

JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

PAUL RICARD

Chronique des banques et marchés monétaires

Journal de la société statistique de Paris, tome 71 (1930), p. 26-34

http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1930__71__26_0

© Société de statistique de Paris, 1930, 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

Régime monétaire français.

La loi du 25 juin 1928 abrogeant la loi du 17 germinal an XI et les diverses lois d'exception établies pendant la période 1914-1926, a institué une nouvelle unité monétaire. Le franc est désormais établi sur la base du monométallisme-or à l'exclusion de toute mesure de conversion en devises. La Banque de France est tenue de rembourser ses billets au porteur et à vue sur la base de 65 1/2 milligrammes d'or à 0,900 pour 1 franc. Elle est également tenue d'acheter l'or sur la même base en retenant, si elle le désire, les frais de monnayage provisoirement fixés à 40 francs par kilogramme d'or au titre monétaire.

La Banque de France est tenue de conserver une couverture minima de 35 % en or du montant cumulé des billets et dépôts.

La fabrication d'une nouvelle pièce d'or de 100 francs est prévue, mais la frappe libre de l'or est provisoirement suspendue pour les particuliers. Pendant cette période intermédiaire, la Banque rembourse, à son siège, ses billets en lingots d'environ 12 kg 1/2 (215.000 francs).

La fabrication de nouveaux types de monnaies d'argent et de billon est également prévue pour assurer le remplacement des petites coupures de billets et des anciens jetons.

Le nouveau régime monétaire est applicable en Algérie et dans les colonies françaises, sous réserve d'accords spéciaux à passer entre le Trésor et les Banques coloniales intéressées.

Les parités résultant de la nouvelle loi monétaire sont les suivantes :

$$\begin{aligned} 1 \text{ fr.} &= 0 \text{ gr. } 0655 \text{ à } 0,900 \\ &\text{ou } 0 \text{ gr. } 05895 \text{ à } 1000/1000 \end{aligned}$$

la pièce de 100 fr. contiendra 6 gr. 55 d'alliage et 5 gr. 895 de métal fin.

$$\begin{aligned} 1 \text{ kg.} &\text{ à } 1000/1000 \text{ vaut } 16.963 \text{ f } 53 \\ &\text{et à } 900/1000 \text{ vaut } 15.267 \text{ f } 177 \end{aligned}$$

les frais de monnayage représentant 2,62 ‰.

le prix d'achat minimum de la Banque de France est de :

$$\begin{aligned} &16.919 \text{ f } 09 \text{ par kg. à } 1000/1000 \\ &\text{et } 15.227 \text{ f } 18 \text{ par kg. à } 900/1000 \end{aligned}$$

Dans un communiqué officiel du 10 juillet 1928, la Banque de France a décidé de réduire de 50 % la retenue de monnayage sur les lingots exclusivement, afin de réduire

l'écart entre les points d'entrée et de sortie de l'or à Paris. Cette mesure peut être modifiée à tout moment.

La Banque de France achète, depuis juillet 1928, à son siège central, des lingots d'or de 12 kilos environ, dont le titre n'est pas inférieur à 995 millièmes minima, à raison de 16.941^f 306 le kilogramme au titre parfait de 1.000 millièmes. Ce prix correspond à une retenue de 20 francs par kilogramme d'or à 900 millièmes.

La Banque accepte également — après entente — les lingots provenant de la fonte des monnaies (aigles, souverains, etc...) dont le titre est inférieur à 995/1000.

Les barres doivent être préparées par des affineurs connus; la Banque de France se réserve de demander aux vendeurs une lettre de garantie pour les barres provenant d'affineurs qu'elle ne connaît pas.

Les lingots présentés à la Banque doivent être doux, non cassants, et ne pas contenir de matières les rendant impropres à l'industrie et au monnayage.

Les lingots doivent être accompagnés d'un bulletin d'essai délivré par un des essayeurs agréés par la Banque et qui reste garant envers elle.

Les essayeurs officiels de la Banque de France sont au nombre de deux.

Le tarif de l'essai, pour les lingots destinés à être vendus à la Banque de France, a été fixé à 0,10 ‰.

