

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. 247-251

http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1925__66__247_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/>

V

CHRONIQUE DES BANQUES ET QUESTIONS MONÉTAIRES

La Banque de France en 1924. — Comme les années précédentes, le gouverneur de la Banque de France a fait à l'Assemblée générale des actionnaires, un exposé détaillé de la situation économique et financière de la France pendant l'année 1924.

La hausse des changes dont notre dernier compte rendu signalait la précipitation inquiétante, à la fin du précédent exercice, et qui, dans les derniers jours de 1923, avait porté le cours du dollar à 20 francs et celui de la livre à 87 francs, s'est encore aggravé au début de l'année 1924. Dès le milieu du mois de janvier dernier le dollar cotait 23 francs et la livre 96 francs.

Il apparaissait de plus en plus nettement que le marché du change était dominé par un large mouvement de spéculation venu des places étrangères, où l'opinion perdant de vue les ressources profondes de notre pays et sa volonté de les mettre en œuvre à son heure, s'était laissé uniquement impressionner par les difficultés budgétaires et les embarras de trésorerie que nous occasionnait la carence prolongée de l'Allemagne.

Le taux d'escompte fut porté de 5 à 5 1/2 puis à 6 %, celui des avances de 6 à 7 % afin d'arrêter cette spéculation. En même temps, le Gouvernement s'efforçait de faire voter par le Parlement une compression énergique des dépenses budgétaires ainsi qu'un relèvement considérable des impôts.

Ces dispositions ne suffirent pas cependant à arrêter le mouvement ascensionnel des

changes qui, par bonds chaque jour plus alarmants, atteignirent, dans les premiers jours de mars, les cours extrêmes de 28 francs pour le dollar et de 120 francs pour la livre.

La gravité de cette crise sans précédent détermina le Gouvernement à nous demander d'engager le crédit même de la Banque, en vue d'obtenir à l'étranger les ressources nécessaires pour enrayer la panique par une intervention immédiate sur le marché.

Après avoir obtenu l'assurance formelle que le plan financier devait amener l'assainissement financier, le Conseil général engagea les pourparlers afin d'obtenir les crédits nécessaires au rétablissement du franc.

En quelques heures, la Banque obtint à Londres, par l'intermédiaire amical de la Maison Lazard Brothers & Co un crédit de 4 millions de livres sterling, et aussitôt après, à New-York, un crédit de 100 millions de dollars, consenti par un ensemble de banques groupées sous le patronage particulièrement autorisé de MM. J. P. Morgan & Co.

Ces deux crédits, accordés pour trois mois et renouvelables pour trois autres mois ne comportaient aucune remise préalable d'or, aucun dessaisissement d'un gage quelconque. Le remboursement devrait seulement être effectué par un envoi d'or effectif si la Banque ne disposait pas à l'échéance des livres ou des dollars nécessaires.

La Banque s'est servi des disponibilités que lui assuraient ces crédits avec l'efficacité que l'on connaît.

La puissance de ces ressources, la vigueur et la rapidité avec lesquelles elles ont été mises en œuvre, la discipline aussi des maisons françaises et étrangères qui voulurent bien prendre toutes les mesures nécessaires pour priver les vendeurs de francs à découvert des moyens de reporter leurs engagements, permirent en quelques semaines de redresser la situation. A la fin de mars, les cours du dollar et de la livre étaient ramenés respectivement aux environs de 18 francs et de 78 francs.

Dès ce moment nous avons pu borner notre intervention à arrêter quelques retours offensifs momentanés, et surtout à racheter progressivement les devises vendues pour préparer nos remboursements.

La liquidation des ventes de francs à découvert accentua la baisse des cours du dollar et de la livre qui descendirent respectivement le 23 avril au-dessous de 15 francs et 65 francs.

