

JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

G. ROULLEAU

Chronique des banques et questions monétaires

Journal de la société statistique de Paris, tome 54 (1913), p. 107-111

http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1913__54__107_0

© Société de statistique de Paris, 1913, 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/>

VI

CHRONIQUE DES BANQUES ET QUESTIONS MONÉTAIRES

Les marchés monétaires. — Rarement fin d'année aura donné lieu à des besoins de crédit aussi intenses que les derniers mois de 1912. Éclatant au milieu d'un essor économique très accentué et qu'elle n'a guère ralenti, la guerre des Balkans a provoqué chez les détenteurs de capitaux une grande circonspection, qui s'est traduite par l'élévation du loyer de l'argent et par une thésaurisation qui, en certains pays, et notamment chez nous, a fait disparaître de la circulation une grande partie du numéraire d'or.

En Autriche-Hongrie, ces répercussions ont été particulièrement violentes et ont abouti à une véritable crise monétaire. En Allemagne, le resserrement de l'argent a été d'autant plus intense que les capitaux étrangers qui, depuis un certain temps, alimentaient le marché monétaire, ont été brusquement retirés, soit par crainte de complications internationales, soit parce que les disponibilités faisaient défaut à leur tour dans leurs pays d'origine, ce qui a été le cas pour les fonds venus des États-Unis.

L'évolution de la période de prospérité économique se manifeste d'ailleurs nettement si l'on examine les portefeuilles des principales banques d'émission; la loi de Juglar ne se vérifie qu'avec moins de régularité, à l'époque actuelle, en ce qui concerne les encaisses, que la forte production de l'or tend à grossir presque sans arrêt.

			1909	1910	1911	1912
			Millions de francs			
Banque de France.	Encaisse	maximum	4.613	4.383	4.110	4.103
		minimum	4.371	4.108	3.907	3.896
	Portefeuille	maximum	1.533	1.514	1.769	2.188
		minimum	547	749	944	1.021
Banque de l'Empire Allemand.	Encaisse	maximum	1.440	1.479	1.547	1.673
		minimum	1.137	1.135	1.236	1.286
	Portefeuille	maximum	1.630	1.655	2.241	2.289
		minimum	904	929	1.039	1.218
Banque d'Angleterre.	Encaisse	maximum	1.043	1.076	1.077	1.055
		minimum	779	783	798	758
	Portefeuille et avances	maximum	1.095	1.071	1.048	1.122
		minimum	573	624	688	733
Banque d'Autriche-Hongrie.	Encaisse	maximum	1.765	1.763	1.740	1.679
		minimum	1.552	1.689	1.645	1.520
	Portefeuille	maximum	785	1.089	1.360	1.471
		minimum	385	462	651	810

Le tableau d'ensemble que nous donnons ci-contre montre combien les banques d'émission ont été largement mises à contribution pour l'échéance de fin d'année. Les taux officiels d'escompte sont partout plus élevés que depuis quelques années. En voici les caractéristiques principales pour l'année 1912 :

	Plus haut	Plus bas	Moyenne	Nombre de variations
France	4	3	3,37	3
Allemagne	6	4 1/3	4,95	3
Angleterre	5	3	3,77	4
Autriche-Hongrie	6	5	5,15	2
Belgique	5	4	4,41	2
Espagne	4 1/2	4 1/2	4,50	0
Italie	6	5 1/2	5,58	1
Pays-Bas	4	4	4,00	0
Russie	6	4 1/2	5,01	3
Suisse	5	4	4,20	2

Partout, les taux moyens sont plus élevés qu'au cours des années précédentes.

Aux États-Unis, la tension monétaire a été relativement faible; la conquête de la présidence de la République par le parti démocrate ne laisse que de bien faibles chances de succès au projet de réforme de la circulation fiduciaire élaboré par la commission Aldrich.

