

JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

PAUL RICARD

Questions de banque et marchés monétaires

Journal de la société statistique de Paris, tome 68 (1927), p. 33-36

http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1927__68__33_0

© Société de statistique de Paris, 1927, tous droits réservés.

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

NUMDAM

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

IV

QUESTIONS DE BANQUE ET MARCHÉS MONÉTAIRES

Retour à l'étalon d'or. — Par suite des charges exceptionnelles imposées par la guerre mondiale, la plus grande partie des États belligérants étaient au régime du cours forcé. Les pays neutres eux-mêmes avaient renoncé à rembourser leurs billets en monnaie d'or et prohibaient l'exportation de ce métal. De plus, après la signature du Traité de Paix, les nations qui avaient obtenu leur indépendance voulurent avoir leur monnaie propre, ce fut le cas notamment de la Lettonie, de la Lithuanie, de l'Esthonie, de la Ville Libre de Dantzig et de l'Albanie.

C'est au cours des années 1924 et 1925 que l'on peut constater le plus grand effort accompli vers la stabilité monétaire. Certains pays, dont la monnaie n'avait subi qu'une dépréciation peu importante, ont pu aisément la ramener à leur ancienne valeur-or. La Suède est le premier qui, en avril 1924, a renoncé aux restrictions imposées aux exportations d'or. En janvier 1925, la Suisse a rétabli la circulation de l'or. L'Angleterre, après un effort considérable poursuivi sans arrêt depuis l'armistice, a réussi à réduire le montant de ses billets en circulation et à leur donner comme garantie une réserve métallique suffisante. Cela lui a permis, en avril 1925, de reprendre les paiements sur la base de l'or, tout au moins pour les besoins du commerce extérieur, les experts ayant considéré la circulation intérieure de l'or « comme un luxe coûteux et inutile ». L'exemple de l'Angleterre a été suivi par les Dominions ainsi que par la Hollande qui, à partir du 29 avril, a abrogé le décret royal du 7 avril 1917 prohibant l'exportation de l'or. D'autre part, l'Afrique du Sud, l'Australie, la Nouvelle-Zélande et les Indes Néerlandaises ont pris des mesures en vue du retour à l'étalon-or. Le Canada est revenu à une monnaie stable le 1^{er} juillet 1926.

D'autres pays ont eu à restaurer complètement leur système monétaire, leur monnaie ayant perdu la presque totalité de leur valeur; l'Allemagne est dans cette catégorie ainsi que l'Autriche, la Hongrie et la Pologne.

Il nous reste à parler des pays qui ne pouvant espérer une revalorisation totale de leur monnaie, par suite des charges excessives qu'une politique de déflation aurait entraîné pour leur économie, ont dû en stabiliser le cours à un taux inférieur à la valeur de 1914. La Finlande est entrée la première dans la voie de la stabilisation monétaire par dévaluation de l'étalon. Quelques mois après, c'était le tour de la Tchécoslovaquie dont la Banque fut chargée de maintenir le cours de la couronne aux environs de 2,90 à 3,03 \$ pour 100 couronnes tchèques. La Belgique, elle aussi, vient d'adopter un nouvel étalon monétaire, la Belga, qui vaut 5 francs-papier. Parmi les pays de l'Amérique du Sud, le Chili a opéré, dans les mêmes conditions, sa réforme monétaire. Ces opérations d'assainissement, destinées à faire disparaître les traces des désordres provoqués par la guerre ont affecté vingt-cinq pays, quelques-uns seulement sont encore au régime de l'inflation.

Création de la Banque Nationale tchécoslovaque. — La création de la Banque Nationale tchécoslovaque représente une des dernières phases de la stabilisation monétaire en Tchécoslovaquie. La loi concernant l'organisation de cette banque a été votée le 14 avril 1920, mais celle-ci ne devait être fondée que lorsque certaines conditions économiques auraient été réalisées.

Pendant la période de transition, « l'Office de Banque du ministère des Finances » créé par ordonnance du 12 mai 1919, réglait la circulation monétaire et était chargé de l'échange des billets de banque, estampillés contre les nouveaux billets d'État. Cette banque provisoire avait son statut spécial et était dirigée par un comité indépendant, elle s'occupait principalement de l'escompte des lettres de change et des avances sur titres. Un décret interdisait à l'Office de banque d'accorder des crédits à l'État.

