

servir qu'aux besoins accidentels et imprévus. « En aucun cas, dit-il, la banque ne doit souffrir qu'aucun des crédits en fasse la base même de ses opérations; autrement la banque tomberait dans la dépendance des crédits, forcée qu'elle serait, par son intérêt même, de les soutenir après les avoir élevés, et les crédits tomberaient dans la dépendance absolue de la banque, puisque leur existence dépendrait de sa volonté ou de son caprice: double dépendance, qui serait une source de graves inconvénients. » Nous ne croyons pas qu'on doive être aussi absolu. Qu'une grande banque publique, qui conduit ses opérations, non à l'aide de son capital, mais à l'aide de dépôts mobiliers et gratuits, s'interdise les avances à découvert, rien de plus naturel. Sa manière générale et uniforme de procéder paraît incompatible avec le travail individuel que réclame l'art des placements; elle ne peut distribuer son crédit qu'à des conditions et dans des limites invariablement fixées d'avance, et égales pour tous ceux qui y recourent. Mais ce qui est un danger évident pour une grande banque publique d'escompte et de circulation, telle que les banques de France et d'Angleterre, peut constituer une fonction très-normale de banques privées, opérant avec leur capital ou avec des dépôts fixes. On ne voit pas pourquoi ces banques s'interdiraient telle ou telle forme de placement; l'essentiel, pour elles, est de bien placer. Les banques d'Ecosse, qui bonifient un intérêt à leurs déposants, ouvrent des crédits à découvert et ne s'en trouvent pas mal, et l'agriculture écossaise s'en trouve fort bien.

— *Avances sur valeurs.* Entre l'escompte qu'on peut appeler avance sur effets de commerce et l'avance à découvert, se place l'avance sur marchandises et sur titres, tels qu'inscriptions de rentes, actions et obligations de chemins de fer et autres sociétés anonymes, etc. Ici, le crédit s'engage à payer, à terme fixe, une somme déterminée et remet, en gage de l'exécution de sa promesse, des marchandises ou des titres que la banque peut vendre à l'échéance, en cas de non-paiement. Cette opération, comme le fait remarquer M. Courcelle-Seneuil, ressemble beaucoup à l'escompte; toutefois elle en diffère en ce sens que, par la nature même des choses, les marchandises dont la vente a donné lieu à la création d'un effet de commerce ayant un consommateur trouvé, leur prix doit très-probablement être compté en espèces; tandis qu'il n'existe aucun motif pour que la marchandise ou le titre déposé en gage trouve naturellement un acheteur. La marchandise peut ne pas être actuellement appelée par la consommation; le titre peut également ne pas être demandé, à sa valeur actuelle, par le capitaliste; de telle sorte que titre et marchandise peuvent se vendre avec perte et tromper la confiance que le banquier a mise dans ce gage. On comprend le danger que présentent ces avances, malgré la précaution qu'ont les banques de se faire souscrire des engagements aussi courts que ceux des effets de commerce admis à l'escompte. Les avances sur hypothèque sont encore plus dangereuses, parce qu'elles portent sur un gage de réalisation difficile, lente et très-susceptible de dépréciation. Les avances sur connaissements le sont moins, parce que les marchandises sur lesquelles elles reposent sont appelées à la consommation par le mouvement naturel des achats et ventes.

— *Emissions.* Les banques émettent, en échange des dépôts qu'on leur fait, des effets de commerce qu'elles escomptent, et, pour les autres avances qu'elles peuvent faire, des billets ou promesses de payer à vue et au porteur: ces billets, dans lesquels on peut voir tout à la fois, nous l'avons déjà dit, une extension des certificats de dépôts et un perfectionnement des effets de commerce, sont reçus comme espèces dans toutes les transactions, et permettent à la banque d'emprunter presque gratuitement des capitaux auxquels elle fait rapporter un intérêt. On a vu plus haut qu'ils représentent, pour le porteur, des effets constamment échus, et, pour la banque, des effets à échéance indéfiniment ajournée, qui circulent comme la monnaie parce qu'ils sont incessamment convertibles en monnaie, et que, précisément en raison de cette circulation facile et des avantages qu'ils offrent pour les transports et les comptes, ils retournent rarement à la banque pour être remboursés.

