

# L'ARGENT FONDANT : PANACÉE OU ABERRATION ?

par M. Henri de Man,

Chargé de cours à l'Université Libre de Bruxelles.

*Dans la science financière et surtout en matière monétaire, il convient d'étudier toutes les conceptions, y compris celles qui constituent des curiosités ou même des aberrations; elles aussi servent, pour leur part, à mettre mieux en lumière les conceptions rationnelles et les doctrines ayant fait leurs preuves.*

## Qu'est-ce que l'argent fondant ?

En dehors du monde des spécialistes, on trouverait sans doute peu de nos compatriotes qui puissent donner à cette question une réponse précise. Le fait est que l'expression commence seulement à s'acclimater dans la littérature économique de langue française. En anglais et en allemand, il en est autrement des termes équivalents *free money* et *Freigeld* (ou *Schwundgeld*). Ici, la terminologie est fixée par une littérature abondante et un usage quotidien très répandu. Par contre, l'auteur d'un ouvrage récemment publié en Belgique (1), qui prône l'introduction de l'argent fondant parmi une multitude d'autres réformes économiques, évite l'emploi de l'expression — à moins qu'il ne l'ignore — pour désigner ce qu'il appelle la « monnaie rationnelle » : une monnaie-papier dont la valeur diminue à intervalles périodiques.

L'introduction de cette monnaie figure au programme d'un mouvement qui, dans certains pays, a pris de l'ampleur. Les tentatives de réalisation, forcément limitées à des expériences locales, sont assez rares, et je n'en connais pas d'exemples en dehors de l'Allemagne, de l'Autriche et des Etats-Unis; mais le mouvement qui propose leur application sur le terrain national, et même international, est plus répandu.

Le fondement doctrinal de ce mouvement a été fourni par un économiste amateur du nom de Silvio Gesell. Gesell est né en 1862 en Prusse rhénane. A 24 ans, il émigra en République Argentine. En moins de vingt ans, il y fit fortune comme fabricant d'appareils dentaires, après quoi il revint en Europe. Esprit ingénieur et vigoureux, il consacra ses loisirs à l'étude de l'économie politique et à l'élaboration des théories auxquelles il voua complètement la dernière vingtaine d'années de sa vie. En 1919, il fit une apparition passagère dans la politique, comme ministre des finances du gouvernement révolutionnaire qui fonctionna quelque temps en Bavière; à la suite de cette aventure, il fut accusé de haute trahison, mais acquitté. Depuis, et jusqu'à sa mort survenue en 1930, il a vécu principalement en Suisse. Il y forma la plupart de ses disciples et c'est là que, jusqu'à l'heure actuelle, le mouve-

ment qu'il créa a trouvé la plus forte proportion d'adhérents.

Indépendamment du jugement que l'on peut porter sur le fond même des doctrines de Gesell, il faut bien dire que la facture de son œuvre le place d'emblée à un rang de beaucoup supérieur à celui de la plupart des autodidactes constructeurs de systèmes ou bâtisseurs d'utopies. Ses ouvrages sont remarquablement bien écrits. Ils trahissent un rare talent d'exposition, leur style est clair et vivant et, chose particulièrement digne de remarque, leur auteur fait montre d'un sens de l'humour que l'on trouve rarement chez les gens dont toute la pensée est concentrée sur une idée. D'ailleurs, il serait peut-être injuste de ranger Gesell dans la catégorie des « esprits à voie unique », si largement représentée dans le domaine de la littérature « hérétique » sur les réformes monétaires. Comme souvent en pareil cas, il semble que l'on trouve plus de sectarisme parmi les disciples que chez le maître. Au surplus, celui-ci n'est pas que l'inventeur de l'argent fondant. La réforme monétaire qu'il préconise ne constitue qu'une partie d'un programme beaucoup plus vaste, basé sur une conception d'ensemble de l'économie qui, pour être hétérodoxe et personnelle, n'en a pas moins le mérite d'être cohérente et soigneusement échafaudée.

Pour rendre justice à Silvio Gesell, il faut donc examiner la portée de ses propositions monétaires dans le cadre de sa doctrine générale. Celle-ci essaie de résoudre le problème que Gesell s'était posé dès 1906 : mettre l'économie à l'abri des crises, en agissant sur le système de la circulation, et sans modifier celui de la production. En d'autres termes, la position du problème range Gesell parmi les critiques et réformateurs de l'économie capitaliste qui veulent maintenir ses principes individualistes et compétitifs. Un de ses critiques anglais les plus acerbes, le professeur H. T. N. Gaitskell (1), le décrit comme un radical individualiste et progressiste, mais sur un mode « Victorian », c'est-à-dire « dix-neuvième siècle », et d'un type analogue à celui que représente John Bright.

(1) Léon BRANCART, *Le Socialisme moral et les Réformes possibles*, Bruxelles, les Editions de Belgique, 1934.