M. Rasin, ministre des Finances, dès le lendemain de la révolution, en 1918, avait pris différentes mesures en vue de la revalorisation de la monnaie. En faisant voter la loi du 25 février 1919, il avait procédé à l'estampillage des billets de banque austro-hongrois, et, par la loi du 10 avril 1919, il donnait au pays la couronne tchécoslovaque comme unité monétaire; 2 milliards de billets de banque ont été ainsi retenus à titre d'emprunt forcé portant intérêt à 1 %. L'Office de Banque du ministère des Finances avait procédé à l'échange des billets de banque estampillés contre des billets d'État, le montant des billets non couverts émis ou à émettre ne devant pas dépasser les 6 milliards de billets austro-hongrois estampillés, restant en circulation, plus 50 % du montant des comptes courants et des bons de caisse. Un impôt sur le capital était institué dans le but de racheter les dettes prises en charge par la nouvelle République à la suite de la liquidation de la Double Monarchie.

En outre, le Gouvernement tchécoslovaque avait procédé au contrôle des exportations et des importations par un régime de licences, grâce à la création d'une centrale des devises. Aucun particulier n'avait le droit de posséder des devises étrangères. Les devises provenant de vente à l'étranger devaient être déposées à la centrale des devises qui délivrait des billets couronnes en contre-partie. Les permis d'importation des marchandises achetées à l'étranger étaient soumis à l'approbation de la Centrale des Devises. Les permis d'exportation n'étant délivrés que contre dépôt en espèces dans une banque, dépôt devant être effectué en devises pour les marchandises destinées aux pays à change apprécié et en couronnes pour les marchandises exportées vers des pays à change déprécié. Le commerce des sucres, principale richesse de la Tchécoslovaquie, avait été monopolisé par une société contrôlée par l'État jusqu'à la fin de 1922.

Dès 1920, le bilan commercial tchécoslovaque accusait un actif important qui a servi à régulariser le cours de la couronne. En janvier 1922, la couronne tchécoslovaque s'améliora de 5 francs-or à 9 francs-or les 100 couronnes. En juin 1922, le Gouvernement tchécoslovaque conclut un emprunt de 10 millions sur la place de Londres. Les devises ainsi obtenues servirent au rachat des couronnes en circulation à l'étranger, il s'ensuivit une hausse des cours de la couronne aux environs de 19 francs les 100 couronnes; la crise industrielle qui en résulta incita le Gouvernement à stabiliser le cours de la couronne entre 16 et 17 francs. Le Gouvernement s'est appliqué à consolider la hausse de la monnaie tchèque en abaissant le coût de la vie et des salaires.

A l'Assemblée générale de la Banque Nationale du 1^{er} avril 1926, le gouverneur, M. Pospisil, exposait en ces termes les indices de l'amélioration de la situation : « La couverture en or et devises étrangères représente 28 % de la circulation et des comptes de virement, déduction faite du reliquat de la dette de l'État auprès de l'Office bancaire. Au cours des mêmes années, malgré toutes les difficultés, les efforts pour établir l'équilibre budgétaire à un niveau inférieur se sont intensifiés, la balance extérieure se solde par un excédent de 4.751.000.000 kr, le nombre indice des prix or varie entre 154,5 et 138,4, le nombre des sans-travail est tombé de 191.000 fin 1923 à 12.000 fin 1925, le montant des dépôts dans les établissements de crédit atteint 48 milliards de couronnes contre 10 milliards en 1918. »

D'après la loi du 23 avril 1925, la Banque Nationale d'émission a été autorisée à reprendre les opérations de l'Office bancaire du ministère des Finances, à dater du 1^{er} avril 1926. La nouvelle Banque est une Société anonyme au capital de 12 millions de dollars-or divisé en 120.000 actions de 100 dollars, elle peut augmenter son capital jusqu'à concurrence de 15 millions de dollars. Le Gouvernement est autorisé à posséder le tiers du capital. Le surplus a été largement souscrit dès novembre 1925.

La Banque est tenue d'avoir une réserve d'or égale à 20 % du montant des billets en circulation et des engagements à vue. Cette réserve doit être augmentée de 1 % tous les ans pendant quinze ans. Si la couverture des engagements tombe au-dessous du taux fixé, la Banque sera obligée de payer à l'État un impôt dont le taux sera égal au taux de l'escompte sur tous les billets en circulation au-dessus du montant admissible, plus une augmentation de 1 % si la différence entre la valeur effective de la couverture et la couverture autorisée ne dépasse pas 2 %, un supplément

de 1 1/2 % étant prélevé sur toute augmentation de 2 % au delà de la première. Le taux de l'impôt ne doit jamais être inférieur à 5 % par an.