L'émission des billets de banque soulève un certain nombre de questions: — En quel sens le billet de banque mérite-t-il le nom qu'on lui donne ordinairement de *monnaie fiduciaire*? — Cette monnaie fiduciaire tend-elle à se substituer à la monnaie métallique, et, comme on dit vulgairement, à la chasser? — Quelle est l'influence des coupures des billets de banque sur leur circulation? — L'émission des billets de banque influe-t-elle sur les prix? — Y a-t-il une limite naturelle à l'émission des billets de banque? — Y a-t-il, entre l'encaisse des banques et leurs émissions, un rapport qu'on doive considérer comme normal? Examinons ces diverses questions.

On applique généralement au billet de banque la qualification de monnaie: c'est, dit-on, de la *monnaie fiduciaire*. Un grand nombre d'économistes s'élèvent contre cette appellation, qu'ils tiennent pour une métonymie regrettable, à cause des conséquences qu'on en tire. Sans doute, disent-ils, plus l'usage du

crédit se répand dans un pays, plus celui de la monnaie devient inutile et rare; et comme, de tous les agents du crédit, de tous les titres qui les représentent, les billets de banque sont les plus puissants, les plus actifs, les plus susceptibles d'un usage général et régulier, il est certain qu'ils contribuent plus encore que tous les autres à rendre inutile l'emploi de la monnaie. Mais ce n'est pas à dire pour cela qu'ils la remplacent. Ils la remplacent si peu qu'ils n'ont d'autorité et de valeur qu'autant qu'on peut, avec leur aide, se procurer de l'argent à volonté. La monnaie est une marchandise. Elle a sa valeur propre et intrinsèque, et ce n'est qu'en raison de cette valeur qu'elle est reçue dans les échanges. Otez à une monnaie quelque chose de cette valeur intrinsèque; diminuez, dans une proportion quelconque, son poids ou son titre, et bientôt, quel que soit le nom qu'elle porte et de quelle sanction qu'elle soit revêtue, elle perdra dans la circulation, et comme moyen d'échange, exactement ce qu'elle aura perdu comme marchandise. Si le caractère d'une monnaie et sa valeur échangeable sont ainsi rigoureusement déterminés par sa valeur spécifique, comment concevoir que l'on prétende attribuer ce même caractère, cette même valeur aux billets de banque, qui ne sont après tout, et considérés en eux-mêmes, que des chiffons de papier. Qu'est-ce qu'un billet de banque? Une obligation commerciale, et rien de plus. C'est un titre de créance qu'une banque délivre et qu'elle doit accepter plus tard. Ce n'est pas une *valeur actuelle*, mais un engagement, une promesse. Promesse, obligation, un *peu différente pour la forme*, mais *exactement la même quant au fond*, que toutes celles qui s'échangent journellement dans les transactions privées. On ne peut pas dire que l'on *bat monnaie* en émettant des billets de banque. Si ce langage était exact, il faudrait dire que tous ceux qui émettent des effets de commerce *battent monnaie*; car il n'y a pas de différence essentielle entre de pareils effets et des billets de banque. Rien n'empêche absolument de se servir de cette expression *monnaie fiduciaire*, qui est une manière comme une autre de s'expliquer en peu de mots; pourvu qu'il soit bien entendu qu'elle ne convient pas plus aux billets de banque qu'à toute autre espèce de papier transmissible circulant, à diverses conditions, dans le public. Tandis que la monnaie est acceptée comme un paiement effectif, papier de banque et papier de commerce ne sont acceptés que comme promesses d'un *paiement futur*; tandis que la monnaie éteint les obligations, papier de banque et papier de commerce ne font que les renouveler ou les déplacer. (Entre le papier de banque et le papier de commerce, il y a une simple différence de degré: parce que le charbon de bois et le charbon de terre produisent deux sortes de chaleur, en sont-ils moins l'un et l'autre des combustibles?) Entre la monnaie métallique et le papier de banque, il y a une différence de nature.

