

# JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

G. ROULLEAU

## Chronique des banques et des questions monétaires

*Journal de la société statistique de Paris*, tome 61 (1920), p. 134-141

[http://www.numdam.org/item?id=JSFS\\_1920\\_\\_61\\_\\_134\\_0](http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1920__61__134_0)

© Société de statistique de Paris, 1920, 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 DES QUESTIONS MONÉTAIRES

En ouvrant cette rubrique interrompue depuis le début de la guerre, nous jetterons tout d'abord un coup d'œil rétrospectif sur les bouleversements apportés par les cinq dernières années dans l'économie monétaire des pays civilisés et dans la situation de leur marché financier. De cette guerre si longue, si meurtrière et si coûteuse, la plupart des belligérants sont sortis financièrement épuisés, tandis que les peuples qui, pendant tout ou partie de la lutte, ont gardé la neutralité, ont profité d'un enrichissement plus grand d'ailleurs en apparence, et par contraste, qu'en réalité. On ne saurait, en effet, établir sans de grandes précautions de comparaison valable, à ce point de vue spécial, entre les données numériques d'avant guerre et celles d'aujourd'hui; les unités monétaires qui servaient autrefois de communes mesures aux unes et aux autres ont subi des variations trop étendues, soit dans leurs rapports mutuels, soit dans leurs relations de valeur avec les produits d'échange et de consommation, pour qu'il soit possible de raisonner utilement sur de simples rapprochements de chiffres.

C'est dans le domaine monétaire que se reflètent avec le plus d'exactitude et de sensibilité les perturbations financières sans exemple dont souffre actuellement l'Europe. Au cours de la guerre, les Gouvernements belligérants n'ont pu avoir, au point de vue financier, qu'une préoccupation : tenir, et faire face, par les voies les plus rapides et les plus commodes, à des dépenses que la nécessité de vaincre forçait le plus souvent à engager sans compter.

Ni les impôts, ni les emprunts à long terme n'y pouvaient suffire, à beaucoup près; il fallut avoir recours aux émissions de billets, directement ou par l'intermédiaire des banques, et à la dette flottante qui contient elle-même en puissance des émissions de billets lorsqu'il faut rembourser à l'échéance les titres que les porteurs ne sont pas disposés à renouveler. Ainsi est née l'inflation fiduciaire dont souffrent à l'heure actuelle tous les pays d'Europe qui ont pris part à la guerre.

Les tableaux ci-contre donnent la mesure du développement de cette inflation. Il convient toutefois de ne pas en tirer sans précautions des comparaisons entre les divers pays. L'inflation, en effet, ne se manifeste pas uniquement sous la forme du développement exagéré de la circulation de billets. En France, nous sommes habitués

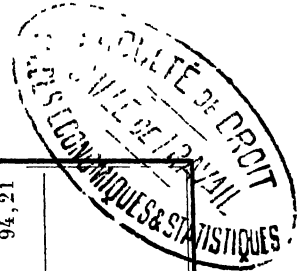
SITUATION MONÉTAIRE DE QUELQUES PAYS EXTRA-EUROPEËNS

	FIN 1914	FIN 1915	FIN 1916	FIN 1917	FIN 1918	FIN 1919
ÉTATS-UNIS	Encaisse : or . . . . .	8.796	11.308	12.291	13.239	11.795
	— argent . . . . .	2.727	2.636	2.600	1.736	1.164
	Circulation (greenbacks et certificats métalliques). . . . .	8.817	14.295	11.242	8.038	5.977
	Encaisse disponible . . . . .	347	576	4.280	5.617	5.134
	Encaisse (y compris les greenbacks et certificats métalliques et l'or dans les banques étrangères) . . . . .	1.329	1.864	4.882	4.024	4.023
	Circulation . . . . .	20	70	2.416	7.873	10.789
	Taux officiel de l'escompte à New-York. . . . .	5	4	4 1/2	4 3/4	4 3/4
	Or à la Caisse de conversion . . . . .	1.353	1.663	1.751	1.879	2.169
	Valeur au change de la piastre or. . . . .	104,79	99,73	103,73	109,02	106,22
	Valeur au change du milreis . . . . .	87,11	73,13	72,51	82,61	81,41
BRESIL	Valeur au change du peso . . . . .	38,32	44,96	61,02	77,07	56,80
	Valeur au change de la livre égyptienne. . . . .	100,19	97,64	97,96	97,81	98,06
ÉGYPTE	Or ( <i>currency reserve et gold standard reserve</i> ). . . . .	411	349	401	463	330
	Argent ( <i>currency reserve et gold standard reserve</i> ). . . . .	498	492	289	317	535
INDE	Valeur au change de la roupie. . . . .	98,77	97,69	99,80	104,20	110,55
	Encaisse-or de la Banque du Japon. . . . .	569	648	1.076	1.705	1.887
JAPON	Valeur au change du yen. . . . .	»	»	101,84	103,55	101,66

