JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

RENÉ PUPIN

La circulation et la thésaurisation des monnaies d'or en France

Journal de la société statistique de Paris, tome 58 (1917), p. 308-324
<http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1917__58__308_0>

© Société de statistique de Paris, 1917, tous droits réservés.

L'accès aux archives de la revue « Journal de la société statistique de Paris » (http://publications-sfds.math.cnrs.fr/index.php/J-SFdS) implique l'accord avec les conditions générales d'utilisation (http://www.numdam.org/conditions). Toute utilisation commerciale ou impression systématique est constitutive d'une infraction pénale. Toute copie ou impression de ce fichier doit contenir la présente mention de copyright.

NUMDAM
Article numérisé dans le cadre du programme
Numérisation de documents anciens mathématiques
http://www.numdam.org/

II

LA CIRCULATION ET LA THÉSAURISATION DES MONNAIES D'OR EN FRANCE

OBSERVATIONS PRÉALABLES

Quelle est la valeur de l'or monnayé répandu dans le public français, de ce que l'on appelait naguère la *circulation* et qui n'est plus aujourd'hui que la *thésaurisation* du métal jaune, dont quelques millions se désagrègent chaque semaine, pour refluer vers la Banque de France ?

Cette question s'est de tous temps posée. Elle paraît avoir été résolue en 1903, par M. de Foville dont les connaissances économiques se doublaient de l'expérience acquise dans le cabinet directorial de l'hôtel des Monnaies. Et depuis, des évaluations nombreuses ont circulé, jusqu'en ces dernières années, à la place du précieux métal qui ne circulait plus, — nombreuses certes, mais basées beaucoup plus sur des impressions que sur des calculs méthodiques.

La guerre a donné un nouveau relief à cet important problème, objet de fréquentes controverses. Et comment en eût-il été autrement ? Nos achats incessants à l'étranger exigeaient des mobilisations d'or et des envois dans les pays créanciers, ce pendant que la croissance de la circulation fiduciaire invitait la Banque à une politique de conservation.

Sur la quotité de métal dont on pouvait sans danger accepter l'exode, les avis ont différé, d'aucuns ne se préoccupant que du change, ou presque, — d'autres, et nous étions du nombre, songeant avant tout à la santé du billet de banque, dont dépend en quelque mesure le niveau des prix.

Entre théoriciens des deux bords, une conviction cependant servit de trait d'union : c'est qu'il convenait de centraliser l'or épandu dans le public et doublement inutile entre ses mains (1), par tous les moyens de la plus active propagande. On sait le résultat de cette nouvelle croisade, — il fut fructueux, mais il eût pu l'être davantage et il le sera encore, si tous les retardataires comprennent enfin leur devoir, et le font simplement.

***

Pour diriger utilement les recherches qui font l'objet de cette étude, la première condition est de se bien rendre compte de la façon dont les stocks d'or monnayé se forment et disparaissent.

Ici, les statistiques sont assez semblables, dans leurs grandes lignes, à celles de la population, et l'assimilation a pu être assez complète pour conduire les meilleurs auteurs à l'étude de la « survie » des émissions monétaires, basée sur les conditions ordinaires de mortalité.

(1) Il ne remplit ni son rôle d'instrument d'échange, ni son but de garantie fiduciaire. En troisième lieu, il est improductif.

Les monnaies *naissent* avec la frappe; à l'instar des hommes, elles périssent par *accident* ou par *usure*, connaissent l'*émigration* et l'*immigration*. Tels sont les grands éléments du bilan.

Ainsi, la *frappe*, qui enregistre les naissances annuelles, en donnant à nos monnaies un état civil indiscutable, et l'*importation*, représentent ensemble par leurs additions successives le maximum des existences susceptibles de recensement, à un moment donné, dans le pays. Mais, dès le début de leur carrière et souvent même au lendemain de la frappe, les monnaies se dispersent et prennent trois directions bien distinctes.

Les unes demeurent pour longtemps dans les caves de la Banque de France, en attendant leur ordre de mobilisation. Les autres remplissent, sans délai, leur véritable fonction, et vont se répandre dans la circulation. D'autres enfin circulent pendant un temps très court et s'en vont échouer dans le coffre-fort ou le bas de laine dont elles ne sortiront plus durant de longues années. Enfin, l'accident et l'usure accomplissent leur œuvre destructive; dans ce dernier cas, nos pièces fatiguées retournent mourir à l'hôtel des Monnaies, pour renaître peu après sous un nouveau millésime.

Ce simple énoncé montre de suite à quelles difficultés peuvent se heurter les enquêtes monétaires qui tendent à évaluer les existences éparses dans le public. *Trois postes sont à considérer* pour qui veut ne rien omettre : 1° *les monnaies d'or détenues par la Banque de France;* 2° *le stock circulant;* 3° *le stock thésaurisé.*

Cela constaté, nous allons examiner successivement deux *méthodes* d'évaluation, rationnelles à nos yeux, sinon parfaites, et la *formule* employée par M. de Foville pour son estimation de 1903.

De part et d'autre, les matériaux employés sont d'inégale valeur, certaines statistiques offrant des garanties absolues, en face de données sujettes à caution. Au demeurant, on se sert des outils que l'on possède, et dans ce que nous appelons la *formule* ou le *procédé* de M. de Foville, il a fallu les connaissances multiples de l'économiste et toutes les ressources de sa science monétaire, pour amener à pied d'œuvre la matière première de son enquête, tant elle est incomplète dans l'abondance et la variété de sa documentation. Et c'est pourquoi nous donnons le nom de formule ou de procédé, à un *travail d'art*, qui reste l'œuvre personnelle de M. de Foville, mais qui ne représente pas une méthode, à proprement parler (1).

PREMIÈRE MÉTHODE D'ÉVALUATION

Voici maintenant notre méthode; elle va utiliser partiellement les statistiques des Douanes, mais non sans les soumettre à une revision préalable. Répétons d'ailleurs, à notre décharge, que les recensements sur lesquels M. de Foville s'est fondé pour émettre son estimation de 1903 n'ont aucun sens propre et que c'est à force de redressements et de corrections que notre regretté maître a pu en faire l'excellent usage que l'on sait.

