

JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

P. RICARD

Chronique des banques et questions monétaires

Journal de la société statistique de Paris, tome 66 (1925), p. 60-64

http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1925__66__60_0

© Société de statistique de Paris, 1925, 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/>



CHRONIQUE DES BANQUES ET QUESTIONS MONÉTAIRES

Réforme monétaire hongroise. — En juillet 1923, la situation financière et monétaire de la Hongrie était devenue assez critique pour nécessiter une intervention internationale avec un contrôle financier analogue à celui qui avait donné, pour l'Autriche, des résultats satisfaisants. Dès septembre, la Commission des réparations chargea un comité financier d'étudier les moyens à employer pour restaurer les finances hongroises. Ce Comité déposa son rapport au Conseil de la Commission des réparations le 23 décembre 1923 et les puissances intéressées à la reconstruction hongroise signèrent avec la Hongrie le protocole de Genève le 14 mars 1924. Le 17 avril, le Parlement hongrois vota les lois proposées pour réaliser le plan de reconstruction élaboré par le Conseil financier.

La première des conditions envisagées est l'arrêt de l'inflation devant permettre de stabiliser la couronne. Le rapport du Comité financier prévoit la création d'une banque d'émission indépendante. A partir du 30 juin 1926, les dépenses budgétaires courantes doivent être couvertes par les impôts. Jusqu'à cette date, le déficit sera comblé par un emprunt de reconstruction gagé sur certains revenus publics (recettes brutes des douanes, du monopole des tabacs, recettes nettes du monopole du sel, ainsi que l'impôt de consommation sur le sucre). Le contrôle est exercé par l'entremise d'un commissaire général nommé par le Conseil de la Société des Nations dans le but d'assurer l'exécution du programme financier.

La nouvelle Banque a seule le monopole de l'émission des billets jusqu'au 31 décembre 1943. L'État, les provinces et les municipalités ne pourront ni émettre des billets ni emprunter à la banque; par suite, l'inflation qui résulte des émissions de billets de banque non garantis, sous forme d'avances à l'État, doit cesser automatiquement. La Banque est chargée des opérations de caisse de l'État. Il est interdit au Gouvernement de prendre part à son administration.

La Banque doit réescompter les effets de commerce portant la signature d'au moins deux personnes solvables et n'ayant pas plus de quatre-vingt-dix jours à courir. Tous prêts hypothécaires à découvert ou à long terme lui sont interdits. Toutefois, et dans la mesure où la liquidité de la Banque le permettra, il lui sera permis d'escompter des effets agricoles à six mois, pourvu qu'ils répondent aux règles générales fixées par les statuts et qu'un des signataires soit un agriculteur.

Le rapport du Comité de la Société des Nations, prévoyant la suppression du contrôle exercé sur le marché des changes, c'est à la Banque d'émission que revient le rôle de maintenir la stabilité des changes en réglementant la circulation monétaire et en préparant le retour à la convertibilité. Pour cela, elle doit accumuler de l'or et des avoirs libellés en monnaies à valeur stable. La *Devisenzentrale*, qui maintenait le cours officiel de la couronne à un taux supérieur à sa valeur réelle, a cessé de fonctionner dès que la Banque d'émission a commencé ses opérations.

La Banque doit en outre se charger des transferts en devises étrangères des sommes versées par le Gouvernement hongrois au compte de la Commission des réparations.

Le capital de la Banque d'émission, fixé à 30 millions de couronnes-or, a été souscrit du 28 avril au 7 mai; 50 % des souscriptions ont été versés en or ou en devises étrangères à valeur stable.

La Banque a repris l'actif et le passif de l'Office central d'émission et a commencé ses opérations le 24 juin. Son premier bilan est du 30 juin; nous en donnons ci-dessous les principaux comptes :

30 juin 1924
(en millions
de couronnes-papier)

<i>Actif :</i>			
Encaisse . . .	Or.	246.947	
	Argent.	9.823	256.770
Avoirs à l'étranger			681.268
Portefeuille commercial			1.192.517
Avances à l'État (montant repris de l'ancien Office d'émission)			1.980.000
Avances sur effets			17.566
Divers.			3.390.490
 <i>Passif :</i>			
Circulation			2.993.719
Comptes courants du Trésor.			755.240
Comptes courants particuliers.			380.470
Divers.			3.253.944

L'emprunt extérieur de 250 millions de couronnes-or a été souscrit en juillet et assure l'équilibre budgétaire jusqu'en 1926. Pour combler le déficit des dépenses afférentes à l'exercice en cours, le Gouvernement hongrois a procédé à l'émission d'un emprunt forcé dont le produit atteignait 378.488.777.555 couronnes-papier à la fin mai.