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										VALEUR AU COURS du change de la monnaie nationale en fin d'année (1) (le pair = 100)
		BILLETTS en circulation	DÉPÔTS publics et privés	PORTEFEUILLE et avances	RESSOURCES DISPONIBLES pour les règlements extérieurs			Taux de l'escompte				
					ENCASISSE métallique	Encasne-or	Fonds à l'étranger		Effets sur l'étranger			
		En millions de francs (2)										
FRANCE (Banque de France)	1914 24 décembre	4.514	10.043	2.660	1.004	4.158	»	»	»	5	100,14	
	1915 30 décembre	5.367	13.310	2.288	1.577	5.015	1.057	2	5	88,67		
	1916 28 décembre	5.377	17.004	2.356	2.030	5.086	771	5	5	88,82		
	1917 27 décembre	5.599	22.337	3.166	2.124	5.352	778	6	5	88,82		
	1918 26 décembre	5.796	30.250	2.478	2.249	5.478	2.386	24	5	95,09		
1919 26 décembre	5.847	37.275	3.204	2.720	5.579	1.297	3	5	47,13			
ALLEMAGNE (Banque de l'Empire et Caisses de prêts)	191 31 décembre	2.662	6.865	2.196	6.596 (3)	2.646	»	»	5	93,14		
	1915 31 décembre	3.097	9.900	2.949	10.205 (3)	3.056	»	»	5	79,98		
	1916 31 décembre	3.171	13.660	5.705	16.284 (3)	3.451	»	»	5	70,47		
	1917 31 décembre	3.235	22.166	10.063	27.863 (3)	3.008	»	»	5	82,80		
	1918 31 décembre	2.852	40.539	17.275	53.810 (3)	2.827	»	»	5	51,97		
1919 31 décembre	1.387	59.656	21.340	»	1.316	»	»	5	8,89			
ANGLETERRE (Banque d'Angleterre et Currency Notes)	1914 30 décembre	2.200	1.865	3.875	2.656	2.200	»	»	5	99,77		
	1915 30 décembre	1.999	2.030	4.041	2.802	1.999	»	»	5	97,51		
	1916 28 décembre	2.070	4.745	4.471	2.661	2.070	»	»	6	97,90		
	1917 27 décembre	2.171	6.468	4.158	2.372	2.171	»	»	5	97,91		
	1918 25 décembre	2.690	9.849	4.317	2.303	2.690	»	»	5	97,94		
1919 25 décembre	2.997	11.159	3.842	2.129	2.997	»	»	6	77,48			
AUTRICHE-HONGRIE (Banque d'Autriche- Hongrie)	1914 31 décembre	1.240	5.394	1.498	5.720 (3)	1.108	»	15	5	85,88		
	1915 31 décembre	789	7.520	287	6.583 (3)	719	»	63	5	65,09		
	1916 31 décembre	365	11.433	446	6.599 (3)	304	»	6	5	52,15		
	1917 31 décembre	337	19.362	2.056	6.564 (3)	278	»	63	5	59,43		
	1918 31 décembre	335	37.368	7.498	11.794 (3)	275	»	25	5	31,64		
1919 31 décembre	294	57.205	8.302	20.164 (3)	234	»	8	5	4,26			
BELGIQUE (Banque Nationale)	1914 31 décembre	293	1.615	106	1.241	264	»	111	1/4	»		
	1919 26 décembre	293	4.713	2.455	1.049	266	»	58	3	47,95		