Rien n'est changé au tarif habituel des essais pour les lingots qui ne sont pas destinés à être vendus à la Banque de France. Ce tarif reste fixé à 0,15 ‰.

Chacun des essayeurs est susceptible de traiter régulièrement 200 à 250 barres par jour.

La contre-valeur francs est créditée aux vendeurs d'or le jour de la délivrance des lingots essayés.

La Banque de France achète également à son siège central les monnaies étrangères sur la base de 16.941^f 306 par kilogramme au titre parfait de 1000/1000. Ces monnaies doivent être livrées en sacs ne contenant que des pièces de mêmes coupures, pour des quantités équivalentes à 6 ou 8 kilos et être accompagnés de bulletins de pesée.

Les anciennes pièces d'or démonétisées destinées à être refrappées, sont achetées par la Banque à ses guichets, à la pièce, et sous déduction d'un forfait d'usure.

La Banque d'Angleterre depuis la fusion des Currency Notes.

Conformément aux recommandations du Comité Cunliffe, la fusion des opérations de la Banque d'Angleterre et du Département des Currency Notes a été opérée en novembre 1928, dans la semaine du 21 au 28.

Le bilan de la Banque d'Angleterre a toujours été plein d'anachronismes et d'obscurités et cette Institution qui tient des assemblées trimestrielles, n'a jamais communiqué la moindre indication sur la marche de ses affaires à l'exclusion des bénéfices nets et du dividende.

Cette réserve s'est un peu atténuée à l'occasion de la récente réforme de la circulation et nous allons en profiter pour donner, d'après un excellent article de *The Economist*, — complété dans certains passages, lorsque cela nous a paru nécessaire, — une analyse du nouveau bilan de la Banque d'Angleterre, tel qu'il est établi depuis le 28 novembre 1928.

Bien que les divers comptes, tant au point de vue de leur signification, que de leur fonctionnement, ne reçoivent pas encore une lumière aveuglante, on peut admettre cependant que l'anecdote suivante, relatant une conversation de Sir Walter Leaf, le grand banquier, avec Lord Cunliffe, ancien Gouverneur de la Banque d'Angleterre, n'est plus qu'une manifestation du plus pur humour anglo-saxon. Sir Walter Leaf dit un jour à Lord Cunliffe que le seul poste du bilan de la Banque qu'il croyait comprendre était celui de « Or en barres et en souverains », à quoi le Gouverneur répondit en clignant de l'œil, « M. Leaf, je ne crois pas que vous compreniez même cela ».

Voici, au surplus, les passages essentiels de l'analyse de *The Economist* (1^{er} décembre) :

« La situation de la Banque d'Angleterre de cette semaine accuse, pour la première fois, l'effet de la fusion des émissions de billets. Ce bilan est significatif aussi pour une

autre raison, car la Banque a saisi très sagement l'occasion d'apporter des changements importants et appréciés dans les comptes du département bancaire, qui rendront beaucoup plus claire toute la situation financière. Voici le bilan sous sa nouvelle forme et pour la commodité de nos lecteurs nous donnons également le bilan immédiatement précédent de l'ancien régime :

BANQUE D'ANGLETERRE

SITUATION POUR LA SEMAINE SE TERMINANT LE 28 NOVEMBRE 1928.

Département d'émission.

Billets émis :		Dette du Gouvernement. . .	£ 11.015.400
en circulation.	£ 367.001.148	Autres valeurs du Gouver-	
dans le département ban-		nement.	233.568.550
caire	52.087.797	Autres valeurs.	10.176.193
		Pièces d'argent.	5.240.157
		Montant de l'émission fidu-	
		ciaire.	260.000.000
		Pièces et barres d'or. . .	159.088.945
	<u>£ 419.088.945</u>		<u>£ 419.088.945</u>

SITUATION AU 21 NOVEMBRE 1928

Département d'émission

Billets émis.	£ 180.964.085	Dette du Gouvernement. . .	£ 11.015.400
		Autres valeurs.	8.734.900
		Pièces et barres d'or . . .	161.214.085
	<u>£ 180.964.085</u>		<u>£ 180.964.085</u>

