

# 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. 161-166

[http://www.numdam.org/item?id=JSFS\\_1920\\_\\_61\\_\\_161\\_0](http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1920__61__161_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/>

## IV

### CHRONIQUE DES BANQUES ET DES QUESTIONS MONÉTAIRES

L'état des finances publiques des pays qui ont supporté le poids de la guerre, les difficultés que rencontre la reconstitution économique de l'Europe, tels sont les facteurs qui dominent actuellement et domineront pendant longtemps encore les marchés monétaires. Le taux de l'argent y reste élevé, malgré l'abondance des capitaux disponibles, entretenue artificiellement par l'inflation de la circulation de billets ou de chèques, suivant les cas.

Les fluctuations des changes sont également l'objet de graves préoccupations; les États-Unis, en proie eux-mêmes à des difficultés économiques et sociales, se montrent peu disposés à venir en aide à l'Europe; toutefois, il ne dépend pas d'eux de rompre la solidarité économique qui lie tous les pays civilisés, et, tôt ou tard, la notion de leur propre intérêt les amènera à resserrer les relations financières avec des pays qui constituent pour leurs produits des débouchés indispensables.

# 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 | PORTEFOLLE et avances | RESSOURCES DISPONIBLES pour les règlements extérieurs |       | Fonds à l'étranger |         | Effets sur l'étranger |  |                    |   |
|  |   | En millions de francs (2)        |                         |                          |                       |   |       |                    |         |                       |  | Pour 100           |   |
| <b>FRANCE</b><br>(Banque de France)                          | 29 janvier . . . . .                          | 5.885                            | 37.582                  | 3.172                    | 3.417                 | 5.580   | 1.272 | 3                  | 39,30   |                       |  |                    |   |
|  | 26 février . . . . .                          | 5.853                            | 37.869                  | 3.277                    | 3.413                 | 5.582   | 1.053 | 3                  | 36,25   |                       |  |                    |   |
|  | 31 mars . . . . .                             | 5.830                            | 37.687                  | 3.463                    | 3.363                 | 5.586   | 889   | 5                  | 34,62   |                       |  |                    |   |
|  | Variations de mars 1919 à mars 1920 . . . . . | - 26                             | + 4.315                 | + 409                    | + 1.194               | + 43  | - 648 | - 4                | 5       | - 50,76               |  |                    |   |
| <b>ALLEMAGNE</b><br>(Reichsbank et caisses de prêts)         | 31 janvier . . . . .                          | 1.398                            | 62.978                  | 17.652                   | 79.988 (3)            | 1.363   | 2     | 5                  | 4,92    |                       |  |                    |   |
|  | 29 février . . . . .                          | 1.396                            | 67.194                  | 15.178                   | 80.737 (3)            | 1.364   | 2     | 5                  | 4,16    |                       |  |                    |   |
|  | 31 mars . . . . .                             | 1.418                            | 73.627                  | 23.123                   | 90.465 (3)            | 1.364   | 2     | 5                  | 5,88    |                       |  |                    |   |
|  | Variations de mars 1919 à mars 1920 . . . . . | - 1.603                          | + 27.980                | + 4.924                  | + 30.984              | - 1.081   | 2     | 5                  | - 39,40 |                       |  |                    |   |
| <b>ANGLETERRE</b><br>(Banque d'Angleterre et Currency Notes) | 29 janvier . . . . .                          | 3.211                            | 10.445                  | 3.882                    | 2.020                 | 3.211   | 2     | 6                  | 79,13   |                       |  |                    |   |
|  | 26 février . . . . .                          | 3.474                            | 10.588                  | 4.784                    | 2.970                 | 3.474   | 2     | 6                  | 69,82   |                       |  |                    |   |
|  | 25 mars . . . . .                             | 3.607                            | 10.693                  | 3.788                    | 2.283                 | 3.607   | 2     | 6                  | 80,60   |                       |  |                    |   |
|  | Variations de mars 1919 à mars 1920 . . . . . | + 768                            | + 650                   | - 103                    | + 387                 | + 788   | 2     | + 1                | - 13,88 |                       |  |                    |   |
| <b>AUTRICHE ET HONGRIE</b><br>(Banque d'Autriche-Hongrie)    | 31 janvier . . . . .                          | 294                              | 59.611                  | 6.531                    | 20.132 (3)            | 266   | 12    | 5                  | 2,15    |                       |  |                    |   |
|  | 26 février . . . . .                          | 293                              | 62.167                  | 6.413                    | 22.553 (3)            | 266   | 10    | 5                  | 2,11    |                       |  |                    |   |
|  | 25 mars . . . . .                             | 293                              | 64.063                  | 6.042                    | 24.255 (3)            | 266   | 10    | 5                  | 1,96    |                       |  |                    |   |