Situation monétaire de quelques pays extra-européens

			FIN	FIN	FIN	VARIATIONS de fin décembre 1911 à fin décembre 1912	
			octobre	novembre	décembre		
ÉTATS-UNIS.	Trésor.	Encaisse du Trésor : or (millions de francs)	6.480	6.480	6.528	+ 376	
		— argent	2.701	2.686	2.672	— 5	
	Banques associées de New-York.	Circulation (greenbacks et certificats métalliques)	—	9.241	9.216	9.272	+ 261
		Encaisse disponible	—	773	779	747	+ 87
		Encaisse (métal et billets)	—	1.752	1.661	1.663	— 123
		Dépôts	—	6.912	6.646	6.548	— 279
	Portefeuille		—	6.950	6.786	6.686	— 141
	Taux courant de l'escompte à New-York (o/o)		—	5 7/8	6	6	+ 1 1/4
Valeur du dollar d'après le change sur Londres. (pair = 100)		—	100,03	100,29	100,07	+ 0,13	
ARGENTINE.	Or à la caisse de conversion et à la Banque de la Nation (millions de francs)		1.314	1.313	»	»	
	Valeur au change de la piastre-or (pair = 100)		—	100,44	100,44	100,90	+ 0,29
BRESIL.	Valeur au change du milreis		—	59,73	59,78	+ 0,15	
CHILI.	Valeur au change du peso		—	52,89	54,56	+ 0,56	
ÉGYPTÉ.	Valeur au change de la livre égyptienne		—	100,52	100,39	100,35	— 0,04
	Or (currency reserve et gold standard reserve). (millions de francs)		—	600	621	618	+ 289
INDE.	Argent (currency reserve et gold standard reserve).		—	331	345	341	— 87
	Valeur au change de la roupie (pair = 100)		—	100,37	100,37	100,56	»
JAPON.	Encaisse or de la Banque du Japon (millions de francs)		—	571	580	620	+ 13
	Valeur au change du yen (pair = 100)		—	99,92	99,92	99,92	+ 0,25