Département des Currency Notes

Billets et certificats en cir-		Pièces d'argent.	£ 5.250.000
culation.	£ 286.750.498	Pièces et barres d'oi. . . .	néant
Compte de placement. . .	12.151.350	Billets de la Banque d'An-	
		glettre.	56.250.000
		Effets publics.	237.401.848
		Solde à la Banque d'Angle-	
		terre	néant
	<u>£ 298.901.848</u>		<u>£ 298.901.848</u>

La nouvelle analyse au côté gauche du compte ne donne aucun renseignement nouveau car le poste « Billets du département bancaire » est simplement une contrepartie du propre bilan du Banking Département. Cependant, il est commode de voir indiquer d'une manière séparée les billets réellement en circulation, — tout en rappelant cependant que ce poste comprend des billets de banque existant dans les caisses d'autres établissements et non seulement les billets existant dans les poches du public.

Les changements de l'autre côté du compte sont plus importants. Le premier poste, dette du Gouvernement, £ 11,0 millions, représente la vieille dette historique du Gouvernement envers la Banque. Les deux postes suivants correspondent aux « autres valeurs » de l'ancien bilan. (*Ces « autres valeurs » représentaient la partie du privilège d'émission des banques locales qui, conformément au Bank Act de 1844, perdaient le droit d'émettre des billets au profit de la Banque d'Angleterre.*)

Il n'existe aucune restriction dans le nouveau système pas plus que dans l'ancien en ce qui concerne le genre de valeurs comprises dans les « autres valeurs ». Mais la Banque nous dira désormais quel est le montant des valeurs d'État et celui des autres placements. A cet égard, il n'existe aucune raison pour qu'un type de valeur soit détenu dans le département d'émission et un autre dans le département bancaire si ce n'est par commodité pour la Banque. La Banque a toute liberté de transférer certaines valeurs de l'un à l'autre. En fait, comme les produits du département d'émission sont maintenant portés au crédit du Trésor, la Banque a le devoir de distribuer ses articles d'actifs productifs entre les deux départements de manière à donner

au Trésor un profit qui ne soit ni trop grand, ni trop petit. Cette analyse, en conséquence, rend possible une classification complète du portefeuille de la Banque tandis que, auparavant, on ne savait pas si, ou dans quelle mesure, environ £ 9 millions, étaient des valeurs d'État ou autres. (*En fait, ce sont des obligations de chemins de fer britanniques et coloniaux et d'autres titres analogues, dites valeurs dorées sur tranche, mais il est probable que ce poste comprend également des effets ou des bons du Trésor libellés en monnaies étrangères et notamment en dollars*). L'accroissement considérable des valeurs d'État est naturellement le résultat direct du transfert à la Banque de l'actif des Currency Notes.

Le poste « monnaies d'argent » — £ 5,2 millions est compris dans la subdivision fiduciaire et cela prouve clairement que l'argent ne fait plus partie de la couverture métallique de l'émission des billets (*anciennes monnaies à refondre*).

Il reste à considérer les totaux. La semaine dernière, le total net des billets de banque et des Currency Notes en circulation et non couvert par l'or était de £ 250,3 millions, et la limite fiduciaire maxima était de £ 264,7 millions. La nouvelle limite fiduciaire est entre les deux. Le résultat est que l'émission fiduciaire a, en fait, augmenté de £ 9,7 millions, bien que l'émission totale n'ait augmenté que de £ 7,6 millions comme résultat de pertes d'or de £ 2,1 millions du département d'émission. Pour compléter l'histoire de cette augmentation de £ 7,6 millions, la somme de £ 3,9 millions seulement est allée à la « réserve » du département bancaire et le solde de £ 3,7 millions est entré dans la circulation. L'explication de cet accroissement de circulation est que récemment les banques de clearing ont laissé s'épuiser tout leur stock de Currency Notes et dès que les nouveaux billets ont été disponibles, elles ont commencé à tirer sur leur compte pour reconstituer leurs approvisionnements habituels de billets.