(1) Une méthode se reconnaît à l'armature constante qui permet de l'utiliser à d'autres qu'à son auteur. L'estimation de 1903 est basée sur les recensements périodiques (de six en six années) de l'Administration des Finances.

En 1904-1914 (onze années), l'importation *nette* de monnaies et de lingots d'or s'est élevée, d'après la Douane, à 4 milliards 585 millions. Sur cette masse, la consommation industrielle et artistique a prélevé 1 milliard 170 millions (1), ce pendant que la Monnaie absorbait 2 milliards 253 millions pour la frappe. Où pouvait bien passer le surplus de 1 milliard 162 millions ? On devrait le retrouver, si les chiffres de la Douane sont exacts, *dans le « stock lingots » de la Banque de France.*

Or, pendant cette même période, *le « stock lingots » de la Banque de France s'est accru de 908 millions* (1.684 à fin 1914 contre 776 à la fin de 1903).

Cela signifie que le chiffre de la Douane dépasse de 254 millions la réalité et que *l'importation nette de la période envisagée doit être comptée pour 4 milliards 331 millions* au lieu de 4 milliards 585 millions. La différence, en somme, ne dépasse guère 5 %, taux qui nous paraît de nature à réhabiliter quelque peu les statistiques de la Douane. Nous pouvons d'ailleurs retenir ce « coefficient d'erreur » pour en faire état, le moment venu.

Cela constaté, la situation peut être présentée sous l'aspect suivant :

Le stock de monnaies d'or dans le public, à la fin de 1916 (circulation, ou plus exactement thésaurisation), se compose :

1° Des existences chiffrées à fin 1903 par M. de Foville;

2° De l'excédent net des importations de monnaies d'or depuis 1903;

3° Du montant des frappes de monnaies d'or depuis fin 1903, sous déduction des refontes et sous déduction des quantités qui ont été grossir le « stock monnaies d'or » de la Banque de France.

Ces deux dernières évaluations peuvent être déterminées à fin 1914, puisque la frappe a été suspendue pendant la guerre. Enfin, des trois alinéas qui précèdent, il suffira de retrancher les quantités qui ont été spontanément apportées à la Banque de France, en 1915-1916, et les quelques sorties mentionnées par la Douane au cours de ces mêmes années. En procédant ainsi, on peut dresser le tableau ci-après (Voir p. 311).

Remarquons en outre que ces données ne tiennent pas compte d'un facteur fort difficile à évaluer, mais dont il convient au moins de faire mention : le mouvement occulte de l'or qui accompagne les voyageurs. Que la balance de cet échange s'établisse en notre faveur, le fait n'est pas douteux; les sorties de monnaies sont insignifiantes auprès des entrées qui peuvent s'effectuer de ce chef.

Les étrangers en France dépensaient environ 1 milliard 800 millions annuellement, avant la guerre. Bornons-nous à constater qu'il suffirait que 1 % de ces dépenses fût soldé au moyen d'or venu du dehors et échangé à nos guichets, pour représenter une importation occulte de 18 millions en monnaies étrangères, soit près de 200 millions dans l'espace de onze années (1904-1914).

Telle est la raison pour laquelle nous n'avons pas, dans le tableau précédent, tenu compte du « coefficient d'erreur » de 5 %, à l'alinéa des importations nettes d'or monnayé, coefficient qui eût entraîné une réduction de 46 millions du côté des existences. En fait, les monnaies qui ont accompagné les voyageurs

(1) 340.000 kilos d'après le Rapport annuel de la Direction de la Monnaie, à 3.444 francs le kilo.

venus en France de 1903 à 1914 doivent excéder sensiblement ce faible montant.

Évaluation des monnaies d'or détenues par la population française à la fin de 1916.

(*En millions de francs*)

	Sommes à retrancher	Existences et sommes cumulées
Existences dans le public en octobre 1903 d'après l'enquête de Foville (1)	»	3.219
Excédent net d'importation de monnaies d'or de 1904 inclus à fin 1914		917
A déduire : part de cet excédent qui est venue grossir le stock monnaie de la Banque de France, de fin 1903 à la fin de 1914.	887	
Frappe des monnaies d'or dans la période 1904-1914		2.330
A déduire : refonte d'anciennes monnaies comprises dans la frappe de 1904-1914	77	
A déduire : apports du public à la Banque en 1915-1916	2.000	
A déduire : excédents de sorties en 1915-1916 d'après la Douane	109	
	3.073	6.466
		3.073
Existences dans le public, fin 1916		3.393 (2)

EXAMEN CRITIQUE DE NOS RECENSEMENTS MONÉTAIRES

A la suite de cet exposé, nous ne saurions nous dispenser d'examiner les éléments qui ont servi de bases aux évaluations de M. de Foville, c'est-à-dire les recensements administratifs de 1909, 1903, 1897 et 1891. Nous allons essayer de les analyser, en commençant par les « constats » de la plus récente enquête, celle du 15 octobre 1909. Nous nous bornerons d'ailleurs au recensement des pièces de 20 francs, qui représentaient à elles seules 85 % de nos monnaies d'or frappées jusqu'en 1905.

Enquête monétaire de 1909 (*Pièces de 20 francs*).

Millésime	Nombre de pieces frappées dans l'année	Nombre de pièces recensées dans l'Enquête de 1909	Proportion sur le total frappé
1908	6.721.325	36.859	5,48 °/oo
1907	17.715.935	39.227	2,21
1906	14.613.010	27.519	1,88
1905	9.158.132	21.164	2,31
1904	7.705.674	18.120	2,35
1903	4.404.610	3.148	0,72

Ces chiffres appellent quelques commentaires.