Nous croyons, quant à nous, que la dénomination de monnaie fiduciaire peut, sans inconvénient, être maintenue et doit être réservée aux seuls billets de banque. Entre un titre de crédit constamment échu et un titre de crédit à échéance fixe, il y a autre chose qu'une différence de degré. Nous admettons que le billet de banque n'est, comme le billet de commerce, qu'une simple promesse de payer; mais il y a *promesse et promesse*. La promesse exprimée par le billet de banque n'est pas seulement un *peu différente pour la forme*, mais *profondément différente quant au fond* de celles qui s'échangent dans les transactions privées. Il est facile de voir que l'échéance constante et facultative lui donne un caractère *représentatif* que ne possèdent pas les effets de commerce, qu'elle en fait une *représentation actuelle* du numéraire, une *valeur actuelle*. En réalité, dans ce singulier titre de crédit, l'idée de temps, de terme, de futur, élément essentiel de l'idée de crédit, est, pour ainsi dire, supprimée. Le billet de banque peut, sous le rapport des probabilités de présentation, signifier, pour l'établissement qui l'émet, engagement à terme, promesse d'un *paiement futur*; mais, pour celui qui le cède, c'est bien un *paiement actuel* et effectif, puisqu'il emporte sa libération *actuelle* et définitive; pour celui qui l'accepte, c'est l'équivalent d'un *paiement actuel* et effectif, puisque le paiement est réputé *actuellement* et à volonté réalisable.

On comprend que la réponse à cette question: *les billets de banque tendent-ils à se substituer à la monnaie métallique?* doit naturellement dépendre de l'idée qu'on se fait du billet de banque. Les économistes qui ne voient pas de différence essentielle entre le billet de banque et les effets de commerce regardent comme une hypothèse dépourvue de fondement cette idée, généralement répandue, que la monnaie métallique se retire de la circulation dans la même proportion que la monnaie fiduciaire y entre. « En principe, est-il concevable, dit Coquelin, que les billets, qui ne sont pas une monnaie, qui ne méritent pas ce nom, entrent cependant dans la circulation au lieu et place de la monnaie réelle, qu'ils y remplacent exactement les mêmes fonctions? En fait, comment s'opère cette prétendue substitution? Par quels moyens s'exécute-t-elle dans la pratique? Quels en sont les agents réels ou apparents? Dans la pratique, les bil-

lets de banque sont ordinairement, *sauf quelques exceptions assez rares qui ne tirent point à conséquence*, délivrés aux commerçants en échange de leurs effets. Il semble donc, à en juger par ce fait apparent, qu'ils aillent dans la circulation remplacer tout simplement les effets de commerce. Par quelle étrange et mystérieuse transformation de substance, ces billets substitués par le fait à d'autres billets, se trouvent-ils, sans le savoir, remplacer l'argent? Il faut convenir qu'un semblable phénomène demandait quelque explication; mais cette explication, on se garde bien de la donner. Que quelques économistes regardent toute cette théorie comme une des plus belles démonstrations d'Adam Smith, permis à eux; mais, malgré mon juste respect pour Smith, il m'est impossible d'y voir autre chose qu'un jeu d'esprit, une puérile hypothèse entée sur quelques préjugés vulgaires, et imaginée, faute de mieux, pour tourner des problèmes dont on n'avait pas la solution.... Il n'est pas vrai qu'il y ait, entre la somme des billets émis par les banques et celle du numéraire qui circule ou se retire, aucun rapport constant. C'est qu'en effet, si quelque chose remplace le numéraire ou le rend inutile, c'est le crédit, lequel s'exerce par des moyens infiniment variés, et dont les billets de banque ne sont tout au plus que les principaux agents. »

