

JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

PAUL RICARD

Chronique des banques et marchés monétaires

Journal de la société statistique de Paris, tome 69 (1928), p. 220-224

http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1928__69__220_0

© Société de statistique de Paris, 1928, 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/>

III

CHRONIQUE DES BANQUES ET MARCHÉS MONÉTAIRES

Réforme monétaire en Pologne. — La Pologne, qui, au commencement de 1924, avait adopté le zloty comme unité monétaire (1), a été dans l'impossibilité de maintenir sa nouvelle monnaie aux environs du pair monétaire, à la suite d'une crise économique provoquée par de mauvaises récoltes et par les conditions défavorables du commerce d'exportation. En outre, le Gouvernement se laissa entraîner à procéder à une émission excessive de monnaie divisionnaire. Les réserves d'or de la Banque de Pologne se révélèrent trop faibles pour combler le déficit de la balance commerciale et l'afflux des capitaux étrangers ne put suffire à annuler les effets d'une balance commerciale défavorable.

De l'été de 1925 à juin 1926, le zloty perdit 40 % de sa valeur. En 1926 et 1927, le cours du zloty resta stable autour de 9 zlotys pour un dollar, au lieu de 5,18 parité intrinsèque. On put alors considérer la crise financière comme terminée. Les réserves de la Banque de Pologne augmentèrent progressivement jusqu'à 30 % du montant des billets en circulation. D'autre part, l'émission des bons du Trésor put être réduite considérablement tandis que les ressources du Trésor s'accroissaient par suite des excédents budgétaires.

La monnaie polonaise étant stabilisée en fait depuis plus d'un an, le Gouvernement songea à consolider légalement cet état de choses dans le courant de l'année 1927.

Le décret du 12 octobre 1927 reconnaît le zloty comme monnaie de la République de Pologne reposant sur une base or. Au pair monétaire, 5.924,44 zlotys sont frappés dans 1 kilo d'or fin. Les pièces d'or sont frappées dans un alliage comprenant 900 millièmes d'or fin; 5.332 zlotys sont taillés dans 1 kilo d'alliage. L'ancienne valeur légale du zloty était égale à celle du franc-or. Désormais, 8,914 zlotys sont équivalents à 1 dollar des États-Unis et 43.381 zlotys à 1 livre sterling.

Par une loi du 22 octobre 1926, le Gouvernement polonais avait renoncé à son droit d'émettre du papier-monnaie divisionnaire; sur les 280 millions de zlotys de billets du Trésor ayant été émis avant la seconde stabilisation, 140 millions ont été rachetés en novembre 1927 sur les fonds disponibles du Trésor, et notamment par prélèvement d'une somme équivalente sur le produit de l'emprunt de stabilisation. Les 140 autres millions de zlotys doivent être échangés contre des pièces d'argent.

La Banque de Pologne est chargée de maintenir la stabilité du zloty. Par décret en date du 5 novembre 1927 du Président de la République polonaise, elle a procédé à diverses modifications de ses statuts, conformément au plan de stabilisation.

Antérieurement, la Banque devait maintenir une réserve de 30 % comme couverture de sa circulation de billets. Ce taux a été porté à 40 % des engagements à vue (dépôts et billets). Sur ces 40 %, 30 % doivent être en or monnayé ou en lingots.

(1) Voir numéro d'avril 1924.

Au 31 décembre 1927, elle avait une réserve métallique de 31,1 % du montant des billets en circulation et des dépôts. Le solde doit être composé de devises étrangères immédiatement convertibles en or. Pour renforcer sa réserve d'or, la Banque a acheté l'équivalent de 20 millions de dollars en or sur les marchés de New-York et de Londres.

Le capital de la Banque de Pologne a été porté de 100 à 150 millions de zlotys, le Trésor devant acheter les nouvelles actions au cours de 150 zlotys par action.

La dévaluation du zloty ayant rendu nécessaire la réévaluation du montant nominal de certains postes de l'actif, qui étaient exprimés en zlotys d'une valeur de 1 franc-or, cet accroissement d'actif, d'une valeur comptable d'environ 80 millions de zlotys, a été porté au passif du bilan comme réserve spéciale.