ESPAGNE (Banque d'Espagne)	1914 26 décembre	1.279	1.965	724	792	572	147	»	4 1/2	99,14
	1915 31 décembre	1.620	2.100	756	658	867	103	»	4 1/2	98,42
	1916 30 décembre	1.992	2.360	806	664	1.251	90	»	4 1/2	110,58
	1917 29 décembre	2.677	2.783	1.022	726	1.967	89	»	4 1/2	122,93
	1918 28 décembre	2.871	3.316	1.228	1.140	2.228	87	»	4 1/2	104,12
1919 27 décembre	3.076	3.856	1.406	1.616	2.446	66	»	5	98,14	
ITALIE (Banque d'Italie)	1914 31 décembre	1.228	2.162	759	944	1.118	36	87	5	96,63
	1915 31 décembre	1.185	3.040	858	687	1.077	148	21	5 1/2	75,37
	1916 31 décembre	973	3.877	952	868	900	386	21	5	75,50
	1917 31 décembre	924	6.539	1.739	1.216	836	480	22	5 1/2	60,62
	1918 31 décembre	896	9.233	1.863	1.965	818	775	315	5	80,83
1919 31 décembre	882	12.632	2.130	2.743	805	772	22	5	38,53	
PAYS-BAS (Banque néerlandaise)	1914 26 décembre	444	994	37	607	437	»	1	5	100,56
	1915 31 décembre	914	1.212	63	362	901	»	5	4 1/2	109,92
	1916 30 décembre	1.249	1.593	115	336	1.234	»	17	4 1/2	101,57
	1917 29 décembre	1.481	1.870	113	412	1.466	»	19	4 1/2	108,60
	1918 28 décembre	1.466	2.245	186	823	1.448	»	17	4 1/2	105,80
1919 27 décembre	1.351	2.169	215	982	1.338	»	102	4 1/2	93,04	
RUSSIE (Banque de l'État)	1914 29 décembre	4.271	7.637	2.590	3.003	4.143	571	»	6	82,62
	1915 29 décembre	4.396	14.146	3.937	3.445	4.298	720	»	6	58,19
	1916 29 décembre	4.233	22.910	6.301	2.427	3.927	5.733	»	6	58,12
	1917 29 octobre	3.929	48.966	9.217	5.803	3.454	6.156	»	6	25,26
	1918 31 décembre	»	»	»	»	»	»	»	»	27,93
1919 31 décembre	»	»	»	»	»	»	»	»	6,07	
SUISSE (Banque nationale)	1914 31 décembre	263	456	71	216	238	»	»	5	98,14
	1915 31 décembre	301	466	82	211	250	»	»	4 1/2	98,27
	1916 31 décembre	397	536	129	244	345	»	»	4 1/2	102,59
	1917 31 décembre	409	702	137	407	358	»	»	4 1/2	118,84
	1918 31 décembre	473	976	184	624	415	»	»	5 1/2	107,72
1919 31 décembre	591	1.036	175	544	517	»	»	5	94,21	

(1) Calculée d'après le cours du change sur New-York, coté directement ou évalué d'après la parité sur une pièce intermédiaire.

(2) Les conversions sont effectuées sur la base du pair monétaire.

(3) L'ortfeuille compose en grande partie de bons et effets du Trésor.

à la considérer uniquement sous cet aspect, parce que c'est le seul qu'elle revête chez nous, en raison du faible développement de l'usage du chèque; mais il en va tout autrement en Angleterre, par exemple. Chez nos voisins d'outre-Manche, la circulation de billets, très réduite en temps de paix, a pu sextupler depuis le début de la guerre, par suite de l'émission de *currency notes* par le Gouvernement, sans que la masse de papier en circulation devienne excessive par rapport à l'ensemble des transactions. Mais à côté de la circulation de billets s'est développée la circulation des chèques. Les *joint stock banks* ont consenti à l'État de très importantes avances, sous forme de souscription, soit aux emprunts de guerre, soit aux bons du Trésor; le Gouvernement a utilisé une grande partie de ces disponibilités à payer ses fournisseurs, au moyen de chèques sur la Banque d'Angleterre, qui ont été versés par les bénéficiaires au crédit de leurs comptes dans les *joint stock banks*. Ainsi se sont constitués, depuis le début de la guerre, près de 800 millions de livres de dépôts nouveaux qui ont donné lieu à une circulation correspondante de chèques, c'est-à-dire des instruments de paiement courants dont dispose l'Angleterre.

Les dépôts dans les banques anglaises ont ainsi doublé au cours de la guerre, en même temps que la circulation de billets augmentait dans les proportions que nous avons citées plus haut. Au total, la masse d'instruments de paiement en circulation est devenue plus voisine en réalité qu'en apparence de la circulation fiduciaire française, composée presque uniquement de billets de banque.