(1) On a souvent fort mal interprété le chiffre de 4 milliards 800 millions, de M. de Foville. C'est ainsi que l'on a compris dans cette somme le « stock lingots » de la Banque, qui en est exclu. Aucun doute ne peut subsister à ce sujet. On lit dans *La Monnaie* de l'auteur précité, page 134 : « Pour 1903 j'arrive, par cette méthode, aux évaluations suivantes : 4 milliards 800 millions d'or monnayé, dont 600 millions d'or étranger. » Enfin, le Rapport annuel de la Direction de la Monnaie, 1910, page 296, énonce le détail de l'estimation de 1903 dans les termes suivants : Pièces de 20 francs, 4 milliards; pièces de 10 francs, 650 millions; autres pièces, 150 millions. Total : 4 milliards 800 millions.

(2) Ce total, toutefois, ne tient pas compte des vols commis par les armées allemandes dans les régions envahies, total que nous avons évalué plus loin.

Si l'on excepte, depuis 1803 (la statistique remonte jusqu'à cette date), les années de frappe très réduite, dont les monnaies survivantes ont pu être recherchées des collectionneurs et ainsi retirées de la circulation, — dans des années voisines l'une de l'autre, c'est-à-dire *à âge sensiblement égal, les pièces recensées devraient, logiquement, conserver un rapport à peu près constant avec le chiffre de leur émission.*

Au lieu de cela, que voyons-nous ? Pour nos pièces de 20 francs, en 1909, sur la masse considérée, on retrouve 5,48 ‰ de la totalité émise en 1908. Rien à dire là contre : cela prouve que le recensement n'a touché qu'un très petit nombre des encaisses des administrations, sociétés ou individus qui forment la collectivité nationale.

Mais comment expliquer qu'on identifie seulement 2,21 ‰ de l'émission de 1907 et 1,88 ‰ de l'émission de 1906? Comment justifier de tels écarts, du simple au triple, à deux ans de distance ?

Plus on remonte dans le passé, plus on considère des frappes anciennes, et moins on devrait, semble-t-il, retrouver la trace des émissions, puisque la mortalité des pièces s'accroît avec le temps.

Or, remontons-nous au millésime 1888 ? La même enquête de 1909 retrouve 9,74 ‰ de l'émission. Allons-nous jusqu'au millésime de 1852 ? la toujours même enquête recense 28,39 ‰ de l'émission totale. Par contre, les pièces frappées en 1853, humbles comme la violette, ne laissent apercevoir que 0,79 ‰ du montant émis.

Avouons que c'est chose un peu déconcertante, et que les compagnies d'assurances seraient bien en peine d'établir des tables de mortalité sur les caprices d'un tel barème. Car enfin, les louis d'or de 1824 ont dû périr en plus grand nombre que ceux de 1903. D'après l'enquête de 1909, tout autre serait la réalité, puisque le recensement retrouve 1,37 ‰ des pièces nées en 1824 et 0,72 ‰ des pièces frappées en 1903.

Cette anomalie s'expliquerait, partiellement, à l'aide des considérations suivantes :

1° La Banque de France, qui recueille les frappes successives lorsqu'elles sortent de la Monnaie, ne procède pas dans une mesure égale à *leur mise en circulation;* elle donne l'essor à des tranches variables en raison des besoins monétaires;

2° Certaines années — et ce serait le cas de 1853 — sont caractérisées par une grosse exportation de numéraire, déterminée par les conditions du change et de l'escompte. Il faudrait donc étudier la nature de cette émigration, savoir si elle s'est faite sous forme d'or lingots, ou d'or monnayé, si des monnaies étrangères n'ont pas été expédiées de préférence, et dans le cas contraire, connaître les millésimes de nos unités sorties. On pourrait alors apprécier le montant *anormalement prélevé* sur telle ou telle frappe, au détriment des existences répandues dans le public. De la sorte pourraient s'expliquer certains écarts de chiffres, tels que ceux que nous venons de signaler, et qui paraissent exclure les conclusions que chacun recherche dans l'étude des enquêtes monétaires.

Nous avons vu les singularités que l'on rencontre dans un seul et même recensement. Il n'est pas moins intéressant de rapprocher entre elles les diffé-

rentes enquêtes et d'observer leurs contradictions. Le tableau suivant en fournira quelques exemples :

Proportion des quantités recensées (*pièces de 20 francs*) par l'Enquête de l'année désignée, sur la frappe totale d'un millésime donné.

Millésime	Proportion pour 1 000, d'après l'Enquête de			
	1909	1903	1897	1891
1902	3,65	7,09	»	»
1901	2,47	6,96	»	»
1897	1,46	3,58	»	»
1894	4,22	25,44	9,42	»
1892	5,86	13,27	9,49	»
1886	2,89	4,58	5,59	0,06

Remarquons, car c'est un fait important, que chaque enquête porte sur un nombre croissant d'établissements (nouveaux bureaux de postes, succursales de banques, etc.). Si l'on rapproche ce fait de cet autre, que la frappe à un millésime donné ne varie pas, reste chose immuable, quelle que soit la date des recensements successifs, on reconnaîtra que la proportion pour mille, de l'or constaté, devrait s'étendre au fur et à mesure que se multiplient les postes recensés. Il y a, par contre, la mortalité qui agit en sens contraire, mais dans l'espace de six années qui sépare deux enquêtes, elle est peu considérable.

Comment se fait-il par exemple, qu'on retrouve :

En **1897**	9,42 ‰	de la frappe de 1894;
En **1903**	25,44	de la même frappe;
En **1909**	4,22	de la même frappe encore.

Entre 1897 et 1909, le nombre des pièces nées en 1894 n'a pas augmenté et si la Banque a lancé beaucoup d'or dans la circulation entre 1897 et 1903, comme semblerait l'indiquer le chiffre de 25,44 ‰, elle n'a pas dû choisir spécialement le millésime 1894 pour alimenter nos besoins de monnaie. Dans tous les cas, en admettant même cette possibilité, il n'était pas en son pouvoir de *faire rentrer* les pièces portant ce millésime, et cependant, six ans après 1903, en 1909, on ne trouve plus dans la circulation, d'après l'enquête, *qu'une pièce sur six, de la frappe 1894.* Où sont passées les cinq autres ? Leur disparition devrait être attribuée à l'*exportation* ou bien à la *mortalité?* Si dans cet espace de temps, trois louis d'or sur cent disparaissent complètement, perdus par accident, c'est très probablement un maximum. Quant à l'exportation, elle aurait été, d'après la Douane, en moyenne de 106 millions par an en 1904-1908, contre 126 millions en 1899-1903, pour nos monnaies d'or, ce qui n'indique pas des sorties anormalement élevées dans la période qui nous occupe. L'explication du phénomène reste à trouver.