Le Gouvernement polonais ayant eu recours à l'aide d'un groupe financier américain pour opérer sa stabilisation monétaire, un Américain a été désigné pour faire partie du Conseil d'administration de la Banque. Ce membre américain, élu pour trois ans, a qualité de « conseiller financier de la République de Pologne ».

La Banque de Pologne est une société anonyme, indépendante du Gouvernement, qui ne peut obtenir d'elle qu'une avance sans intérêt de 50 millions de zlotys.

Sur ce montant, le Trésor a utilisé 25 millions de zlotys.

Le Gouvernement a déposé à la Banque 75 millions de zlotys à titre de réserve de trésorerie devant être utilisés dans le but de faire face aux dépenses courantes pendant les périodes de faibles recettes fiscales. D'un commun accord avec le conseiller financier, le Gouvernement pourra diminuer ou supprimer cette réserve suivant les facilités du marché intérieur ou suivant l'état des excédents budgétaires. Tant que cette réserve sera déposée à la Banque, le Gouvernement ne pourra disposer de la marge de 25 millions disponibles sur son compte d'avances.

Le 15 octobre 1927, la République de Pologne a contracté un emprunt extérieur, afin de pouvoir exécuter le plan de stabilisation. Le 10 novembre, le Gouvernement polonais était avisé qu'il était crédité de \$53.209.333,33 et £ 1.729.333,08 dont le total, soit 549.326.477,30 zlotys ont été déposés à la Banque de Pologne au « Compte spécial du ministre des Finances ». Le service de l'intérêt et de l'amortissement de l'emprunt est assuré par un gage sur les recettes douanières.

L'équilibre budgétaire, qui est à la base de toute stabilisation monétaire, est établi depuis plus d'un an. Le plan de stabilisation prévoyait la création de recettes supplémentaires de 30 millions de zlotys pour couvrir certaines dépenses administratives. Mais l'excédent du budget prévu pour l'année financière 1927-1928 devant être supérieur à cette somme, le Gouvernement n'a pas jugé nécessaire de créer de nouveaux impôts.

Contrairement à la réforme monétaire de 1924 qui n'avait pas assuré de réserves suffisantes pour faire face à une crise économique consécutive à l'assainissement de la monnaie, celle de 1927 semble établie sur des bases beaucoup plus solides. L'emprunt de stabilisation, tout en renforçant la réserve d'or de la Banque et en liquidant les charges de la trésorerie, a permis de mettre à la disposition de l'économie des ressources très importantes qui ne peuvent qu'affermir la base sur laquelle repose la nouvelle monnaie.

Compensations et virements. — L'activité commerciale et boursière que nous avons constatée au cours des exercices précédents, s'est fait sentir avec une nouvelle intensité pendant le premier semestre 1926, période pendant laquelle le franc a subi sa plus forte dépréciation. Nous en trouvons la répercussion dans le montant élevé des effets présentés aux Chambres de Compensation et dans l'accroissement des virements à la Banque de France. En 1927, au contraire, le ralentissement des affaires qui succéda à la revalorisation du franc, a entraîné une diminution des paiements par compensation. Le montant des effets présentés aux Chambres de Compensation est sensiblement inférieur à celui de 1925. Quant aux virements à la Banque de France, tout en étant inférieurs à ceux de 1926, ils restent supérieurs au montant atteint en 1925. La création par la Banque de France de nouvelles Chambres de Compensation en province s'est poursuivie, ainsi que le développement des paiements par virements.

En Angleterre, les opérations des clearing-houses qui, jusqu'à 1925, allaient en augmentant d'année en année, ont fléchi sensiblement en 1926; la grève générale qui éclata en mai et le chômage prolongé dans les mines eurent leur répercussion sur le développement des affaires. Par contre, en 1927, les opérations des clearing sont en augmentation non seulement sur 1926, mais aussi sur 1925 et reprennent la marche ascendante que nous avons constatée précédemment.

Montant des compensations	1926	1927
<i>France</i> (millions de francs). Debits et crédits cumulés.		
Chambre de Compensation de Paris	547.852	307.705
Virements à la Banque de France : à Paris	2.093.511	1.567.535
— — — — — en Province.	361.950	372.463
Chambres de Compensation de Province	82.407	79.403
<i>Angleterre</i> (millions de livres). Présentations.		
Londres (clearing).	39.825	41.550
Province (clearing).	1.628	1.710

Le montant des opérations des clearing, aux États-Unis, continue d'être un indice de la grande activité commerciale et financière qui règne dans ce pays.

