* admet d'une manière générale qu'une diminution de la valeur de l'argent n'a aucune répercussion sur le taux de l'intérêt. 100 £ deviennent en une année 105 £ ; si la valeur des 100 £ diminue, il en de même des 5 £ d'intérêt. Le rapport n'est donc pas affecté par une augmentation ou une diminution de valeur de la somme primitive. La valeur d'une quantité déterminée de marchandise est exprimée par une somme donnée d'argent, laquelle augmente ou diminue suivant que la valeur de la marchandise augmente ou diminue. Si cette valeur est de 2.000, le taux de 5 % donnera 100 ; si elle est de 1.000, le même taux donnera 50. Par conséquent, que le produit soit 100 ou 50, le taux reste 5 %. Il faut évidemment un roulement d'argent plus considérable lorsqu'il faut 2.000 £ au lieu de 1.000 pour acheter la même quantité de marchandise ; mais ce fait montre uniquement que le mouvement du profit est en sens inverse de celui de l'intérêt. En effet, le profit augmente et l'intérêt diminue à mesure que le bas prix des éléments du capital constant et du capital variable s'accroît, bien que l'inverse puisse également se constater et se présente même souvent. C'est ainsi que le coton peut être à bon marché parce que la demande de fil et de tissus est nulle ; il peut être relativement cher parce qu'il est très demandé en présence de profits considérables réalisés dans l'industrie du coton. D'autre part, le profit des filateurs et des tisseurs peut être élevé parce que le prix du coton est bas. Les chiffres de Hubbard démontrent que le mouvement du taux de l'intérêt est absolument indépendant de celui des prix, alors qu'il est absolument adéquat à celui de l'encaisse métallique et du cours du change.

« *Donc, dit l'Economist, lorsqu'il y a surabondance de marchandises, le taux de l'intérêt doit être bas.* »

C'est absolument le contraire qui se produit dans les crises. Les marchandises sont alors abondantes ; il est impossible de les convertir en argent et le taux de l'intérêt monte. Mais dans une autre phase du cycle la demande de marchandises est considérable et les rentrées d'argent sont faciles ; les prix ont une marche ascendante et le taux de l'intérêt baisse.

« *Les marchandises sont-elles rares, le taux de l'intérêt doit être élevé.* »

Encore une fois l'inverse se produit dans la période de dépression qui suit une crise. Les marchandises sont rares d'une manière absolue et non relativement à la demande ; le taux de l'intérêt est réduit.

Enfin, la proposition 4, qui dit que lorsque le marché est encombré les marchandises - pour autant qu'on puisse les vendre - sont vendues à meilleur marché que lorsqu'on prévoit pouvoir les écouler rapidement, est assez claire ; ce qui est moins clair, c'est qu'il doive en résulter une baisse du taux de l'intérêt. Lorsque le marché est surchargé de marchandises importées, il se peut très bien que l'intérêt hausse, parce que ceux qui détiennent les marchandises évitent de les vendre et demandent du capital empruntable. L'intérêt baissera si le crédit commercial continue à être accordé assez facilement, pour que le crédit de banque reste relativement moins indispensable.

L'*Economist* signale qu'en 1847 la hausse du taux de l'intérêt et d'autres troubles du marché financier se répercutèrent rapidement sur le cours du change. Il convient de ne pas perdre de vue que malgré le revirement du cours le drainage de l'or continua jusqu'à fin avril et que les choses ne changèrent d'aspect qu'au commencement de mai.

Le 1^o janvier 1847, le trésor métallique de la Banque était de 15.066.691 £, l'intérêt était à 3 ½ %, et les cours du change étaient de 25,75 sur Paris, 13,10 sur Hambourg et 12,3 ¼ sur Amsterdam. Le 5 mars, l'encaisse métallique n'était plus que de 11.595.535 £, le taux de l'escompte atteignait 4 % et les cours du change étaient tombés à 25,67 ½ sur Paris, 13,9 ¼ sur Hambourg et 12,2 ½ sur Amsterdam. Le drainage de l'or continuait.

1847	Trésor métallique de la banque d'Angleterre	Marché monétaire	Cours maxima des 3 mois		
			Paris	Hambourg	Amsterdam
20 mars	11.231.630 £	Escompte bancaire 4 %	25,671 ½	19,9 ¾	12,2 ½
3 avril	10.246.410 £	Escompte bancaire 5 %	25,80	13,10	12,3 ½
10 avril	9.867.053 £	Argent très rare.	25,90	13,10 ½	12,4 ½
17 avril	9.329.941 £	Escompte bancaire 5 ½ %	26,02 ½	13,10 ¾	12,5 ½
24 avril	9.213.890 £	Lourd.	26,05	13,12	12,6
1 ^o mai	9.337.716 £	Plus lourd.	26,15	13,12 ¾	12,6 ½
8 mai	9.588.759 £	Excessivement lourd.	26,27 ½	13,15 ½	12,7 ¾

En 1847, l'Angleterre exporta 8.602.597 £ de métal précieux, soit 3.226.411 £ aux États-Unis, 2.479.892 en France, 958.781 £ aux villes hanséatiques et 247.743 en Hollande. Bien qu'il y eut un revirement du change dans les derniers jours de mars, le drainage de l'or - probablement par les États-Unis - continua encore un mois.

« *Nous voyons ici, dit l'Economist (1847, p. 981) avec quelle rapidité et quelle énergie l'influence de la hausse de l'intérêt et de la crise financière qui en fut la conséquence se fit sentir sur le cours du change et le drainage de l'or, en rendant le premier favorable et en provoquant le reflux du métal précieux vers l'Angleterre. Cette influence fut absolument indépendante de la balance des paiements. La hausse de l'intérêt déprécia les valeurs tant anglaises qu'étrangères qui furent achetées en grande quantité pour compte de l'étranger. Il en résulta une augmentation des traites tirées par l'Angleterre, mais en même temps une diminution de la demande de ces traites, par suite de la difficulté de se procurer de l'argent en présence de la hausse de l'intérêt. La même cause eut pour effet de faire annuler des commandes de marchandises passées à l'étranger et de faire rentrer en Angleterre des capitaux engagés dans des entreprises en dehors du pays. C'est ainsi que nous lisons dans le Rio de Janeiro Prices Current du 10 mai : « Le cours du change (sur l'Angleterre) a subi un nouveau recul, dû en grande partie à ce que le marché a été influencé par la vente pour compte de l'Angleterre de fonds de l'État brésilien. »*

Du capital anglais qui avait servi à acheter différentes valeurs lorsque le taux de l'intérêt était ici très bas rentra dans le pays lorsque ce taux haussa.

La balance du commerce anglais

A elle seule l'Inde doit payer un tribut de 5 millions pour le « bon gouvernement », les intérêts et les dividendes des capitaux anglais, sans compter les sommes provenant des économies des fonctionnaires et des profits des commerçants qu'elle envoie et place annuellement en Angleterre. De même, chaque colonie anglaise doit faire continuellement de fortes remises à la mère-patrie. La plupart des banques de l'Australie, des Indes occidentales, du Canada fonctionnent avec des capitaux anglais et ont des dividendes à payer en Angleterre. Celle-ci possède en outre des fonds d'État de presque tous les pays de l'Europe et de l'Amérique, dont elle doit toucher les intérêts, et des actions de chemins de fer, de canaux, de mines de ces

mêmes pays, qui lui rapportent des dividendes. Les remises pour tous ces postes ajoutées à celles correspondant à l'exportation anglaise se font presque exclusivement en produits et elles dépassent de loin ce que l'Angleterre doit remettre à l'étranger pour payer des intérêts ou des dividendes à ceux qui possèdent des valeurs anglaises et solder les dépenses des anglais hors de leur pays.