(1) Dans le recueil *What everybody wants to know about money (a planned outline of monetary problems)*, édité par G. D. H. Cole, Victor Gollancz, Londres, 1933.

Assurément, sur plusieurs points, les vues de Gesell se rapprochent de celles de certaines écoles socialistes; ainsi, ses propositions pour la nationalisation de la propriété foncière sont encore plus drastiques que la « single tax » d'un Henry George. Mais les raisons pour lesquelles Gesell considère la rente foncière comme « unearned income » (revenu sans travail) l'apparentent bien plus aux patriarches de l'économie libérale classique qu'aux théoriciens du socialisme. Quoi qu'il en soit, Gesell est nettement opposé, non seulement à la socialisation de la propriété capitaliste, mais encore à tous les régimes industriels intermédiaires entre le capitalisme et le socialisme; et il considère ce dernier comme incompatible avec la liberté et l'initiative individuelles.

Il ne pouvait donc s'agir pour lui que de prévenir les crises économiques par des moyens qui laisseraient intact le régime juridique de la propriété. Ces moyens, il croit les avoir trouvés en ramenant le problème des crises à celui de la stabilisation du niveau général des prix, et en rattachant à son tour le problème de cette stabilisation à celui de la suppression de l'étalement-or.

Ces propositions sont étayées par une théorie générale de l'intérêt, que Gesell condamne en tant que revenu sans travail, et une théorie spéciale de l'origine monétaire des crises économiques. D'après Gesell, le phénomène de l'intérêt trouve son origine dans le système monétaire. L'intérêt ne naît point dans la sphère de la production, mais bien dans celle de la circulation. Ce qui a donné naissance à l'intérêt, c'est la possibilité de thésauriser l'argent.

Les détenteurs de l'argent peuvent le soustraire à la circulation, et ne manquent pas de le faire quand l'intérêt que les emprunteurs sont disposés à leur payer leur paraît insuffisant. Car il y a une différence essentielle entre l'argent d'une part et les marchandises d'autre part : celles-ci sont périssables, l'argent ne l'est pas. Cette différence fausse le jeu des lois naturelles qui, censément, président aux transactions entre ceux qui détiennent l'argent et ceux qui détiennent les marchandises. Et Gesell en conclut qu'il faut modifier les règles du jeu, en rendant périssable la valeur de la monnaie elle-même.

D'autre part, Gesell affirme que le régime monétaire actuel fait obstacle à ce qu'il appelle la tendance naturelle du taux de l'intérêt à disparaître. Selon lui, à mesure que l'on produit plus de capitaux, les profits que les capitalistes peuvent en retirer ont une tendance naturelle à se rapprocher de zéro : « Le taux de l'intérêt que l'on peut attendre des investissements en capital réel tombe à mesure qu'augmente la proportion du capital réel par rapport à la population ». Les détenteurs de l'argent réagissent en le thésaurisant. Suivant ses propres termes, « dès que le capital cesse de produire l'intérêt traditionnel, l'argent fait grève et empêche la continuation du travail... Il immunise le capital contre la menace de sa propre augmentation... Quand, pour une raison quelconque, l'argent ne peut pas prélever son tribut accoutumé, les marchandises restent sur place et y pourrissent. Alors, c'est la crise. »

En parlant du tribut prélevé par l'argent, Gesell indique qu'il vise moins la relation directe entre ceux qui échangent des marchandises pour de l'argent que celle qui s'établit entre les prêteurs et les emprunteurs d'argent. Le tribut qu'il accuse d'être contraire à l'ordre naturel des choses n'est autre que l'intérêt. Pour que celui-ci puisse être payé, « le prix de vente des marchandises doit dépasser leur prix de revient. En temps d'essor... la différence entre les deux prix suffit à couvrir le profit du marchand et le tribut payé au prêteur. Quand les prix tombent, le prélèvement du tribut devient douteux ou impossible. »

Sur ces fondements, Gesell bâtit sa théorie des crises économiques. Leur cause déterminante, c'est la chute des prix. Or, celle-ci résulte périodiquement de ce que l'offre d'argent ne se développe pas parallèlement à l'offre des marchandises. Car d'abord, la production de l'or ne suit pas le mouvement général de la production des biens; ensuite, en période de prospérité, une proportion accrue de l'or produit est consacrée à des usages ornementaux (orfèvrerie, joaillerie, etc.). Enfin et surtout, l'essor qui augmente les investissements pousse, par là-même, à la chute du taux de l'intérêt. Les capitalistes y répondent en théaurisant leur argent.

Tout se ramène donc à ce que le fonctionnement « naturel » de l'offre et de la demande est vicié par l'avantage dont jouissent les détenteurs de la monnaie, c'est-à-dire en dernière analyse de l'or, du fait de son caractère impérissable.

