

JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

PAUL RICARD

Chronique des banques et marchés monétaires

Journal de la société statistique de Paris, tome 68 (1927), p. 97-101

http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1927__68__97_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

CHRONIQUE DES BANQUES ET MARCHÉS MONÉTAIRES

La stabilisation monétaire en Belgique. — En 1923 le marché des capitaux étant pratiquement tari, à la suite des nombreux emprunts faits en vue de la restauration des régions dévastées, le Gouvernement belge, se trouvant dans l'impossibilité de placer un emprunt intérieur à long terme, se vit obligé d'augmenter considérablement sa dette flottante. Depuis 1919, époque à laquelle l'aide financière interalliée prit fin, les marchés des changes belges et français se trouvèrent soumis aux mêmes fluctuations, et la crise de confiance, qui commençait à sévir en France, se fit sentir avec une égale intensité en Belgique.

Vers le milieu de l'année 1925, une certaine amélioration se produisit. L'acceptation par l'Allemagne du plan Dawes permit d'entrevoir le redressement de la situation financière. M. Janssen, qui était à ce moment ministre des Finances, mit sur pied un plan d'assainissement financier, basé sur un emprunt extérieur, et son premier acte fut de conclure les accords de Washington et de Londres sur les dettes. Grâce à des crédits de change, accordés à la Banque nationale de Belgique, et à deux emprunts Morgan, contractés en 1924-1925, une importante réserve de devises permit de maintenir pendant quelques mois le franc belge aux environs de 107 pour la livre et de 21 à 22 pour le dollar.

Le 12 novembre 1925, les différents projets relatifs à la stabilisation étaient déposés au Parlement. Au printemps de 1926, l'œuvre d'assainissement paraissait devoir être prochainement réalisée, avec un taux de stabilisation fixé aux environs de 107 francs pour une livre sterling. Cependant, le Gouvernement n'ayant pas pris les mesures nécessaires à la consolidation de la dette flottante, le consortium étranger refusa d'accorder le prêt qui avait été promis. Une crise de confiance se produisit et le Trésor eut à faire face à de gros remboursements de bons, en même temps qu'il était débordé sur le marché des changes. Le 19 mai 1925, M. Janssen obtint de la Banque nationale une avance exceptionnelle de 1 milliard 500 millions de francs. De 107 francs pour une livre, cours auquel le change belge s'était maintenu

jusqu'au 10 mars, il tomba à 141 13/16 fin avril, à 169,20 le 18 mai, à 173 1/4 fin juin et à 229 1/2 le 17 juillet.

Le 25 mai, un nouveau ministère fut créé sous la présidence de M. Jaspar, qui s'était assuré la collaboration de M. Francqui. Et l'œuvre d'assainissement, commencée par M. Janssen, fut reprise à sa base. M. Francqui fit voter, le 7 juin, une loi créant un fonds d'amortissement de la dette publique, avec la charge de mettre un terme à l'inflation et d'assurer l'amortissement de la dette flottante. Ce fonds devait être alimenté par la vente des biens domaniaux, par des versements de la contribution volontaire et par le supplément d'impôts de 1 milliard 500 millions de francs obtenu grâce à la revision de certaines lois fiscales. Le fonds d'amortissement était en outre chargé d'émettre des actions privilégiées de la Société Nationale des Chemins de fer créée par la loi du 23 juillet 1926, qui avait reçu la charge d'administrer et d'exploiter le réseau de l'État belge. Sur 11 milliards de francs formant le capital de la Société Nationale, 10 milliards d'actions privilégiées furent offertes aux porteurs de la Dette belge consolidée ou à court terme; un milliard d'actions ordinaires à vote plural de 100 francs, nominatives et inaliénables, devant rester la propriété de l'État.

Après l'opération de conversion, il n'y avait plus que 1 milliard et demi de bons en circulation, remboursables à la volonté du Trésor, et la dette flottante était consolidée à raison de 75 %.



Ces mesures préliminaires étant acquiescées, il restait à franchir la dernière étape.

