

# JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

P. RICARD

## Questions de banque et marché monétaire

*Journal de la société statistique de Paris*, tome 67 (1926), p. 398-401

[http://www.numdam.org/item?id=JSFS\\_1926\\_\\_67\\_\\_398\\_0](http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1926__67__398_0)

© Société de statistique de Paris, 1926, 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/legal.php>). 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/>

VI

QUESTIONS DE BANQUE ET MARCHÉ MONÉTAIRE

**Réforme monétaire au Chili.** — Depuis de nombreuses années la question du change chilien soulevait de grandes difficultés. Le système monétaire du Chili, créé en 1851, sur la base du bimétallisme, a subi à différentes époques des modifications importantes. A l'origine, l'unité monétaire chilienne était la piastre-or ou peso qui valait 48 pence et pesait 1<sup>er</sup> 525 et la piastre-argent de même valeur qui pesait 5 grammes. Dès 1878, le déséquilibre de la balance des paiements et la guerre du Pacifique provoquèrent la chute des cours du peso aux environs de 38 d. Cette baisse ne fit que s'accroître et après une tentative de stabilisation monétaire aux environs de 24 d., en 1893, une première réforme monétaire fut réalisée en 1895. La loi du 11 février 1895 fixait à 18 d. la parité légale de la nouvelle monnaie. En outre, l'État s'engageait à rembourser ses billets en monnaie métallique à partir du 1<sup>er</sup> juin, et une loi complémentaire autorisait un emprunt extérieur de 2 millions de livres sterling. La promulgation de ces deux lois eut une forte répercussion sur le marché des changes. Le cours de la piastre s'éleva rapidement de 11 à 17 d., hausse qui provoqua de graves désordres économiques. Néanmoins, le Gouvernement réussit à effectuer l'opération de conversion qui fut terminée en 1898.

A ce moment, des difficultés surgirent avec l'Argentine qui coïncidèrent avec une crise économique provenant, en partie, de la réforme monétaire et d'autre part, d'une mauvaise récolte de blé. Les banques ne purent faire face à toutes les demandes de remboursement; le Gouvernement, après avoir décrété un moratorium de trente jours, fit voter une émission supplémentaire de 50 millions de piastres en billets d'État et retira aux banques le privilège d'émission. Toutefois, on décida de verser chaque année, 10 millions de pesos à un fonds spécial en vue du remboursement des billets, le remboursement devant être terminé en 1902. Cette opération fut ajournée à plusieurs reprises et sous l'action d'une dépréciation du peso chilien, qui entraînait à chaque fois une nouvelle hausse des prix, on eut recours à de nouvelles émissions. De 1897 à 1908, le change chilien à Londres a subi les fluctuations suivantes :

1897. . . . .	17 1/4 et 18 d.	Fin 1900. . . . .	17 5/16 d.
1898. . . . .	12 7/8 d.	Fin 1901. . . . .	15 1/8 d.
Février 1899. . . . .	11 3/4 d.	Fin 1908. . . . .	8,5 d.
Fin 1899. . . . .	16 1/16 d.		

Le Congrès, préoccupé de rendre une monnaie stable au Chili, à l'exemple des Républiques voisines, s'opposa à une nouvelle émission et institua, en 1912, la « Caja de emisión » qui fut chargée d'émettre des billets dont la conversion au taux de 12 d. était garantie par une réserve d'or constituée à cet effet. En 1914, à la veille de la déclaration de guerre, un projet de réforme monétaire était sur le point d'aboutir, mais le 3 août 1914, une loi autorisa l'émission de bons du Trésor inconvertibles; une autre loi autorisa des avances à l'industrie nitratière qui subissait à ce moment une crise occasionnée par la fermeture de ses débouchés extérieurs, sous l'action de ces mesures, le change chilien tomba à 7 d. 1/2, fin 1914.

En 1916, 1917 et 1918, une vive reprise des affaires permit au cours de la piastre chilienne de remonter aux environs du pair de conversion, soit à plus de 17 d. Mais les exportations de nitrate cessèrent brusquement après la guerre. Il s'ensuivit une crise économique sans précédent qui précipita la chute du change jusqu'aux environs de 6 d., cours auquel il s'est maintenu depuis 1922.