On pourrait appliquer des remarques analogues à l'Allemagne, où non seulement les émissions de la Reichsbank et des Caisses de prêts, mais aussi les dépôts en banque, contribuent à alimenter une circulation de billets et de chèques qui dépasse de loin celle de la France. Par l'intermédiaire des Caisses de prêts et des avances qu'elles ont consenties sur les fonds d'État, l'Allemagne a monnayé une grande partie de ses emprunts de guerre; l'effort financier qu'elle a fait pendant toute la guerre pour consolider sa situation financière par de constants appels au crédit ne représente qu'une façade; en réalité, la majeure partie des titres émis, transférés aux Caisses de prêts, ne sert qu'à gager des billets de banque, au même titre que l'auraient fait des avances directes de la Reichsbank à l'État.

**Compensations et virements.** — Le développement des échanges commerciaux n'entre que pour une faible part dans l'accroissement considérable des règlements par voie de compensation et de virement, tel qu'il ressort du tableau ci-après; les opérations financières des Trésors publics contribuent à cette augmentation pour une part certainement importante, et d'autre part la hausse générale des prix, au cours des dernières années, y prend une place considérable.

	1913	1914	1915	1916	1917	1918	1919	
France	Chambre de compensation de Paris (millions de francs) . . . . .	18.374	11.887 (1)	»	2.187 (2)	13.707	38.511	72.958
	Virements de la Banque (millions de francs) . . . . .	309.788	329.990	142.513	262.715	336.540	427.563	705.806
Angleterre	— Clearing houses (millions de livres) . . . . .	17.306	15.466	14.359	16.433	20.508	22.905	30.333
États-Unis	— Clearing houses (millions de dollars) . . . . .	173.193	163.976	187.818	260.953	306.940	332.354	417.520
Allemagne	— Chambres de compensation (millions de marks) . . . . .	73.634	66.645	58.106	67.515	93.186	119.310	182.675

(1) 7 premiers mois. — (2) 6 derniers mois.

Il y a lieu de noter l'extension prise au cours de la guerre par la Chambre de compensation des banquiers de Paris; cet organisme, qui ne comptait auparavant que 11 adhérents, a été réorganisé; il réunit aujourd'hui 34 membres, parmi lesquels un certain nombre de banques étrangères ayant des succursales à Paris.

Il faut également remarquer que, dans le chiffre des virements de la Banque de

France est compris le total des règlements effectués par les chambres de compensation que cet établissement a instituées dans différentes villes de province, et qui sont aujourd'hui au nombre de 45.

**Situation des banques privées.** — Nous avons signalé plus haut l'importance prise à l'étranger, notamment en Angleterre, par la circulation des chèques. En tous pays, l'abondance des disponibilités créées par les dépenses considérables que les États ont réglées au moyen d'émissions de papier-monnaie, ont eu leur répercussion sur les bilans des banques, où les comptes courants créditeurs et les dépôts prennent une ampleur jusqu'ici inconnue. La contrepartie de ces chapitres du passif se retrouve à l'actif dans les postes de portefeuille et d'emplois à court terme, où figurent les bons du Trésor souscrits par les banques.

Pour la France, nos statistiques d'avant guerre portaient sur quatre grandes sociétés de crédit : Crédit Lyonnais, Société Générale, Comptoir National d'Escompte, Crédit Industriel et Commercial; nous y ajoutons, dans le tableau ci-dessous, deux établissements qui ont pris un développement important : la Banque Nationale de Crédit et le Crédit Commercial de France. La situation globale de ces six banques se résume ainsi :

	Situation au 31 décembre				
	1914	1915	1916	1917	1918
	Millions de francs				
Espèces en caisse et en banque. . . . .	1.359	1.419	1.175	1.417	1.083
Portefeuille. . . . .	1.467	2.252	3.006	4.678	5.705
Avances et reports. . . . .	1.050	785	727	740	705
Correspondants et comptes courants débiteurs. . . . .	1.664	1.364	1.327	1.548	2.040
Dépôts à vue, correspondants et comptes courants créditeurs. . . . .	3.918	3.929	4.763	6.822	7.966
Dépôts à terme. . . . .	399	377	380	448	478
Acceptations. . . . .	260	150	126	122	79
Portefeuille de valeurs et participations. . . . .	184	202	190	193	196
Capital versé et réserves. . . . .	1.197	1.188	1.127	1.154	1.157