L'argent fondant doit donc servir en même temps à supprimer l'intérêt, à stabiliser les prix et à éviter les crises.

Par rapport à cette thèse cardinale, nous pouvons passer plus rapidement sur les autres propositions de Gesell, notamment celles qui concernent la nationalisation du sol, la politique fiscale, etc.

On comprend aisément que, pour Gesell, la condamnation de l'intérêt entraîne celle de la rente foncière. Toutefois, la nationalisation du sol qu'il propose s'inspire de considérations qui n'ont rien de collectiviste. Pour Gesell, comme pour la plupart des économistes de l'époque classique, le sol est un moyen de production de nature tout à fait particulière, et les revenus qui découlent de sa possession ne proviennent que de sa « valeur de rareté », c'est-à-dire d'une situation analogue à celle du prêteur d'argent par rapport au producteur.

D'ailleurs, Gesell ne propose pas que l'Etat expople sans indemnité les propriétaires fonciers actuels; il voudrait les voir indemniser par des obligations, dont l'intérêt correspondrait, en principe, à celui de la rente foncière actuelle. Certes, cela ne changerait rien à l'état réel des choses si, ici aussi, l'on ne pouvait compter sur l'argent fondant. Grâce à celui-ci, et à la suppression de l'intérêt qu'il entraîne, la rente foncière finira par revenir à la communauté, représentée par l'Etat, qui s'en servira pour introduire un système d'allocations familiales.

Il faut mentionner, d'autre part, les thèses de Gesell en matière de politique fiscale, à cause de leur

rapport avec la stabilisation du niveau général des prix. Car Gesell reconnaît que ce problème ne saurait être entièrement résolu par l'introduction de l'argent fondant. Celui-ci a pour effet d'accélérer la vitesse de la circulation monétaire; mais il faut aussi que l'on puisse régler son volume. Dans ce but, il faut établir un index du prix des marchandises qui puisse servir de base à la fixation d'un étalon-index. Si l'index révèle une hausse des prix, le volume de la circulation monétaire doit être restreint par une augmentation des impôts. Dans le cas opposé, il faut abaisser les impôts et financer les dépenses publiques au moyen de l'émission de monnaie par l'Etat.

\*\*\*

Il n'est pas difficile de discerner dans ces théories les éléments qui ont pu servir de base doctrinale à un mouvement d'assez grande envergure. Gesell propose un moyen d'une simplicité surprenante pour libérer l'activité économique des charges que fait peser sur elle le service des intérêts. Cette revendication est conforme au sentiment de très larges couches de la population, surtout parmi les classes moyennes. Le vocabulaire même que Gesell a créé fait appel à ce désir de libération. Ses mots d'ordre principaux sont : Freigeld, Freiland, Freiwirtschaft — l'argent libre, le sol libre, l'économie libre. Et la clef qui peut donner accès à toute cette liberté est une simple mesure de politique monétaire. Il suffit, dit Gesell, de quelques presses et d'un four à incinération.

Il ne faut pas un bien grand effort d'imagination pour comprendre l'effet fascinant de pareille doctrine sur beaucoup d'esprits. En ramenant tout le malaise économique et social à une cause unique, elle satisfait un besoin d'explication que déconcertent habituellement la complexité des phénomènes et celle des théories courantes. De toutes les relations de cause à effet qui constituent la texture de notre régime économique, les plus difficiles à débrouiller sont celles du régime monétaire; c'est raison de plus pour rendre populaires les explications en vertu d'un principe unique. Dès lors, pour résoudre la question sociale, il n'est plus besoin d'effort corporatif, de luttes ardues et coûteuses de groupement à groupement ou de classe à classe; ce n'est plus une question d'intérêt ou de propriété, c'est tout simplement affaire de choix entre une erreur et une vérité. La pierre philosophale est trouvée. Il suffit de reconnaître l'erreur qui est à la base du système et de la corriger, comme sur le tableau noir d'une classe on remplace une formule dont le maître d'école a démontré la fausseté par la formule vraie. Il n'y a rien d'étonnant à ce que le mouvement inspiré par Gesell, en Europe centrale tout au moins, recrute une proportion plus forte d'adhérents parmi les instituteurs que parmi n'importe quelle autre catégorie sociale.