La circulation effective comprenait avant la dernière réforme : 1<sup>o</sup> 150 millions de pesos garantis par l'or du Fonds de conversion; 2<sup>o</sup> les billets de la « Caja de emis-

sion » remis aux banques contre un dépôt d'or; 3<sup>o</sup> les bons du Trésor. Le montant total de la circulation avait progressé de 150 millions en 1911 à 170 millions en 1912, 224 millions en 1914, 324 millions en 1921 et 292 millions en 1923. L'or du Fonds de conversion qui était antérieurement de 100 millions de piastres est resté sans changement depuis 1920, et se tient autour de 114 millions.

En 1914, le projet de réforme monétaire était basé sur la création d'une banque centrale d'émission. Ce projet fut repris en 1921 et 1923, mais la situation politique ne permit pas de mettre le projet à exécution. Après le coup d'État de septembre 1924 on songea de nouveau à prendre des mesures pour réaliser l'assainissement monétaire. Une mission d'experts financiers étrangers, dirigée par le professeur Kemmerer, fut chargée en 1925 de mettre sur pied les projets de création d'une nouvelle unité monétaire et d'une banque centrale d'émission. C'est ce projet qui est aujourd'hui en vigueur.

\* \* \*

La stabilisation monétaire est basée sur l'unité dévalorisée qui vaut environ le tiers de l'ancien peso-or. Le décret du 16 septembre 1925 institue le peso comme unité monétaire, sa teneur en or fin est de 0<sup>gr</sup> 183,057, ce qui représente 12,166 cents de la monnaie des États-Unis. Dix de ces unités constitueront le « Condor » qui est appelé à devenir la dénomination de la monnaie chilienne en remplacement du peso.

Les monnaies d'or sont de 20,50 et 100 pesos au titre de 900 millièmes.

Les nouvelles monnaies ainsi que les anciennes, servent au paiement de toute obligation contractée en monnaie d'or nationale, un peso de l'ancienne monnaie étant compté pour 3 pesos de la nouvelle.

Les monnaies d'argent sont de 5 pesos au titre de 0,720, de 2 et 1 peso à 0,500. Le paiement obligatoire en argent peut ne pas excéder 50 pesos.

Les monnaies de nickel sont de 20 centaros, 10 centaros et 5 centaros, au titre de 75 % de cuivre et 25 % de nickel. La disposition de la loi du 30 décembre 1918, qui prohibe l'exportation de l'or a été abrogée le jour où la Banque du Chili a ouvert officiellement ses bureaux.

\* \* \*

La stabilité monétaire est assurée par la Banque d'émission qui a en outre la mission de régulariser la circulation monétaire, de faciliter les opérations bancaires et de crédit. Le siège de la Banque est à Santiago; elle a le droit d'établir des succursales dans toute la République. Le capital initial a été fixé à 150 millions de pesos chiliens, souscrits par le Gouvernement chilien, les banques nationales, les banques étrangères siégeant au Chili et par les particuliers. La principale opération de la Banque consistera à émettre des billets convertibles en or ou en traites tirées sur Londres et sur New-York. La réserve qui doit être égale à 50 % du total des billets en circulation et des dépôts, est constituée par de l'or déposé dans le pays ou immobilisé à l'étranger. Si le montant de la réserve d'or tombe au-dessus de 50 %, la Banque est tenue de payer un impôt sur la différence et le taux d'escompte devra être relevé à 7 % au minimum.

La Banque est autorisée à escompter des effets de commerce n'ayant pas plus de 90 jours à courir, excepté pour les effets agricoles qui peuvent être réescomptés jusqu'à 6 mois d'échéance. Le papier commercial doit porter au moins deux signatures de premier ordre, l'une des signatures peut être remplacée par des lettres de voitures et reçus d'entrepôts relatifs à des marchandises en cours de fabrication, de production, de transport, ou de vente.

Les banques actionnaires bénéficient de divers avantages, elles sont autorisées à acheter des effets à une signature, tirés sur des banques étrangères et n'ayant pas plus de 90 jours à courir, ainsi qu'à réescompter des effets garantis par des hypothèques de premier ordre et des obligations, à condition que le montant global du papier ainsi garanti ne dépasse pas 25 % du capital et des réserves des banques actionnaires.

Le montant des valeurs d'État qui constitue le portefeuille de valeurs de la Banque d'émission ne doit pas dépasser 20 % du capital versé et des réserves, et cette limite peut être élevée à 30 % pour une période ne dépassant pas six mois.