|  | Variations de mars 1919 à mars 1920 . . . . . | - 42                             | + 24.659                | - 1.751                  | + 11.486              | - 41  | - 7   | 3 1/2              | - 17,77 |                       |  |                    |   |
| <b>BELGIQUE</b><br>(Banque nationale)                        | 29 janvier . . . . .                          | 204                              | 4.903                   | 2.306                    | 607                   | 266   | 59    | 3 1/2              | 39,40   |                       |  |                    |   |
|  | 26 février . . . . .                          | 204                              | 4.920                   | 2.043                    | 671                   | 266   | 61    | 3 1/2              | 37,61   |                       |  |                    |   |
|  | 25 mars . . . . .                             | 204                              | 4.947                   | 2.157                    | 802                   | 266   | 64    | 4 1/2              | 37,04   |                       |  |                    |   |
|  | Variations de mars 1919 à mars 1920 . . . . . | - 7                              | + 508                   | 140                      | + 140                 | 0   | - 28  | - 1/2              | - 44,92 |                       |  |                    |   |
| <b>ESPAGNE</b><br>(Banque d'Espagne)                         | 31 janvier . . . . .                          | 3.091                            | 3.659                   | 1.200                    | 1.631                 | 2.453   | 58    | 5                  | 98,30   |                       |  |                    |   |
|  | 28 février . . . . .                          | 3.030                            | 3.821                   | 1.133                    | 1.591                 | 2.453   | 52    | 5                  | 89,45   |                       |  |                    |   |
|  | 27 mars . . . . .                             | 3.085                            | 3.343                   | 1.123                    | 1.559                 | 2.453   | 51    | 5                  | 89,84   |                       |  |                    |   |
|  | Variations de mars 1919 à mars 1920 . . . . . | + 178                            | + 372                   | - 144                    | + 264                 | + 194   | - 41  | + 1/2              | - 12,83 |                       |  |                    |   |
| <b>ITALIE</b><br>(Banque d'Italie)                           | 31 janvier . . . . .                          | 883                              | 11.980                  | 2.485                    | 3.146                 | 806   | 748   | 5                  | 39,93   |                       |  |                    |   |
|  | 29 février . . . . .                          | 883                              | 11.739                  | 2.978                    | 3.521                 | 806   | 740   | 5                  | 37,91   |                       |  |                    |   |
|  | 31 mars . . . . .                             | 882                              | 12.045                  | 3.272                    | 3.863                 | 806   | 785   | 5                  | 34,81   |                       |  |                    |   |
|  | Variations de mars 1919 à mars 1920 . . . . . | - 12                             | + 2.863                 | + 1.585                  | + 2.580               | - 19  | + 170 | - 198              | - 40,17 |                       |  |                    |   |
| <b>PAYS-BAS</b><br>(Banque néerlandaise)                     | 31 janvier . . . . .                          | 1.344                            | 2.182                   | 241                      | 1.041                 | 1.327   | 103   | 4 1/2              | 95,53   |                       |  |                    |   |
|  | 28 février . . . . .                          | 1.340                            | 2.156                   | 269                      | 1.043                 | 1.330   | 115   | 4 1/2              | 91,49   |                       |  |                    |   |
|  | 27 mars . . . . .                             | 1.354                            | 2.138                   | 221                      | 1.332                 | 1.332   | 118   | 4 1/2              | 93,36   |                       |  |                    |   |
|  | Variations de mars 1919 à mars 1920 . . . . . | - 72                             | + 4                     | + 62                     | + 273                 | - 74  | + 100 | 5                  | - 6,53  |                       |  |                    |   |
| <b>SUISSE</b><br>(Banque nationale)                          | 31 janvier . . . . .                          | 612                              | 948                     | 155                      | 411                   | 529   | 74    | 5                  | 99,05   |                       |  |                    |   |
|  | 29 février . . . . .                          | 618                              | 939                     | 114                      | 348                   | 529   | 97    | 5                  | 88,59   |                       |  |                    |   |
|  | 31 mars . . . . .                             | 616                              | 974                     | 103                      | 359                   | 529   | 95    | 5                  | 91,08   |                       |  |                    |   |
|  | Variations de mars 1919 à mars 1920 . . . . . | + 198                            | + 34                    | + 24                     | + 153                 | + 111   | + 66  | - 1/2              | - 11,75 |                       |  |                    |   |

(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) Portefeuille composé en grande partie de bons et effets du Trésor.