Dans certains pays, ce mouvement a atteint un stade intermédiaire entre celui de la secte, qui se borne à une propagande d'idées, et le mouvement politique, qui s'attaque à des réalisations. En Suisse, il est représenté par une organisation suffisamment importante et active pour que les partis politiques

considèrent sa concurrence comme sérieuse et se livrent à une vigoureuse contre-propagande parmi leurs électeurs. En Allemagne, bien que la propagande Gesellienne se trouve virtuellement interdite depuis l'an dernier, il subsiste des foyers d'autant plus difficiles à réduire qu'auparavant les partisans de Gesell se recrutaient, pour une très grande part, parmi les mêmes milieux que ceux du régime gouvernemental actuel : classes moyennes désemparées par la crise et ouvriers désabusés par la stérilité de la social-démocratie. Pendant la période de transition entre le régime de Weimar et celui d'aujourd'hui, un poste gouvernemental assez important fut même confié au Docteur Gereke, dont les sympathies Geselliennes étaient notoires. Aux Etats-Unis d'Amérique, ce mouvement apporte sa part de levain à la fermentation intellectuelle qui accompagne les expériences économiques dont ce pays est le théâtre, et son prestige s'y est trouvé rehaussé du fait de l'adhésion d'un économiste d'une renommée aussi indiscutée que celle du professeur Irving Fisher (1).

La bibliographie du sujet commence à prendre des proportions vraiment impressionnantes. En langue allemande, plus d'une centaine de livres et brochures ont déjà été consacrés à la propagande pour les idées de Gesell, et leur liste mentionne, à côté d'exposés techniques et de traités à allure philosophique, des romans didactiques! Un opuscule, consacré récemment à la critique de l'argent fondant par M. Ernst Ackermann, président du Bureau de Statistique de la Banque Nationale Suisse, renseigne dix-huit titres d'ouvrages en langue allemande consacrés à la contre-propagande, dont plusieurs ont été édités par des organismes officiels, des banques et des chambres de commerce.

Il va sans dire que, dans le domaine de l'application pratique, le mouvement ne peut se prévaloir que d'un nombre assez restreint d'expériences locales. Il y en a eu quelques-unes en Allemagne entre le début de la crise et l'avènement du gouvernement actuel; mais ce dernier y a mis fin par des interdictions sévères. Aux Etats-Unis, il s'est produit quelques initiatives analogues, mais sur lesquelles il est difficile d'obtenir des renseignements précis; on sait seulement que grâce en grande partie au professeur Irving Fisher, vingt-deux villes ou communes y ont participé. Par contre, une assez grande publicité a été donnée à l'expérience de la petite ville autrichienne de Wörgl. On s'en est occupé non seulement dans des organes scientifiques, mais encore dans des hebdomadaires à grand tirage, tels que l'*« Illustration »* de Paris ou le *« Week »* de Londres. Il semble bien que ce soit le meilleur *test* dont on dispose jusqu'à présent, parce que d'une part l'expérience y a été faite dans les conditions les plus favorables, et que d'autre part on est mieux renseigné à son sujet. J'en parlerai d'autant plus volontiers qu'une description permet mieux que des considérations théoriques de se rendre compte de certains aspects techniques de l'argent fondant.

Wörgl est un gros village de la vallée de l'Inn, en

(1) Voir par exemple son livre récent, *Booms and Depressions*, Appendice VII.

Autriche. En juillet 1932, son bourgmestre, Michel Unterguggenberger, acquis aux idées de Gesell, amena la commune à faire une émission d'argent fondant.

L'opération se fit sous l'égide d'un comité de notables, où tous les intérêts locaux et les opinions politiques les plus diverses étaient représentés. En dehors du bourgmestre, qui avait été élu comme « social-démocrate non-marxiste », ce comité comprenait notamment le curé et le commandant de la Heimwehr. A ce moment, la situation financière de la commune était désastreuse, et d'importants plans de réfection de la voirie et d'autres travaux publics étaient restés en rac à cause de cela.

Voici comment, selon des témoignages autorisés et concordants, on procéda pour financer ces travaux.

La commune fit imprimer des « bons-travail » de 1, 5 et 10 schillings autrichiens, pour une somme totale de 32.000 schillings. La dénomination « bons-travail » fut choisie pour essayer d'esquiver la loi sur le privilège d'émission, mais la population appela couramment ces bons « monnaie de secours », en souvenir des monnaies locales mises en circulation pendant la guerre. La commune avait mobilisé ses dernières ressources pour garantir ces bons par une couverture de 100 p. c. en billets autrichiens légaux, déposés à la Caisse d'Epargne locale. Les bons furent mis en circulation pour le paiement des salaires et des fournitures nécessaires aux travaux publics entrepris d'emblée. A la suite de la propagande menée, la population accepta les nouveaux billets sans la moindre difficulté.

Les bons-travail de Wörgl portaient la mention : « 1 p. c. de la valeur de ce bon est à verser mensuellement sous forme de timbre, à titre de contribution à la lutte contre la détresse », et douze cases pour l'application des timbres susdits. Ainsi, le détenteur d'un bon d'un schilling devait le faire timbrer à la mairie à la fin de chaque mois, au prix de 1 groschen. La commune prélevait donc un impôt annuel de 12 p. c. sur les bons émis.