Les taux d'escompte et de réescompte sont fixés par les directeurs de la Banque et pourront varier suivant les différentes catégories et échéances du papier. La direction de la Banque est confiée à un Comité de directeurs de 10 membres nommés pour trois ans et rééligibles.

En compensation de la circulation papier existante, que la Banque prend à sa charge, le Gouvernement doit lui remettre les gages qu'il détient sur le nitrate, ainsi que les dépôts constitués à la Banco Espanol de Chili. En outre, pour couvrir le solde des billets fiscaux et des bons de Trésorerie restant dus, le ministre des Finances transférera à la Banque d'émission, au compte de conversion, une quantité d'or monnayé ou en barres et de créances-or sur l'étranger, qui, évaluée au taux de 1.83057 gramme d'or fin par peso, soit équivalente au dit solde.

Le reliquat de l'or déposé au fonds de conversion servira au Gouvernement pour souscrire et libérer sa part du capital de la Banque et pour assurer le retrait de certaines obligations du Trésor jouissant d'un privilège.

Un emprunt est prévu pour faciliter le remboursement ou la conversion des obligations du Trésor jouissant du privilège de circulation. La Banque centrale du Chili a commencé à fonctionner le 11 janvier 1926, ce même jour la nouvelle monnaie est traitée en vigueur.

Pour constituer les réserves extérieures nécessaires à la stabilisation du change, la Banque a envoyé \$ 10 millions d'or à New-York et à Londres. Lors de son entrée en fonction, la réserve d'or de la Banque dépassait le montant total des billets et des dépôts.

**Cours des métaux précieux.** — Au cours du premier trimestre 1926, les maxima du cours de l'or, sur le marché de Londres, se sont maintenus à 84 s. 11 1/2 l'once de fin, les minima ont été de 84 s. 9 3/4 et 84 s. 10. Quant aux cours de l'argent, ils ont subi les variations suivantes :

	Argent	
	(Once standard)	
	Maxima	Minima
Janvier . . . . .	31 d. 13/16	30 d. 13/16
Février . . . . .	31 d. 1/8	30 d. 9/16
Mars . . . . .	30 d. 9/16	30 d. 1/8

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

		FIN	FIN	FIN	VARIATIONS de fin mars 1925 à fin mars 1926	
		janvier	février	mars		
		1926	1926	1926		
ÉTATS-UNIS.	Trésor.	Encaisse : or. . . . . (millions de francs)	19 239	19.295	19.441	+ 275
		— argent. . . . .	2.483	2.489	2.194	+ 286
		Circulation (greenbacks et certificats métalliques) . . . . .	12.911	12.948	12.358	+ 959
	Banque de réserve fédérale.	Encaisse disponible . . . . .	1.655	1.772	2.532	+ 20
		Encaisse (y compris les certificats métalliques, non compris l'or chez les agents de réserve fédérale) . . . . .	6.418	7 312	7.081	+ 766
		Circulation . . . . .	—	—	—	—
		Taux courant de l'escompte à New-York . . . . . (%)	4	4	4	— 1/2
ARGENTINE.	Valeur au change de la piastre-or . . . . . (pair = 100)	94,37	92,77	89,89	+ 2,28	
BRÉSIL.	Valeur au change du milreis. . . . .	45,47	45,16	43,31	+ 10,48	
CHILI.	Valeur au change du peso (1) . . . . . (pair = 12,16)	99,62	99,66	99,66	—	
ÉGYPTE.	Valeur au change de la livre égyptienne . . . . .	99,97	99,89	99,92	+ 1,75	
INDE.	Or (currency reserve et gold standard reserve) . . . . . (millions de francs)	379	379	379	—	
	Argent (currency reserve et gold standard reserve) . . . . .	1.407	1.417	1.443	+ 138	
JAPON.	Valeur au change de la roupie . . . . . (pair = 100)	113,21	113,21	111,89	+ 2,62	
	Encaisse or de la Banque du Japon . . . . . (millions de francs)	2.870	2.882	2.890	+ 11	
	Valeur au change du yen . . . . . (pair = 100)	90,12	91,64	92,16	+ 9,33	

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.  
(1) Depuis le 11 janvier 1926, le pair du peso chilien est de 12,16 cents.