Ces cours, les plus bas qui aient été enregistrés pendant toute l'année, résultaient manifestement d'une réaction temporaire inévitable mais à ce moment excessive. Ils ne tardèrent pas d'ailleurs à se relever. Sous l'influence des achats du commerce qui trouva momentanément l'occasion de s'approvisionner à bon compte, le dollar et la livre remontèrent assez rapidement jusqu'aux taux d'environ 18 francs et 80 francs auxquels avaient commencé nos propres achats.

La Banque réussit à se pourvoir de provisions nécessaires au remboursement des crédits sans avoir à effectuer aucun prélèvement d'or sur son encaisse. Le crédit anglais de 4 millions de livres fut remboursé intégralement. Quant au crédit américain, après avoir été renouvelé pour une nouvelle période de trois mois, le Gouvernement en effectua la consolidation en contractant, sur le marché américain, un emprunt de 100 millions de dollars remboursable en vingt-cinq ans. Le vote des projets du Gouvernement, l'exonération fiscale des bons de la Défense nationale et des bons du Trésor à court terme, contribuèrent à atténuer la crise financière en ramenant vers la Trésorerie les disponibilités de l'épargne.

Si l'on a pu considérer comme un symptôme très favorable qu'il ait suffi d'une action, au demeurant très limitée, pour orienter le cours de la livre vers une baisse qui a momentanément dépassé 50 points, il est beaucoup plus remarquable, à notre avis — déclare le compte rendu — que d'aussi amples oscillations aient pu se produire sans provoquer sur le marché français aucune défaillance.

Comme chaque année le compte rendu insiste tout particulièrement sur les progrès enregistrés dans la situation économique de la France.

Les indices du relèvement économique ont continué de se montrer de plus en plus favorables. Le production houillère, l'industrie métallurgique et textile ont accentué leur développement, seule l'agriculture, qui a eu à souffrir des mauvaises conditions climatiques, n'a pu enregistrer des résultats aussi satisfaisants. La récolte des céréales a été encore fortement en déficit; par contre, la production du sucre s'est accrue sensiblement et pourra suffire à la consommation.

L'effort de notre production nationale a eu naturellement sa répercussion sur le mouvement général des échanges.

Notre balance commerciale qui accusait l'an dernier un déficit d'environ 2.200 millions, présentait, en définitive, à la fin du mois de décembre, un excédent d'exportation de 1.320 millions. Cet équilibre de nos achats et de nos ventes à l'étranger n'avait jamais été atteint depuis 1875 — remarque le compte rendu. Au solde créancier de la balance commerciale viennent s'ajouter d'ailleurs d'autres éléments non relevés par les statistiques douanières, notamment les dépenses croissantes que font, en France, les visiteurs étrangers. L'ensemble de nos créances et de nos dettes présente ainsi un solde créditeur certainement important, et qui a déjà commencé à compenser l'arriéré de nos balances débitrices de guerre et d'après guerre, arriéré qui a pesé si lourdement, au cours des dernières années, sur la valeur internationale du franc.

La tension des changes, le développement général de la production ont provoqué une augmentation des besoins de numéraire. L'État a dû émettre un nouvel emprunt en bons 5% afin de faire face à ses besoins de trésorerie. Le montant des remboursements opérés par l'État n'a été que de 1 milliard 200 millions, inférieur de 800 millions au minimum fixé par les conventions de 1920.

Pour parfaire ce remboursement, après l'application du compte de réserve et d'amortissement, le Trésor a utilisé le montant net de l'emprunt de 100 millions de dollars contracté par lui sur le marché américain. Ces dispositions ont fait l'objet d'une convention du 22 décembre dernier conclue entre le ministre des Finances et la Banque et sanctionnée par la loi du 31 décembre 1924. En exécution de cette convention, le produit net de l'emprunt américain soit environ 89 millions de dollars, a été viré au crédit de notre compte sur les livres de la Maison J. P Morgan & Co à New-York. Nous avons immédiatement crédité le Trésor de la valeur en francs de ces dollars, sur la base au pair métallique de 5 fr. 18, ce qui lui a fourni les ressources nécessaires pour compléter, comme nous l'avons indiqué, son remboursement de fin d'année. Tant qu'ils resteront dans notre actif, ces dollars y figureront donc pour leur valeur or, et constitueront un véritable accroissement d'encaisse.