La question de la balance du commerce et du cours du change est

« à chaque instant une question de temps. Ordinairement... l'Angleterre accorde du crédit à long terme pour ses exportations et paie ses importations au comptant. A certains moments cette différence dans l'usage⁶² a une influence marquée sur le cours du change. Aux époques, comme en 1850, où nos exportations augmentent dans une mesure considérable, il faut une extension ininterrompue des placements de capitaux anglais... alors il est possible de faire en 1850 des remises pour des marchandises exportées en 1849. Mais si les exportations de 1850 dépassent de 5 millions celles de 1849, cette situation doit avoir comme conséquence pratique que pendant cette année le pays envoie à l'étranger 6 millions d'argent de plus qu'il n'en reçoit ; d'où une influence sur les cours du change et le taux de l'intérêt. Au contraire, dès qu'une crise vient déprimer nos affaires et réduire notre exportation, les remises pour les exportations plus considérables des années précédentes dépassent de loin la valeur de nos importations ; les cours se modifient alors en notre faveur, le capital s'accumule dans le pays et le taux de l'intérêt baisse. » (Economist, 11 janvier 1851.)

Le cours du change étranger peut être modifié :

1° par la balance des paiements, quelle que soit la cause qui la détermine, que celle-ci ait une origine purement commerciale, qu'elle soit due à des placements de capitaux à l'étranger ou qu'elle résulte de dépenses de l'Etat nécessitant, en cas de guerre par exemple, des paiements en espèces à l'étranger ;

2° par la dépréciation de la monnaie - de métal ou de papier - dans un pays, ce qui conduit à une modification purement nominale : si une £ ne représente aujourd'hui que la moitié de l'argent qu'elle représentait antérieurement, elle sera comptée à 12,50 francs au lieu de 25 ;

3° par la variation du rapport entre la valeur de l'or et celle de l'argent, quand il s'agit du cours entre deux pays dont l'un a l'étalon d'or et l'autre l'étalon d'argent.

C'est ainsi qu'en 1850, la valeur de l'argent ayant momentanément augmenté par rapport à celle de l'or, les cours furent défavorables à l'Angleterre, bien qu'il y eut une augmentation énorme de son exportation ; malgré cette situation l'or anglais ne fut pas exporté. (Voir l'*Economist* du 30 novembre 1857.)

Le cours du change est au pair quand 1 £ vaut fr. 25,20 à Paris, 11 florins 97 cents à Amsterdam et que 10 ½ sh. valent 13 marks en argent à Hambourg. A mesure que le cours du change sur Paris s'élève au-dessus de fr. 25,20, il devient plus favorable aux anglais qui doivent de l'argent en France et aux acheteurs de marchandises françaises ; moins de livres sterling sont nécessaires pour acquitter la dette. Dans les pays éloignés où il n'est pas facile de se procurer du métal précieux, la rareté ou l'insuffisance des traites pour les remises à faire en Angleterre a pour effet de pousser à la hausse des prix des marchandises qui sont habituellement exportées dans le Royaume-Uni; ces marchandises - tel est le cas dans l'Inde - tiennent alors lieu de traites.

Un cours défavorable du change et même un drainage de l'or peuvent se produire lorsque le métal précieux est surabondant en Angleterre, le taux de l'intérêt réduit et le prix des papiers-valeurs élevé.

Pendant l'année 1848, l'Inde envoya de grandes quantités d'argent en Angleterre, parce que les bonnes traites étaient rares et que les traites à moitié bonnes étaient reçues avec difficulté, à cause de la crise de 1847 et du peu de confiance dans les affaires indiennes. A peine arrivé, cet argent prit le chemin du continent où la révolution provoquait la thésaurisation dans tous les coins. En 1850, il fut en grande partie réexpédié vers l'Inde, le cours du change rendant cette opération lucrative.

Le système de la monnaie est essentiellement catholique, celui du crédit essentiellement protestant. *«The Scotch hate gold.»* La marchandise, lorsqu'elle est représentée par la monnaie de papier, a une existence purement sociale. C'est la foi qui sauve : la foi en la valeur monétaire considérée comme l'âme de la marchandise, la foi dans le système de production et son ordonnance prédestinée, la foi dans les agents de la production personnifiant le capital ayant le pouvoir d'augmenter par lui-même sa valeur. Mais, de même que le protestantisme ne s'émancipe guère des fondements du catholicisme, de même le système du crédit ne s'élève pas au-dessus de la base du système de la monnaie.

⁶² Dans les coutumes. (NdT)

Chapitre XXXVI : La période précapitaliste

Le capital productif d'intérêts - le capital usuraire, si nous lui appliquons le nom qui correspond à sa forme primitive - appartient avec son frère, le capital commercial, aux formes antédiluviennes du capital, aux formes antérieures de loin à la production capitaliste et contemporaines des organisations économiques les plus différentes de la Société.

Pour que le capital usuraire prenne naissance, il suffit qu'une partie des produits se présente comme marchandises et qu'en même temps les différentes fonctions de l'argent se soient développées. L'existence du capital usuraire se lie donc intimement à celle du capital commercial et spécialement à celle du capital du commerce d'argent. Dans l'ancienne Rome, dès les derniers temps de la République, alors que la manufacture était loin d'avoir atteint la moyenne du développement qu'elle prit dans l'antiquité, le capital des commerces de marchandises et d'argent ainsi que le capital usuraire - sous sa forme antique - fonctionnaient au plus haut degré.

Nous avons vu comment à côté de l'argent se rencontre nécessairement la thésaurisation ; le thésauriseur de profession ne prend cependant de l'importance que le jour où il devient un usurier.

Le commerçant emprunte de l'argent pour en retirer un profit en l'engageant comme capital, par conséquent, pour le dépenser. Déjà, dans les formes antérieures, il a avec le prêteur d'argent les mêmes rapports que le capitaliste moderne, et ce rapport n'échappa pas à l'attention des universités catholiques.

« Les universités d'Alcala, de Salamanque, d'Ingolstadt, de Fribourg-en-Brisgau, de Mayence, de Cologne et de Trèves reconnurent l'une après l'autre la légitimité de l'intérêt de l'argent avancé pour le commerce. Les approbations des cinq premières sont déposées aux Archives du Consulat de la ville de Lyon et sont reproduites en annexes dans le Traité de l'Usure et des intérêts de Bruyset-Ponthus. » (M. Augier, Le crédit public, etc., Paris 1842, p. 206.)

Partout où l'esclavage - non sous la forme patriarcale, mais tel qu'il exista dans les derniers temps de la Grèce et de Rome - fonctionne comme un moyen d'enrichissement, l'argent consacré à l'achat d'esclaves, de terres, etc., permet de s'approprier le travail d'autrui et devient un capital productif d'intérêts.

Les formes caractéristiques - dans la production capitaliste, ces formes sont secondaires et ne déterminent plus le caractère du capital productif d'intérêts - sous lesquelles fonctionne le capital usuraire dans la période précapitaliste, sont au nombre de deux : l'usure est prélevée soit sur les prêts aux grands, généralement des propriétaires fonciers qui dissipent leur fortune, soit sur les prêts aux petits producteurs, propriétaires de leurs instruments de travail, c'est-à-dire les artisans et surtout les paysans, qui représentaient à cette époque la classe la plus importante. C'est par la ruine de ces deux catégories d'emprunteurs que se constituent et se concentrent les grands capitaux, dont le rôle dans la disparition de l'ancien mode de production et son remplacement par la production capitaliste dépend du développement historique et des circonstances qui en résultent.