Dans ce but, le Gouvernement procéda, à la fin octobre, à l'émission d'un emprunt de 100 millions de dollars, en plusieurs tranches, placées aux États-Unis, en Angleterre, en Hollande, en Suisse et en Suède. Le produit de cet emprunt devait être remis à la Banque nationale pour renforcer son encaisse. De plus, par une convention passée entre la Banque et l'État, certaines dispositions des lois antérieures furent modifiées et le rôle de la Banque dans la stabilisation monétaire fixé d'une manière précise. Enfin, un arrêté, en date du 25 octobre 1926, a établi les modalités de la stabilisation monétaire.

Cet arrêté consacre la dévaluation du franc au cours du moment, soit 175 francs pour une livre sterling. Le franc reste la base du système monétaire belge. Les billets libellés en francs ont toujours le même pouvoir libérateur.

Pour assurer une garantie suffisante à la circulation, la Banque nationale fut tenue de porter l'or et l'argent ainsi que les devises étrangères figurant dans son encaisse à leur valeur réelle, c'est-à-dire en francs au cours de 175 francs pour une livre sterling. L'accroissement d'actif résultant de cette réévaluation revenait à l'État. De ce fait, la dette de l'État envers la Banque qui s'élevait à 6 milliards 705 millions de francs, y compris la dernière avance du 19 mai, se trouvait réduite à 2 milliards de francs au maximum, solde qui sera amorti peu à peu sur les ressources du fonds d'amortissement.

En plus des devises provenant de l'emprunt de 100 millions de dollars versé par l'État, la Banque doit utiliser les devises or qu'elle possède pour maintenir le change. Son actif propre en devises a été renforcé par des crédits qu'elle a obtenus auprès des Banques d'émission et des maisons de banque étrangères. Le cours du change belge à l'étranger est établi au multiple de 5 francs. La Banque nationale a adopté le même multiple comme base pour le remboursement de ses billets, lesquels se font désormais à vue en lingots d'or ou en devises sur l'étranger. Ce multiple porte le nom de « Belga » dont la parité avec les monnaies étrangères est de 0,209211 d'or fin pour un belga, ce qui donne pour la livre sterling une équivalence de 35 belgas et de 7,19 belgas pour un dollar. La parité du belga à New-York est de 13,91 cents.

La Banque nationale est désormais un établissement autonome, indépendant de l'État. Le privilège d'émission est prorogé jusqu'au 31 décembre 1952. Son capital

a été porté à 200 millions de francs, par incorporation des réserves et par la création de 50.000 actions de 1.000 francs devant être mises en souscription publique. La Banque est obligée d'avoir une encaisse en or ou en devises étrangères convertibles en or au moins égale à 40 % du montant de ses engagements à vue, avec un minimum de 30 % en or. Elle doit constituer en outre une importante réserve de change pour maintenir la stabilité du Belga.

La Banque est tenue d'effectuer les opérations d'escompte et d'avances courantes (les effets agricoles entrant dans cette catégorie); elle est autorisée à réescompter à l'étranger les effets de son portefeuille, et à acquérir ou obtenir des crédits à l'étranger. Il lui est interdit de faire des prêts soit sur hypothèques, soit sur dépôt d'actions industrielles, à l'exception des actions privilégiées de la Société Nationale des Chemins de fer.

La Banque fait gratuitement le service de caissier de l'État ainsi que le service de la Caisse générale d'épargne et de retraite.

Elle est autorisée à acquérir des fonds publics sans qu'elle puisse en posséder pour une somme dépassant le montant du capital et de la réserve.

L'excédent des bénéfices au-dessus d'un taux d'intérêt de 3 1/2 % sur les prêts est versé à l'État. Sur les bénéfices annuels partageables, 6 % sont attribués aux actionnaires. L'excédent est réparti de la façon suivante : 10 % à la réserve, 6 % au personnel ou à des institutions en sa faveur. Du surplus, les trois cinquièmes sont versés à l'État, les deux autres cinquièmes aux actionnaires, à titre de second dividende, à moins que le Conseil de régence ne décide de les verser à un fonds de réserve extraordinaire.

La Banque est dirigée par un gouverneur assisté d'un Comité de direction, elle est administrée par un Conseil de régence de 9 membres, et surveillée par un collège de 10 censeurs. Il y a également un comité d'escompte.

Le Comité de direction est présidé par le gouverneur et comprend 3 directeurs dont l'un est appelé à remplir les fonctions de vice-gouverneur. Le Conseil de régence se compose du gouverneur, des directeurs et des régents. Les régents et les censeurs sont élus par l'assemblée générale des actionnaires. Ces fonctions sont incompatibles avec le mandat parlementaire.