Le Comité prévoit en outre une réforme économique allant de pair avec la réforme financière. Depuis la mise en vigueur des lois votées par le Parlement hongrois, les évaluations faites par la Commission des réparations ont été sensiblement dépassées par les recettes effectives, ce qui fait bien augurer de la réussite de l'opération d'assainissement, entreprise sous le contrôle de la Société des Nations.

Les banques de réserve fédérale. — Le développement du système de réserve fédérale constaté précédemment (1) s'est beaucoup accentué durant les dernières années. Au 31 décembre 1922, les douze banques de réserve fédérale groupaient 9.916 banques adhérentes ayant souscrit un capital de 107.256.000 dollars. Ce capital ne dépassait pas 103.165.000 dollars en 1921, 99.821.000 dollars en 1920 et 87.138.000 dollars en 1919. Il s'est accru au fur et à mesure que de nouvelles banques adhéraient au système de réserve et que les anciennes banques augmentaient leur participation, parallèlement avec l'extension de leurs propres fonds sociaux.

Voici comment ont évolué, depuis la guerre, les principaux comptes des banques de réserve :

ACTIF	1919	1920	1921	1922
		(millions de dollars)		
<i>Encaisse :</i>				
Or en lingots et monnaies	117	137	115	} 401
Certificats métalliques, greenbacks et monnaies d'argent	177	316	395	
Dépôts au Conseil de réserve fédérale (<i>gold settlement fund</i>).	339	357	522	554
Dépôts chez les agents de réserve fédérale (lingots, monnaies et certificats d'or).	1.239	1.278	1.873	2.167
Dépôts chez les correspondants à l'étranger	131	3	" "	" "
Dépôts au Trésor (<i>gold redemption fund</i>).	119	162	105	54
 <i>Escomptes et avances :</i>				
Portefeuille d'escompte garanti par des titres d'emprunt de guerre	1.470	1.154	485	392
Portefeuille d'escompte garanti par des effets commerciaux	745	1.533	659	286
Effets achetés sur le marché libre (<i>acceptations</i>).	574	268	145	272
Valeurs du Gouvernement des États-Unis :				
A long terme	27	26	50	436
A court terme.	273	261	184	

(1) Voir le numéro de juin 1920.

PASSIF	1919	1920	1921	1922
		(millions de dollars)		
Capital	87	100	103	107
Dépôts du Trésor	30	25	40	11
Dépôts des banques adhérentes et autres dépôts	2.797	2.322	1.779	1.963
<i>Circulation :</i>				
Billets de la réserve fédérale	3.009	3.736	2.409	2.396
Billets des banques de réserve fédérale (<i>Bank notes</i>).	260	217	84	3

Le portefeuille d'escompte, garanti par des titres d'emprunt de guerre qui, jus- qu'en 1919, constituait la majeure partie du gage des billets de réserve fédérale en circulation, a sensiblement diminué au cours des années suivantes. De 1 milliard 470 millions en 1919, le montant s'est abaissé à 1 milliard 154 millions en 1920, à 485 millions en 1921 et 332 millions en 1922. La crise économique qui a sévi sur tous les marchés du monde à partir du printemps de 1920, et notamment aux États-Unis, a eu sa répercussion sur le portefeuille d'escompte, qui a passé de 745 mil- lions en 1919 à 1 milliard 533 millions en 1920. La liquidation de la crise était déjà très sensible à la fin de 1921. Aussi peut-on constater une diminution de la circula- tion à la fin de cette année, diminution qui s'est accentuée en 1922, en même temps que le portefeuille d'escompte fléchissait de 659 millions en 1921 à 286 mil- lions en 1922, sous l'action de la détente qui se faisait sentir sur le marché monétaire.

La répartition par coupures des billets en circulation s'établissait comme suit au 31 décembre 1922 :

COUPURES	Billets de la réserve fédérale	Billets des banques de réserve fédérale	Total
		(millions de dollars)	
1 dollar	»	22	22
2 dollars	»	10	10
5 —	501	8	509
10 —	744	2	746
20 —	930	2	932
50 —	235	»	235
100 —	240	»	240
500 —	42	»	42
1.000 —	91	»	91
5.000 —	14	»	14
10.000 —	20	»	20
TOTAUX	<u>2.817</u>	<u>44</u>	<u>2.861</u>

Les billets de banque de réserve fédérale émis en vertu du *Pittman Act* de 1918, sont en diminution, par suite de la cessation, par le Trésor américain, de la vente des dollars d'argent qui a pris fin définitivement au cours de l'année 1923.