L'usure caractérise le capital productif d'intérêts aux époques où prédomine la petite production, avec ses artisans et ses paysans cultivant eux-mêmes leurs terres. Lorsque la production capitaliste est développée, les moyens de travail et les produits existent comme capital indépendamment de l'ouvrier, et si celui-ci se voit contraint d'emprunter, ce n'est pas en sa qualité de producteur, mais comme consommateur obligé de s'adresser au mont-de-piété. Il en est tout autrement lorsque le travailleur est propriétaire effectif ou nominal de ses instruments de travail et de ses produits ; alors c'est comme producteur qu'il est en rapport avec le capital du prêteur d'argent, et ce capital devient nécessairement un capital usuraire. Newman caractérise la situation lorsqu'il dit que le banquier est considéré et l'usurier haï et méprisé, parce que le premier prête aux riches et le second aux pauvres. (J.-W. Newman, *Lectures on Pol. Econ.*, London, 1851, p. 44.) Il ne voit pas qu'il ne s'agit pas simplement d'une question de riches et de pauvres, mais de la différence entre deux systèmes de production et entre les organisations sociales qui y correspondent. L'usurier qui pressure le petit producteur marche la main dans la main avec celui qui exploite le riche propriétaire. L'usure cessa à Rome dès que les patriciens usuriers eurent ruiné totalement les plébéiens et les petits paysans; mais en même temps l'esclavage se trouva installé.

Dans la société précapitaliste l'usurier peut s'emparer sous le nom d'intérêt de tout ce qui dépasse cet excédent deviendra plus tard le profit et la rente - ce qui est absolument indispensable à l'existence (ce qu'on appelle plus tard le salaire) de celui à qui il prête. Il est donc insensé de comparer cet intérêt, qui absorbe toute la plus-value à part ce qui revient à l'État, à l'intérêt moderne, qui, du moins à son taux normal, ne représente qu'une partie de la plus-value, le capitaliste extorquant à l'ouvrier le profit, l'intérêt et la rente. Carey établit cette comparaison absurde dans le but de démontrer que l'ouvrier retire de grands avantages du développement du capital et de la baisse du taux de l'intérêt qui l'accompagne. Il perd de vue que s'il est vrai que l'usurier ne se contente pas de prendre tout le surtravail de ses victimes et fait tout son possible pour les exproprier petit à petit de leur terre, de leur maison, etc., il est non moins vrai que cette expropriation des instruments de travail se présente également dans la société capitaliste, et non seulement comme le résultat, mais comme le point de départ et la base du système. L'esclave salarié n'est pas plus exposé que l'esclave effectif à contracter des dettes en tant que producteur, c'est seulement en tant que consommateur qu'il peut s'endetter. Le système de la petite production décentralisée, dans lequel les producteurs sont propriétaires de leurs moyens de travail et où le travail n'est pas subordonné au capital, permet donc au capitaliste usurier de s'emparer de la totalité de la plus-value ; il en résulte que le capital usuraire paralyse les forces productives au lieu de les développer et éternise cette situation misérable dans laquelle, contrairement à ce qui se passe dans la production capitaliste, la productivité sociale du travail est incapable de se développer par le travail et aux dépens du travail lui-même.

Pendant l'antiquité et durant la période féodale, l'usure exerce une action dissolvante tant sur la richesse que sur la propriété, en même temps qu'elle ruine la production par les petits paysans et les petits bourgeois ; elle détruit tous les organismes où le producteur apparaît comme le propriétaire de ses moyens de production. Il n'en est plus de même dans la production capitaliste développée, où le travailleur ne possède plus la terre qu'il cultive, ni la matière première qu'il met en œuvre. Ici l'expropriation des producteurs a transformé le système de production même, les ouvriers sont réunis dans de vastes

ateliers, leur travail est divisé et combiné et leur outil est la machine. L'éparpillement des instruments de travail, corollaire de la petite propriété, n'est plus possible et l'usurier ne peut plus séparer le producteur de ses moyens de production.

L'usure agglomère l'argent là où les instruments de travail sont éparpillés. Elle ne modifie pas les procédés de production, mais s'y attache en parasite ; elle les presse et les énerve, et rend de plus en plus misérables les conditions de la production. De là la haine du peuple pour les usuriers, haine qui atteignit son apogée dans l'antiquité, lorsque la propriété était le point de départ des droits politiques et la base de l'autonomie du citoyen.

Tant que l'esclavage existe, tant que la plus-value est absorbée par les seigneurs féodaux et que ceux-ci sont la proie des usuriers, le système de production reste le même et devient de plus en plus dur pour les travailleurs. Le maître d'esclaves et le seigneur féodal pressurent d'autant plus qu'ils sont plus pressurés eux-mêmes, jusqu'à ce qu'ils finissent par céder la place à l'usurier, qui devient alors propriétaire foncier et maître d'esclaves, comme les chevaliers à Rome. A l'ancien exploitateur, dont les procédés étaient plus ou moins patriarcaux dans un but politique, se substitue ainsi un parvenu dur et avide ; mais le système de production ne change pas. L'action de l'usurier n'est révolutionnaire dans la période précapitaliste que parce qu'elle trouble et détruit les formes de la propriété, qui servent de base à l'organisation politique. Dans une société asiatique elle peut se faire sentir pendant de longues périodes, sans avoir d'autres conséquences que la décadence économique et la corruption politique. Mais lorsque les autres conditions favorables à l'éclosion de la production capitaliste ont pris naissance, l'usure agit également pour provoquer le développement du système nouveau, en assurant la ruine des seigneurs féodaux et des petits producteurs et en favorisant la centralisation des moyens de production.

Aucun pays du moyen-âge ne connut un taux général de l'intérêt. L'Église défendant toutes les opérations donnant lieu à intérêt, les lois et les tribunaux n'accordant guère leur appui aux prêteurs, le taux de l'intérêt fut nécessairement élevé dans chaque cas où un emprunt était contracté. Cependant le peu d'importance de la circulation monétaire, la nécessité de faire la plupart des paiements en espèces et le peu de développement des opérations de change rendaient les emprunts inévitables. Les taux de l'intérêt étaient aussi variés que les théories sur l'usure étaient différentes. Du temps de Charlemagne, l'intérêt devenait usuraire dès qu'il s'élevait à 100 %. En 1344, des citoyens de Lindau sur le lac de Constance prélevèrent 216 ⅔ %. A Zurich, le taux légal fut fixé à 43 ⅓ % par le Conseil. En Italie, on paya parfois 10 %, bien que du XII^e au XIV^e siècle le taux ordinaire ne dépassât pas 20 %. Vérone admit 12 ½ % comme taux légal et l'empereur Frédéric II, qui ne voulait prendre aucune décision quant aux chrétiens, fixa le taux à 10 % pour les juifs, tel fut aussi l'intérêt ordinaire dans l'Allemagne du Rhin, déjà au XIII^e Siècle. (Hüllmann, *Geschichte des Städtewesens*, II, p. 55-57.)