Nous allons donner l'explication demandée par Ch. Coquelin. Et d'abord, écoutons Adam Smith, dont l'opinion a bien quelque poids, malgré le dédain avec lequel le passage que nous venons de citer y fait allusion. « La substitution du papier à la monnaie d'or et d'argent est une manière de remplacer un instrument de commerce extrêmement dispendieux par un autre qui coûte infiniment moins et qui est quelquefois tout aussi commode. La circulation s'établit ainsi sur une nouvelle roue, qui coûte bien moins à la fois à fabriquer et à entretenir que l'ancienne. Mais, comment cette opération se fait-elle?... Lorsque les gens d'un pays ont assez de confiance dans la fortune, la probité et la sagesse d'un banquier, pour le croire toujours en état d'acquiescer comptant et à vue ses billets et engagements, en quelque quantité qu'il puisse s'en présenter à la fois, alors ces billets finissent par avoir le même cours que la monnaie d'or et d'argent, en raison de la certitude qu'on a d'en faire de l'argent à tout moment. Un banquier prête aux personnes de sa connaissance ses propres billets et, jusqu'à concurrence, je suppose, de 100,000 livres. Ces billets faisant partout les fonctions de l'argent, les emprunteurs lui en paient le même intérêt qu'il leur eût prêté la même somme en argent. C'est cet intérêt qui est la source de son gain. Quoique sans cesse il y ait quelques-uns de ses billets qui lui reviennent pour le paiement, il y en a toujours une partie qui continue de circuler pendant des mois et des années de suite. Ainsi, quoiqu'il ait en général des billets en circulation jusqu'à concurrence de 100,000 livres, cependant souvent 20,000 livres en or et argent se trouvent faire un fonds suffisant pour répondre aux demandes qui peuvent survenir. Par conséquent, au moyen de cette opération, 20,000 livres en or et argent font absolument la fonction de 100,000. Les mêmes échanges peuvent se faire, la même quantité de choses consommables peut être mise en circulation et être distribuée aux consommateurs auxquels elle doit parvenir par le moyen des billets de ce banquier montant à 100,000 livres, tout comme cela se serait fait avec la même valeur en monnaie d'or et d'argent. On peut donc, de cette manière, faire une économie de 80,000 livres sur la circulation du pays, et si, en même temps, différentes opérations du même genre venaient à s'établir par plusieurs banques et banquiers différents, la totalité de la circulation pourrait ainsi être servie avec la cinquième partie seulement de l'or et de l'argent qu'elle aurait exigés sans cela. Supposons, par exemple, que la masse totale d'argent circulant dans un pays, à une certaine époque, se monte à 1 million sterling, somme alors suffisante pour faire circuler la totalité du produit annuel de ses terres et de son travail. Supposons encore que, quelque temps après, différentes banques et banquiers viennent à émettre des billets au porteur jusqu'à concurrence d'un million, en conservant dans leurs différentes caisses 200,000 livres pour répondre aux demandes qui peuvent survenir: il se trouverait alors dans la circulation 800,000 livres en or et argent et 1 million de billets de banque, ou bien 1,800,000 livres, tant argent que papier. Or, un million seulement suffisait auparavant pour faire circuler et pour distribuer aux consommateurs tout le produit annuel des terres et du pays, et ce produit ne peut pas se trouver augmenté tout d'un coup par ces opérations. Un million suffira donc tout de même après pour le faire circuler. La quantité de marchandises qu'il s'agit de vendre et d'acheter étant la même qu'auparavant, il ne faudra que la même quantité d'argent pour toutes les ventes et tous les achats. Le canal de la circulation, si je puis me permettre cette expression, restera précisément le même qu'auparavant. Un million, d'après notre supposition, suffisait à remplir ce canal. Tout ce qu'on y versera donc, au delà de cette somme, ne pourra y prendre son cours, mais sera forcé de déborder. Il se trouve qu'on y a versé 1,800,000 livres; donc il y a 800,000 livres qui vont nécessairement déborder, cette somme étant l'excédant

de ce que peut employer la circulation du pays. Mais si cette somme ne peut pas trouver à être employée au dedans, elle est trop précieuse pour qu'on la tienne oisive. On l'enverra donc au dehors pour y chercher cet emploi profitable qu'elle ne peut trouver au dedans. Or, le papier ne peut aller hors du pays parce que, éloigné des banques qui l'ont émis et du pays où l'on peut recourir à la loi pour s'en faire payer, il ne serait pas reçu dans les paiements ordinaires. L'or et l'argent seront donc envoyés au dehors jusqu'à concurrence de 800,000 livres, et le canal de la circulation intérieure demeurera rempli avec 1 million en papier, au lieu du million en métal qui le remplissait auparavant. »