Après trois mois d'expérience, il apparut que la rapidité de circulation des 12.000 schillings de bons émis jusqu'alors avait permis d'effectuer des paiements pour un montant global de plus de 100 mille schillings.

Il semble bien que tout le monde y ait trouvé son profit. L'argent fondant a permis au village de Wörgl d'exécuter des travaux publics d'une grande envergure : rues et routes nouvelles, remise à neuf de la mairie, construction d'un pont en béton, nouveau système d'éclairage électrique, etc. En outre, ces travaux ont permis de résorber complètement le chômage local; et ceci ne fut évidemment pas sans profit pour les commerçants, qui d'ailleurs n'ont pas élevé leurs prix. Quant à la commune, outre l'avantage qu'elle retira des travaux, elle bénéficia de l'impôt de 12 p. c. sur l'argent nouveau, et de la taxe de 2 p. c. qu'elle prélevait pour l'échange des bons-travail contre de l'argent régulier. Enfin, les personnes qui détenaient des bons-travail s'en sont servies notamment pour payer leurs impôts arriérés, de façon à

éviter la dépréciation. Les recettes de la commune provenant du paiement d'impôts arriérés ont été huit fois plus élevées pendant l'année qui suivit l'introduction de l'argent fondant que pendant l'année précédente. Il paraît même que l'on a vu ce phénomène inouï : des contribuables payant leurs impôts à l'avance. Enfin, la commune bénéficia des intérêts de la somme qu'elle avait déposée à la Caisse d'Epargne en billets réguliers pour assurer la couverture de l'émission; ce placement lui aurait rapporté, au total, 5 p. c. pour l'année.

La caisse d'épargne locale, elle aussi, a fait de bonnes affaires. L'argent fondant que l'on y déposait n'y étant pas soumis à la dévalorisation, elle reçut des dépôts considérables. Car il faut noter que, de l'avis de tous ceux qui ont étudié la situation à Wörgl, la nouvelle monnaie n'a eu que de bons résultats au point de vue du développement de l'épargne. Elle a, bien entendu, mis fin à la thésaurisation, qui n'est en somme que l'arrêt de la circulation de l'argent où qu'il se trouve; mais en rendant extrêmement désavantageuse la conservation de l'argent chez soi, elle a incité ses détenteurs à porter à la caisse d'épargne l'argent dont ils n'avaient pas besoin pour des paiements. Au moment de l'émission de l'argent fondant, la caisse d'épargne de Wörgl accusait 10.000 schillings d'excédent des retraits sur les dépôts; un mois après, cet excédent n'était plus que de 5.000 schillings; après un an, on a atteint l'équilibre des dépôts et des retraits, situation sans précédent depuis le début de la crise.

On peut se faire une idée de la vitesse de circulation atteinte en apprenant que 24 heures après l'émission des premiers 1.800 schillings pour le paiement de travaux, la plus grande partie de cette monnaie était retournée à la caisse de la commune, qui l'a aussitôt remise en circulation. On prétend même que, le premier mois, l'argent fondant a accompli ce circuit plus de vingt fois!

On s'étonne moins, dans ces conditions, de ce que la population ait accepté de bon gré un impôt annuel de 12 p. c. sur la nouvelle monnaie. Il est évident que, grâce à tous les autres avantages qu'elle en retira, le résultat global lui était nettement favorable. Aussi, il paraît qu'il y eut une levée de boucliers formidable et unanime quand le bourgmestre fut traduit devant les tribunaux pour enfreinte à la loi sur le privilège d'émission de la Banque d'Autriche. Après de multiples péripéties, Wörgl dut mettre les pouces, et aujourd'hui cette expérience, de même que celle des quelques autres communes autrichiennes qui l'imitèrent, n'est plus qu'un souvenir.

Il n'en est pas moins vrai qu'elle fut extrêmement instructive. On ne saurait nier qu'elle démontre que, dans des conditions comme celles qui furent réunies ici (la remarque a son importance!), l'argent fondant peut donner d'excellents résultats. A ce point de vue, l'expérience de Wörgl est encore plus instructive que celles — également favorables, paraît-il, mais plus passagères — qui furent faites dans certaines autres com-

unes autrichiennes et allemandes. Car il semble que dans la plupart de ces derniers cas, il n'y eut pas, comme à Wörgl, la couverture de 100 p. c. en argent régulier à la caisse d'épargne. Par conséquent, on ne saurait dire si les phénomènes de reprise économique qui s'en sont suivis ne sont pas dus, moins au caractère spécifique de l'argent fondant, qu'à une simple inflation, résultant du volume accru des moyens de paiement mis en circulation. A Wörgl, ce doute n'est pas possible : les effets de l'argent fondant résultèrent uniquement de l'augmentation de la vitesse de circulation.

\* \* \*

Et maintenant : que faut-il penser de tout cela ?