Le capital usuraire exploite mais ne produit pas comme le capital ; le fait se constate encore dans l'économie des industries arriérées et dans celle des industries qui résistent à l'application des procédés de la production moderne. C'est ainsi que pour établir une comparaison entre les taux de l'intérêt dans l'Inde et en Angleterre, il ne faut pas prendre comme point de comparaison le taux de la Banque d'Angleterre, mais, par exemple, celui qui est appliqué par ceux qui louent de petits moteurs aux producteurs de l'industrie à domicile.

L'usure a une importance historique parce qu'elle est un facteur de la formation du capital. En effet, le capital consacré à l'usure de même que celui engagé dans le commerce permettent l'édification de fortunes d'argent indépendantes de la propriété foncière. Moins le produit est marchandise, moins la production fournit de valeurs d'échange, plus (relativement aux valeurs d'usage) l'argent représente la richesse. Même si l'on fait abstraction de son rôle de monnaie et d'agent de la thésaurisation, l'argent apparaît, parce qu'il matérialise le moyen de paiement, comme la forme absolue de la marchandise. Or, c'est précisément sa fonction de moyen de paiement qui détermine le développement de l'intérêt et du capital-argent. Ce qu'il faut à la richesse dissipatrice et corrompue, c'est de l'argent sous forme d'argent, de l'argent ayant le pouvoir d'acheter tout et ... de payer des dettes. De même l'argent est avant tout nécessaire au petit producteur pour payer. (Ce rôle devient de plus en plus important à mesure que les prestations en nature se transforment en rentes et en impôts devant être acquittés en espèces). D'autre part, ce que rêve le thésauriseur ce n'est pas le capital, mais l'argent en tant qu'argent ; or, l'intérêt lui fournit le moyen de faire fonctionner son trésor comme un capital, de s'approprier au moyen de l'argent qu'il entasse la totalité ou une partie du surtravail et même une partie des moyens de production, bien que nominalement ceux-ci ne lui appartiennent pas.

L'usure est dans les pores de la production comme les dieux dans les intermondes d'Épicure. L'argent est d'autant plus difficile à obtenir que la marchandise est moins la forme générale du produit. Les petits paysans et les petits bourgeois ont besoin d'argent comme moyen d'achat lorsqu'un accident ou un événement extraordinaire vient leur enlever leurs moyens de production (qui dans la période précapitaliste leur appartiennent le plus souvent) ou que la reproduction ne se fait pas dans les conditions normales. Ces moyens de production étant constitués en grande partie par des objets de consommation et des matières premières, un renchérissement de ceux-ci peut avoir pour effet que la vente du produit ne permet pas de les renouveler, de même qu'une mauvaise récolte peut empêcher le paysan d'avoir des semences pour la culture prochaine. Les guerres, qui permirent aux patriciens romains de ruiner les plébéiens, de les astreindre au service militaire, de les appauvrir en rendant plus difficiles et même impossibles les conditions de leur travail, leur donnèrent l'occasion de remplir leurs caves et leurs greniers de cuivre, la monnaie de cette époque. Puis, au lieu de venir en aide aux plébéiens en leur fournissant le blé, les chevaux, le bétail et les marchandises dont ils avaient besoin, ils leur prêtèrent ce cuivre dont ils ne pouvaient se servir et leur extorquèrent des intérêts usuraires, qui en firent des esclaves. De même sous Charlemagne les paysans francs furent ruinés par la guerre et leurs dettes les obligèrent à accepter le servage. Plus d'une fois, dans l'empire romain, la famine eut pour conséquence que des enfants et même des hommes libres furent vendus comme esclaves aux riches. Et si de ces exemples généraux nous passons aux cas particuliers, nous pouvons dire que pour chaque petit producteur la conservation ou la perte de ses moyens de production dépend de mille circonstances, dont chacune peut être une cause d'appauvrissement et une occasion pour l'usurier d'entrer en scène comme parasite. Il suffit que le petit paysan perde une vache pour qu'il tombe pour ne plus en sortir dans les griffes du trafiquant de l'usure.

C'est sur la fonction de l'argent dans les paiements que repose surtout l'activité de l'usurier. Le paiement de la rente, d'un tribut, de l'impôt oblige à la remise d'une somme d'argent à une époque déterminée. Aussi depuis Rome jusqu'aux temps modernes voit-on les grands usuriers n'en former qu'un avec les fermiers d'impôts, les fermiers et les receveurs généraux.

De même le développement du commerce et la généralisation de la production de marchandises, qui séparent dans le temps l'achat et le paiement, sont venus établir des échéances auxquelles de l'argent doit être avancé, et il en est résulté que dans bien des circonstances - les crises monétaires le démontrent à satiété - une seule et même personne incarne le capitaliste d'argent et l'usurier. Si la fonction de l'argent comme moyen de paiement sert de base à l'activité de l'usure, inversement cette dernière étend le champ d'action de l'argent dans les paiements. En effet, le producteur s'endettant de plus en plus est empêché par les intérêts qu'il doit acquitter de produire dans des conditions normales et par conséquent de recueillir les moyens de paiement qui lui sont nécessaires. Ceux-ci lui sont alors avancés par l'usurier qui par le fait augmente la masse d'argent chargée de cette fonction.

Le crédit en se développant réagit de plus en plus contre l'usure, non pas dans le sens de la réaction des Pères de l'Église, de Luther et des premiers socialistes, mais en subordonnant le capital productif d'intérêts aux conditions et aux nécessités de la production capitaliste. De cette adaptation du capital productif d'intérêts à la production capitaliste, il résulte que non seulement l'usure continue d'exister, mais qu'elle est affranchie des entraves que toutes les anciennes législations lui avaient imposées. Le capital productif d'intérêts garde la forme de capital usuraire dans les circonstances où l'emprunt ne se contracte pas et ne peut pas se contracter en vue de la production capitaliste. Il maintient ce caractère au mont-de-piété. C'est la misère qui emprunte ; dans les prêts faits à la richesse jouisseuse et dissipatrice ; dans les avances aux petits paysans, aux artisans, qui ne produisent pas en mode capitaliste et sont encore propriétaires de leurs moyens de travail ; enfin, dans les emprunts contractés par des producteurs capitalistes, dont les entreprises ont si peu d'importance qu'on peut les assimiler aux travailleurs de la catégorie précédente.

Le capital productif d'intérêts, pour autant qu'il apparaisse comme un élément essentiel de la production capitaliste, ne diffère du capital usuraire que par les conditions dans lesquelles il fonctionne et le rapport qu'il crée entre le prêteur et l'emprunteur. Même lorsqu'un homme sans fortune obtient du crédit comme industriel ou commerçant, l'affaire se conclut parce que l'on admet qu'il fonctionnera comme capitaliste, c'est-à-dire qu'il se servira du capital qu'il emprunte pour s'approprier du travail non payé. C'est donc comme capitaliste potentiel qu'il obtient du crédit et ce fait qu'un homme sans fortune, mais doué d'énergie, d'aptitudes et de connaissances en affaires puisse devenir un capitaliste, fait l'objet de l'admiration de tous les économistes. Cette création de capitalistes, bien qu'elle augmente le nombre de ceux qui existent, renforce la domination du capital, élargit la base de celui-ci et lui permet de puiser sans cesse de nouvelles forces dans les couches inférieures de la société. Il en fut de même de l'Église catholique au moyen-âge; elle recruta ses dignitaires sans considération d'état ou de naissance, faisant appel aux intelligences les plus puissantes du peuple, ayant recours ainsi au moyen le plus sûr d'assurer son pouvoir. Plus une classe dominante parvient à faire entrer dans ses rangs les hommes marquants des classes sur lesquels elle règne, plus sa domination est solide et dangereuse.