Ces billets de banque de réserve, qu'il ne faut pas confondre avec les *Federal Reserve Notes*, ne sont pas autre chose que des *bank notes*, semblables à celles émises par les National Banks, contre titres de la Dette fédérale.

En tenant compte des différentes catégories de billets circulant aux États-Unis (certificats d'or et d'argent, billets du Trésor de 1890, *greenbacks*, billets de ban- ques de réserve, billets de la réserve fédérale, billets des banques nationales), on peut établir approximativement comme suit le montant des billets circulant effec- tivement dans le public à la fin des années 1919, 1920, 1921 et 1922 :

	1919	1920	1921	1922
		(en millions de dollars)		
Circulation apparente pour les diverses caté- gories de billets	5.996	5.673	4.543	4.520
Billets figurant dans l'encaisse :				
Du Trésor	140	33	22	22
Des banques et des agents de réserve	428	485	654	575
Des banques nationales	443	425	285	335
TOTAUX	<u>1.011</u>	<u>943</u>	<u>961</u>	<u>932</u>
Billets en circulation dans le public et dans les caisses des banques privées	4.985	4.730	3.582	3.588

Aux mêmes dates, l'or (monnaies et lingots), conservé en couverture, se répar-
tissait ainsi qu'il suit :

	1919	1920	1921	1922
	(en millions de dollars)			
Trésor	2.268	2.221	3.023	3.284
Banques de réserve et agents de réserve fédé- rale.	1.606	1.580	2.093	2.221
Banques nationales.	21	21	19	19
TOTAUX.	3.895	3.822	5.135	5.524

Le montant global des billets en circulation qui, en 1918, était à peu près égal au stock d'or visible des États-Unis, s'est trouvé un peu supérieur en 1919 et sur-
tout en 1920, pendant la période de grande expansion du crédit. Par contre, en
1921 et 1922, ce montant a diminué sensiblement, tandis que l'encaisse-or n'a fait
que s'accroître pendant ces dernières années. Le stock d'or des États-Unis n'était
que de 1 milliard 200 millions de dollars au début de la guerre. Cet accroissement
est dû aux envois d'or effectués par les différents pays européens pour régler leurs
énormes achats de produits et de matériel américain, pendant et depuis la guerre.

Cours des métaux précieux. — Au cours du deuxième trimestre de l'année 1924,
les cours des métaux précieux, sur le marché de Londres, ont subi les variations sui-
vantes :

	Or		Argent	
	Cours de l'once fin		Cours de l'once standard	
	Plus haut	Plus bas	Plus haut	Plus bas
Avril	95 s. 11 d.	93 s. 10 d.	33 d. 5/16	32 d. 13/16
Mai	95 9	94 »	35 1/8	32 13/16
Juin.	95 10	95 2	35 1/8	31 1/4

Situation monétaire de quelques pays extra-européens.

		FIN	FIN	FIN	VARIATIONS de fin juin 1923 à fin juin 1924	
		avril 1924	mai 1924	juin 1924		
ÉTATS-UNIS.	Trésor.	Encaisse : or. (millions de francs)	19.350	19.560	19.684	+ 2.193
		— argent —	2.432	2.438	2.439	6
	Banque de réserve fédérale.	Circulation (greenbacks et certificats métalliques)	9.847	10.104	10.247	+ 2.476
		Encaisse disponible	1.725	1.023	1.224	— 703
		Encaisse (y compris les certificats métalliques ; non compris l'or chez les agents de réserve fédérale).	5.103	5.031	5.195	— 98
		Circulation	10.017	9.835	9.588	— 2.001
	Taux courant de l'escompte à New-York (o/o)	4 3/8	4	3 1/8	— 1	
ARGENTINE.	Valeur au change de la piastre-or. (pair = 100)	76,96	76,90	76,59	— 6,48	
BRESIL.	Valeur au change du milreis	34,77	33,90	33,90	+ 0,16	
CHILI.	Valeur au change du peso	55,82	53,40	52,18	— 12,38	
ÉGYPTE.	Valeur au change de la livre égyptienne	89,95	88,55	88,75	— 5,41	
INDE.	Or (currency reserve et gold standard reserve). (millions de francs)	379	379	379	— 26	
	Argent (currency reserve et gold standard reserve). —	1.317	1.303	1.337	— 107	
JAPON.	Valeur au change de la roupie (pair = 100)	94,35	93,45	94,41	— 0,52	
	Encaisse or de la Banque du Japon. (millions de francs)	2.862	2.863	2.873	— 665	
	Valeur au change du yen (pair = 100)	80,55	80,83	83,94	— 14,18	

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 pa-
rité sur le marché de Londres.