Années finissant le 31 décembre	Présentations		
	New-York	Autres villes	Total
1924	249.868	205.166	455.034
1925	283.619	228.444	512.063
1926	290.355	233.419	523.774
1927	321.234	233.917	555.151

Au Canada, les opérations des 29 clearing houses ont montré une sensible progression en 1926 et particulièrement en 1927. Durant cette dernière année, le montant des compensations est en augmentation de 2.842 millions de dollars sur celui de l'année précédente :

Années finissant le 31 décembre	Présentations millions de dollars
1924	16.978
1925	16.741
1926	17.647
1927	20.489

Cours des métaux précieux. — Pendant le troisième trimestre 1927, les cours de l'or fin sont restés inchangés, les maxima ont été de 84 s. 11 1/2 et les cours minima de 84 s. 10 1/2, 84 s. 10 et 84 s. 10 3/4 pour chacun des trois mois respectivement. Les cours de l'argent ont fléchi légèrement, comme on peut le constater dans le tableau suivant :

	Argent (once standard)	
	Maxima	Minima
Juillet	26 d. 1/4	25 d. 13/16
Août	25 d. 7/8	24 d. 15/16
Septembre	25 d. 7/8	25 d. 1/8

SITUATION DES MARCHÉS MONÉTAIRES EUROPÉENS

		SITUATION DES BANQUES D'ÉMISSION										TAUX de l'escompte	VALEUR au cours de la monnaie nationale (1) (pair = 100)
		ENCAISSE métallique	BILLETTS en circulation	DÉPÔTS publics et privés	PORTE-FEUILLE et avances	RESSOURCES DISPONIBLES pour les règlements extérieurs			Effets sur l'étranger	Fonds à l'étranger	Encaisse or		
						En millions de francs (2)							
FRANCE (Banque de France)	28 juillet	5.888	52.766	18.168	2.882	5.546	55	6	5	28,19			
	25 août	5.888	52.672	12.524	2.357	5.546	53	6	5	28,19			
	29 septembre	5.888	54.166	10.439	3.967	5.546	55	6	5	28,30			
	Variations de sept. 1926 à sept. 1927.			+ 7.517	- 4.463		- 2	7		1/2	+ 18,62		
ALLEMAGNE (Reichsbank)	30 juillet	2.369	4.910	692	2.576	2.251	224		6	99,83			
	31 août	2.417	4.918	905	2.729	2.316	197		6	99,91			
	30 septembre	2.469	5.288	787	2.900	2.315	192		6	99,90			
	Variations de sept. 1926 à sept. 1927.		+ 269	+ 1.704	+ 44	+ 393			1/2		+ 0,01		
ANGLETERRE (Banque d'Angleterre et Currency Notes)	27 juillet	3.926	10.911	2.834	1.196	3.795			4 1/2	99,79			
	31 août	3.926	10.884	1.041	1.041	3.751			4 1/2	99,89			
	28 septembre	3.918	10.782	3.081	1.273	3.771			4 1/2	99,99			
	Variations de sept. 1926 à sept. 1927.		- 185	+ 78	+ 22	- 1.968			1/2		+ 0,28		
BELGIQUE (Banque nationale) (3)	27 juillet	3.291	9.583	428	2.494	2.231	2.280		5	99,91			
	25 août	3.291	9.631	486	2.543	2.263	2.363		5	100,06			
	29 septembre	3.372	9.982	483	2.717	2.329	2.359		5	100,13			
	Variations de sept. 1926 à sept. 1927.												
ESPAGNE (Banque d'Espagne)	30 juillet	3.279	4.141	1.325	1.866	2.807	39		5	88,41			
	27 août	3.278	4.124	1.296	1.770	2.598	38		5	87,53			
	24 septembre	3.275	4.142	1.269	1.710	2.598	39		5	90,88			
	Variations de sept. 1926 à sept. 1927.		+ 49	- 214	- 592	+ 47	+ 6				+ 24,66		
ITALIE (Banque d'Italie)	31 juillet	1.269	17.814	3.504	6.635	1.170	1.410	63	7	24,19			
	31 août	1.302	17.781	3.804	6.944	1.172	1.302	112	7	24,19			
	30 septembre	1.398	18.023	3.495	6.116	1.173	1.292	185	7	24,30			
	Variations de sept. 1926 à sept. 1927.		+ 76	- 309	+ 204	- 2.704	+ 53	+ 680	+ 165		+ 8,76		
PAYS-BAS (Banque néerlandaise)	25 juillet	874	1.688	108	881	813		263	3 1/2	99,61			
	29 août	871	1.686	46	835	811			3 1/2	99,64			
	23 septembre	870	1.672	73	840	811		266	3 1/2	99,66			
	Variations de sept. 1926 à sept. 1927.		- 68	- 87	- 21	- 7	- 70		- 193		+ 0,05		
ROUMANIE (Banque nationale)	30 juillet	589	21.051	- 419	9.392	573			6	3,16			
	27 août	589	21.042	718	9.413	576			6	3,21			
	24 septembre	589	21.022	1.453	9.705	576			6	3,25			
	Variations de sept. 1926 à sept. 1927.		+ 2	- 22	+ 248	+ 103	+ 5				+ 0,61		
SUISSE (Banque nationale)	30 juillet	518	839	85	366	444	48		3 1/2	98,92			
	31 août	511	843	104	394	444	47		3 1/2	98,92			
	30 septembre	519	877	84	374	471	26		3 1/2	99,32			
	Variations de sept. 1926 à sept. 1927.		+ 19	+ 2	- 49	+ 34	+ 10				- 0,26		
TCHÉCOSLOVAQUIE (Banque nationale)	31 juillet	1.109	7.398	427	193	1.109			5	14,61			
	31 août	1.109	7.576	880	74	1.109			5	14,61			
	30 septembre	1.110	8.093	734	110	1.110			5	14,61			
	Variations de sept. 1926 à sept. 1927.		+ 29	+ 147	- 94	+ 29			- 1				