Loin de lancer l'interdit sur le capital productif d'intérêts, les initiateurs modernes de l'organisation du crédit sont pris comme point de départ.

Nous ne parlerons pas de la réaction contre l'usure ayant pour but de protéger les pauvres contre les usuriers en créant des monts-de-piété (en 1350 à Sarlins en Franche-Comté et plus tard en Italie, en 1400 à Pérouse et en 1479 à Savone). Elle n'est intéressante que parce qu'elle met en évidence l'ironie de l'histoire, qui dans la réalisation va souvent à l'encontre des intentions les plus pieuses. D'après une évaluation modeste la classe ouvrière paie 100 % aux lombards⁶³. Nous ne nous occuperons pas davantage des fantaisies d'un Dr Hugh Chamberlayne ou d'un John Briscoe qui vers la fin du XVII^e siècle cherchèrent à tirer l'aristocratie anglaise des griffes des usuriers par la création d'une banque rurale émettant du papier-monnaie reposant sur la propriété foncière⁶⁴.

Les associations de crédit qui furent fondées aux XII^e et XIV^e siècles à Venise et à Gênes eurent pour but d'affranchir le commerce maritime et le commerce de gros de la domination des usuriers et de ceux qui monopolisaient le commerce d'argent. Si les banques qui furent créées dans ces républiques furent en même temps des institutions de crédit public faisant des avances à l'État sur ses impôts, il convient de ne pas perdre de vue que les négociants qui établirent ces associations étaient les citoyens les plus importants de leur pays, ayant autant d'intérêt à soustraire leur gouvernement qu'eux-mêmes à l'usure⁶⁵ et trouvant dans l'institution qu'ils créaient le moyen de dominer plus complètement et plus sûrement l'État. Lorsque fut fondée la Banque d'Angleterre, les Tories protestèrent en disant : « Les banques sont des institutions républicaines. Elles sont florissantes à Venise, Gênes, Amsterdam et Hambourg. Mais qui a entendu parler d'une banque de France ou d'Espagne ? »

⁶³ « Si dans les lombards l'intérêt atteint un taux tellement élevé, il faut l'attribuer à, la fréquence des engagements et des déagements pendant le même mois, et à l'habitude d'engager un objet pour en dégager un autre et obtenir en même temps une légère différence en argent. Les monts-de-piété autorisés sont au nombre de 240 à Londres et de 1450 en province, et le capital engagé est évalué à un million environ. Ce capital fonctionne au moins trois fois par année et chaque fois à 33 ½ %, de telle sorte qu'en Angleterre la classe pauvre paie annuellement 100 %, pour l'avance temporaire d'un million, sans compter ce qu'elle perd par les objets qui ne sont pas dégagés à temps. » (J.-T. Tuetlett, *A history of the past and present State of the labouring Population*, London, 1846, p. 114.)

⁶⁴ Déjà dans les titres de leurs livres ils annonçaient qu'ils avaient pour but « d'assurer le salut des propriétaires, d'accroître la valeur de la propriété foncière, de soustraire la noblesse et la haute bourgeoisie aux impôts, d'augmenter leur revenu annuel, etc. ». Seuls les usuriers devaient perdre, ces pires ennemis de la nation, qui avaient causé plus de tort aux nobles et aux propriétaires que n'aurait pu le faire l'invasion d'une armée française.

⁶⁵ « Charles II d'Angleterre, par exemple, dut encore payer des intérêts énormes, 20 à 30 %, « aux orfèvres » (les précurseurs des banquiers). Des opérations lucratives amenèrent « les orfèvres » à faire aux rois des prêts de plus en plus considérables, à leur avancer par anticipation tout le produit des impôts, à accepter en gage tous les crédits votés par le Parlement, à acheter les marchandises et les traites, de telle sorte que toutes les recettes de l'État passaient en réalité par leurs mains. » (John Francis, *History of the Bank of England*, Londres, 1848, 1, p. 31.) « Déjà, à plusieurs reprises on avait proposé de fonder une banque. Elle avait fini par devenir indispensable. » *op. cit.*, p. 38). « La nécessité de la banque se justifiait rien que par le besoin qu'éprouvait le gouvernement épuisé par les usuriers de se procurer de l'argent à un taux raisonnable, sur la garantie des crédits votés par le Parlement » *op. cit.*, p. 59, 60).

Pas plus que la Banque de Hambourg (1619), la Banque d'Amsterdam (1609) ne marque une époque dans le développement du crédit moderne. Elle fut simplement une banque de dépôts, et les bons qu'elle émit et qui circulèrent revêtus de l'endossement de ceux qui les avaient reçus n'étaient que des certificats attestant le dépôt de quantités déterminées de métal précieux monnayé ou non. Mais en Hollande, l'extension du commerce et de la manufacture entraîna le développement du crédit commercial et du commerce d'argent, en même temps que le capital industriel et commercial, en prenant de l'extension, se subordonna le capital productif d'intérêts. De là le bon marché de l'intérêt et le remarquable épanouissement économique du pays, qui au XVII^e siècle était cité en exemple comme l'Angleterre aujourd'hui. Le monopole de l'ancienne usure, basé sur la misère, y avait disparu de lui-même.

Pendant tout le XVIII^e siècle on demande à cor et à cri, en invoquant l'exemple de la Hollande - la législation en subit l'influence - que le taux de l'intérêt soit réduit de force, afin de subordonner le capital productif d'intérêts au capital commercial et industriel. Le chef du mouvement est Josiah Child, le père de l'organisation des banques privées en Angleterre. Il déclame contre le monopole des usuriers avec autant de virtuosité que le chef de la grande maison de confection Moses and Son contre le monopole des « tailleurs ». Ce Josiah Child est en même temps le père de l'agiotage anglais et l'un des autocrates de la Compagnie des Indes Orientales, dont il défend le monopole au nom de la liberté du commerce. Voici ce qu'il écrit contre Thomas Manley (*Interest of Money mistaken*) :

« *Ce champion de la bande peureuse et trembleuse des usuriers dresse ses batteries au point que j'ai signalé comme le plus faible... il nie que la réduction du taux de l'intérêt soit la cause de la richesse et il prétend qu'elle en est le résultat* ». (Traité sur le Commerce, etc., 1669. Trad., Amsterdam et Berlin, 1754.)

« *Du moment que c'est le commerce qui enrichit les pays et que c'est la réduction du taux de l'intérêt qui développe le commerce, il est évident que cette réduction, c'est-à-dire la restriction de l'usure, est un facteur de la richesse des nations. Il n'est nullement absurde de dire que le même élément peut être une cause dans certaines circonstances et un effet dans d'autres* » (op. cit., p. 55).

« *L'œuf est le point de départ de la poule, et celle-ci le point de départ de l'œuf. La réduction du taux de l'intérêt peut déterminer un accroissement de la richesse et celui-ci peut provoquer une réduction plus importante encore de l'intérêt* » (op. cit., p. 156).

« *Je suis le défenseur de l'industrie et mon adversaire, celui de la paresse et de l'oisiveté* » (p. 179).

Ces attaques violentes contre l'usure et cette revendication de la subordination du capital productif d'intérêts au capital industriel ne font que préparer l'organisation qui réalise ces desiderata dans les banques modernes et qui, d'une part, supprime le monopole des usuriers en concentrant tout l'argent inoccupé et, d'autre part, réduit le monopole du métal précieux en créant la monnaie fiduciaire.