SITUATION DES MARCHÉS MONÉTAIRES EUROPÉENS

SITUATION DES BANQUES D'ÉMISSION										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			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 (2)										
FRANCE (Banque de France)	5.844 5.842 5.843 + 72	39.824 39.556 39.665 + 2.976	2.437 7.005 2.151 + 9	7.478 7.005 6.347 + 7.770	5.542 5.543 5.543 + 5	573 566 571 + 4	33 24 27 + 21	6 6 6 + 1	33,38 26,48 27,51 - 3,99	
ALLEMAGNE (Reichsbank et caisse de prêts) (3)	552 552 578 - 378	974.185.796 4.158.991.930 4.374.635.715 + 1.371.635.693	1.006.214.984 1.005.568.737 967.409.148 + 967.409.136	2.396.212.127 2.443.662.825 2.372.448.882 2.372.448.870	552 532 578 - 378	» » » »	» » » »	40 40 40 »	0,000092 0,000097 0,000097 - 0,0025	
ANGLETERRE (Banque d'Angleterre et Currency Notes)	4.053 4.035 4.067 + 16	10.393 10.265 10.421 + 151	3.039 3.001 3.307 + 106	1.859 1.833 2.027 + 10	3.878 3.880 3.892 + 16	» » » »	» » » »	4 4 4 + 1	90 88,56 88,74 - 5,37	
BELGIQUE (Banque nationale)	339 359 358 + 7	7.622 7.620 7.524 + 805	363 317 353 - 138	1.797 1.731 1.728 + 713	274 271 271 + 2	» » » »	49 48 48 + 1	5 1/2 5 1/2 5 1/2 »	28,09 22,91 23,84 - 2,85	
ESPAGNE (Banque d'Espagne)	3.189 3.195 3.196 + 2	4.337 4.343 4.343 + 269	1.416 1.334 1.355 - 73	2.878 2.433 2.105 + 219	2.330 2.333 2.334 - 8	28 29 36 - 14	» » » »	5 5 5 »	71,42 70,59 69,55 - 5,49	
ITALIE (Banque d'Italie)	1.008 1.012 1.019 + 4	12.636 12.414 13.355 + 286	3.119 2.828 2.908 - 522	5.225 4.938 5.520 - 2.094	863 885 886 - 2	479 479 479 - 172	16 16 16 + 3	5 1/2 5 1/2 5 1/2 »	23,22 22,46 22,59 - 0,46	
HOLLANDE (Banque néerlandaise)	1.463 1.437 1.438 - 106	2.102 2.035 2.064 + 152	47 125 99 - 13	903 864 837 + 73	1.142 1.116 1.116 - 6	» » » »	64 498 497 + 88	5 5 5 + 1	92,90 92,92 93,39 - 3,98	
ROUMANIE (Banque nationale)	563 565 567 + 21	17.717 17.753 17.799 + 1.660	632 642 623 - 1.342	6.341 6.386 6.407 + 1.585	561 561 361 + 16	» » » »	» » » »	6 6 6 »	2,69 2,23 2,18 - 0,50	
SUISSE (Banque nationale)	633 628 613 - 14	866 877 871 - 17	112 89 326 - 52	344 326 349 + 2	536 530 513 - 12	18 5 14 - 13	» » » »	4 4 4 + 1	92,41 91,32 92,10 + 0,84	
TCHÉCO-SLOVAQUIE (Bureau bancaire)	1.097 1.097 1.000 + 52	8.609 8.482 8.485 - 1.360	787 1.011 1.148 - 877	1.416 1.462 1.503 - 423	1.097 1.097 1.000 - 52	687 683 708 - 1.327	» » » »	6 1/2 6 6 + 1 1/2	14,46 14,46 14,51 - 0,30	

(1) Calculés 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) L'e