(1) Calculé 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) Depuis le 28 octobre 1926 la Banque nationale de Belgique fonctionne d'après de nouveaux statuts. L'encaisse-or est réévalué sur la base de 175 fr. pour 1 £ et le cours du change est exprimé en belga = 5 fr. belge.

Situation monétaire de quelques pays extra-européens.

		FIN juillet 1927	FIN août 1927	FIN septembre 1927	VARIATIONS de fin sept 1926 à fin sept 1927	
ÉTATS-UNIS.	Trésor	Encaisse or. (millions de francs)	19 075	19 194	19 219	— 328
		— argent	2 553	2 556	2 552	+ 92
		Circulation (greenbacks et certificats métalliques)	12 462	12 704	12 675	— 347
	Banque de réserve fédérale	Encaisse disponible	855	960	250	— 1 886
		Encaisse (y compris les certificats métalliques non compris l'or chez les agents de réserve fédérale)	6 882	6 869	6 814	— 375
		Circulation	8 641	8 717	8 870	— 056
		Taux courant de l'escompte à New York	4	3 1/2	3 1/2	— 1/2
ARGENTINE	Valeur au change de la piastre-or	100 20	100 52	100 73	+ 4 28	
BRÉSIL.	Valeur au change du milreis	38 53	36 68	36 84	— 9 40	
CHILI	Valeur au change du peso	99 66	99,66	99,66	»	
ÉGYPTE	Valeur au change de la livre égyptienne Or (<i>currency reserve</i> et <i>gold standard reserve</i>)	99 79	99 91	99,99	— 0 22	
INDE (1)	Argent (<i>currency reserve</i> et <i>gold standard reserve</i>)	562	562	562	»	
	Valeur au change de la roupie	2 125	2 172	2 168	»	
JAPON.	Encaisse-or de la Banque du Japon	98 91	99 60	99 62	»	
	Valeur au change du yen	2 909	2 898	2 708	»	
		94 57	94 81	93 27	— 4 21	

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
(1) Antérieurement la valeur au change de la roupie sur le marché de New York était calculée sur la base de 32 cents 44 aux correspondants au cours de 1 sh 4 pour une roupie La loi votée en mars 1927 adoptant le cours de 1 sh 6 comme parité monétaire les calculs sont effectués sur cette base depuis janvier 1927 Parité à New York 36 cents 499

Paul RICARD.