**SITUATION DES MARCHÉS MONÉTAIRES EUROPÉENS**

SITUATION DES BANQUES D'ÉMISSION										VALEUR AU COURS de la monnaie nationale (1) (le pair = 100)
ENCAISSE métallique	BILLETS en circulation	DÉPÔTS publics et privés	PORTE- 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)										
<b>FRANCE</b>										
5.878	50.618	3.189	5.893	5.548	573	13	6	19,59		
5.877	50.931	3.013	5.839	5.548	571	10	6	18,97		
5.879	51.492	2.834	5.792	5.548	570	11	6	17,93		
+ 34	+ 40.600	+ 783	- 2.817	+ 2	"	- 6	- 1	- 9,28		
Variations de mars 1925 à mars 1926										
<b>ALLEMAGNE</b>										
1.669	3.911	723	1.844	1.566	53	"	8	99,45		
1.899	3.594	732	1.714	1.728	576	"	8	99,95		
1.977	3.950	782	1.617	1.884	602	"	7	99,95		
+ 682	+ 1.067	- 147	- 390	+ 1.607	+ 184	"	- 2	"		
Variations de mars 1925 à mars 1926										
<b>ANGLETERRE</b>										
3.775	10.691	3.097	1.849	3.605	"	"	5	99,97		
3.782	10.643	3.056	1.970	3.612	"	"	5	99,89		
3.833	10.952	3.226	2.104	3.669	"	"	5	99,92		
- 58	+ 736	+ 191	+ 242	- 267	"	"	"	+ 1,72		
Variations de mars 1925 à mars 1926										
<b>BELGIQUE</b>										
365	7.462	527	1.711	274	"	30	7	73,28		
365	7.415	162	1.489	274	"	30	7	73,02		
366	7.405	373	1.743	274	"	30	7 1/2	73,07		
+ 18	+ 37	+ 157	+ 159	+ 2	"	"	+ 2	- 7,20		
Variations de mars 1925 à mars 1926										
<b>ESPAGNE</b>										
3.199	4.406	1.515	3.405	2.587	29	"	5	20,88		
3.202	4.373	1.572	3.316	2.637	29	"	5	20,83		
3.204	4.331	1.482	3.201	2.637	29	"	5	20,83		
+ 13	- 67	+ 134	+ 27	+ 1	- 2	"	"	- 0,94		
Variations de mars 1925 à mars 1926										
<b>ITALIE</b>										
1.018	14.024	3.107	7.760	892	495	12	7	20,88		
982	14.218	1.266	8.365	892	473	17	7	20,83		
1.018	14.421	3.792	8.277	892	479	30	7	20,83		
- 12	+ 782	+ 1.188	+ 1.895	+ 3	+ 22	+ 2	+ 1	- 0,52		
Variations de mars 1925 à mars 1926										
<b>PAYS-BAS</b>										
974	1.740	203	982	919	"	581	3 1/2	99,66		
982	1.719	161	833	906	"	"	3 1/2	99,56		
966	1.744	73	810	901	"	"	3 1/2	99,74		
- 147	- 149	- 18	- 8	- 188	"	+ 26	- 1/2	+ 0,72		
Variations de mars 1925 à mars 1926										
<b>ROUMANIE</b>										
577	19.881	1.057	8.766	567	"	"	6	2,33		
577	19.989	1.146	8.755	568	"	"	6	2,23		
579	20.343	853	8.739	568	"	"	6	2,12		
+ 6	+ 1.272	- 112	+ 1.040	+ 5	"	"	"	- 0,80		
Variations de mars 1925 à mars 1926										
<b>SUISSE</b>										
539	776	103	329	447	18	"	3 1/2	99,97		
530	775	93	314	427	49	"	3 1/2	99,76		
510	808	70	339	418	33	"	3 1/2	99,82		
- 61	- 28	- 1	+ 17	- 63	- 17	"	- 1/2	- 0,15		
Variations de mars 1925 à mars 1926										
<b>TCHÉCOSLOVAQUIE</b>										
1.124	7.607	1.717	1.123	1.124	"	"	6	14,61		
1.126	7.427	1.650	968	1.126	"	"	6	14,61		
1.128	7.505	1.518	1.013	1.128	"	"	6	14,61		
+ 46	- 660	+ 205	- 414	+ 46	"	"	- 1	- 0,05		
Variations de mars 1925 à mars 1926										

(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.