**Situation monétaire de quelques pays extra-européens.**

|             |   | FIN  | FIN     | FIN    | VARIATIONS                                      |         |
|-------------|---|--|---------|--------|---|---------|
|             |   | janvier  | février | mars   | de<br>fin mars<br>1919<br>à<br>fin mars<br>1920 |         |
| ÉTATS-UNIS. | Trésor.   | Encaisse : or . . . . . (millions de francs)   | 11.618  | 11.339 | 11.171  | — 2.158 |
|             |   | — argent . . . . .   | 1.140   | 867    | 846   | — 585   |
|             |   | Circulation (greenbacks et certificats métalliques) . . . . .                                  | 5.715   | 5.610  | 5.350   | — 1.785 |
|             | Banques de réserve fédérale.  | Encaisse disponible . . . . .  | 3.771   | 2.058  | 1.808   | — 6.745 |
|             |   | Encaisse (y compris les certificats métalliques et l'or dans les agences étrangères) . . . . . | —       | —      | —   | —       |
|             |   | Circulation . . . . .  | 4.051   | 3.668  | 3.277   | — 1.738 |
|             | Taux courant de l'escompte à New-York . . . . .                               | 14.825   | 15.704  | 15.850 | + 2.737   |         |
| ARGENTINE.  | Valeur au change de la piastre-or . . . . . (pair = 100)                      | 6  | 6       | 6      | + 1 1/4   |         |
| BRESIL.     | Valeur au change du milreis . . . . .   | 101,54   | 102,31  | 104,35 | + 2,18  |         |
| CHILI.      | Valeur au change du peso . . . . .  | 78,76  | 78,41   | 84,28  | + 6,20  |         |
| ÉGYPTE.     | Valeur au change du peso . . . . .  | 57,74  | 57,48   | 57,89  | + 6,32  |         |
|             | Valeur au change de la livre égyptienne . . . . .                             | 72,17  | 69,86   | 80,65  | + 13,81   |         |
| INDE.       | Or (currency reserve et gold standard reserve) . . . . . (millions de francs) | 780  | 767     | 799    | + 507   |         |
|             | Argent (currency reserve et gold standard reserve) . . . . .                  | —  | —       | —      | —   |         |
|             | Valeur au change de la roupie . . . . . (pair = 100)                          | 674  | 651     | 665    | + 41  |         |
| JAPON.      | Encaisse or de la Banque du Japon . . . . . (millions de francs)              | 126,36   | 139,64  | 141,65 | + 35,24   |         |
|             | Valeur au change du yen . . . . . (pair = 100)                                | 2.455  | 2.439   | 2.407  | + 560   |         |
|             |   | 98,30  | 96,93   | 94,47  | + 5,42  |         |

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.

**Les avances de la Banque de France à l'État.** — La loi du 22 avril 1920 a sanctionné une nouvelle convention passée entre l'État et la Banque de France; en vertu de ce contrat, l'État s'oblige à réduire à 24 milliards, avant le 31 décembre prochain, sa dette envers la Banque; ce maximum de 24 milliards sera ensuite réduit de 2 milliards au moins par an. Cette convention organise ainsi la disparition progressive de l'inflation fiduciaire qui s'accompagne de tant de conséquences fâcheuses et notamment de la hausse exagérée des prix.