SITUATION DES MARCHÉS MONÉTAIRES EUROPÉENS

	SITUATION DES BANQUES D'ÉMISSION										TAUX de l'escompte hors banque	VALEUR AU COURS de la monnaie nationale (1) (le par = 100)
	EXAÏSSE métallique	BILLETTS en circulation	DÉPÔTS publics et privés	FORTE-FEUILLE et avances	RESSOURCES DISPONIBLES pour les règlements extérieurs			TAUX de l'escompte	Fonds à l'étranger	Effets sur l'étranger		
					Encaisse or	Fonds à l'étranger	Effets sur l'étranger					
En millions de francs												
FRANCE (Banque de France)	31 octobre	3.977	5.655	1.061	2.623	3.286	»	19	4	4	4	100,84
	28 novembre	3.962	2.412	1.131	2.412	3.290	»	18	4	4	3 3/4	100,01
	26 décembre	3.896	5.584	887	2.436	3.207	»	25	4	4	4 1/8	100,16
	Variations de décembre 1911 à décembre 1912.	- 115	+ 274	- 84	+ 864	+ 7	»	+ 15	»	»	»	»
ALLEMAGNE (Banque de l'Empire)	31 octobre	1.414	2.491	867	1.984	1.088	»	»	5	5	5	99,48
	30 novembre	1.331	2.512	751	1.949	962	»	»	6	6	6	99,76
	31 décembre	1.296	3.149	932	2.760	971	»	»	6	6	6 1/2	99,85
	Variations de décembre 1911 à décembre 1912.	+ 86	+ 836	+ 44	+ 873	+ 4	»	»	»	»	»	»
ANGLETERRE (Banque d'Angleterre)	31 octobre	933	715	1.425	863	938	»	»	5	4 31/32	4 31/32	99,95
	28 novembre	945	708	1.373	794	945	»	»	5	4 5/8	4 5/8	100,02
	26 décembre	768	732	1.287	920	768	»	»	5	4 13/16	4 13/16	100,03
	Variations de décembre 1911 à décembre 1912.	- 53	+ 2	- 247	- 238	- 53	»	»	»	»	»	»
AUTRICHE-HONGRIE (Banque d'Autriche-Hongrie)	31 octobre	1.581	2.720	215	1.458	1.309	»	63	5 1/2	5 1/2	5 1/2	99,28
	30 novembre	1.561	2.749	248	1.563	1.294	»	63	6	6	5 7/8	99,18
	31 décembre	1.520	2.957	289	1.844	1.270	»	63	6	6	5 15/16	99,30
	Variations de décembre 1911 à décembre 1912.	- 134	+ 289	+ 81	+ 386	- 86	»	»	»	»	»	»
BELGIQUE (Banque nationale)	30 octobre	278	980	72	756	213	»	115	5	5	4 3/8	99,71
	28 novembre	281	955	117	776	213	»	133	5	5	4 5/8	99,48
	26 décembre	287	963	122	785	214	»	198	5	5	4 5/8	99,30
	Variations de décembre 1911 à décembre 1912.	+ 38	+ 34	+ 26	+ 34	+ 36	»	+ 12	»	»	»	»
ESPAGNE (Banque d'Espagne)	26 octobre	1.173	1.868	577	689	432	»	»	4 1/2	4 1/2	4 1/2	93,98
	30 novembre	1.179	1.847	586	671	465	194	»	4 1/2	4 1/2	4 1/2	94,12
	28 décembre	1.175	1.858	633	676	437	194	»	4 1/2	4 1/2	4 1/2	92,94
	Variations de décembre 1911 à décembre 1912.	+ 3	+ 38	+ 52	- 32	+ 19	+ 60	»	»	»	»	»
ITALIE (Banque d'Italie)	31 octobre	1.148	1.741	320	732	1.095	»	69	5 1/2	5 1/2	5 1/2	99,06
	30 novembre	1.144	1.693	315	691	1.018	41	69	6	6	5 3/4	98,81
	20 décembre	1.154	1.644	286	623	1.027	28	69	6	6	5 3/4	98,62
	Variations de décembre 1911 à décembre 1912.	+ 39	+ 7	+ 6	- 61	+ 30	+ 5	- 6	»	»	»	»
PAYS-BAS (Banque néerlandaise)	26 octobre	347	686	7	348	383	»	38	4	4	4	100,10
	30 novembre	357	676	22	380	345	»	40	4	4	4	100,18
	28 décembre	357	666	32	385	340	»	39	4	4	4	100,23
	Variations de décembre 1911 à décembre 1912.	+ 37	+ 9	+ 7	- 27	+ 45	»	+ 5	»	»	»	»
RUSSIE (Banque de l'Etat)	25 octobre	3.667	4.069	2.602	2.086	3.494	706	»	5 1/2	5 1/2	5 1/2	99,34
	29 novembre	3.700	4.001	2.701	2.125	3.593	700	»	5 1/2	5 1/2	5 1/2	99,39
	29 décembre	3.718	3.997	2.930	2.454	3.540	692	»	6	6	5 3/4	99,94
	Variations de décembre 1911 à décembre 1912.	+ 295	+ 428	+ 60	+ 89	+ 188	+ 161	»	»	»	»	»
SUISSE (Banque nationale)	31 octobre	191	288	48	149	174	»	»	4 1/2	4 1/2	4 1/2	99,62
	30 novembre	190	305	46	154	179	»	»	5	5	4 5/8	99,53
	31 décembre	186	339	55	137	173	»	»	5	5	4 7/8	99,50
	Variations de décembre 1911 à décembre 1912.	+ 76	+ 24	+ 6	+ 22	+ 12	»	»	»	»	»	»

(1) Calculée d'après le cours du change sur Londres pour la France, l'Allemagne, les Pays-Bas et la Russie; d'après la moyenne des changes sur Paris, Berlin et New-York pour Londres; d'après le cours du change sur Paris pour les autres pays.

Les métaux précieux en 1912. — On n'a pas encore de données certaines sur la production totale de l'or au cours de l'année dernière, que l'on évalue provisoirement à 2.450 millions environ. On sait seulement que les mines du Transvaal ont extrait pour 969 millions de francs de métal contre 875 millions en 1911, mais ce chiffre ne représente, pour 1911, que moins du tiers de la production mondiale, et, parmi les autres producteurs, il en est plusieurs, comme l'Australie, le Canada, dont l'extraction diminue régulièrement depuis plusieurs années.