D'abord, soulignons que si l'on peut tirer d'expériences locales comme celle de Wörgl des conclusions favorables quant à certains résultats que l'on peut obtenir avec l'argent fondant, cela ne prouve encore rien en faveur des théories de Gesell.

En effet, il découle du caractère fragmentaire de l'expérience faite que ces résultats sont fort différents de ceux que Gesell attendait de l'introduction générale de l'argent fondant et des autres réformes qu'il préconisa. Il importe de ne pas oublier que ce que Gesell voulait, ce n'est pas un spécifique pour stimuler la circulation sur un marché restreint (ce que l'on pourrait obtenir aussi, temporairement, par toute mesure d'inflation), mais une réforme générale de l'économie, capable de mettre fin à toute crise et, en somme, de résoudre la question sociale. Pour savoir ce que donnerait l'introduction générale de l'argent fondant, il faut donc soumettre à un jugement d'ensemble les théories doctrinales de Gesell.

La critique de ses théories, pour être complète, devrait s'attaquer jusqu'à leurs fondements méthodologiques. Il faudrait commencer, par exemple, par dénoncer l'erreur qui consiste à vouloir désintégrer la réalité des institutions existantes en un élément « naturel » et un autre qui représente des influences contraires aux lois naturelles. Pareilles distinctions peuvent avoir leur place dans la métaphysique ou la théologie morale, mais elles n'ont que faire dans la science positive, pour laquelle tous les états économiques représentent des stades d'une évolution soumise, dans toutes ses parties, aux mêmes lois de causalité.

Pour ce qui est de la doctrine économique elle-même, il faudrait exposer toutes les raisons qui militent contre la thèse de l'intérêt naissant dans la sphère de la circulation, et en faveur de celles qui cherchent son origine dans le régime de la production. Il faudrait signaler aussi que, parmi les facteurs qui déterminent le taux de l'intérêt par le jeu de l'offre et de la demande, il en est de beaucoup plus puissants que la liquidité supérieure du capital-argent, notamment parmi ceux qui provoquent l'offre de celui-ci. Il faudrait encore montrer que l'explication des crises par la diminution relative de la production de l'or, bien qu'elle ait été retenue comme intéressante par les théories récentes sur les « longues vagues » de la conjoncture qui se superposent aux mouvements cycliques de l'économie, ne fournit pas d'explication

valable des mouvements cycliques eux-mêmes. Il faudrait aussi dépister certaines conséquences de l'erreur qui consiste à ne mesurer la valeur de l'argent qu'à celle des *marchandises* qu'il achète, sans tenir compte de ce qu'une très grande partie de l'argent est dépensée pour des *services* (tels que le loyer, les impôts, les assurances, etc.). Enfin et surtout, il faudrait montrer que le seul effet favorable que l'on puisse attendre avec certitude de l'argent fondant, à savoir l'accélération de la circulation, peut être un moyen adéquat aux époques de dépression, de déflation et de thésaurisation, mais serait nettement contre-indiqué en période d'essor. En effet, l'abondance de la monnaie pourrait alors exacerber la tendance au suroutillage et précipiter la crise ultérieure.

Cette dernière considération est d'ailleurs d'intérêt capital pour montrer que plus l'argent fondant est efficace comme moyen spécifique d'accélérer la circulation, moins on peut le considérer comme remède universel pour stabiliser la conjoncture.

Mais tout cela entraînerait peut-être plus loin qu'il ne le faut dans le domaine de la théorie pure. Bornons-nous donc à signaler quelques erreurs dont la preuve peut être tirée de l'expérience pratique.

D'abord, la relation que Gesell établit entre la baisse du taux de l'intérêt et la naissance des crises est trouvée par des faits patents. Pendant les périodes d'essor, la tendance prédominante du taux de l'intérêt est à la hausse. D'un autre côté, certains faits démontrent que la stabilisation de la conjoncture n'est aucunement garantie par la stabilisation du niveau général des prix. Ainsi, l'expérience américaine des années 1924-29, pendant lesquelles il s'est produit un essor gigantesque, montre une remarquable stabilité des prix ; la chute n'est venue qu'après. Somme toute, Gesell range parmi les causes des crises des phénomènes qui, à proprement parler, font partie de la crise même ; et ceci fausse tout son raisonnement.

En résumé, on pourrait dire qu'au sujet de l'argent fondant, la seule affirmation de Gesell qui résiste à l'examen, c'est qu'il pourrait être un moyen efficace, non point certes pour conjurer les crises, mais pour aider à sortir d'une crise existante, *dans la mesure où celle-ci est fonction de la thésaurisation des moyens de paiement*.

Sauf sur ce point, qui n'est d'ailleurs pas sans importance, il faut bien dire que la critique à laquelle se sont livrés, au cours de ces dernières années, les représentants de l'économie politique orthodoxe, a fait justice des hérésies de Gesell.