**Les banques suisses en 1918.** — Le Bureau de statistique de la Banque nationale Suisse a publié dans la *Zeitschrift für schweizerische Statistik und Volkswirtschaft* une étude sur l'activité et la situation des banques de la Confédération au cours de l'année 1918. Nous en extrayons les chiffres suivants, qui montrent les variations subies par le bilan global de ces établissements au cours de la guerre; la Banque Nationale Suisse n'est pas comprise dans les établissements recensés ci-dessous :

|  | 1913   | 1914   | 1915   | 1916   | 1917   | 1918   |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Nombre de banques . . . . .  | 306    | 319    | 318    | 318    | 316    | 315    |
| <i>Actif (en millions de francs) :</i>                             |        |        |        |        |        |        |
| Espèces en caisse et en banque . . . . .                           | 107    | 144    | 179    | 213    | 226    | 326    |
| Correspondants débiteurs . . . . .                                 | 316    | 354    | 555    | 711    | 973    | 1.204  |
| Effets sur la Suisse . . . . .                                     | 816    | 720    | 821    | 1.076  | 1.269  | 1.251  |
| Effets sur l'étranger . . . . .                                    | 39     | 31     | 24     | 37     | 30     | 18     |
| Avances sur titres et reports . . . . .                            | 236    | 181    | 181    | 156    | 138    | 120    |
| Comptes courants débiteurs garantis . . . . .                      | 2.035  | 2.025  | 2.118  | 2.306  | 2.616  | 3.044  |
| Comptes courants débiteurs non garantis . . . . .                  | 370    | 313    | 290    | 296    | 334    | 426    |
| Prêts hypothécaires et communaux et avances à terme fixe . . . . . | 4.628  | 4.760  | 4.820  | 4.879  | 4.962  | 5.082  |
| Portefeuille de titres et participations . . . . .                 | 1.180  | 1.270  | 1.283  | 1.335  | 1.384  | 1.450  |
| Divers . . . . .   | 568    | 529    | 543    | 558    | 579    | 613    |
| Total . . . . .  | 10.295 | 10.327 | 10.814 | 11.567 | 12.511 | 13.534 |

|  | 1913          | 1914          | 1915          | 1916          | 1917          | 1918          |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <i>Passif (en millions de francs.):</i>                              |               |               |               |               |               |               |
| Comptes de chèques et de virement et correspondants créditeurs . . . | 320           | 328           | 389           | 455           | 645           | 699           |
| Comptes courants créditeurs . . .                                    | 1.218         | 1.286         | 1.587         | 1.989         | 2.363         | 2.819         |
| Obligations . . . . .  | 4.019         | 4.129         | 4.147         | 4.237         | 4.383         | 4.493         |
| Dépôts en caisse d'épargne et dépôts divers. . . . .                 | 2.127         | 2.115         | 2.188         | 2.361         | 2.546         | 2.772         |
| Acceptations. . . . .  | 415           | 299           | 317           | 297           | 277           | 267           |
| Capital . . . . .  | 1.441         | 1.503         | 1.505         | 1.530         | 1.561         | 1.677         |
| Réserves . . . . .   | 353           | 358           | 364           | 377           | 396           | 424           |
| Divers . . . . .   | 402           | 309           | 317           | 321           | 340           | 383           |
| <b>Total. . . . .</b>  | <b>10.295</b> | <b>10.327</b> | <b>10.814</b> | <b>11.567</b> | <b>12.511</b> | <b>13.534</b> |

La répartition des principaux comptes entre les divers groupes de banques s'établit comme suit pour l'année 1918 :

|   | 21<br>Banques<br>cantonales | 7<br>Sociétés<br>de<br>credit | 86<br>Banques<br>locales<br>et<br>moyennes | 157<br>Caisses<br>d'épargne<br>et<br>de prêts | 77<br>Banques<br>hypothé-<br>caires | 77<br>Banques<br>de<br>trust |
|---|-----------------------------|-------------------------------|--|---|-------------------------------------|------------------------------|
|   | Millions de francs          |                               |  |   |                                     |                              |
| Correspondants débiteurs . . . . .                                      | 161                         | 684                           | 185  | 56  | 47                                  | 70                           |
| Portefeuille . . . . .  | 337                         | 673                           | 200  | 36  | 14                                  | 8                            |
| Comptes courants débiteurs. . . . .                                     | 635                         | 1.767                         | 624  | 135   | 66                                  | 245                          |
| Prêts hypothécaires et communaux et avances à terme fixe . . . . .      | 1.944                       | 312                           | 388  | 920   | 1.482                               | 36                           |
| Portefeuille de titres et participations . . . . .                      | 246                         | 196                           | 112  | 248   | 47                                  | 600                          |
| Comptes de chèques et de virement et correspondants créditeurs. . . . . | 103                         | 477                           | 79   | 5   | 35                                  | 1                            |
| Comptes courants créditeurs . . . . .                                   | 536                         | 1.606                         | 421  | 96  | 74                                  | 86                           |
| Obligations . . . . .   | 1.495                       | 744                           | 390  | 254   | 1.100                               | 509                          |
| Dépôts en caisse d'épargne et dépôts divers. . . . .                    | 892                         | 291                           | 358  | 969   | 262                                 | »                            |
| Capital et réserves. . . . .  | 422                         | 592                           | 302  | 113   | 206                                 | 466                          |