Au demeurant, les tracés des quatre enquêtes montrent un parallélisme maintes fois mis en évidence par ceux qui les ont étudiés; mais qu'en faut-il conclure ?

Faites quatre fois le même voyage, à cinq ou six années d'intervalle en observant de votre mieux le pays parcouru : des arbres auront grandi, quelques

maisons nouvelles apparaîtront de-ci, de-là, — d'autres auront disparu — mais, dans l'ensemble, le paysage sera le même, vous le retrouverez, à trois reprises différentes, tel que vous l'aviez connu; voilà le *parallélisme.*

Voici maintenant l'*anomalie :* vous observez attentivement les cultures en bordure de la route — ce ne sont que champs de blé, mais combien inégaux — ici, les épis sont drus, lourds et magnifiques, là, c'est à peine si quelques tiges se dressent sur le sol, les rendements varient à l'infini, avec chaque propriété nouvelle, et dans quelle proportion ? de 1 à 50. Or, contrôlez bien, de droite et de gauche, car votre mission est délicate; supposez en effet que vous ayez, d'après cette partielle enquête, à vous prononcer sur la récolte totale du froment en France.

J'ajoute que, pour connaître la superficie ensemencée dans le pays tout entier, vous n'en ignorez pas moins la contenance relative des champs qui s'offrent à vos regards; de même que nous ignorons ce que les encaisses recensées peuvent représenter sur l'encaisse intégrale de la France.

Apprenez enfin ce détail, pour y mieux voir, que les terres les plus dénuées de semences sont précisément celles des gros rendements où le blé promet une splendide moisson (1). Voilà l'anomalie; elle est constante, elle se développe sous chacun de vos pas; elle est la trame même de cette statistique monétaire, témoignage des émissions d'un siècle passé.

Vous percevez dès lors le labeur de l'ouvrier, de l'artiste, qui doit transformer une telle matière; tous les redressements, toutes les retouches qu'il devra faire pour donner à ce bloc informe figure de vérité. Il lui faudra, pour chaque année, chaque millésime, compter avec les refontes, les entrées ou les sorties anormales, les caprices de la mise en circulation par la Banque — point plus important que le montant même de la frappe — avec enfin les mouvements impulsifs de la thésaurisation. Telle est la lourde tâche devant laquelle M. de Foville n'a pas reculé; nous allons lui céder la parole, car il nous expliquera, mieux que nous ne saurions le faire, ses procédés d'évaluation.

PROCÉDÉ DE M. DE FOVILLE — CIRCULATION ET THÉSAURISATION

Examinant les résultats du recensement de 1909, dans l'*Économiste Français* du 6 août 1910, l'auteur de l'annuité successorale, s'exprimait ainsi :

« Parmi les tableaux numériques et graphiques où vient se résumer chacun de nos recensements monétaires, il en est de particulièrement curieux et instructifs, pour qui sait bien les lire et les interpréter. Ce sont ceux qui, soit pour les pièces d'or, soit pour les écus, montrent comment varie, d'un millésime à l'autre, *le rapport entre le nombre des pièces frappées et celui des pièces en circulation.* Par la force des choses, les monnaies se font de plus en plus rares, pro-

(1) On remarque, en effet, que les cimes du graphique montrant les plus fortes proportions de pièces recensées (de 10 à 30 °/₀₀), correspondent aux années des plus faibles émissions, à celles qui, à raison de leur rareté même, auraient pu être distraites de la circulation par des collectionneurs. Il est possible que la faiblesse de ces frappes ait induit la Banque à les lancer intégralement dans la circulation, pour répondre aux besoins du public, alors que les grosses émissions étaient, au contraire, retenues partiellement. L'explication serait plausible — nous ne la garantissons pas.

portionnellement, à mesure qu'elles vieillissent; et il y a là une base réellement scientifique, sinon tout à fait sûre, pour arriver à une évaluation de notre stock monétaire total. On peut admettre que les émissions d'or les plus récentes, si la Banque de France ne les tient pas prisonnières dans ses caves, et si elles n'ont pas été tout de suite exportées, doivent se retrouver presque au complet dans la circulation; et, cela posé, la courbe R/F (R représentant pour chaque millésime le nombre des pièces recensées et F le nombre des pièces frappées) nous dira quelles ont été les pertes comparatives subies par les frappes successives du premier Empire, de la Restauration, de la Monarchie de Juillet, de la République de 1848, du second Empire, de la troisième République. Il y a là à faire, à vrai dire, *tout un travail de corrections préalables,* qui demande des mains exercées et laisse finalement peser quelque incertitude encore sur les résultats obtenus. »

Préalablement, dans le numéro de l'*Économiste Français* du 23 avril 1904, M. de Foville indiquait les bases principales de ses calculs, dans un exposé dont nous citerons les passages suivants :

« Pour les pièces de 10 francs, la courbe des taux de survie, réduite à ses éléments essentiels, se montre ici plus régulière qu'ailleurs. Elle tend visiblement vers une cote maximum, comprise entre 7 et 8 millièmes. Les 5 millions de pièces françaises de 10 francs (exactement 5.035.740 francs) qui figurent au recensement de 1903, *doivent donc représenter environ 7 1/2 millièmes des existences.* A ce compte, il y aurait encore pour plus de 650 millions de ces pièces-là, pour près de 700 millions peut-être.