On pourrait faire exception, tout au plus, pour une couple de problèmes sur lesquels le débat n'est pas terminé. C'est le cas notamment d'une objection courante qui se rapporte à l'importance de la monnaie-virement, objection qui joue un grand rôle notamment dans la critique de H. T. N. Gaitskell déjà citée. Elle se prévaut de ce que la dépréciation de l'argent ne suffit pas à assurer la dépréciation de tous les moyens de paiement, puisque ceux-ci, pour une part très importante, comprennent ce que l'on a appelé la monnaie-virement ou « l'argent de banque ». Mais les

partisans de Gesell répondent à cela qu'il n'y a aucune difficulté technique insurmontable à traiter les comptes en banque selon le même principe; et il semble bien que l'on ne soit pas parvenu, jusqu'à présent, à démontrer le contraire.

De même, on ne peut pas accorder de valeur absolue à la thèse qui affirme que l'introduction de l'argent fondant entraînerait inévitablement la fuite des capitaux et l'arrêt de toute espèce d'investissement productif. Les partisans de Gesell peuvent y répondre, non sans raison, que même si l'on étendait la dépréciation aux dépôts à vue, les déposants n'en seraient que d'autant plus portés à échanger ces dépôts à vue contre des dépôts à terme ou à acheter des valeurs mobilières.

Il est évident, d'autre part, que si l'on introduisait l'argent fondant sans rendre impossible l'achat de l'or autrement que par les banques centrales, les détenteurs de billets seraient poussés à se procurer des valeurs mobilières étrangères, ce qui, pratiqué sur une grande échelle, augmenterait la demande de monnaie étrangère, compromettreait la balance des comptes, drainerait les réserves d'or du pays et, finalement, entraînerait peut-être l'effondrement de l'étaion-or. Mais on a pu répondre à cela que l'argent fondant, qui n'est en définitive qu'un impôt sur l'argent, n'est susceptible de provoquer une fuite des capitaux que pour autant que d'autres formes d'impôt le peuvent. Tout dépendrait donc de l'importance globale des charges fiscales en vigueur; et celles-ci pourraient évidemment être réduites sur d'autres points dans la mesure où l'impôt sur l'argent viendrait se substituer à des impôts existants. Pour émettre un jugement sur cette question, il faudrait être en possession de multiples facteurs quantitatifs forcément imprévisibles, sur lesquels on ne peut se livrer actuellement, de part et d'autre, qu'à des hypothèses gratuites. En outre, les défenseurs de Gesell ne me semblent pas avoir tout à fait tort quand ils font observer que, pour éviter la dépréciation de leur avoir, les détenteurs de l'argent fondant pourraient le placer dans des valeurs mobilières nationales aussi bien que dans des valeurs étrangères.

Je ne pense pas non plus que l'on ait réussi à prouver d'une façon péremptoire que l'argent fondant est incompatible avec le système de l'étaion-or. Ce que l'étaion-or ne permet pas, c'est la stabilisation du niveau général des prix, puisque sous son régime la stabilité des changes ne peut être maintenue qu'à l'aide de certaines fluctuations des prix. Par contre, il n'est pas prouvé que l'argent fondant ne pourrait fonctionner dans un système monétaire basé sur l'étaion-or, s'il est employé à d'autres fins que la stabilisation des prix. Assurément, il est incompatible avec certaines formes du système de l'étaion-or qui permettent aux détenteurs de billets de les échanger contre de l'or dans le but de le théauriser. En d'autres termes, l'argent fondant est inconcevable dans le système qui laisse la monnaie-or en circulation (gold-specie-standard). Mais cette question ne présente

qu'un intérêt académique, puisque ce système a été abandonné virtuellement partout. Par contre, l'argent fondant n'est pas incompatible avec le système de l'étaion-lingot-or, si celui-ci est appliqué de façon à ce que l'or serve uniquement aux paiements internationaux. Dans la pratique, il n'y a donc pas incompatibilité entre l'introduction de l'argent fondant et la conservation de l'étaion-or tel qu'il fonctionne actuellement.

Il reste à dire un mot des difficultés techniques de l'introduction de l'argent fondant que la critique a mises en lumière. Elles sont nombreuses. On a signalé notamment : le travail administratif considérable qu'exige l'estampillage des billets; l'inconvénient pour le public de les faire estampiller à la fin de chaque mois, voire même de chaque semaine, comme certains Geselliens le préconisent, sous peine de les voir complètement dévalorisés; l'obligation de soustraire à la circulation la monnaie de billon, dont le maintien n'est évidemment pas compatible avec l'argent fondant; les difficultés pratiques d'une délimitation précise entre les dépôts à vue et les dépôts à terme; et bien d'autres questions du même genre encore.