La Banque remplit les fonctions de caissier de l'État, sans prélever aucun bénéfice, elle centralise les recettes provenant d'impôts. Chaque contribuable peut verser au compte de l'État ses impôts non encore mis en recouvrement. La Banque délivre des certificats au porteur et portant intérêt depuis le jour du versement jusqu'à l'acquittement définitif des obligations fiscales. Les paiements effectués au compte de l'impôt sur la fortune et sur l'accroissement de la fortune, ainsi que la participation de l'État dans les bénéfices de la Banque sont affectés à l'amortissement de la dette. La Banque est administrée par un Conseil composé de neuf ou dix membres; six membres sont élus pour six ans par l'Assemblée Générale des actionnaires, les trois autres sont nommés par le Président de la République sur la proposition du Gouvernement. Le Conseil de la Banque peut nommer un dixième membre par cooption pour une période de deux ans. Parmi les six conseillers élus, le Président de la République peut choisir un des membres pour suppléer le Gouverneur dans ses fonctions. Le Gouverneur est nommé pour six ans par le Président de la République.

Un commissaire du Gouvernement, choisi parmi les fonctionnaires du ministère des Finances, est chargé des opérations de surveillance de la Banque. La Banque Nationale est tenue d'assurer les opérations bancaires courantes. Son rôle essentiel est de maintenir la stabilité de la couronne tchécoslovaque aux environs de 2,90 à 3,03 \$ pour 100 couronnes.

Depuis que la Banque Nationale tchécoslovaque a commencé de fonctionner, la Tchécoslovaquie peut prendre rang parmi les pays ayant pratiquement rétabli l'étalon d'or.

Cours des métaux précieux. — Pendant le deuxième trimestre 1926, les cours maxima de l'or sur le marché de Londres se sont maintenus à 84 s 11 1/2 l'once fin et les cours minima ont varié entre 84 s. 10 1/4 et 84 s. 9 3/4 l'once fin. Quant au cours de l'argent, il a subi les variations suivantes :

	Argent	
	(Once standard)	
	Maxima	Minima
Avril.	30 d 1/16	29 d 3/16
Mai.	30 d 5/8	29 d 15/16
Juin.	30 d 9/16	29 d 1/16

Situation monétaire de quelques pays extra-européens.

		FIN avril 1926	FIN mai 1926	FIN juin 1926	VARIATIONS de fin juin 1926 à fin juin 1926
ÉTATS-UNIS.	Trésor. { Encaisse : or. (millions de francs)	19.410	19.245	19.310	+ 117
	— argent.	2.504	2.506	2.506	+ 20
	— Circulation (greenbacks et certificats métalliques) . .	12.958	12.818	12.910	+ 450
	— Encaisse disponible . . .	1.741	1.369	1.092	— 41
	— Encaisse (y compris les certificats métalliques; non compris l'or chez les agents de réserve fédérale) . .	6.797	6.803	6.846	+ 170
	— Circulation	8.642	8.698	8.826	+ 328
	— Taux courant de l'escompte à New-York (%)	3 1/2	3 1/2	3 1/2	"
ARGENTINE.	Valeur au change de la piastre-or (pair = 100)	94,70	94,56	95,17	+ 3,29
BRÉSIL.	Valeur au change du milreis.	44,70	46,55	48,70	+ 15,10
CHILI.	Valeur au change du peso (pair = 12,16)	99,66	99,66	99,66	"
EGYPTE.	Valeur au change de la livre égyptienne .	99,94	99,99	100,02	+ 0,05
INDE.	Or (currency reserve et gold standard reserve) (millions de francs)	379	379	379	"
	Argent (currency reserve et gold standard reserve)	1.440	1.472	1.566	+ 227
JAPON.	Valeur au change de la roupie (pair = 100)	111,45	111,76	111,82	— 0,93
	Encaisse or de la Banque du Japon . . . (millions de francs)	2.898	2.917	2.931	+ 25
	Valeur au change du yen (pair = 100)	94,53	94,81	94,19	+ 12,44

NOTA. — Les conversions en francs sont effectuées sur la base du pair monétaire. — La valeur au change des unités monétaires est calculée d'après le cours du change sur New-York, coté directement ou évalué d'après la parité sur le marché de Londres.