« Passons maintenant à la pièce de 20 francs, qui constitue aujourd'hui notre vraie unité monétaire... Comme les pièces de 20 francs qui ont été trouvées le 15 octobre dernier dans les caisses publiques forment une valeur de 17.100.000 francs et que la courbe de survie amène ici ses points caractéristiques à proximité de la cote 4,5 (4 millièmes et demi), c'est un multiplicateur voisin de 220, et compris en tout cas entre 200 et 250, qu'il faut appliquer aux 17 millions recensés; et nous sommes ainsi induit à admettre que, sur les 8 milliards frappés depuis l'an XI, il subsiste encore de 3 milliards 500 millions à 4 milliards de pièces françaises de 20 francs. Encore faut-il défalquer de ces 3 milliards 750 millions, chiffre moyen, celles de nos pièces de 20 francs que se partagent la Belgique, la Suisse, l'Italie et les autres pays, ce qui nous ramènerait sans doute, pour le stock de pièces de 20 francs domiciliées en France, à moins de 3 milliards 500 millions. Par contre, le recensement fixe à 14,6 % la proportion des pièces de 20 francs étrangères dans la circulation française... »

On voit le système, M. de Foville arrive ainsi à 3 milliards 420 millions pour les pièces de 20 francs françaises, 580 millions pour les pièces de 20 francs étrangères et à un grand total de 4 milliards 800 millions pour les monnaies d'or en France, à la fin de 1903.

Le respect et la grande admiration que nous inspirent les travaux et la personne de M. de Foville ne peuvent faire taire en notre esprit une objection, que font naître à deux reprises certaines affirmations très nettes, apportées dans les deux articles de l'*Économiste Français.*

On vient de lire que l'auteur y voit « une base réellement scientifique, sinon

tout à fait sûre, pour arriver à une évaluation de *notre stock monétaire total* ». Cela, nous ne le croyons guère; attendu que les recensements monétaires nous paraissent tout à fait incapables d'étendre leur contrôle à cet autre élément très important qu'est la *thésaurisation.*

Par ailleurs (Voir article du 6 août 1910) M. de Foville déclare : « Les recensements dont nous parlons ne sont que partiels, bien entendu... Mais les 32.000 caisses qui, l'an dernier, ont répondu aux questionnaires officiels, caisses publiques, Banque de France, etc., *donnent une représentation suffisamment exacte de la circulation totale du pays.* » De la *circulation,* soit, si l'on y attache le sens restrictif que nous accordons à ce mot, mais non, si on l'assimile aux *existences réelles dans le public.* Or, nous ne voyons pas dans les études citées qu'il ait été fait une distinction entre la *circulation* et la *thésaurisation,* qui sont, à nos yeux, choses très différentes.

Regardons notre objet bien en face. De quoi sont faites les encaisses recensées ? De ce que le public veut bien y apporter. Lorsque, dans les campagnes, nos cultivateurs vont acquitter le montant de leurs contributions, ne doutez pas un instant qu'ils n'apportent au percepteur des billets de préférence à l'or. Il en va de même aux guichets postaux, pour l'expédition des mandats et pour la grande majorité des paiements dont le produit s'accumule dans les caisses publiques. Les encaisses recensées sont donc constituées *à la volonté du public,* et leur composition ne peut être l'image fidèle de ses ressources monétaires.

Qu'est-ce que ces 32.000 caisses auprès des 20 millions de petites encaisses qui accompagnent nos concitoyens dans leurs déplacements quotidiens; et qu'est-ce encore, auprès des fonds de roulement liquides, qu'utilisent nos 8.582.000 chefs d'entreprises (entreprises agricoles, commerciales et industrielles, d'après le recensement de la population active en 1911) ? Quelles surprises n'éprouverait-on pas, si l'on pouvait soulever le voile dont se recouvre cette immense inconnue; car enfin les 32.000 coups de sonde du 16 octobre 1909 portent, nous le répétons, sur un terrain frelaté, qui ne saurait identifier le véritable sous-sol de la France.

La preuve de la thésaurisation ? de la thésaurisation en temps de paix ? Elle est partout, et notamment dans les quelques observations qui suivent.

Les monnaies d'or fabriquées en France sous déduction des refontes, de 1795 à 1909, s'élèvent à 10 milliards 660 millions. En 1909, notre circulation de billets atteint 5 milliards 80 millions. Tout l'or qui n'a pas péri ou émigré et qui ne reste pas emprisonné dans les caves de la Banque, était évidemment dans le public. Dès 1903, M. de Foville évaluait à 3 milliards 200 millions en chiffre rond cet approvisionnement monétaire de notre population. En 1909, il pouvait dépasser 4 milliards. Il y avait donc, dans le public, en 1909, une quantité d'or équivalente à 80-90 %, sinon davantage, du montant total des billets.

Eh bien ! l'enquête de 1909 ne relève qu'une proportion de 8,25 % de monnaies d'or dans la circulation, contre 87,44 % de billets de banque. Ainsi, le métal jaune, dont l'approvisionnement public est presque égal à celui de la monnaie fiduciaire, ne se montre plus à nos vérificateurs-enquêteurs que dans une proportion inférieure à un dixième. Sans descendre de M. de La Palisse, on peut conclure que, si l'or n'est pas dans les caisses publiques, lorsqu'on l'y

cherche, c'est qu'il est ailleurs, et cet « ailleurs » doit mériter l'attention des statisticiens.

Veut-on une preuve, peut-être plus manifeste encore, de la thésaurisation et de ses progrès ? On la trouve dans la proportion de métal jaune relevée aux différentes époques où furent ordonnées les enquêtes.

Pour 1.000 francs de billets, écus et monnaies d'or, on trouve dans les caisses publiques :

En 1885	224f 40 d'or
En 1891	135 70 —
En 1897	112 70 —
En 1903	93 20 —

A ce taux de régression, le recensement n'eût plus rencontré, douze ou dix-huit ans plus tard, 1 franc d'or pour 1.000 francs de billets.

En dehors du progrès des réserves occultes, on ne trouve pas d'explication satisfaisante à ce recul trois fois constaté de nos louis et de nos pièces de 10 francs, dans les encaisses contrôlées, car, si la circulation des billets s'est accrue d'environ 1 milliard 500 millions, de 1885 à 1903, il a été frappé pour plus d'un milliard de monnaies d'or dans cette même période.

En somme, pour un motif différent de celui qui anime les bénéficiaires des successions ouvertes en France, il doit se reproduire ici, en face des constats de nos recensements périodiques, des lacunes dont l'importance correspond à la sélection des matières choisies pour effectuer la plupart des paiements dans les caisses publiques.