La Banque devra utiliser ces dollars pour maintenir la valeur du franc sur le marché mondial.

La moyenne du portefeuille commercial, qui était en 1923 de 2 milliards 783 millions, a dépassé 4 milliards 500 millions en 1924. Le montant maximum a atteint près de 6 milliards en avril, en fin d'année il était encore de 5 milliards 240 millions. Le solde des avances a passé de 2 milliards 400 millions à 2 milliards 900 millions. Ce développement des demandes de crédits n'a pas été sans inquiéter le Conseil général de la Banque qui n'a pas hésité, dès le 11 septembre, à élever le taux des avances à 8% et celui de l'escompte à 7%, le 11 décembre, au lendemain de la clôture de l'émission des bons décennaux. Malgré ces mesures de défense le montant de la circulation fiduciaire apparaît en sensible augmentation depuis 1923. Au 22 décembre 1923, les billets en circulation figuraient au bilan pour 37 milliards 763 millions et ils atteignaient, au 24 décembre 1924, 40 milliards 604 millions; le montant maximum de l'année a été de 40 milliards 705 millions le 5 novembre.

Nous donnons ci-dessous la décomposition, par coupures, des billets de banque en circulation à la fin des années 1922, 1923 et 1924. On peut constater que l'augmentation porte surtout sur le nombre des grosses coupures ainsi que sur celui des billets de 10 francs; au contraire, ceux de 20 francs tendent à disparaître. L'accroissement des demandes de grosses coupures provient de la hausse des prix et aussi du développement de la thésaurisation.

	1922	1923	1924
1.000 francs.	12.842	13.591	15.588
500 —	2.222	2.366	2.615
100 —	14.623	15.509	16.331
50 —	3.360	3.370	3.298
20 —	1.536	1.246	738
10 —	685	961	1.281
5 —	694	720	753
TOTAL.	35.962	37.763	40.604

Cours des métaux précieux. — L'amélioration de la livre sterling a entraîné une nouvelle diminution des cours de l'or sur le marché de Londres. Quant aux cours de l'argent, après avoir subi diverses fluctuations ils se retrouvent, à la fin de décembre, au même taux que l'année précédente :

	Or		Argent	
	Cours de l'once fin		Cours de l'once standard	
	Plus haut	Plus bas	Plus haut	Plus bas
Octobre	92,11	91,9	36 d. 1/16	34 d. 3/4
Novembre	91,3	89,6	34 3/4	33 3/16
Décembre	89,11	88,0	33 3/8	31 1/2

Situation monétaire de quelques pays extra-européens.

		FIN	FIN	FIN	VARIATIONS de fin déc. 1923 à fin déc. 1924	
		octobre 1924	novembre 1924	décembre 1924		
ÉTATS-UNIS.	Trésor.	Encaisse : or (millions de francs)	19.994	20.098	19.940	+ 1.460
		— argent —	2.502	2.497	2.461	+ 54
	Banque de réserve fédérale.	Circulation (greenbacks et certificats métalliques)	11.072	11.396	11.936	+ 2.935
		Encaisse disponible	1.742	1.287	1.711	+ 22
		Encaisse (métal et certificats mé- talliques; non compris l'or im- bilisé au compte des agents de réserve)	5.218	5.605	6.204	+ 1.550
		Circulation	9.186	9.605	9.683	— 2.490
	Taux courant de l'escompte à New-York (%)	3	3	3	— 1 1/2	
ARGENTINE.	Valeur au change de la piastre-or (pair = 100)	86,37	89,71	94,24	+ 18,96	
BRESIL.	Valeur au change du milreis —	34,83	35,76	36,22	+ 5,09	
CHILI.	Valeur au change du peso —	54,61	55,82	55,22	+ 2,55	
EGYPTE.	Valeur au change de la livre égyptienne —	92,96	94,96	97,17	+ 8,42	
INDE.	Or (currency reserve et gold standard reserve) (millions de francs)	379	379	379	+ 4	
	Argent (currency reserve et gold standard reserve) —	1.471	1.438	1.373	— 82	
JAPON.	Valeur au change de la roupie (pair = 100)	104,43	107,05	110,10	+ 14,70	
	Encaisse or de la Banque du Japon (millions de francs)	2.886	2.884	2.860	— 16	
	Valeur au change du yen (pair = 100)	77,28	77,54	77,28	— 16,18	