Dans tous les écrits anglais qui furent publiés sur les banques pendant le dernier tiers du XVII^e siècle et au commencement du XVIII^e, on rencontre la même hostilité que chez Child contre l'usure et la même tendance à affranchir de son joug le commerce, l'industrie et l'État. D'autre part, ces écrits reflètent des illusions, extraordinaires sur les effets du crédit et sur la suppression du monopole du métal précieux et de son remplacement par le papier. L'écossais William Patterson, le fondateur de la Banque d'Angleterre et de la Banque d'Écosse, est incontestablement Law I^o.

« *Tous les orfèvres et prêteurs sur gages firent entendre des cris de rage contre la Banque d'Angleterre.* » (Macaulay, History of England, IV, p. 499.)

« *Pendant les dix premières années, la Banque eut de grandes difficultés à surmonter et à lutter contre l'hostilité. Ses billets ne furent acceptés que bien au-dessous de leur valeur nominale... les orfèvres (entre les mains desquels le commerce des métaux précieux était la base d'opérations rudimentaires de banque) intriguèrent contre la Banque, qui faisait baisser le taux d'escompte qu'ils avaient prélevés jusqu'alors et qui s'était emparée des affaires qu'ils faisaient avec le gouvernement.* » (J. Francis, op. cit., p. 73.)

Déjà en 1683, longtemps avant la création de la Banque d'Angleterre, on avait conçu le projet d'une *National Bank of Credit*, qui avait pour but

« *de permettre aux commerçants, disposant d'une quantité importante de marchandises, de mettre celles-ci en dépôt et d'obtenir contre ce dépôt du crédit leur permettant de continuer à occuper leurs employés et de donner de l'extension à leurs affaires, jusqu'au moment où le marché leur serait favorable.* »

Après beaucoup de peines cette *Bank of Credit* fut installée dans le *Devonshire House* à *Bishopsgate Street*. Elle avançait sous forme de traites aux industriels et aux commerçants les trois quarts de la valeur des marchandises qu'ils déposaient en gage, et pour permettre la circulation de ce papier elle avait constitué dans chaque centre d'affaires des associations dont les membres s'engageaient à l'accepter en paiement dans les mêmes conditions que la monnaie métallique. Cette banque ne fit pas de brillantes affaires ; son mécanisme était trop compliqué et le risque dû à la dépréciation des marchandises, trop considérable.

Tous les écrits qui en Angleterre défendent en théorie et accompagnent l'organisation du crédit moderne ne font en réalité que revendiquer la subordination du capital productif d'intérêts et du prêt en général à la production capitaliste, dont ils sont une condition. Si l'on envisage ces écrits au point de vue de la forme on est frappé de leur concordance, même dans le choix des expressions, avec les illusions saint-simoniennes en matière de banque et de crédit.

De même que le « laboureur » des physiocrates est, non pas l'homme qui laboure la terre, mais le gros fermier, de même le « travailleur » de Saint-Simon et encore plus de ses disciples est, non pas l'ouvrier, mais le capitaliste industriel ou commerçant.

« Un travailleur a besoin d'aides, de seconds, d'ouvriers ; il les cherche intelligents, habiles, dévoués ; il les met à l'œuvre et leurs travaux sont productifs. » (Religion Saint-Simonienne. Economie politique et Politique. Paris 1831, p. 104.)

D'ailleurs, il ne faut pas oublier que c'est seulement dans son dernier écrit, *Le Nouveau Christianisme*, que Saint-Simon s'est constitué le défenseur de la classe ouvrière et s'est assigné son émancipation comme but. Tous ses écrits antérieurs ne font que glorifier la société bourgeoise moderne comparée à la société féodale et exalter les industriels et les banquiers relativement aux maréchaux et fabricants de lois de la période napoléonienne. Quelle différence avec les écrits d'Owen⁶⁶, qui sont de la même époque ! Pour les disciples, ainsi que le montre le passage que nous avons reproduit, le capitaliste industriel reste le « travailleur par excellence ». Aussi celui qui les étudie de près n'est nullement étonné quand il voit leurs rêves sur le crédit et la banque aboutir à la fondation du Crédit mobilier d'Émile Pereire, une organisation qui ne pouvait acquérir de l'importance qu'en France, où à cette époque le crédit et la grande industrie étaient loin d'avoir atteint un grand développement. En Angleterre et en Amérique ce Crédit mobilier eût été impossible, déjà dans les passages suivants de la Doctrine de Saint-Simon (*Exposition. Première année, 1828-29, 3^e éd.*, Paris, 1831) nous trouvons le germe du Crédit mobilier. Les banquiers peuvent, cela se comprend, prêter à plus bas prix que les banquiers et les usuriers ; par conséquent

« il leur est possible de procurer aux industriels des instruments à bien meilleur marché, c'est-à-dire à plus bas intérêt que ne pourraient le faire les propriétaires et les capitalistes, plus exposés à se tromper dans le choix des emprunteurs » (p. 202).

Mais les auteurs ont soin de mettre en note :

« L'avantage qui devrait résulter de l'intermédiaire des banquiers entre les oisifs et les travailleurs est souvent contre-balancé, et même, détruit, par les facilités que notre société désorganisée offre à l'égoïsme, pour se produire sous les formes diverses de la fraude et du charlatanisme : les banquiers se placent souvent entre les travailleurs et les oisifs, pour exploiter les uns et les autres, au détriment de la société tout entière ».

« Travailleur » veut dire ici capitaliste industriel. Il est inexact de considérer les moyens dont disposent les banquiers modernes comme de simples moyens à l'usage des oisifs. D'abord leur capital est constitué par l'argent que les industriels et les commerçants ne peuvent pas momentanément occuper ; il est donc du capital oisif et non du capital d'oisifs. Ensuite ce capital est constitué par la partie du revenu et de l'épargne de tous qui est destinée définitivement ou provisoirement à l'accumulation.

Nous devons ne pas perdre de vue que la monnaie métallique reste la base dont, par la nature même des choses, le crédit ne peut pas s'affranchir. Nous devons considérer également que le crédit suppose que les moyens de production - sous forme de capital ou de propriété foncière soient l'objet d'un monopole privé, et que s'il est une forme immanente de la production capitaliste, il est également un des ressorts qui déterminent le mouvement de cette dernière.

La banque, ainsi qu'on le constatait déjà en 1697 dans *Some Thoughts of the Interests of England*, est en ce qui concerne l'organisation et la concentration le produit le plus artificiel et le plus perfectionné du système capitaliste. On comprend dès lors qu'une institution telle que la Banque d'Angleterre puisse avoir une influence énorme sur le commerce et l'industrie, tout en ne participant pas à leur mouvement effectif. Elle tient, il est vrai, une comptabilité générale de la répartition sociale des moyens de production, mais il ne s'agit que d'une comptabilité pour la forme. Nous avons vu que pour chaque capitaliste, le profit moyen résulte, non du surtravail qu'il s'approprie directement et de première main, mais du surtravail total qu'accapare le capital productif, tout entier. Ce caractère social du capital n'existe intégralement que lorsque le crédit et la banque sont arrivés à leur plein épanouissement. Alors également ils mettent à la disposition des industriels et des commerçants tout le capital disponible et potentiel de la société, de sorte que ceux qui prêtent l'argent et ceux qui le mettent en œuvre ne sont pas ceux qui en sont les propriétaires et ceux qui l'ont produit. Par là s'efface le caractère privé du capital et se développe le germe qui doit le faire disparaître. La banque enlève aux capitalistes privés et aux usuriers les opérations de répartition du capital et en fait une fonction sociale ; mais aidée du crédit elle devient en même temps un levier puissant pour pousser la production au delà de ses limites et engendrer les crises et la fraude.