Au point de vue des mouvements d'or et d'argent, le fait le plus saillant de l'année est la demande extraordinairement élevée de l'Inde. Pour les dix premiers mois de l'année, l'Angleterre, l'Égypte et l'Australie ont expédié dans cette direction 649 millions de francs d'or, contre 474 millions en 1911, et le mouvement ne s'est pas ralenti depuis. Pour l'argent, l'Inde a absorbé 309 millions de francs, au lieu de 220 millions en 1911. Une récolte abondante a procuré au pays une balance des paiements favorable et rendu très grands les besoins de numéraire de sa circulation intérieure.

Les stocks visibles n'ont augmenté, en général, que dans d'assez médiocres proportions; il faut tenir compte, à cet égard, de la thésaurisation qui a sévi pendant quelques mois dans une grande partie de l'Europe et qui a en partie dispersé la réserve de numéraire dans les caisses des particuliers. Les deux pays qui ont le plus accru leurs encaisses sont l'Inde (289 millions) et la Russie (188 millions).

Au total, pour les pays dont nous avons donné les statistiques au début de cette chronique, le montant total des encaisses or, qui était de 19.988 millions à la fin de 1911, s'élevait à 21.016 millions à la fin de 1912.

La circulation fiduciaire et le change en Italie. — L'Italie a dû prendre récemment des mesures pour alléger les charges fiscales qui pèsent sur ses banques d'émission. Le régime auquel elles étaient soumises par la loi du 10 août 1893, votée au milieu de la très grave crise due à l'abus qui avait été fait de la monnaie fiduciaire, avait pour objet principal d'empêcher la circulation de s'étendre au delà des limites considérées comme normales; dans ce but, les billets non couverts par l'encaisse étaient frappés d'un impôt rapidement progressif, et même prohibitif dans son dernier échelon, puisqu'il atteignait alors 7 1/2 % l'an. Mais il est arrivé que, par le seul effet du développement économique du pays, la circulation des banques a atteint d'une façon permanente les limites que l'on considérait comme dangereuses il y a vingt ans. Force a bien été de modifier la législation et d'adoucir les conditions imposées aux établissements d'émission. L'incident n'aurait qu'une portée purement locale si une discussion ne s'était élevée, dans la presse économique italienne, sur la possibilité d'un lien entre cet accroissement de la circulation fiduciaire et la baisse du change italien qui persiste depuis plusieurs mois. Les partisans de la théorie purement quantitative de la monnaie n'ont pas manqué d'établir une relation de cause à effet entre les deux phénomènes. En réalité, les choses sont moins simples qu'ils ne se l'imaginent. Si l'on compare, au 30 novembre des trois dernières années, les bilans de la Banque d'Italie, on obtient les chiffres suivants :

	Millions de lire		
	1910	1911	1912
<i>Actif.</i>			
Encaisse.	1.061	1.102	1.144
Fonds déposés à l'étranger	35	23	27
Portefeuille commercial.	611	618	560
Avances sur gages mobiliers.	131	127	131
Comptes de correspondants	43	43	42
	<u>1.881</u>	<u>1.913</u>	<u>1.904</u>
<i>Passif.</i>			
Billets en circulation.	1.510	1.670	1.693
Comptes courants et dépôts à vue	128	141	143
Compte courant du Trésor	266	109	111
	<u>1.904</u>	<u>1.920</u>	<u>1.947</u>
Valeur de 100 lire en francs.	99,62	99,56	98,81

Le total des engagements de la Banque n'a, depuis deux ans, progressé que lentement, plus lentement même que l'encaisse métallique qui leur sert de couverture partielle; de ce côté, la situation s'est donc plutôt améliorée. Mais la composition du passif a changé; le Trésor, pour faire face aux dépenses de guerre, a réduit fortement ses fonds disponibles à la Banque qui, devant ces retraits persistants, n'a eu d'autre ressource, pour assurer la distribution du crédit, que d'accroître sa circulation.

Quant à la baisse du change, elle résulte simplement de la gêne que la campagne de Tripolitaine a apportée dans la situation du Trésor public, des opérations de crédit qui en sont résultées, et d'une récolte peu favorable qui a encore aggravé la balance des paiements.

En somme, l'accroissement de la circulation de billets et la dépréciation du change sont ici, pour une grande partie, les effets d'une même cause : la destruction de capitaux provoquée par la guerre, mais il n'apparaît pas, entre ces deux effets, de relation étroite de dépendance.

G. ROULLEAU.