Un commissaire du Gouvernement surveille toutes les opérations de la Banque; le ministre des Finances peut, s'il le juge utile, le faire assister d'experts.

La réforme monétaire datant du 25 octobre, le premier bilan de la Banque nationale évalué sur la nouvelle base monétaire est du 28 octobre. A cette date, le rapport du total de l'encaisse aux engagements à vue était de 52,06 %, par rapport à la circulation, il était de 59,34 %. Le pourcentage de l'encaisse or aux engagements à vue n'atteignait pas 30 % le 28 octobre, mais le 16 décembre, il était de 31,05 %. A ce moment, le total de l'encaisse aux engagements était de 62,96 %. D'autre part, le portefeuille de la Banque nationale renferme une certaine quantité d'effets sur l'étranger que la Banque a la possibilité de pouvoir réescompter auprès des banques étrangères, on peut donc considérer ce poste comme une réserve de devises.

Le 28 octobre, le poste portefeuille belge et étranger était de 2.296,3 millions de francs; il atteignait 2.458,5 millions de francs le 16 décembre. Le compte : Traités et disponibilités à l'étranger avait été ramené de 2.406,4 millions de francs à 2.207,5, tandis que l'encaisse or s'était accrue de 300 millions de francs en quelques semaines. Le total des engagements à vue n'a pas sensiblement varié, pendant cette période, il était de 9.993 millions le 28 octobre et de 9.988 millions le 16 décembre. Depuis le 26 octobre, le change belge est stable autour de sa nouvelle parité monétaire.

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- FEUILLES et avances	RESSOURCES DISPONIBLES pour les règlements extérieurs			Effets sur l'étranger	Fonds à l'étranger	Encaisse et		
				Encaisse et	Fonds à l'étranger	Effets sur l'étranger					
FRANCE (Banque de France)											
29 juillet	56 022	4.844	8.998	5.549	576	24	7 1/2	12,64			
26 août	55.147	3.829	7.959	5.549	578	17	7 1/2	15,13			
30 septembre	55.010	3.922	8.050	5.549	579	13	7 1/2	14,67			
Variations de sept. 1925 à sept. 1926	+ 31	+ 746	+ 1.072	+ 2	+ 48	- 7	+ 1/2	- 9,84			
ALLEMAGNE (Reichsbank)											
31 juillet	2.003	673	1.589	1.866	618	»	6 1/2	99,95			
31 août	2.012	677	1.689	1.866	622	»	6 1/2	99,96			
30 septembre	2.136	743	1.907	1.998	632	»	6 1/2	99,95			
Variations de sept. 1925 à sept. 1926	+ 596	- 82	- 810	+ 590	+ 369	»	- 2 1/2	»			
ANGLETERRE (Banque d'Angleterre et Currency Notes)											
28 juillet	3.967	2.880	2.586	3.803	»	»	5	99,89			
25 août	4.064	2.907	2.802	3.870	»	»	5	99,71			
29 septembre	4.063	3.059	2.641	3.866	»	»	5	99,71			
Variations de sept. 1925 à sept. 1926	- 134	- 179	+ 782	- 116	»	»	+ 1/2	+ 0,15			
BELGIQUE (Banque nationale)											
29 juillet	361	439	2.495	374	»	90	7	13,16			
26 août	355	160	1.933	374	»	80	7	14,46			
30 septembre	358	853	2.141	374	»	80	7	14,10			
Variations de sept. 1925 à sept. 1926	- 7	+ 107	+ 476	+ 2	»	»	+ 1 1/2	- 3,01			
ESPAGNE (Banque d'Espagne)											
31 juillet	3.230	4.353	1.578	2.555	30	»	5	79,81			
28 août	3.230	4.343	2.301	2.556	31	»	5	79,55			
26 septembre	3.226	4.856	2.292	2.557	33	»	5	78,83			
Variations de sept. 1925 à sept. 1926	+ 38	- 20	+ 1	+ 20	»	»	»	+ 4,61			
ITALIE (Banque d'Italie)											
31 juillet	1.281	18.328	9.049	1.136	495	12	7	16,79			
31 août	1.279	18.002	8.729	1.136	473	17	7	16,90			
30 septembre	1.282	18.393	8.830	1.138	472	20	7	19,54			
Variations de sept. 1925 à sept. 1926	+ 353	+ 2.076	+ 264	+ 247	- 19	+ 8	»	- 1,55			
PAYS-BAS (Banque néerlandaise)											
26 juillet	953	1.710	879	886	»	470	3 1/2	99,98			
30 août	940	1.760	831	882	»	454	3 1/2	99,61			
27 septembre	938	1.729	847	881	»	459	3 1/2	99,61			
Variations de sept. 1925 à sept. 1926	+ 10	- 116	- 106	+ 2	»	- 52	- 1/2	- 0,27			
ROUMANIE (Banque nationale)											
31 juillet	591	21.003	8.944	570	»	»	6	2,35			
31 août	591	21.049	9.269	570	»	»	6	2,54			
30 septembre	591	21.044	9.602	571	»	»	6	2,64			
Variations de sept. 1925 à sept. 1926	+ 19	+ 265	+ 768	+ 6	»	»	»	+ 0,16			
SUISSE (Banque nationale)											
31 juillet	508	808	863	490	15	»	3 1/2	100,28			
31 août	510	808	387	485	24	»	3 1/2	100,09			
30 septembre	517	894	391	487	19	»	3 1/2	100,18			
Variations de sept. 1925 à sept. 1926	- 62	- 11	+ 69	- 64	- 5	»	- 1/2	+ 0,10			
TCHÉCO-SLOVAQUIE (Banque nationale) (2)											
31 juillet	1.085	7.559	2.000	1.085	1.355	»	6	14,61			
31 août	1.086	7.519	1.992	1.086	1.390	»	6	14,61			
30 septembre	1.081	7.868	2.04	1.081	1.568	»	6	14,61			
Variations de sept. 1925 à sept. 1926	»	»	»	»	»	»	»	»			