La nécrologie des Commissaires des Currency Notes peut être relatée brièvement, bien que le décès de ces Messieurs ait apporté des changements considérables dans la dette flottante. Comme le montre le relevé des recettes de cette semaine, M. Churchill a dûment hérité de £ 12,1 millions de leur succession (*montant du compte de placement*). D'autre part, une partie importante de la dette flottante a pendant longtemps pris la forme d'Avances Voies et Moyens des services publics. En fait, une grande partie de ces fonds a été avancée par les Commissaires actuellement décédés des Currency Notes et cette source de crédit temporaire n'existe plus. A cause du décès prévu des Commissaires, l'émission de bons du Trésor s'est sensiblement accrue au cours de ces dernières semaines. A l'avenir, le marché opérera en présence d'un plus gros volume de bons du Trésor bien qu'une partie importante de l'accroissement doive certainement se trouver dans les « valeurs du Gouvernement » du département d'émission; quant aux Avances Voies et Moyens de la Banque, elles constitueront vraisemblablement à l'avenir une partie de la dette flottante plus importante qu'elles ne l'ont été récemment. (*Les « autres valeurs du Gouvernement » représentent presque exclusivement des Treasury bills à 3 mois, exactement semblables à ceux émis chaque semaine par adjudication publique, et ce poste doit être retranché de la dette flottante totale pour apprécier la partie détenue par les banques et le public*).

Si nous considérons maintenant le département bancaire, voici la nouvelle situation :

Département bancaire (semaine finissant le 28 novembre 1928).

Capital	£ 14.553.000	Valeurs d'État	52.180.327
Bénéfices réservés	3.254.001	Autres valeurs	
Dépôts publics	21.452.051	escomptes	
Autres dépôts :		et avan-	
Banquiers	62.379.409	ces	13.586.293
Autres		Valeurs	20.214.855
comptes	37.185.203		
	99.564.612		33.801.148
Effets à 7 jours et autres	2.649	Billets (<i>Réserve</i>)	52.087.797
		Monnaies d'or et d'argent	757.041
	<u>£ 138.826.313</u>		<u>£ 138.826.313</u>

Département bancaire (semaine finissant le 21 novembre 1928).

Capital.	£ 14.533.000	Valeurs d'État.	£ 48.940.327
Bénéfices réservés.	3.204.147	Autres valeurs.	84.757.491
Dépôts publics.	14.898.189	Billets (<i>Réserve</i>).	48.161.710
Autres dépôts.	99.472.105	Monnaies d'or et d'argent. .	870.504
Effets à 7 jours et autres. .	2.591		
	<u>£ 132.130.032</u>		<u>£ 132.130.032</u>

Ici, la « Réserve », y compris les monnaies d'or et d'argent, a augmenté de £ 3,8 millions. Il est, cependant, un point vital qu'il ne faut pas perdre de vue. La Banque est maintenant obligée de maintenir l'émission fiduciaire à un nouveau maximum fixe qui ne peut être changé qu'avec l'autorisation du Trésor. En outre, la Banque est le seul établissement qui fournisse au pays ses besoins de circulation. Comme résultat tout le poids des pertes d'or, d'une part, et de la demande de circulation du pays, d'autre part, portera sur la « Réserve » de la Banque. Il faut donc s'attendre à des fluctuations plus importantes et plus fréquentes de la « Réserve », et, le mois prochain en particulier, la Banque sera la victime des demandes importantes de circulation aux environs de Noël (*mouvement saisonnier constaté à l'époque des vacances d'été et des fêtes de fin d'année*).

Les changements apportés à la situation du département bancaire marquent un progrès très net au point de vue de la clarté. En premier lieu, l'article « autres dépôts » est divisé en deux de manière à montrer les dépôts des banquiers. Ceux-ci comprendront, outre les banques du Clearing de Londres, les banques commerciales, les banques provinciales de Grande-Bretagne, d'Écosse et du Nord de l'Irlande; en fait, tout établissement britannique recevant des dépôts (*en particulier ceux recevant des dépôts à vue*). La nouvelle situation montre que ce poste s'élève à £ 62,4 millions. (*Les « autres comptes » comprennent les dépôts des banques d'épargne, des particuliers et sociétés, et des banques étrangères*).

