

Chapitre XXX. Capital-argent et capital réel (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 impôts¹, 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 capitaliste².

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

¹ « 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.)

² 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.

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 prêté, destiné à devenir un capital productif d'intérêts, bien qu'en eux-mêmes ils ne soient pas le capital prêté 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.

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;
2. le crédit s'accorder à plus longue échéance ;
3. 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 où 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;
2. 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 ;
2. parce que la confiance en la continuité de la reproduction est ébranlée ;
3. 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.

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 du 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 » (*I. 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 consignation. »

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 périodiquement³. Pendant la dépression, la production tombe au-dessous de la puissance à laquelle elle s'était élevée pendant le cycle 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

³ [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 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.]

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 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.