Lorsqu'on connaîtra le détail des rentrées d'or pendant la guerre, département par département, on pourra relier entre eux plusieurs ordres de faits et nouer certains rapports, propres à éclairer davantage les mystères de la thésaurisation. Sans attendre cela, les chiffres que nous venons de citer sembleront peut-être assez éloquents pour mériter d'être mis en évidence.

TROISIÈME ET DERNIÈRE MÉTHODE D'ÉVALUATION

Voici enfin un troisième procédé d'évaluation. Il ne tient compte ni des importations ni des exportations de monnaies, et, comme tel, convient spécialement à ceux qui n'ajoutent aucune foi dans les chiffres de la douane. Il s'appuie tout simplement sur la *natalité* et sur la *mortalité* monétaires. Nous ne le donnons pas comme l'objet de nos préférences, mais croyons utile de l'offrir au choix des lecteurs que la question intéresse.

La natalité s'exprime ici par la *frappe*. La mortalité provient de deux causes : les *refontes* et les *pertes*, auxquelles on peut ajouter le *frai*, qui constitue une dépréciation ou perte globale sur l'ensemble du stock monétaire, à côté des unités disparues.

La frappe et les refontes étant connues, le tout est donc d'évaluer avec une approximation convenable les pertes et le frai.

Quel est donc le montant des pertes effectives de nos monnaies d'or ? Il est bien entendu que nous ne parlons pas des pièces perdues par leur propriétaire d'un jour et retrouvées par d'autres, — car elles ne sont pas perdues pour

la statistique, — mais seulement, des *reprises* que peuvent exercer les éléments, l'eau, la terre, le feu..., et qui ne doivent pas être très considérables.

Les incendies et les naufrages sont rares et ne détruisent pas tout ce qu'ils menacent. Les objets les plus précieux et du moindre volume sont ceux que l'on sauve avant tous les autres, et l'or réunit ces deux qualités. Les trésors enfouis et non retrouvés par des héritiers sont aussi bien l'exception, depuis surtout la période des grandes frappes du second Empire. Encore, les trésors ainsi dissimulés par quelques maniaques recouvrent-ils souvent la liberté sous la pioche, la bêche ou la charrue du travailleur.

Pour la période de guerre, ce dernier point devra mériter l'attention, car il est hors de doute que des espèces métalliques ont disparu avec un grand nombre de héros sans sépulture et de gloires anonymes, sur la ligne de front. Mais, jusqu'au milieu de 1914, on pouvait tenir pour exceptionnels les accidents auxquels nous venons de faire allusion.

Si donc nous devions formuler un chiffre, par impression, il serait bien petit, tant ces faits représentent, à nos yeux, l'exception. Cependant, voici un point de comparaison. Pour les monnaies divisionnaires d'argent, M. de Foville nous donne cette indication : « Les retraits qui ont été faits à diverses époques, par la France, l'Italie et la Suisse, permettent de croire que pour les coupures de 2 francs, 1 franc et 50 centimes, la mortalité moyenne, si l'on peut s'exprimer de la sorte, n'est guère inférieure à 1 % (un pour cent).

Il est bien évident que l'on attache à la conservation des monnaies d'or un soin qui échappe en grande partie à la sollicitude dont les pièces divisionnaires peuvent être l'objet, et si nous risquons cette hypothèse, non complètement dénuée de base après l'observation qui précède, que la perte ici ne doit guère dépasser 1/2 % (demi pour cent), si même elle atteint ce taux, chaque année, la mortalité par accident, durant la longue période de 1795-1914, se traduirait par une perte de 2 milliards 711 millions (1).

Il reste le frai ou l'usure; ses dommages ont été évalués, toujours par M. de Foville, à 1 % pour nos pièces de 20 francs, et 3 % pour nos pièces de 10 francs, dans l'espace d'un siècle. Sur cette base, nous lui ferons la part large en comptant 100 millions. Nous pouvons maintenant résumer en un cadre restreint les quelques chiffres qui précèdent :

Natalité et mortalité des monnaies d'or en France de 1795 à 1914.

(*En millions de francs.*)

	Natalité	Mortalité	
Frappes de 1795-1905.	10.164		
Frappes de 1906-1914.	1.975		
			12.139
Refontes 1795-1914.		350	
Pertes par accidents.		2.711	
Frai.		100	
			3.161
Valeur des monnaies d'or survivantes au début de la guerre (1914).			8.978

Sur ce chiffre de 8 milliards 978 millions d'or monnayé, 2 milliards 468 mil-

(1) Voir Documents annexes, tableau B.

lions étaient en stock à la Banque de France à fin 1914, à telle enseigne que les existences dans le public pouvaient s'élever à 6 *milliards* 510 *millions*. Il suffit de déduire les apports de la population à la banque, pendant la guerre, pour apprécier les quantités qu'elle détient encore, qu'elle thésaurise encore, puisqu'il n'est plus question de « circulation ».

Si, au contraire, l'on ajoute à la somme de 8 milliards 978 millions, les 1 milliard 684 millions d'or en lingots qui étaient à la Banque de France à la fin de 1914, on obtient *un total de* 10 *milliards* 662 *millions. Telle pouvait être la masse d'or affectée à nos besoins monétaires* (monnaies et lingots; encaisse totale de la Banque et circulation) *au lendemain de la déclaration de guerre.*

RÉSUMÉ ET CONCLUSIONS

Sans nous attarder maintenant à d'autres considérations qui nous écarteraient de notre objet, nous pouvons nous résumer et formuler des conclusions. Elles seront brèves d'ailleurs, à la suite des développements qui précèdent :

1° Une première évaluation des existences d'or monnayé dans le public, nous conduit au chiffre rond de 3 milliards 400 millions (3.393), à fin 1916, chiffre que nous considérons dans tous les cas comme un minimum;

2° Une seconde estimation, basée sur une autre méthode, aboutit à un total de 6 milliards 500 millions (6.510 exactement) à la fin de 1914, soit l'équivalent de 4 milliards 500 millions à la fin de 1916, compte tenu des versements de la population à la Banque. Rien ne nous autorise toutefois à considérer ce chiffre comme un maximum certain;