Du côté de l'actif, la situation est devenue également beaucoup plus claire. Les « autres valeurs » sont divisées de manière à montrer la proportion des engagements envers la Banque sous la forme d'escomptes et d'avances. La distinction importante est celle-ci : lorsqu'un effet est escompté à la Banque sur l'initiative de ses clients ou du marché (*ou qu'un effet est remis en garantie d'un prêt à 7 jours*), la Banque le classe sous la rubrique escompte et avance. Lorsque la Banque achète des effets de sa propre initiative et comme exécution partielle de sa politique sur le marché libre, elle les classe soit sous la rubrique « valeurs d'État » pour les bons du Trésor et autres titres de l'Échiquier, soit sous la rubrique « autres valeurs » pour les effets de commerce. (*Ainsi que tous autres effets négociables britanniques et étrangers. Ce dernier poste donne lieu à des échanges avec le compte similaire du département de l'émission et il contient en particulier les avoirs en devises de la Banque d'Angleterre. Les « valeurs d'État » sont composées principalement de Treasury bills à 3 mois; c'est également sous ce poste que figurent les « avances voies et moyens » à la Trésorerie sur lesquelles aucune indication n'a jamais été publiée*). En résumé le nouveau bilan révèle l'état de la situation du marché monétaire et aussi la tendance de la politique de la Banque sur le marché libre.

(*Ajoutons que les opérations avec le Trésor et les relations étroites avec l'Échiquier sont entièrement secrètes. On observera, d'ailleurs, que la Banque d'Angleterre à son département bancaire est une véritable Institution de dépôts pourvue d'un capital propre considérable, entièrement utilisé dans ses opérations de banque. L'émission des billets sous la forme de « monnaie légale ou de certificats d'or » pourrait comme aux États-Unis incomber à la Trésorerie.*)

P. RICARD.

SITUATION DES MARCHÉS MONÉTAIRES EUROPÉENS

SITUATION DES BANQUES D'ÉMISSION									
	ENCAISSE métallique	BILLETS en circulation	dépôts publics et privés	PORTÉ-FEUILLE et avances	RESSOURCES DISPONIBLES pour les règlements extérieurs			TAUX de l'escompte	VALEUR AU COURS de la monnaie nationale (1)
					Encaisse or	Fonds à l'étranger	Effets sur l'étranger		
FRANCE (Banque de France)									
27 juillet	29.918(3)	60.436	15.223	5 217	29.918	16.811(4)	12.694(5)	3 1/2	99,93
31 août	30.351(3)	62.184	15.928	4.086	30.351	14.949(4)	17.707(5)	3 1/2	99,67
28 septembre	30.622(3)	62.654	16.129	6.196	30.622	16.692(4)	18.450(5)	3 1/2	99,80
Variations de sept. 1927 à sept. 1928.									
ALLEMAGNE (Reichsbank)									
31 juillet	13.940	27.781	3 292	15.688	13.973	11.169	"	7	100,25
31 août	14.390	23.412	3.483	16.644	13.668	11.850	"	7	100,04
29 septembre	15.056	32.845	3.058	16.362	14.578	10.907	"	7	100,08
Variations de sept. 1927 à sept. 1928.									
ANGLETERRE (Banque d'Angleterre et Currency Notes)									
25 juillet	21.863	53.652	14.703	6.014	21.863	"	"	4 1/2	9,67
29 août	21.844	53.703	14.246	5.396	21.844	"	"	4 1/2	99,72
26 septembre	21.514	53.213	14.090	5.164	21.514	"	"	4 1/2	99,66
Variations de sept. 1927 à sept. 1928.									
BELGIQUE (Banque nationale)									
26 juillet	2.851	7.698	4,04	2.136	2.851	1.662	"	4	100,14
30 août	2.857	7.806	2,27	2.220	1.762	1.762	"	4	100,07
27 septembre	2.866	7.876	3,10	2.235	2.866	1.791	"	4	100
Variations de sept. 1927 à sept. 1928.									
ESPAGNE (Banque d'Espagne) (4)									
28 juillet	16.320	20.873	6.490	8.249	12.823	200	"	5	85,25
25 août	16.309	20.915	6.544	8.404	214	214	"	5	86,08
29 septembre	16,28	21.371	8.188	8.488	12.891	284	"	5	85,39
Variations de sept. 1927 à sept. 1928.									
ITALIE (Banque d'Italie)									
31 juillet	6.702(7)	23.309	4.647	5.869	6.702	9.323	"	5 1/2	99,39
31 août	6.702(7)	23.368	4.483	6.218	6.702	9.037	"	5 1/2	99,51
30 septembre	6.763(7)	23.318	3.874	5.515	6.769	8.886	"	5 1/2	99,35
Variations de sept. 1927 à sept. 1928.									
PAYS-BAS (Banque néerlandaise)									
30 juillet	4.702	8.309	375	3.673	4.462	"	2.089	4 1/2	99,92
27 août	4.703	8.125	344	3.599	4.462	"	2.068	4 1/2	99,66
24 septembre	4.674	8.179	392	3.563	4.462	"	1.979	4 1/2	99,71
Variations de sept. 1927 à sept. 1928.									
ROUMANIE (Banque nationale) (6)									
28 juillet	2.849	103.610	5.470	53.737	780	"	"	6	3,16
26 août	2.912	103.574	5.919	55.087	762	"	"	6	3,16
29 septembre	2.911	103.584	6.172	56.799	763	"	"	6	3,16
Variations de sept. 1927 à sept. 1928.									
SUISSE (Banque nationale)									
31 juillet	2.471	4.221	364	1.182(8)	2.303	978(9)	"	3 1/2	98,80
31 août	2.475	4.252	398	1.100(8)	2.211	1.115(9)	"	3 1/2	98,82
29 septembre	2.551	4.386	313	1.153(8)	2.302	1.040(9)	"	3 1/2	98,75
Variations de sept. 1927 à sept. 1928.									
TCHÉCOSLOVAQUIE (Banque nationale) (6)									
31 juillet	858	5.591	343	155	858	1.419	"	5	14,63
31 août	880	5.797	416	178	880	1.512	"	5	14,63
30 septembre	881	5.933	443	202	881	1.590	"	5	14,63
Variations de sept. 1927 à sept. 1928.									