Rien de plus opposé, comme on le voit, à l'opinion de Ch. Coquelin, que celle d'Adam Smith. Examinons à notre tour. L'auteur du *Crédit et des banques* ne conçoit pas, en principe, que les billets de banque, qui ne sont pas une monnaie, entrent cependant dans la circulation au lieu et place de la monnaie réelle, et qu'ils y remplissent les mêmes fonctions. C'est un fait certain cependant, et c'est précisément pour cela qu'on est fondé à leur appliquer le nom de monnaie fiduciaire. Nous ajoutons qu'il n'est rien de plus facile à concevoir. Le billet de banque a, comme instrument de circulation, des qualités qui le font préférer à la monnaie métallique; c'est, pour ainsi dire, un billon supérieur que réclame surtout le grand commerce. Constamment échu, la confiance qu'il inspire (de là le mot *fiduciaire*) en fait une *représentation*, un *équivalent* de la monnaie métallique. Tant que cette confiance existe, il représente de l'argent, et pour le cédant qu'il libère complètement, et pour l'acceptant qui sait pouvoir le transmettre avec facilité. Comme il représente de l'argent, il n'y a pas de raison pour qu'on en demande le remboursement; comme il n'a pas, en tant qu'instrument de circulation, les imperfections physiques de l'argent, il y a de bonnes raisons pour que ce remboursement ne soit pas demandé. Aussi peut-il rester indéfiniment dans la circulation, comme s'il n'était jamais échu, comme s'il ne devait jamais être remboursé. Le titre de crédit devient *signe*, le signe fait oublier la chose signifiée; la convertibilité constante, en ôtant toute détermination précise à l'idée d'échéance, l'éloigne de l'esprit, la supprime. — Ce n'est pas, d'ailleurs, le numéraire que les billets de banque remplacent, ce sont les effets de commerce.

— Il est très-vrai que c'est ordinairement en escomptant des effets de commerce, que les banques émettent leurs billets; toutefois les émissions ne sont pas limitées par les escomptes; les billets de banque peuvent être émis en échange des dépôts, pour des avances sur valeurs, ou à découvert, en un mot dans toutes les opérations où les banques ont de l'argent à donner. D'ailleurs, les effets de commerce, lorsqu'ils circulent et en tant qu'ils circulent, ne remplacent-ils pas le numéraire? Remplacer ce qui remplace le numéraire, n'est-ce pas remplacer ce dernier? C'est du reste ce que Coquelin finit par reconnaître, en se mettant naïvement en contradiction avec lui-même. « Si quelque chose, dit-il, remplace le numéraire, ou le rend inutile, c'est le *crédit*, dont les billets de banque sont tout au plus les principaux agents. » Si le crédit remplace le numéraire ou le rend inutile, si les billets de banque sont les principaux agents du crédit, il doit bien y avoir un certain rapport entre la somme des billets de banque circulants et celle de la monnaie métallique, qui, devenue inutile, se retire de la circulation.

Cette proposition: *le crédit remplace le numéraire*, a besoin d'éclaircissements. Les deux idées de *crédit* et de *circulation* s'associent très-bien dans l'esprit, si bien qu'elles finissent ordinairement par s'y confondre. En elle-même, cependant, l'idée de *crédit* est parfaitement distincte et indépendante de celle de *circulation*. Les titres de crédit n'ont pas toujours circulé; c'est la clause à l'ordre et l'endossement qui leur permettent de jouer le rôle d'instruments de circulation. Dans quelle mesure? nous l'avons déjà dit: ce sont des instruments très-imparfaits de circulation que les effets de commerce; et c'est en raison de cette imperfection que la banque est nécessaire, parce qu'il peut, à chaque instant, devenir nécessaire de les faire escompter. Le billet de banque, au contraire, est un excellent instrument de circulation; mais pourquoi? précisément parce qu'en revêtant les attributs de la monnaie, il perd, en quelque sorte, ceux de titre de crédit. Le billet de commerce, même lorsqu'il n'a pas besoin de se présenter à l'escompte, ne remplace le numéraire, ne le rend inutile que dans un lieu et pour un temps très-limité: il faut bien que la monnaie se trouve à l'échéance et vienne éteindre l'obligation. Le billet de banque remplace le numéraire partout où la banque inspire confiance; il le remplace pour un temps illimité, car il n'a pas d'échéance déterminée, ce qui équivaut, dans la pratique, à n'en pas avoir du tout. Vient un jour aussi, cependant, où il faut bien que la monnaie réelle se trouve, soit rappelée, c'est le jour où, commençant à douter de la banque et de son papier, les porteurs se présentent en foule au remboursement; malheureusement ce jour est celui d'une crise désastreuse.

Ainsi, Adam Smith a raison: le papier de