**Les banques et les réserves monétaires des États-Unis.** — Nous avons autrefois exposé ici (1) l'organisation des banques de réserve fédérale créées par la loi du 23 décembre 1913. Le nouveau système est entré en vigueur à la fin de 1914 et a pris rapidement le développement qu'on pouvait prévoir; au 31 décembre 1918, les banques de réserve fédérale, au nombre de 12, groupaient 8.692 banques adhérentes ayant versé un capital de 80.681.000 dollars. Leurs bilans de fin d'année, résumés ci-dessous, montrent la progression de leurs opérations :

|   | 1915                | 1916 | 1917 | 1918  |
|---|---------------------|------|------|-------|
|   | Millions de dollars |      |      |       |
| <i>Actif.</i>   |                     |      |      |       |
| Or en lingots et monnaies . . . . .   | 12                  | 14   | 100  | 95    |
| Certificats métalliques, greenbacks et monnaie d'argent . . . . .                             | 268                 | 289  | 446  | 303   |
| Dépôts au Conseil de réserve fédérale ( <i>gold settlement fund</i> ) . . . . .               | 77                  | 170  | 303  | 398   |
| Dépôts chez les agents de réserve fédérale (y compris monnaies et certificats d'or) . . . . . | »                   | »    | 803  | 1.264 |
| Dépôts chez les correspondants à l'étranger. . . . .  | »                   | »    | 52   | 6     |
| Dépôts du Trésor ( <i>gold redemption fund</i> ) . . . . .                                    | 1                   | 2    | 19   | 85    |
| Portefeuille d'escompte garanti par des titres d'emprunt de guerre . . . . .                  | »                   | 29   | 660  | 1.454 |
| Portefeuille d'escompte autrement garanti . . . . .   | 55                  | »    | »    | 307   |
| Effets achetés sur le marché libre . . . . .  | »                   | 129  | 273  | 292   |
| Valeurs du Gouvernement des États-Unis :  |                     |      |      |       |
| A long terme . . . . .  | 16                  | 64   | 52   | 28    |
| A court terme. . . . .  | »                   | »    | 50   | 211   |

(1) Voir le numéro de février 1914, p. 91.

|   | 1915                | 1916 | 1917  | 1918  |
|---|---------------------|------|-------|-------|
|   | Millions de dollars |      |       |       |
| <i>Passif.</i>                                    |                     |      |       |       |
| Capital . . . . .                                 | 55                  | 56   | 71    | 81    |
| Dépôts du Trésor . . . . .                        | 15                  | 28   | 100   | 72    |
| Autres dépôts . . . . .                           | 403                 | 780  | 1.658 | 2.298 |
| Circulation :                                     |                     |      |       |       |
| Billets de réserve fédérale . . . . .             | 13                  | 14   | 1.247 | 2.659 |
| Billets des banques de réserve fédérale . . . . . | »                   | »    | 8     | 119   |

La circulation de billets émis par l'intermédiaire des banques de réserve fédérale a pris, ainsi qu'on le voit, une grande importance; elle est d'ailleurs gagée pour une bonne part sur du portefeuille d'escompte garanti par des titres d'emprunts de guerre, c'est-à-dire, en fait, par des avances consenties sur ces titres aux banques adhérentes.