Les *joint stock banks* anglaises, dont on trouvera ci-dessous la situation d'ensemble, ont vu s'accroître rapidement, pendant la guerre, le mouvement de concentration déjà commencé depuis longtemps; de 43 en 1913, le nombre de celles dont nous suivons les opérations est tombé à 26 en 1918, bien que le capital ait augmenté

	1913	1914	1915	1916	1917	1918
		Millions de livres				
Espèces en caisse et disponibilités à court terme. . . . .	236	276	262	369	428	481
Portefeuille (escomptes et avances) . . . . .	540	553	504	543	686	835
Portefeuille de titres. . . . .	121	146	311	323	340	347
Comptes courants créditeurs et dépôts. . . . .	809	896	993	1.155	1.365	1.583
Acceptations. . . . .	62	48	62	69	66	59
Capital versé et réserves. . . . .	82	82	82	82	94	93

Quant aux grandes sociétés de crédit allemandes, leur nombre, qui était de 8 avant la guerre, s'est réduit à 7 par suite de la fusion du Schaffhausen'scher Bankverein avec la Bank für Handel und Industrie.

	1914	1915	1916	1917	1918
		Millions de marks			
Encaisse. . . . .	566	726	848	1.251	1.405
Portefeuille (y compris les bons du Trésor sans intérêts) . . . . .	1.710	2.393	3.856	7.012	11.130
Avances et reports. . . . .	855	1.087	1.589	2.038	2.098
Comptes courants débiteurs. . . . .	2.994	3.036	3.075	4.158	4.246
Correspondants débiteurs. . . . .	337	410	635	1.346	1.073
Portefeuille de titres et participations. . . . .	1.030	1.013	957	1.074	1.265
Comptes courants et correspondants créditeurs. . . . .	2.656	3.648	5.083	8.857	10.912
Dépôts à sept jours au plus. . . . .	1.598	2.134	2.555	3.774	5.600
Dépôts à plus de sept jours. . . . .	804	792	1.409	2.140	2.614
Acceptations. . . . .	898	534	330	350	330
Capital et réserves. . . . .	1.567	1.568	1.572	1.746	1.753

**Production et mouvements des métaux précieux.** — La production de l'or a fléchi au cours de la guerre, en raison de la rareté de la main-d'œuvre et de l'élévation des frais de production, comme le montre le tableau suivant :

	Production en kilogrammes de fin				
	Afrique du Sud	Etats-Unis	Australasie	Autres pays	Total
<b>1918</b> . . . . .	295.150	133.741	79.823	183.315	692.029
<b>1914</b> . . . . .	287.366	142.239	70.281	185.610	685.496
<b>1915</b> . . . . .	311.388	152.025	73.710	168.150	705.273
<b>1916</b> . . . . .	318.109	139.317	60.802	169.413	687.641
<b>1917</b> . . . . .	306.573	126.017	54.086	150.685	637.361
<b>1918</b> . . . . .	297.000	103.000	49.000	130.000	579.000

Il est difficile de suivre l'or dans ses mouvements migratoires au cours de la guerre, la plupart des documents statistiques qui fournissaient les éléments nécessaires ayant cessé de paraître. On peut toutefois se rendre compte de l'importance de l'accumulation du métal jaune aux États-Unis en consultant les statistiques douanières de l'Union américaine qui donnent les chiffres suivants :

	Millions de dollars	
	Importations	Exportations
<b>1914</b> . . . . .	57	223
<b>1915</b> . . . . .	452	31
<b>1916</b> . . . . .	686	156
<b>1917</b> . . . . .	552	372
<b>1918</b> . . . . .	62	41