(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 établi par la loi du 25 juin 1928 soit 655 mgr. l'fr. à 0,900 pour un franc.
 (3) Encaisse réévaluée d'après la nouvelle parité monétaire accrue des acquisitions d'or effectuées en vertu de la loi du 7 août 1928.
 (4) Portefeuille de devises étrangères : celles-ci figurent dans le compte « Divers » de l'actif du bilan avant la loi de stabilisation.
 (5) Effets négociables achetés à l'étranger : ce poste figurait également au compte « Divers » de l'actif du bilan avant la loi de stabilisation.
 (6) Les conversions ont été effectuées sur la base d'un pair provisoire. Ces pays quoiqu'ayant stabilisé leur monnaie n'en ont pas encore fixé la parité par une loi. Pour l'Espagne et la Roumanie nous avons gardé l'ancienne parité qui est de 4fr. 92 par rapport au nouveau franc. Pour la Tchécoslovaquie nous avons pris la parité de 0,16 franc pour une couronne stabilisée.
 (7) Non compris l'or à l'étranger prêt à l'État en garantie des dettes de guerre, ni l'encaisse disponible.
 (8) Portefeuille sur la Suisse seulement.
 (9) Y compris les effets sur l'étranger.

Situation monétaire de quelques pays extra-européens

		FIN juillet 1928	FIN août 1928	FIN septemb 1928	VARIATIONS de fin sept. 1927 à fin sept. 1928	
ÉTATS-UNIS.	Trésor.	Encaisse : or (millions de francs)	81 205	81.342	81 345	"
		— argent	12.612	12 597	12.576	"
		Circulation (greenbacks et certificats métalliques) . .	59 061	58 396	57 223	"
	Banque de réserve fédérale.	Encaisse disponible	5 364	232	6 878	"
		Encaisse (y compris les certificats métalliques, non compris l'or chez les agents de réserve fédérale) . .	36 057	37 251	34 618	"
		Circulation	41 000	42 138	42.914	"
	Taux courant de l'escompte à New-York	(o/o)	5	5	5	+ 1 1/2
ARGENTINE.	Valeur au change de la piastre-or (pair = 100)	98,41	98 26	98,09	- 2,64	
BRESIL.	Valeur au change du milreis	99,89	99,89	99,89	"	
CHILI	Valeur au change du peso	98,63	98,65	99,29	- 0,37	
ÉGYPTE.	Valeur au change de la livre égyptienne .	99,57	99,77	99,57	- 0,42	
INDE	Or (currency reserve et gold standard reserve) (millions de francs)	3 038	3 038	3 038	"	
	Argent (currency reserve et gold standard reserve)	9 601	9 796	9.951	"	
	Valeur au change de la roupie (pair = 100)	99,15	99,43	99,67	+ 0,05	
JAPON	Encaisse or de la Banque du Japon . . (millions de francs)	14.445	14.389	14 390	"	
	Valeur au change du yen (pair = 100)	90,82	91,02	91,78	- 1,49	

