

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

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

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

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

Jusqu'à présent nous avons considéré l'accumulation de capital-argent uniquement comme une accumulation de moyens permettant à la propriété d'exploiter le travail. L'accumulation du capital de la dette publique n'est, ainsi que nous l'avons établi, que l'extension d'une classe de créanciers de l'État, ayant le droit de réclamer une part des impôts<sup>47</sup>, 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 capitaliste<sup>48</sup>.

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

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

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

---

<sup>47</sup> « 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.)

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

## I. Le crédit commercial.

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

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

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

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

L'étendue du crédit commercial est limitée :

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Revenons maintenant à l'accumulation du capital-argent.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Une fois que l'impulsion qui le détermine lui a été communiquée, le cycle industriel doit se reproduire périodiquement<sup>49</sup>. Pendant la dépression, la production tombe au-dessous de la puissance à laquelle elle s'était élevée pendant le cycle

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

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

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

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

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

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

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

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

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

---

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

- F. E.]

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### 1. Transformation de l'argent en capital empruntable.

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

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

C. A. 1857. Question 501.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Le capital empruntable existe d'abord sous forme d'argent<sup>50</sup> ; mais dès qu'il est remis à l'emprunteur, il devient, pour le prêteur, un titre de propriété donnant droit à de l'argent ; il en résulte qu'une même somme d'argent peut correspondre à différentes masses de capital-argent. Qu'il soit le produit de la réalisation d'un capital ou d'un revenu, l'argent devient un capital empruntable par le simple acte du prêt, par sa simple transformation en dépôt, si nous nous plaçons au point de vue d'une organisation où le crédit est développé. Le dépôt est donc un capital-argent pour le déposant, alors que pour le banquier qui l'a reçu il peut être uniquement un capital potentiel, momentanément inoccupé, se trouvant dans sa caisse au lieu d'être dans celle de celui qui en est le propriétaire<sup>51</sup>.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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