

F610

29

R. G. HAWTREY

# LA CIRCULATION MONÉTAIRE ET LE CRÉDIT

Traduit par

Georges GAUSSEL et Léonard RIST

Avec un Avant-Propos de

Charles RIST

Membre de l'Institut

et une Préface nouvelle de l'Auteur



LIBRAIRIE

de

RECUEIL SIREY

(Société Anonyme)

22, rue Soufflot, PARIS (7<sup>e</sup>)

1935

## AVANT-PROPOS

Dans la pléiade de remarquables économistes qui aujourd'hui forment en Angleterre ce qu'on pourrait appeler « l'école de Cambridge » laquelle s'oppose sur bien des points à une autre école qui est celle de Londres, le nom de M. Hawtrey est l'un de ceux qui méritent le plus d'être retenus. Moins connu que M. Keynes, M. Hawtrey a peut-être exercé sur la politique monétaire anglaise une action plus décisive.

Auteur de nombreux ouvrages qui tous méritent l'attention, il remplit en même temps et depuis longtemps des fonctions officielles à la Trésorerie britannique. Ceux qui observent de près la politique de celle-ci sont frappés de la concordance entre plusieurs de ses initiatives monétaires les plus caractéristiques — depuis la généralisation du Gold Exchange Standard proposée à la Conférence de Gênes, jusqu'à l'organisation concertée des banques d'émission pour le maintien du niveau international du crédit, proposée à la Conférence de Londres — et les idées défendues dans les ouvrages de M. Hawtrey. Sa *Monetary Reconstruction*, son *Gold standard in theory and practice*, son *Art of Central Banking*, contiennent tous une défense raisonnée et subtile des positions successivement prises par la Trésorerie britannique au cours des douze dernières années.

Les idées monétaires de M. Hawtrey méritent donc d'être connues non seulement des théoriciens mais de

tous ceux qui veulent comprendre les fluctuations de la politique monétaire anglaise.

Or le fondement doctrinal de toutes ses suggestions se trouve dans l'ouvrage qu'une traduction très soignée rend aujourd'hui accessible au public français.

Il se compose de deux parties, dont l'une est purement théorique, dont l'autre fournit un remarquable résumé de l'histoire monétaire des principaux pays d'Europe et d'Amérique. L'une et l'autre constituent une contribution des plus originales à l'explication des phénomènes monétaires et représentent l'effort d'un esprit particulièrement vigoureux, pour rendre compte d'événements dont les causes ont toujours paru entourées d'une sorte de mystère, encore accru par l'extension au cours du dix<sup>e</sup> siècle des méthodes de crédit et des procédés scripturaires de compensation des dettes et des créances. Le chapitre consacré aux assignats contient les choses les plus pénétrantes qui aient été dites sur cette phase critique de la politique révolutionnaire.

L'admiration qu'inspire un travail de ce genre — et l'on ne peut qu'admirer une pensée aussi vigoureuse et aussi apte aux conceptions synthétiques — n'implique cependant pas une adhésion, sans réserve aux idées qui y sont exprimées.

Bornons-nous à signaler un point fondamental sur lequel la conception de M. Hawtrey nous paraît soulever des objections. La monnaie est à ses yeux essentiellement l'instrument à l'aide duquel on *acquitte des dettes*. Nul ne contestera que c'est là une des fonctions principales de la monnaie. Seulement cette fonction peut être remplie par toutes les monnaies quelles qu'elles soient, y compris le papier-monnaie. Or une définition qui peut

s'appliquer indifféremment au papier-monnaie et à la monnaie métallique, à ce que Pareto appelait la « fausse » et la « vraie » monnaie, nous paraît laisser de côté une des fonctions essentielles que le public a toujours demandées à la monnaie et qui jusqu'ici n'a jamais été remplie que par la monnaie métallique : la fonction de thésaurisation et de conservation de la valeur (1). C'est même cette fonction qui est à l'origine de toutes les autres. C'est parce que le métal précieux apparaissait comme le moyen par excellence de conserver la valeur que les premiers instruments de circulation ont été frappés dans la substance même à laquelle on attribuait ce pouvoir de conservation.

Le jour où l'on a séparé ces deux fonctions, la monnaie simple instrument de circulation est devenue *autre chose* que la monnaie métallique, capable, elle, à la fois de circuler et de conserver la valeur. Sans doute, la monnaie métallique est bien un moyen d'acquitter des dettes (comme l'est aussi la monnaie de papier à cours forcé) ; mais elle est *quelque chose de plus*, que l'on n'a pas jusqu'ici trouvé le moyen de remplacer. Ce quelque chose c'est justement la capacité de conserver la valeur en échange de laquelle on a reçu la monnaie, de la conserver non seulement en vue d'achats futurs ou de paiements de dettes, mais *pour une période illimitée, même sans intention de jamais faire servir le métal à acquitter des paiements.*

L'erreur qui se trouve au fond de tous les systèmes

(1) Dans un ouvrage récent, un écrivain autrichien de grand talent, M. Gottfried Kunwald vient de remettre en honneur cette vieille conception avec une force particulière. (Cf. son livre : *Das Leben der Erwartungs und Kredit-Wirtschaft*).

inflationnistes est l'identification de la monnaie métallique avec un simple pouvoir d'achat — « l'argent est fait pour circuler » dit le vulgaire — comme si la monnaie n'avait d'autre but et d'autre objet que de servir ultérieurement à acheter d'autres objets. C'est, depuis Law, qui l'a exprimée avec une netteté particulière, l'idée-critère qui permet de distinguer les partisans de la « bonne » et ceux de la « mauvaise » monnaie. Or dire que la monnaie est essentiellement « le moyen d'acquitter des dettes », n'est-ce pas se rapprocher de bien près de la conception de la monnaie simple pouvoir d'achat ?