NOTA — Les conversions en francs sont effectuées sur la base du nouveau pair monétaire, soit 655 mgr d'or à 0 900 pour un franc
La valeur au change des unités monétaires est calculée d'après le cours du change sur Londres, coté directement ou évalué d'après la parité sur le marché de Londres

SITUATION DES MARCHÉS MONÉTAIRES EUROPÉENS

SITUATION DES BANQUES D'ÉMISSION

	ENCAISSE métallique	BILLETS en circulation	DÉPÔTS publics et privés	PORTÉ-FRUILLE et avances	RESSOURCES DISPONIBLES pour les règlements extérieurs			TAUX de l'escompte	VALEUR AU COURS du change de la monnaie nationale (1)
					Excise or	Fonds à l'étranger	Effets sur l'étranger		
En millions de francs (2)									
FRANCE (Banque de France)	30.786(3) 31.600(3) 31.977(3)	61.927 62.660 63.916	18.807 18.695 19.292	6.283 5.541 7.974	30.786 31.600 31.977	13.988(4) 13.609(4) 13.510(4)	18.494(5) 18.799(5) 19.131(5)	3 1/2 3 1/2 3 1/2	99,56 99,80 99,83
Variations de déc. 1927 à déc. 1928									
ALLEMAGNE (Reichsbank)	15.399 16.496 17.091	38.406 38.742 39.975	4.434 2.878 4.962	14.856 14.482 17.355	14.879 15.490 16.074	988 1.062 944	" " "	7 7 7	100,01 100,09 99,95
Variations de déc. 1927 à déc. 1928									
ANGLETERRE (Banque d'Angleterre)	20.193 19.554 19.147	52.922 45.585 48.224	14.614 15.081 14.901	5.287 6.138 6.563	20.192 19.864 19.147	" " "	" " "	4 1/2 4 1/2 4 1/2	99,63 99,68 99,72
Variations de déc. 1927 à déc. 1928									
BELGIQUE (Banque nationale)	2.860 2.944 3.207	7.965 8.186 8.241	391 386 320	3.308 2.402 2.571	2.860 2.944 3.207	1.798 1.912 2.011	" " "	4 4 4	100 100,04 100,07
Variations de déc. 1927 à déc. 1928									
ESPAGNE (Banque d'Espagne) (6)	16.248 16.025 16.025	31.555 31.287 21.536	5.991 5.976 6.035	10.153 9.782	12.837 12.580 12.591	194 447 461	" " "	6 6 5 1/2	88,54 89,96 84,55
Variations de déc. 1927 à déc. 1928									
ITALIE (Banque d'Italie)	6.769(7) 6.769(7) 6.769(7)	23.096 23.939 23.176	3.542 3.337 3.500	6.966 6.487 7.346	6.769 6.769 6.769	8.208 7.090 8.065	" " "	5 1/2 5 1/2 5 1/2	99,51 99,56 99,56
Variations de déc. 1927 à déc. 1928									
PAYS-BAS (Banque néerlandaise)	4.691 4.687 4.684	8.602 8.396 8.759	338 329 373	3.352 4.401 4.565	4.463 4.401 4.469	" " "	1.916 2.122 2.268	4 1/2 4 1/2 4 1/2	99,69 99,87 99,86
Variations de déc. 1927 à déc. 1928									
ROUMANIE (Banque nationale) (6)	2.913 2.909 2.909	108.088 107.089 104.897	6.129 7.711 7.399	50.177 50.485 50.672	8.875 8.461 8.881	" " "	" " "	6 6 6	8,13 8,11 8,11
Variations de déc. 1927 à déc. 1928									
SUISSE (Banque nationale)	2.546 2.544 2.545	4.353 4.321 4.686	569 538 962	1.151(8) 1.865(8) 1.478(8)	2.311 2.308 2.622	1.172(9) 1.201(9) 1.252(9)	" " "	3 1/2 3 1/2 3 1/2	99,74 99,87 99,87
Variations de déc. 1927 à déc. 1928									
TCHÉCOSLOVAQUIE (Banque nationale) (6)	981 880 912	5.922 5.916 6.407	428 591 630	363 277 "	981 880 912	1.618 1.778 1.907	" " "	5 5 5	14,63 14,63 14,62
Variations de déc. 1927 à déc. 1928									