SITUATION DES MARCHÉS MONÉTAIRES EUROPÉENS

SITUATION DES BANQUES D'ÉMISSION										TAUX de l'escompte	VALEUR AU COURS du change de la monnaie nationale (1) (le pair = 100)
ENCAISSE métallique	BILLETTS en circulation	DÉPÔTS publics et privés	FORTE-FEUILLE et avances	RESSOURCES DISPONIBLES pour les règlements extérieurs			Effets sur l'étranger	Encaisse or à l'étranger	Fonds	Encaisse or à l'étranger	
				Encaisse or	Fonds	à l'étranger					
En millions de francs (2)											
FRANCE (Banque de France)	5.882	52.908	2.827	6.603	5.548	575	13		6	17,15	
	5.883	52.785	2.927	6.856	5.548	577	17		6	16,64	
	5.886	53.073	2.926	7.055	5.549	576	16		6	14,51	
	+ 26	+ 10.078	+ 480	- 283	+ 2	- 2	- 4		- 1	- 8,76	
Variations de juin 1925 à juin 1926											
ALLEMAGNE (Reichsbank)	1.983	3.837	759	1.593	1.804	489	"		7	99,95	
	1.988	3.597	724	1.664	1.865	484	"		7	99,95	
	2.000	2.714	650	1.789	1.865	406	"		6 1/2	99,95	
	+ 589	- 429	- 47	+ 51	- 558	- 56	"		- 2 1/2	- 0,04	
Variations de juin 1925 à juin 1926											
ANGLETERRE (Banque d'Angleterre et Currency Notes)	3.823	10.937	2.864	1.695	3.659	"	"		5	99,94	
	3.889	11.021	3.081	1.795	3.725	"	"		5	99,99	
	3.923	10.893	4.128	2.311	3.759	"	"		5	100,02	
	- 752	- 46	+ 833	- 601	+ 171	"	"		"	+ 0,13	
Variations de juin 1925 à juin 1926											
BELGIQUE (Banque nationale)	365	7.924	358	2.193	274	"	30		7	17,72	
	364	8.346	603	2.249	274	"	30		7	16,07	
	463	8.276	501	1.892	274	"	30		7	14,56	
	+ 10	+ 878	+ 287	+ 425	+ 2	"	"		+ 1 1/2	- 8,50	
Variations de juin 1925 à juin 1926											
ESPAGNE (Banque d'Espagne)	3.204	4.336	1.684	2.461	2.537	31	"		5	74,89	
	3.208	4.323	1.698	2.410	2.537	35	"		5	76,32	
	3.215	4.832	1.635	2.397	2.541	33	"		5	83,85	
	+ 22	+ 38	- 25	+ 54	+ 5	- 4	"		"	- 8,65	
Variations de juin 1925 à juin 1926											
ITALIE (Banque d'Italie)	1.021	14.121	4.215	8.416	893	486	22		7	20,83	
	1.020	13.842	4.252	8.497	893	488	22		7	19,59	
	1.030	14.099	3.851	9.031	894	472	19		7	18,71	
	- 10	- 954	+ 1.521	+ 1.752	+ 1	+ 94	+ 2		"	+ 0,52	
Variations de juin 1925 à juin 1926											
PAYS-BAS (Banque néerlandaise)	954	1.716	85	820	899	"	386		3 1/2	100,01	
	964	1.773	83	840	908	"	410		3 1/2	99,96	
	954	1.699	134	829	896	"	417		3 1/2	99,91	
	- 40	- 167	- 34	- 95	- 60	"	+ 17		- 1 2	+ 0,37	
Variations de juin 1925 à juin 1926											
ROUMANIE (Banque nationale)	580	20.777	570	8.717	569	"	"		6	1,92	
	580	20.988	105	8.917	569	"	"		6	2,12	
	591	20.997	232	9.011	569	"	"		6	2,38	
	+ 21	+ 1.649	- 450	+ 1.005	+ 5	"	"		"	"	
Variations de juin 1925 à juin 1926											
SUISSE (Banque nationale)	507	797	80	351	418	19	"		3 1/2	100,18	
	508	781	85	346	419	15	"		3 1/2	100,23	
	508	800	83	365	419	14	"		3 1/2	100,33	
	- 80	- 94	- 28	+ 63	- 79	- 28	"		- 1 1/2	- 0,22	
Variations de juin 1925 à juin 1926											
TCHÉCO-SLOVAQUIE (Banque nationale) (3)	1.133	7.375	921	212	1.126	1.235	"		6	14,61	
	1.133	7.276	987	181	1.111	1.325	"		6	14,61	
	1.095	7.581	720	185	1.093	1.348	"		6	14,61	
	"	"	"	"	"	"	"		"	"	
Variations de juin 1925 à juin 1926											

(1) Calculée d'après le cours du change sur New-York coté directement ou évalué d'après la parité sur une place intermédiaire.
 (2) Les conversions sont effectuées sur la base du pair monétaire.
 (3) La Banque nationale a commencé à fonctionner le 1^{er} avril 1926 en remplacement de l'Office bancaire du Ministère des Finances.