(1) Calculée d'après le cours du change sur New-York coté directement ou évaluée 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 1er avril 1926 en remplacement de l'Office bancaire du Ministère des Finances. La nouvelle parité de la couronne est fixée provisoirement à 2,51 pour 1 \$.

Situation monétaire de quelques pays extra-européens.

		FIN juillet 1926	FIN août 1926	FIN sept. 1926	VARIATIONS de fin sept. 1925 à fin sept. 1926	
ÉTATS-UNIS.	Trésor	Encaisse : or (millions de francs)	19.413	19.504	19.542	+ 250
		— argent	2.509	2.518	2.520	+ 32
		Circulation (greenbacks et certificats métalliques)	12.989	13.036	13.022	+ 227
	Banque de réserve fédérale.	Encaisse disponible	1.135	768	2.141	+ 417
		Encaisse (y compris les certificats métalliques, non compris l'or chez les agents de réserve fédérale)	7.097	6.981	7.189	+ 351
		Circulation	8.691	8.802	8.926	+ 240
	Taux courant de l'escompte à New-York (%)	3 ½	4	4	+ ½	
ARGENTINE.	Valeur au change de la piastre-or (pair = 100)	95,64	95,17	96,45	+ 0,74	
BRESIL.	Valeur au change du milreis	47,47	47,32	46,24	+ 3,39	
CHILI.	Valeur au change du peso (1) (pair = 12,16)	99,66	99,66	99,66	»	
ÉGYPTE.	Valeur au change de la livre égyptienne	99,77	99,77	99,77	+ 0,30	
INDE.	Or (<i>currency reserve</i> et <i>gold standard reserve</i>) (millions de francs)	379	379	379	»	
	Argent (<i>currency reserve</i> et <i>gold standard reserve</i>)	1.646	1.696	1.746	+ 215	
JAPON.	Valeur au change de la roupie (pair = 100)	142,68	142,89	142,74	— 29,90	
	Encaisse or de la Banque du Japon (millions de francs)	»	»	»	»	
	Valeur au change du yen (pair = 100)	95,05	96,44	97,48	+ 15,31	

NOTA. — Les conversions en francs sont effectuées sur la base du pair monétaire. — La valeur au change de^a unités monétaires est calculée d'après le cours du change sur New-York, coté directement ou évalué d'après l^a parité sur le marché de Londres.
 (1) Depuis le 11 janvier 1926, le pair du peso chilien est de 12,16 cent

Paul RICARD.