Loin de nous l'idée de considérer M. Hawtrey comme un inflationniste. Ce serait l'inexactitude même. Mais si l'on veut bien se rappeler la distinction essentielle que nous venons de signaler, on comprendra que les idées de M. Hawtrey aient pu paraître à certains constituer la clef merveilleuse qui ouvre la porte à la création indéfinie du pouvoir d'achat.

A condition de garder cette réserve présente à l'esprit, on lira sans risques les pages qui suivent. On en tirera tout le profit et tout le plaisir que procure à l'écouter, une pensée sûre d'elle-même, pleine d'érudition et d'ingéniosité, et singulièrement caractéristique de ce qu'il y a à la fois de meilleur et de plus contestable dans l'économie politique anglaise d'aujourd'hui.

Charles RIST.

## PRÉFACE DE LA TRADUCTION FRANÇAISE

Je dois une profonde reconnaissance à M. Georges Gausse et à M. Léonard Rist qui ont entrepris de traduire en français mon livre *Currency and Credit* et qui ont su mener à bien cette tâche longue et délicate.

La troisième édition, celle sur laquelle a été faite la traduction, fut publiée en 1928, mais les opinions qui y sont exposées sont encore les mêmes aujourd'hui, et elle a pu être réimprimée tout récemment sans modifications.

Les événements récents auraient certes pu fournir la matière de nombreuses additions aux chapitres historiques. L'un des thèmes dominants de ces chapitres est l'influence des changements qui surviennent dans le pouvoir d'achat des métaux précieux sur la situation monétaire de tous les pays qui les emploient comme monnaie, et la hausse considérable de la valeur de l'or en marchandises, qui est un des traits de la crise actuelle, constitue l'illustration la plus frappante de ce principe. Mais ces événements ne sont point encore révolus et l'épisode de l'histoire monétaire que nous vivons reste inachevé. Le fait que les chapitres historiques de notre livre s'arrêtent à 1927 n'enlève aux cas que nous avons choisis rien de leur valeur illustrative ; ces chapitres ne prétendent d'ailleurs pas être un historique complet.

Ce livre fut écrit à l'origine pendant la guerre. La première édition fut livrée à l'impression en juin 1919,

## *x PRÉFACE DE LA TRADUCTION FRANÇAISE*

---

c'est-à-dire pendant le mois même où la paix fut signée. Il comprenait un chapitre intitulé « Après la guerre » où étaient exposées les perspectives d'avenir, et que nous terminions, après avoir souligné la nécessité d'une coopération internationale, par les phrases suivantes :

« Jamais les systèmes monétaires du monde n'ont été exposés à des dangers comparables à ceux qui les menaceront probablement dans l'avenir immédiat. L'énorme profusion du papier monnaie fournit des occasions de déflation jamais encore connues, tandis que le développement du crédit et la création de procédés comme l'étalon de change ont ouvert la voie à un accroissement presque indéfini de l'inflation sous le prétexte d'économiser le métal jaune. Entre ces deux "dangers" contraires, il ne paraît pas exister de principe qui permette de guider l'humanité dans la voie du juste milieu et il est même possible que ces deux tendances viennent à se succéder par réaction l'une à l'autre. »

Il n'y a malheureusement que trop de raisons de croire que cette triste alternative menace encore le monde. La hausse de la valeur de l'or a atteint un degré tel que tous les pays, sauf la France et une poignée de fidèles, ont été obligés d'abandonner l'étalon or ; mais il existe néanmoins dans le monde des stocks d'or énormes et surabon-

dants qui, lorsqu'ils seront rendus à la liberté, risquent de provoquer un effondrement de la valeur du métal en un ou deux ans.

Malgré les errements des systèmes monétaires du monde, ce livre, dans toutes ses éditions successives, a admis comme normale l'existence d'un étalon métallique international. Ceci ne signifie pas que nous ayons négligé de considérer le problème dans son ensemble. Nous avons

tenu largement compte des autres possibilités telles que le papier monnaie inconvertible, mais nous les avons pour la plupart envisagées comme des déviations par rapport à l'étalon métallique, lequel fait l'objet essentiel de notre exposé.

Lorsque la troisième édition fut écrite, l'hypothèse d'un étalon or international n'était plus très éloignée de la réalité des faits. Aujourd'hui, elle apparaît presque aussi lointaine qu'en 1919 et en 1923, lorsque parurent la première et la seconde éditions. La condition fondamentale d'une restauration de l'étalon or international, si celle-ci ne doit pas rester infiniment précaire, sera la coopération internationale en vue d'éviter les fluctuations injustifiées du pouvoir d'achat de l'or.

R. G. HAWTREY.

Avril, 1935.