3° Prenant texte de ces deux résultats obtenus par des voies différentes, nous croyons pouvoir en adopter la moyenne, soit le chiffre de 4 milliards, pour représenter les existences d'or monnayé dans le public, à la fin de 1916, sous réserve des sommes volées par les troupes allemandes dans les régions envahies;

4° D'après les recherches d'un travail antérieur (*Comment évaluer les pertes matérielles de la France en guerre, Revue Bleue,* du 3 février 1917), il semble raisonnable d'arbitrer entre 300 et 400 millions le préjudice causé de ce chef à nos populations du Nord et de l'Est;

5° Déduction faite des monnaies d'or ainsi volées depuis août 1914 (300 à 400 millions) et des apports de nos concitoyens à la Banque de France, dans le premier semestre de 1917 (200 millions), nous arrivons enfin à cette conclusion *qu'il devait rester, au minimum, trois milliards et demi dans le public au 30 juin 1917.*

Cette masse énorme d'or monnayé pourrait gager convenablement une circulation de 10 milliards de billets et produire à 6 % un revenu annuel de plus de 200 millions que perdent actuellement les thésauriseurs et qui représentera des *milliards* de perte réelle pour la nation, si nous conservons le cours forcé pendant quinze ou vingt ans. Rentrée à la Banque, elle donnerait une force inappréciable à son encaisse et à toutes ses prérogatives; elle tendrait notamment à réduire dans une certaine mesure la cherté de la vie, en faveur de laquelle se coalisent de trop nombreux éléments.

Il faut encore mentionner les sorties d'or qui ont pu avoir lieu dans le

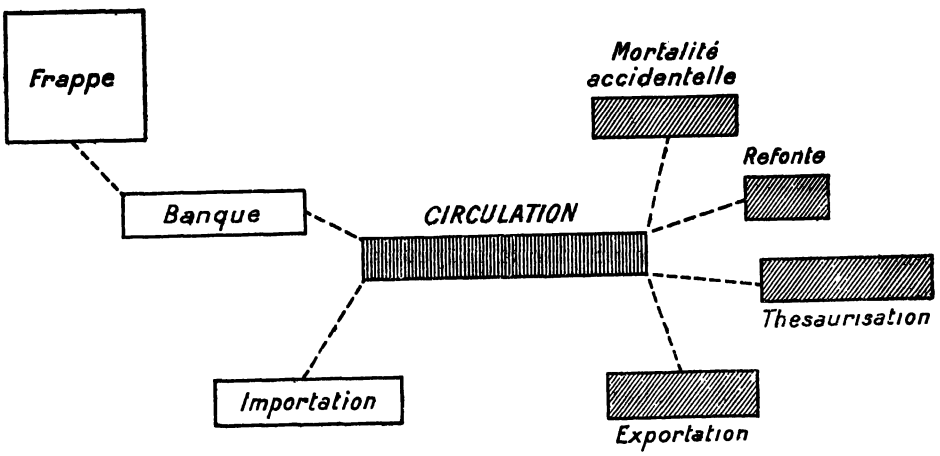
cours de la première année de guerre, avant le décret de prohibition d'août 1915. Nous n'avancerons ici aucun chiffre, mais le triste exemple des dépôts en Belgique, l'insécurité relative de la Suisse toujours sous le coup d'une attaque allemande, les difficultés croissantes des communications, et le désir commun aux thésaurisateurs de conserver par devers soi les trésors immobilisés, ont dû s'opposer à l'exode de sommes considérables. Constatons, d'ailleurs, — et c'est le point essentiel, — que les provisions d'or, ainsi transférées en Suisse, en Angleterre ou en Espagne, restent la propriété de nos nationaux.

René Pupin.

DOCUMENTS ANNEXES

SCHÉMA DE LA CIRCULATION MONÉTAIRE

(Monnaies d'or)



Circulation des monnaies d'or. — La frappe en est la genèse, mais c'est la Banque de France, avec l'aide de l'importation, qui alimente le grand réservoir de la circulation, après quoi, la mortalité accidentelle, la refonte, la thésaurisation et l'exportation se chargent de la réduire.

La circulation se compose donc des apports de la Banque et de l'importation, diminués du montant des pièces perdues, refondues, thésaurisées et exportées.

Elle est formée de la masse des encaisses mouvantes du pays : 20 millions au moins de petites encaisses privées, et des fonds de roulement des 8.500.000 chefs d'entreprises industrielles, commerciales, agricoles, que l'on compte en France, en dehors des caisses publiques qui font l'objet de nos recensements périodiques.

TABLEAU A

Importations et exportations de monnaies d'or de 1870 à 1916

(Valeurs en millions de francs)

Années	Importations	Exportations	Années	Importations	Exportations
1870	241	91	1890	61	160
1871	136	355	1891	243	204
1872	123	188	1892	302	94
1873	138	276	1893	250	108
1874	389	83	1894	234	101
1875	396	112	1895	174	224
1876	501	92	1896	159	286
1877	451	97	1897	144	112
1878	251	110	1898	90	269
1879	172	354	1899	175	140
1880	164	364	1900	303	123
1881	197	220	1901	152	124
1882	253	176	1902	114	120
1883	38	90	1903	73	123
1884	69	72	1904	98	110
1885	217	165	1905	274	123
1886	154	122	1906	115	229
1887	62	147	1907	120	146
1888	65	161	1908	217	21
1889	144	113	1909	78	172

Années	Importations	Exportations
1910	103	166
1911	104	135
1912	93	34
1913	352	63
1914	518	56
1915	3	113 (*)
1916	1	» (*)
RÉCAPITULATION PAR PÉRIODES		
1870-1879	2.798	1.758
1880-1889	1.363	1.630
1890-1899	1.832	1.698
1900-1909	1.544	1.291
1910-1913	652	398
1914-1916	522	169
Total, de 1870 à fin 1916	8.711	6.944
Excédent des importations :	1 milliard 767 millions.	

(*) Non compris les sorties effectuées par les soins de la Banque de France.