Quelle que soit leur gravité, il paraît improbable qu'on ne pourrait pas les surmonter de quelque façon, s'il était vraiment établi que pour le reste, le jeu en vaudrait la chandelle. Il semble bien que de toutes les conditions qu'exigerait l'introduction de l'argent fondant, la plus importante et la plus difficile à réaliser serait d'ordre psychologique plutôt que technique. Car il va de soi que la réalisation d'une mesure de ce genre dans le cadre national présuppose des moyens d'action autrement étendus sur l'opinion publique (et même, à certains points de vue, sur celle de l'étranger) que ceux qu'il a suffi de mettre en œuvre à Wörgl par l'union sacrée entre le bourgmestre, le curé et le commandant de la Heimwehr.

En résumé, il n'y a pas de contradiction réelle entre les résultats étonnamment favorables obtenus à Wörgl, par exemple, et la constatation que les théories de Gesell contiennent beaucoup plus d'erreurs que de vérités.

Des « applications » comme celle de Wörgl ne prouvent rien contre la critique des doctrines de Gesell par l'économie orthodoxe. En effet, ce qui se passe quand on jette une petite quantité de monnaie d'appoint sur le marché d'une bourgade, dans une conjoncture économique et dans des conditions locales particulières, n'est pas du tout la même chose que ce qui se passerait sur un marché national si, comme le demande en somme Gesell, on y remplaçait l'intérêt positif de l'argent par un intérêt négatif.

Mais inversement, il ne suffit pas de mettre en lumière les erreurs théoriques de Gesell pour prouver que, dans une conjoncture économique analogue mais sur un terrain plus étendu qu'à Wörgl, l'argent fondant ne pourrait pas être un moyen efficace de stimuler un mouvement de reprise entravé par l'effet d'une longue crise économique et de la théaurisation qui l'accompagne.

Ce ne serait pas la première fois qu'une hypothèse théorique, intenable dans son ensemble, aurait servi d'enveloppe à une idée réalisable, bien que dans un sens fort différent de celui que son protagoniste avait en vue. L'histoire des inventions techniques fourmille d'exemples de cette espèce.

Si l'avenir réservait à Gesell un sort analogue, il apparaîtrait, toutes proportions gardées, à peu près comme un pharmacien qui prétendrait avoir découvert un moyen souverain pour supprimer tous les troubles de la digestion, depuis la diarrhée jusqu'à la constipation. La Faculté lui démontre victorieusement qu'il s'est trompé; mais l'expérience thérapeutique ayant établi que son médicament est une fort bonne purge, la pharmacopée l'admet et le place au rang qui lui revient à ce titre.

En langage moins pittoresque, mais plus précis : je ne considère pas comme impossible qu'une étude plus approfondie de la question conclue favorablement à la possibilité d'employer l'argent fondant à des buts bien délimités, en vue d'effets temporaires, et dans une mesure judicieusement restreinte. Il vaudrait la peine, en tous cas, d'étudier ce que l'on pourrait en tirer comme mesure d'appoint, par exemple pour certains paiements destinés à réveiller rapidement du pouvoir d'achat actuellement endormi; et toujours, bien entendu, en vue d'une accélération de la vitesse de la circulation, et non comme moyen d'une inflation déguisée.

De l'examen d'ensemble auquel nous nous sommes livrés, et des réflexions que le bon sens inspire, on pourra conclure, sans trop de peine, que le problème

théorique que pareille étude devrait commencer par attaquer serait d'établir, aussi exactement que possible, la différence des données entre des expériences telles que celle de Wörgl et celles que l'on rencontrerait sur le terrain, bien autrement compliqué et difficile, de la politique monétaire nationale.

Car il va sans dire que l'on ne saurait attendre rien de bon d'une multiplication d'expériences locales de ce genre, qui aboutirait rapidement à un chaos monétaire digne du moyen âge.

Ce serait folie que d'imaginer pareilles mesures monétaires autrement que sous l'égide des banques centrales, et — ce qui est également essentiel — en coordination étroite avec un programme gouvernemental comportant un ensemble de mesures concordantes, par exemple en vue du financement de travaux et commandes, de la politique générale du crédit, de la politique commerciale, de la compensation sur le marché international, et bien d'autres choses encore.

Mais il me suffit d'attirer l'attention sur ces questions, sans autrement anticiper leur solution. Le problème théorique a été, jusqu'à présent, trop peu approfondi, et les données d'expérience sont trop incomplètes, pour qu'en pareil domaine on puisse, pour le moment, avancer autre chose que des pré-somptions. Aussi bien, la seule conclusion ferme que, pour ma part, j'oserais actuellement formuler, c'est qu'aucun préjugé dogmatique ne devrait s'opposer à ce que l'on étudie le sujet et à ce que l'on s'y livre avec tout le zèle que, dans la situation que nous vivons, la seule possibilité d'un résultat favorable, quelque restreint qu'il soit, suffirait à justifier.