(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 établi par la loi du 25 juin 1928 soit : 66,5 mgr d'or, 2 0,800 pour un franc.
 (3) Encaisse réévaluée d'après la nouvelle parité monétaire et accrue des acquisitions d'or effectuées en vertu de la loi du 7 août 1926.
 (4) Portefeuille de devises étrangères : celles-ci figuraient dans le compte " Divers " de l'actif du bilan avant la loi de stabilisation.
 (5) Effets négociables achetés à l'étranger : ce poste figurait également au compte " Divers " de l'actif avant la loi de stabilisation.
 (6) Les conversions ont été effectuées sur la base d'un pair provisoire. Ces pays quoiqu'ayant stabilisé leur monnaie n'en ont pas encore fixé la parité par une loi. Pour l'Espagne et la Roumanie nous avons gardé leur ancienne parité qui est de 4 fr. 92 par rapport au nouveau franc. Pour la Tchécoslovaquie nous avons pris la parité de 0,76 franc pour une couronne établie.
 (7) Non compris l'or à l'échangeur prêt à l'État en garantie des dettes de guerre, ni l'encaisse disponible.
 (8) Portefeuille sur la Suisse seulement.
 (9) Y compris les effets sur l'étranger.

Situation monétaire de quelques pays extra-européens.

		FIN oct. 1928	FIN nov. 1928	FIN déc. 1928	VARIATIONS de fin déc. 1927 à fin déc. 1928	
ÉTATS-UNIS.	Trésor.	Encaisse : or. (millions de francs)	81.717	82.450	81.817	"
		— argent.	12.594	12.576	12.528	"
		Circulation (greenbacks et certificats métalliques)	56.984	56.460	56.945	"
	Banque de réserve fédérale.	Encaisse disponible	2.978	4.851	5.357	"
		Encaisse (y compris les certificats métalliques; non compris l'or chez les agents de réserve fédérale) . .	—	—	—	"
		Circulation	34.401	35.143	33.931	"
	Taux courant de l'escompte à New-York	43.634	45.058	48.763	"	
		%	5	5	5	— 1 1/2
ARGENTINE.	Valeur au change de la piastre-or	—	98.33	98.32	98.18	— 2.57
BRESIL.	Valeur au change du milreis.	—	100.14	99.99	99.47	"
CHILI.	Valeur au change du peso.	—	99.29	99.29	98.88	— 1.81
EGYPTE.	Valeur au change de la livre égyptienne .	—	99.57	99.57	99.77	— 0.60
INDE.	Or (currency reserve et gold standard reserve).	—	3.038	3.068	3.162	"
	Argent (currency reserve et gold standard reserve).	—	9.946	9.774	9.392	"
JAPON.	Valeur au change de la roupie	%	99 95	99.81	99.96	— 0.79
	Encaisse-or de la Banque du Japon . . .	—	14 382	14.344	14.159	"
	Valeur au change du yen	%	93.41	91.92	92.06	— 1.64

NOTA. — Les conversions en francs sont effectuées sur la base du nouveau pair monétaire, soit 5,55 mgr d'or = 0,990 pour un franc.
La valeur au change des unités monétaires est calculée d'après le cours du change sur Londres coté directement ou évalué d'après la parité sur le marché de Londres.

Paul RICARD.