En substituant des instruments de crédit à la monnaie, la banque montre que cette dernière exprime sous une forme particulière le caractère social du travail et de ses produits, lesquels, par opposition à ce qui se passe dans la production privée, doivent se présenter toujours sous forme de marchandises à côté d'autres marchandises.

Enfin, il est incontestable que le crédit sera un des facteurs puissants de la transition de la production capitaliste à la production par travailleurs associés ; mais son action ne se fera pleinement sentir dans cette direction que lorsque d'autres révolutions auront modifié l'organisation de la production. Par contre, il existe des illusions sur les résultats merveilleux que promettent, au point de vue socialiste, la banque et le crédit, illusions qui résultent d'une ignorance complète de la production capitaliste. En effet - et les Saint-Simoniens eux-mêmes le constatent - le crédit perd toute raison d'être dès que les moyens de production cessent d'être du capital (ce qui suppose également la suppression de la propriété privée du sol). Par contre, tant que durera la production capitaliste, le capital productif d'intérêts en sera une des manifestations et sera la base réelle du crédit. Seul, Proudhon, cet écrivain extraordinaire qui voulait supprimer l'argent tout en maintenant la production de

⁶⁶ Il est certain que ce passage eût été modifié si Marx avait eu le temps de revoir son manuscrit. Cette phrase a été inspirée par le rôle que jouèrent certains Saint-Simoniens sous le second empire, au moment, où Marx rédigeait ses notes et où les fantaisies de l'école en matière de crédit se réalisaient avec un accompagnement de tripotages comme on n'en avait pas encore vus jusque là. Plus tard, Marx témoigna toujours de son admiration pour le génie et le cerveau encyclopédique de Saint-Simon. Si celui-ci dans ses écrits antérieurs ne parle pas de l'antagonisme entre la bourgeoisie et le prolétariat qui commençait seulement à se développer alors en France, s'il compte parmi les travailleurs la partie de la bourgeoisie prenant part à la production, c'est qu'il subit l'influence de la conception de Fourier qui prétendait réconcilier le capital et le travail et qu'il juge d'après la situation économique et politique de la France de son temps. Si Owen vit plus loin et plus large, c'est qu'il vivait dans un autre milieu, en pleine révolution industrielle et dans un pays où l'antagonisme des classes commençait à prendre un caractère aigu. - F. E.

marchandises⁶⁷, pouvait être capable de rêver la bizarrerie du crédit gratuit et de chercher à réaliser le désir sacré des petits bourgeois.

Dans *Economie politique et Politique* (Religion saint-simonienne) nous lisons page 45 :

« Le crédit a pour but, dans une société où les uns possèdent des instruments d'industrie sans avoir capacité ou volonté de les mettre en œuvre, et où d'autres, qui sont industriels, ne possèdent pas d'instruments de travail, de faire passer le plus facilement possible ces instruments des mains des premiers, qui les possèdent, dans celles des seconds, qui savent les mettre en œuvre. Remarquons, d'après cette définition, que le crédit est une conséquence de la manière dont la propriété est constituée. »

Et plus loin page 98 - Les banques

« se considèrent comme destinées à suivre le mouvement que les transactions opérées hors de leur sein leur impriment et non à le donner elles-mêmes; en d'autres termes les banques remplissent près des travailleurs auxquels elles prêtent des capitaux le rôle de capitalistes. »

Dans la pensée que les banques doivent prendre elles-mêmes la direction et se distinguer

« par le nombre et l'utilité des établissements commandités et des travaux exécutés par elles » (p. 101)

se trouve à l'état latent le germe du crédit mobilier. De son côté, Charles Pecqueur, qui est en réalité un Saint-Simonien très radical, veut que les banques - ce que les Saint-Simoniens appellent le « système général des banques » - régissent la production et que « l'institution de crédit... gouverne tout le mouvement de la production nationale. »

« Essayez de créer une institution nationale de crédit qui commandite la capacité et le mérite non-proprétaires, sans relier forcément les commandités par une intime solidarité dans la production et la consommation, mais, au contraire, en les laissant gouverner eux-mêmes leurs échéances et leurs productions. Vous n'obtiendrez que ce qu'obtiennent jusqu'à présent les banques privées : l'anarchie, la disproportion entre la production et la consommation, la ruine subite des uns et la fortune subite des autres; de telle sorte que votre institution n'ira jamais au-delà de produire une somme de prospérité pour les uns égale à la somme de la ruine supportée par les autres Seulement vous aurez offert, aux salariés que vous commanditez, les moyens de se livrer entre eux à, une concurrence analogue à celle que se livrent les maîtres bourgeois. » (Ch. Pecqueur, Théorie nouvelle d'Economie soc. et pol., Paris 1842, p. 433-434.)

Nous avons vu que le capital commercial et le capital productif d'intérêts sont les formes les plus anciennes du capital. Dans la conception populaire le capital productif d'intérêts est le capital par excellence, le capital ayant la propriété occulte de se reproduire lui-même et d'engendrer de la plus-value, tandis que le capital commercial n'a. qu'une activité d'intermédiaire, que l'on considère comme un travail quand ce n'est pas comme une opération de fraude. Aussi voit-on dans les pays imparfaitement développés au point de vue industriel, en France notamment, certains économistes faire du capital productif d'intérêts le capital fondamental, dont la rente foncière, par exemple, n'est qu'une autre forme parce qu'elle implique également le prêt. Pareille conception méconnaît évidemment l'enchaînement intime de la production capitaliste et perd entièrement de vue que le sol de même que le capital ne sont prêtés qu'à des capitalistes. Les moyens de production, les machines, les maisons de commerce, etc. peuvent être prêtés absolument comme l'argent ; ils représentent alors une somme déterminée, pour laquelle il faut payer non seulement l'intérêt mais l'usure. Mais ici comme dans le prêt en argent l'essentiel est de savoir s'ils sont prêtés à des producteurs immédiats, ce qui suppose que la production capitaliste n'existe pas, du moins dans la branche à laquelle appartient l'emprunteur, ou s'ils sont prêtés à des capitalistes industriels, ce qui implique le régime capitaliste. Il est évident qu'il est absurde de ranger sous cette forme du prêt la location des maisons destinées simplement à l'habitation.

La classe ouvrière elle aussi est nécessairement victime de ces opérations, de même qu'elle est frustrée par les petits détaillants qui lui vendent ses objets de consommation. Mais il ne s'agit là que d'une exploitation secondaire, prenant place à côté de l'exploitation essentielle qui a lieu dans le procès de production. Ainsi que nous l'avons établi, il n'y a ici entre vendre et prêter qu'une différence de forme sans importance, qui ne peut paraître essentielle qu'à ceux qui ignorent le véritable enchaînement des choses.

L'usure et le commerce exploitent un procédé déterminé de production, qu'ils ne créent pas et auquel ils restent étrangers ; l'usure cherche à conserver ce procédé intact, afin de perpétuer son exploitation. Moins les éléments de production affectent la forme de marchandises dans leur mouvement dans le procès de production, moins il faut faire intervenir l'argent pour les obtenir; moins important est le rôle de la circulation dans le procès de reproduction, plus florissante est l'usure.