La répartition de ces billets par coupures s'établissait comme suit au 31 décembre 1918; les chiffres comprennent, outre les billets en circulation, les billets dans les caisses des banques, de sorte que le total est un peu plus élevé que la circulation réelle :

| Coupures           | Billets<br>de<br>réserve<br>fédérale | Billets<br>des banques<br>de réserve<br>fédérale | Total        |
|--------------------|--------------------------------------|--|--------------|
|                    | Millions de dollars                  |  |              |
| 1 dollar . . . . . | »                                    | 63   | 63           |
| 2 dollars. . . . . | »                                    | 17   | 17           |
| 5 — . . . . .      | 441                                  | 34   | 475          |
| 10 — . . . . .     | 871                                  | 9  | 880          |
| 20 — . . . . .     | 1.115                                | 5  | 1.120        |
| 50 — . . . . .     | 210                                  | »  | 210          |
| 100 — . . . . .    | 215                                  | »  | 215          |
| 1.000 — . . . . .  | 8                                    | »  | 8            |
|                    | <u>2.860</u>                         | <u>128</u>                                       | <u>2.988</u> |

Les billets de réserve fédérale sont ceux dont l'émission est réglée par la loi de 1913; les billets des banques de réserve fédérale sont émis en vertu de la loi Pittman du 23 avril 1918, afin de remplacer les certificats d'argent dont le retrait est ordonné par la même loi, en même temps qu'une quantité correspondante de dollars d'argent est fondue et vendue en lingots en vue de stabiliser le cours du métal blanc.

Les billets émis par les soins des banques de réserve fédérale viennent se superposer aux multiples instruments de circulation fiduciaire utilisés aux Etats-Unis : certificats d'or et d'argent, billets du Trésor de 1890, greenbacks, billets des banques nationales. Ces signes monétaires entrent pour des sommes considérables dans les encaisses des divers établissements d'émission : Trésor, banques de réserve fédérale et banques nationales. On peut toutefois déterminer approximativement la quantité de billets circulant effectivement dans le public.

| Situation au 31 décembre 1918                           | Certificats<br>métalliques | Greenbacks | Billets<br>de réserve<br>fédérale | Billets<br>des<br>banques<br>nationales | Total      |
|---|----------------------------|------------|-----------------------------------|---|------------|
|   | Millions de dollars        |            |                                   |   |            |
| Circulation accusée par les bilans . . . . .            | 1.152                      | 345        | 2.778                             | 696                                     | 4.971      |
| Billets figurant dans l'encaisse :                      |                            |            |                                   |   |            |
| du Trésor . . . . .                                     | »                          | »          | 37                                | 27                                      | 64         |
| des banques et des agents de réserve fédérale . . . . . | 475                        | 49         | »                                 | 44                                      | 568        |
| des Banques nationales . . . . .                        | 94                         | 45         | 223                               | »                                       | 362        |
| Total . . . . .   | <u>569</u>                 | <u>94</u>  | <u>260</u>                        | <u>71</u>                               | <u>994</u> |
| Billets en circulation dans le public . . . . .         | 583                        | 251        | 2.518                             | 625                                     | 3.977      |

L'or conservé en couverture de cette circulation de billets se répartit ainsi :

|  |                                  |
|--|----------------------------------|
| Trésor . . . . .                               | 2.546 millions de dollars        |
| Banques et agents de réserve fédérale. . . . . | 1.451 — —                        |
| Banques nationales . . . . .                   | 25 — —                           |
| <b>Total . . . . .</b>                         | <b>4.022 millions de dollars</b> |

Il y a donc à peu près équivalence entre le montant global des billets en circulation et celui du stock d'or visible des États-Unis. Les tableaux qui précèdent font en même temps ressortir l'extrême complication du système monétaire américain, qui n'a fait que s'accroître par l'application de la loi de 1913. Il y a lieu de noter particulièrement le formidable accroissement du stock d'or américain, qui, au début de la guerre, n'était que de 1.200 millions de dollars environ, et qui dépasse aujourd'hui 4 milliards. Nous aurons l'occasion de revenir sur ce sujet.

**Cours des métaux précieux.** — Au cours du premier trimestre de cette année, le cours des métaux précieux sur le marché de Londres a subi de vives fluctuations qui ont particulièrement affecté l'argent :

|                   | Cours de l'once standard à Londres |               |           |          |
|-------------------|------------------------------------|---------------|-----------|----------|
|                   | Or                                 |               | Argent    |          |
|                   | Plus haut                          | Plus bas      | Plus haut | Plus bas |
| Janvier . . . . . | 116 s 6 d                          | 109 s 3 d 1/2 | 85 d      | 75 d 7/8 |
| Février . . . . . | 123 6                              | 117 6         | 89 1/2    | 82       |
| Mars . . . . .    | 121 6                              | 105 8         | 84        | 65 3/4   |

La prime sur l'or a atteint, au plus haut, 59 %.

G. ROULLEAU.