Les exportations des années 1916 et 1917 ont surtout été dirigées vers l'Espagne, le Japon et l'Argentine. L'excédent total des importations, pour la période 1915-1918, atteint 1 milliard 152 millions de dollars; si l'on y ajoute la production propre du pays, qui a été pendant le même temps de 350 millions de dollars environ, on évaluera à 1 milliard 500 millions de dollars, soit, au pair, plus de 7 milliards 500 millions de francs, l'accroissement du stock d'or des États-Unis pendant ces quatre années; ce résultat concorde sensiblement avec celui que l'on obtient en considérant les variations de l'encaisse du Trésor fédéral. Le rapprochement de ce chiffre et de celui de la production d'or du monde entier pendant la même période, soit 9 milliards environ, montre à quel point les États-Unis sont devenus créanciers de l'étranger pendant la période de guerre. Ils ont pu jusqu'ici supporter, sans en être gênés, cet énorme afflux de métal. Certains pays neutres de l'Europe, qui ont également beaucoup exporté de marchandises pendant la guerre, et qui, faute de produits d'échange en quantité suffisante, ont été réglés en or par leurs acheteurs, n'ont pas eu la même capacité d'absorption. Les États scandinaves, notamment, ont éprouvé des craintes devant l'invasion de cette richesse improductive qui troublait leur équilibre économique, et on a assisté à ce spectacle nouveau de banques d'émission refusant de recevoir de l'or dans leurs caisses et de délivrer en échange des billets.

Quant au cours de l'or en lingots sur le marché de Londres, il a été maintenu officiellement, durant toute la guerre, à son niveau légal de 77<sup>s</sup> 9<sup>d</sup> l'once standard, mais, depuis que la cote est redevenue libre et que la prohibition qui frappait les exportations d'or a été levée, il s'est élevé notablement et a atteint en 1919 jusqu'à 109<sup>s</sup> 8<sup>d</sup> 1/2, ce qui représente une prime de 41 %.

La production de l'argent est restée constamment inférieure à celle des années d'avant guerre.

	Production en milliers de kilogrammes de fin				
	États-Unis	Canada	Mexique	Autres pays	Total
<b>1918</b> . . . . .	2.078	981	2.199	1.706	6.964
<b>1914</b> . . . . .	2.254	849	857	1.036	4.996
<b>1915</b> . . . . .	2.332	828	1.231	1.172	5.563
<b>1916</b> . . . . .	2.315	792	710	1.196	5.013
<b>1917</b> . . . . .	2.231	689	971	1.210	5.101
<b>1918</b> . . . . .	2.111	647	995	1.251	5.004



En même temps, les demandes se sont fortement accrues, à la fois de la part de l'Europe où la guerre a amené de grands besoins de monnaies divisionnaires, et de celle des pays d'Extrême-Orient auxquels les nations occidentales ont dû faire de gros envois de métal blanc nécessités par l'accroissement de leurs achats de marchandises.

Sous cette double influence, les cours ont subi une hausse qui s'est particulièrement accentuée en 1919.

	Prix de l'once standard à Londres en pence	
	Plus haut	Plus bas
<b>1914</b> . . . . .	27 3/4	22 1/8
<b>1915</b> . . . . .	27 1/4	22 5/16
<b>1916</b> . . . . .	37	35 7/8
<b>1917</b> . . . . .	55	35 11/16
<b>1918</b> . . . . .	49 1/2	42 1/2
<b>1919</b> . . . . .	79 1/8	47 3/4

A la fin de l'année dernière, le rapport de valeur de l'or à l'argent, sur la base des cours cotés à Londres, était tombé à 17,3 environ, c'est-à-dire qu'il reste encore supérieur au rapport de 15,5 adopté par l'Union latine.

La crise de change subie par les principaux pays de cette Union (France, Italie et Belgique) a provoqué un drainage intense de la monnaie d'argent dans la circulation, en vue de l'exportation, de la fonte ou de la thésaurisation. Cette situation nécessite une révision du pacte intervenu entre ces divers États; une conférence internationale vient de se réunir pour y procéder.

D'autre part, les bases établies pour la stabilisation des changes dans certains pays d'Asie à circulation d'argent ne correspondent plus à la valeur actuelle du métal blanc, et de ce côté également, il a fallu procéder à des remaniements. C'est ainsi que le cours de la roupie indienne, fixé à 1<sup>s</sup> 4<sup>d</sup> en 1893, a été entraîné bien au-dessus de ce niveau par la hausse de l'argent; le change indien, de ce fait, a perdu sa stabilité et a subi toutes les variations de cours du métal. Pour y remédier, le Gouvernement britannique a dû procéder à des relèvements successifs du cours officiel de la roupie, qu'il vient de fixer récemment à 2 shillings.

Enfin, les États-Unis, en présence de la hausse de l'argent, ont décidé, en 1918, de fondre une grande partie de la très forte encaisse du Trésor; ils ont retiré de la circulation une quantité correspondante de certificats d'argent, qui y ont été remplacés par des billets des Paques de réserve fédérale.

G. ROULLEAU.