Ce tableau appelle quelques commentaires. La balance de ses deux colonnes montre que la France aurait bénéficié, de 1870 à 1916, d'un excédent net d'entrées de 1 milliard 767 millions d'or monnayé.

Mais ce chiffre est excessif. Dans son lumineux rapport de 1875 sur le paiement de l'indemnité de guerre, Léon Say établit avec des arguments difficile-

ment contestables qu'une somme de 730 millions, en pièces de 20 francs, a quitté ce pays, de 1870 à 1873, dont la Douane ne fit pas mention.

A l'opposé de ce que l'on observe en 1915-1916, seules les exportations directement faites par l'État sont consignées sur les registres de la Douane en 1870-1873, et leur excédent se chiffre par 273 millions seulement.

Si l'on tient compte de ce fait important, *le surplus net d'or monnayé dont notre pays a bénéficié durant cette longue période se trouve ramené à 1 milliard 37 millions, soit un milliard en chiffre rond.*

***

Les plus grosses entrées de monnaies d'or se rencontrent dans la période des quatre années qui suivent immédiatement celles du paiement de l'indemnité de guerre. En 1874-1877, leur moyenne annuelle atteint le chiffre considérable de 434 millions, d'après la Douane, et l'excédent net sur les sorties s'élève pour les quatre années réunies à 1 milliard 352 millions, ce qui permet à Léon Say d'écrire, dès 1875, dans son Rapport déjà cité, « que le stock métallique s'est reconstitué et qu'il y a sans doute aujourd'hui autant de numéraire en France qu'avant la guerre ».

On pourra se demander si ces chiffres de la Douane sont exacts. Pour répondre à une telle question, il est nécessaire évidemment de les confronter avec les résultats du commerce extérieur, et de tenir compte aussi, dans leurs grandes lignes, des autres éléments de la balance économique du pays.

Dans cette période 1874-1877, la moyenne annuelle de nos importations est de 3 milliards 678 millions; celle de nos exportations de 3 milliards 646 millions : à 30 millions près la balance s'équilibre.

Cela prouve que, dans ces conditions d'équivalence entre nos achats et nos ventes de produits au dehors, nous avions dès cette époque entre les mains des éléments de créances qui impliquaient ces rentrées d'or en notre faveur, de 340 millions par an en moyenne.

M. A. Neymarck n'a-t-il pas évalué notre portefeuille de valeurs étrangères à 13 milliards, pour 1880? Le chiffre était moindre assurément en 1874-1877. Si on l'arbitre à 10 milliards, pouvant donner un rendement moyen de 5 % (taux acceptable, quand on songe que nos rentes se capitalisaient de 4,35 à 4,38 %, taux moyen de 1855-1870, puis à 5,18 et 4,20 dans les deux périodes quinquennales qui suivent immédiatement la guerre), on trouve une somme annuelle de 500 millions. Tenant compte de ce que la France pouvait payer en retour à des porteurs étrangers de titres français, les rentrées annuelles d'or monnayé, telles que les indique la Douane, et dont nous avons bénéficié en 1874-1877, s'expliquent et se justifient parfaitement.

Natalité et mortalité des monnaies d'or françaises de 1795 à fin 1914.

(Mortalité calculée sur la base de 1/2 °/₀ par an.)

TABLEAU B

Dates des émissions	Montant (Millions)	Nombre moyen d'années	Perte sur l'émission °/₀	Perte sur l'émission Millions
1795-1814	528	110	55	290
1814-1824	390	95	48	177
1824-1830	53	87	43	23
1830-1848	216	75	37	80
1848-1851	427	64	32	136
1851-1870	6.152	54	27	1.661
1870-1905	2.398	27	13	304
1905-1914	1.975	4,5	2	40
1795-1914	12.139			2.711

NOTA. — Nous avons calculé la durée sur la date du milieu de chaque règne ou période, sans établir un nombre approprié à chaque millésime. D'une façon ou de l'autre, les deux résultats seraient sensiblement les mêmes.

Ce tableau est basé sur une hypothèse inspirée par certaines données de M. de Foville, sur la « mortalité » des monnaies d'argent (Voir son ouvrage : *La Monnaie*, page 127).

Nous le donnons à titre d'indication, mais non sans ajouter que le taux de mortalité de 1/2 %, adopté ici, pour figurer la disparition des monnaies d'or, nous paraît excessif, et doit comprendre une certaine part d'exportation.

Interrogez cent personnes; demandez-leur s'il leur est arrivé dans le cours de leur existence de *perdre*, au sens absolu du mot, sans retour possible à des tiers, des pièces de 10 et de 20 francs, et, dans l'affirmative, quelles sont les sommes qu'elles ont vu disparaître de la sorte, à tout jamais, sans recouvrement possible? Combien faible n'en sera pas la proportion, sur le montant des monnaies manipulées par ces cent personnes au cours de leur carrière!

Alors... il reste ces quelques *faits positifs :*

1° 12 milliards 140 millions de monnaies d'or ont été frappées de 1795 à fin 1914;

2° Sur cette masse, 351 millions seulement ont été refondus;

3° Sur cette masse encore, 2 milliards 500 millions en chiffre rond étaient en stock à la Banque de France à fin 1914, et 2 milliards 200 millions y ont été apportés depuis, soit 4 milliards 700 millions qui ne sont évidemment pas dans le public;

4° Les chiffres de la Douane, les témoignages de Léon Say, de M. de Foville, pour ne citer qu'eux, nous disent que nos importations d'or monnayé ont toujours, depuis des vingtaines d'années, excédé nos exportations. Mais, à supposer même qu'il y ait compensation dans cette balance, on aboutit à la conclusion suivante :

En déduisant des 12 milliards 140 millions de la frappe les 5 milliards qui, de toute évidence, ne sont pas dans le public, il reste à établir ce qu'est devenue la différence, soit 7 milliards 140 millions, et les publicistes qui attribuent

aujourd'hui 2 milliards d'or monnayé à la population, déclarent implicitement que 5 milliards 140 millions ont été repris par les éléments, l'eau, la terre ou le feu,... sinon par les Boches. C'est difficile à accepter.

R. P.