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 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 (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			
				Encaisse or	Fonds à l'étranger	Effets sur l'étranger				
En millions de francs (2)										
FRANCE (Banque de France)	5.847 40.329 40.417 40.804 + 14	1.968 1.994 1.973 - 411	8.150 7.533 8.180 + 2.706	5.544 5.545 5.545 + 6	572 573 570 - 6	23 27 21 "	6 6 7 + 2	27,26 27,93 28,09 + 1,71		
ALLEMAGNE (Reichsbank (3))	937 1.008 "	886 880 1.026	2.966 2.886 2.601	868 869 950	289 290 316	" " "	10 10 10	99,99 99,95 "		
ANGLETERRE (Banque d'Angleterre et Currency Notes)	4.062 10.347 10.621 + 19	3.124 3.275 4.357 + 1.045	1.905 2.060 2.590 + 569	3.887 3.387 3.889 + 19	" " " "	" " " "	4 4 4 "	93,01 94,98 97,92 + 8,49		
BELGIQUE (Banque nationale)	389 340 342 - 3	7.680 7.008 7.690 + 245	1.749 1.725 1.843 + 306	271 271 271	" " "	18 18 18	5 1/2 5 1/2 5 1/2	34,98 35,24 25,81 + 2,59		
ESPAGNE (Banque d'Espagne)	3.186 3.191 3.187 + 10	4.529 4.474 4.535 + 197	2.158 2.279 2.965 + 147	2.535 2.535 2.535 + 7	30 30 33 + 3	" " " "	5 5 5 "	69,71 71,05 72,45 + 5,49		
ITALIE (Banque d'Italie)	1.022 1.021 1.022 + 39	13.957 13.786 13.987 + 1.119	5.845 5.893 6.541 - 2.376	890 890 890 + 14	478 476 477 - 37	16 18 18 + 2	5 1/2 5 1/2 5 1/2	22,54 22,49 22,03 - 0,96		
PAYS-BAS (Banque néerlandaise)	1.050 1.034 1.064 - 153	2.009 1.959 1.964 + 42	748 754 847 - 117	1.027 1.068 1.060 - 162	" " " "	113 101 235 + 179	5 5 4 1/2	97,99 100,38 100,61 + 6,90		
ROUMANIE (Banque nationale)	566 576 575 + 19	19.205 19.227 19.487 + 1	7.360 7.516 7.765 + 1.609	569 563 563 - 2	" " " "	" " " "	6 6 6 "	2,90 2,64 2,64 "		
SUISSE (Banque nationale)	598 599 593 - 26	882 859 914 - 68	361 351 382 + 75	505 503 508 - 31	48 38 47 + 37	" " " "	4 4 4 "	99,82 100,08 100,96 + 15,60		
TCHÉCO-SLOVAQUIE (Bureau bancaire)	1.103 8.926 1.103 + 13	9.015 7.110 1.222 + 208	1.792 1.869 2.035 + 385	1.103 1.103 1.103 + 18	721 749 774 - 524	" " " "	6 6 6 - 1/2	14,76 14,81 14,90 + 0,49		

(1) Calculée 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) Les différents postes de la Reichsbank étant évalués en reichsmarks depuis le 15 octobre 1924, il est impossible d'établir une comparaison avec l'année précédente; un reichsmark = 1 trillon de marks-papier.