Le développement des fortunes mobilières est un indice de ce que l'usure fonctionne par l'argent ; cette dernière agit d'autant plus activement dans un pays que la production s'y traduit davantage par des prestations en nature, des valeurs d'usage.

L'usure est un facteur puissant de la constitution du capitalisme industriel parce qu'elle tend à créer une fortune d'argent en dehors de la fortune commerciale et qu'elle exproprie à son bénéfice les moyens de production en ruinant ceux qui les possèdent.

L'intérêt au moyen-âge

« Au moyen-âge, la population était essentiellement agricole, et de même que sous le gouvernement féodal, le trafic était sans importance et le profit réduit. Aussi les lois sur l'usure y étaient pleinement justifiées. D'ailleurs, dans un pays agricole, il est rare que quelqu'un soit dans le cas de devoir emprunter, sauf quand il est dans la misère... Henri VIII limite le taux de l'intérêt à 10 %, Jacques I^{er} à 8, Charles II à 6 et Anne à 5... Dans ces temps, les prêteurs d'argent jouissaient d'un monopole, sinon légal, du moins effectif, et il était indispensable

⁶⁷ Karl Marx, *Philosophie de la Misère*, Bruxelles et Paris 1847. - Karl Marx, *Critique de l'Economie politique*, p. 101.

de réglementer leurs opérations comme celles de tout monopole... De nos jours, le taux du profit détermine le taux de l'intérêt; alors c'était le contraire. Lorsque le prêteur exigeait du commerçant un intérêt élevé, le commerçant devait prélever un profit élevé sur sa marchandise. C'est ainsi que de grosses sommes d'argent étaient prises dans les poches des acheteurs pour être remises aux prêteurs. » (Gilbart, *History and Princ. of Banking*, p. 164-165.)

« Je me laisse dire que l'on prend actuellement dix florins par an sur chaque marché de Leipzig, ce qui fait 30 pour cent; certains citent le marché de Naumbourg où cela devient 40 pour cent : je ne sais s'il en est ainsi. Fi donc, où diable cela aboutira-t-il ? ... Donc, celui qui à Leipzig possède 100 florins, prend 40 par an; cela s'appelle manger un paysan ou un bourgeois en un an. A-t-il 1000 florins, il prend 400 par an, ce qui s'appelle manger un chevalier ou un riche gentilhomme en un an. En a-t-il 10.000, il prend 4.000 par an, ce qui s'appelle manger un riche comte en un an. En a-t-il 100.000, ce qui doit se présenter souvent chez les grands commerçants, il prend 40.000 par an, ce qui s'appelle manger un grand et riche prince en un an. En a-t-il 1.000.000, il prend 400.000 par an, ce qui s'appelle manger un grand roi en un an. Et pour cela il ne court aucun risque, ni pour son corps, ni pour son bien; il ne travaille pas, reste derrière son poêle et cuit des pommes - c'est comme un brigand qui resterait chez lui sur sa chaise et mangerait tout un monde en dix ans. » (Extrait des « Bücher vom Kaulhandel und Wucher ». (Œuvres de Luther, Wittenberg, 1589, 6^e partie.)

« Il y a quinze ans, j'ai écrit contre l'usure, alors qu'elle était si profondément enracinée que je n'osais espérer la moindre amélioration. Depuis lors, elle a tellement levé la tête, qu'elle prétend ne plus être un vice, un péché ou une honte, mais se vante d'être une vertu et un honneur, comme si elle était pratiquée par amour pour les gens et pour leur rendre chrétiennement service. A quoi bon prêcher du moment que la honte est l'honneur, et le vice, la vertu. » (An die Pfarherrn wider den Wucher zu predigen, Wittenberg 1540.)

« Des juifs, des prêteurs sur gage, des usuriers et des sangsues furent nos premiers banquiers, nos premiers trafiquants de banque ; leur caractère était presque infâme... A eux s'acoquinèrent alors les orfèvres de Londres. En général... nos premiers banquiers... formaient une bande très mauvaise d'usuriers avides et de sangsues sans cœur. » (J. Hardcastle, *Bank and Bankers*, 2^e édit., Londres 1843, p. 19-20.)

« L'exemple de Venise (où une banque avait été créée) fut vite imité ; toutes les villes maritimes et toutes les villes en général, qui s'étaient fait un nom par leur indépendance et leur commerce, fondèrent des banques. Le retour irrégulier de leurs navires fit naître inévitablement le crédit, qui prit plus d'extension par la découverte de l'Amérique et le commerce avec cette partie du monde. (C'est un point important.) Les transports par navires rendirent indispensables de fortes avances, ce qui se présentait déjà dans l'antiquité à Athènes et en Grèce. En 1380, Bruges, une des villes hanséatiques, avait une chambre d'assurance ». (M. Augier, op. cit., p. 202, 203.)

Sir Dudley North, qui fut à la fois un des plus grands négociants anglais et un des théoriciens de l'Économie politique les plus remarquables de son époque, nous montre quelle importance avait encore en Angleterre, dans le dernier tiers du XVII^e siècle, avant le développement du crédit moderne, les prêts aux propriétaires fonciers et aux riches en général « Il s'en faut de beaucoup qu'un dixième de l'argent prêté à intérêt dans notre pays soit avancé à des hommes d'affaires pour exploiter leurs entreprises; l'argent est prêté avant tout pour des achats de luxe et les dépenses de gens qui tout en étant de grands propriétaires dépensent plus d'argent que leurs terres ne rapportent et préfèrent les hypothéquer que les vendre. » (Discourses upon Trade, Londres 1691, p. 6-7.)

Voici quelle était la situation en Pologne au XVIII^e siècle :

« A Warschau les opérations de change avaient une grande importance, mais avaient pour base et pour but l'usure pratiquée par les banquiers. Ceux-ci se procuraient de l'argent qu'ils prêtaient aux riches dissipateurs au taux de 8 % et plus, en cherchant et en trouvant à l'étranger du crédit en blanc qu'ils obtenaient en souscrivant des traites, qui ne répondaient nullement à un commerce de marchandises et dont les prêteurs étrangers acceptaient le renouvellement aussi longtemps que les remises auxquelles donnait lieu cette circulation artificielle étaient acquittées régulièrement. Aussi ces étrangers ont été sérieusement atteints par la banqueroute d'un Tapper et d'autres banquiers très estimés à Warschau. ». (J.-G. Büsch, *Theoretisch-praktische Darstellung der Handlung*, etc., 3^e édition, Hambourg 1808, Tome II, p. 232, 233.)

Avantages pour l'Église de la prohibition de l'intérêt

« L'Église avait défendu de prélever un intérêt, mais elle n'avait pas défendu de vendre ce que l'on possédait pour se tirer du besoin; elle n'avait même pas interdit de céder au prêteur une propriété pour un temps déterminé, non seulement pour lui remettre une garantie, mais pour lui permettre de jouir de l'usufruit jusqu'au moment où son argent lui serait restitué... L'Église et les communes lui appartenant, de même que les corporations pieuses retirèrent leurs plus grands profits d'opérations de ce genre, surtout à l'époque des croisades. Une partie de la richesse nationale devint ainsi propriété de « mainmorte », d'autant plus que les juifs ne pouvaient, pas pratiquer l'usure de cette manière, la possession de garanties comme celles qu'elle entraînait lie pouvant pas être dissimulée... S'ils n'avaient pas prohibé l'intérêt, l'Église et les cloîtres ne seraient jamais devenus riches ». (Op. cit., p. 55.)