

JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

PAUL RICARD

Chronique des banques et questions monétaires

Journal de la société statistique de Paris, tome 69 (1928), p. 131-135

http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1928__69__131_0

© Société de statistique de Paris, 1928, 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

Réforme monétaire de l'Estonie. — En 1919, l'Estonie avait dû procéder à un premier assainissement de sa situation monétaire. A cette époque, les marks et les roubles étaient seuls utilisés comme monnaie d'échange. Le Gouvernement adopta un nouvel étalon monétaire, le mark estonien, et créa une banque d'État (1).

Depuis 1922, le budget étant en équilibre, et la balance commerciale étant devenue favorable à l'Estonie, le Gouvernement demanda l'appui de la Société des Nations, afin d'examiner la situation économique et financière du pays.

Une commission fut nommée à cet effet en 1926. Le plan de réformes soumis par les experts au Conseil de la Société des Nations recommandait de modifier les statuts de la Banque d'Estonie en la rendant indépendante de l'État; il envisageait la cession des réserves métalliques de l'État à la Banque d'Estonie, ainsi que le transfert de la circulation de billets d'État à cette Banque. Le comité suggérait de mettre à l'étude le projet de création d'une banque hypothécaire qui se chargerait de toutes les opérations de prêts à long terme effectuées jusque-là par le Gouvernement.

En vue de la liquidation de la Banque d'État, le comité prévoyait l'émission d'un emprunt extérieur. Il suggérait, en outre, la promulgation d'une nouvelle loi monétaire, en même temps que celle approuvant les statuts de la nouvelle Banque.

Un protocole fut signé, le 10 décembre 1926, par le ministre des Finances estonien, par lequel ce dernier s'engageait à soumettre au pouvoir législatif, dans un délai de trois mois, les lois relatives à la réforme monétaire. Ces lois furent adoptées par le Parlement de l'Estonie les 29 avril et 3 mai 1927.

D'après ces lois, la Banque d'Estonie, appelée « Eesti Pank », est constituée au capital de 5 millions de kronas, divisé en 100.000 titres de 50 kronas chacun. Elle jouit du privilège exclusif de l'émission des billets pendant 25 ans. La Banque est tenue de conserver une réserve d'au moins 40 % du montant de ses billets en circulation et de ses exigibilités à vue. Cette réserve doit être constituée par l'or monnayé ou en lingots déposé dans les caisses de la Banque ou dans d'autres banques centrales, ainsi que par des devises étrangères, à condition que ces devises soient convertibles immédiatement en or exportable. Si la Banque d'Estonie ne peut faire face à ces obligations, elle est tenue de verser à l'État une taxe progressive, qui variera de 1 1/2 % à 3 %, suivant que la réserve sera inférieure à 40 %, 35 % et 30 %. En ce cas, le Conseil devra procéder à une élévation du taux d'escompte d'au moins 1 %.

L'Eesti Pank est tenue d'effectuer les opérations bancaires courantes des institutions similaires : émission de billets de banque, achat et vente de métaux précieux, ouverture de comptes de dépôts et de comptes courants, escompte et négociation des effets de commerce revêtus de la signature de deux ou plusieurs personnes reconnues solvables, n'ayant pas plus de trois mois d'échéance; pour les effets agricoles, cette échéance maxima peut être portée à six mois, et à neuf mois pour les opérations de crédits relatives au commerce des bois. Ces deux catégories d'effets ne doivent pas dépasser 40 % du portefeuille d'escompte.

La Banque peut, en outre, acheter et vendre des effets sur l'étranger dont l'échéance ne dépasse pas trois mois et qui sont payables dans une monnaie convertible sur la base de l'or. Elle doit aussi accorder des avances ne dépassant pas six mois et des avances en compte courant sur nantissement de métaux précieux, de titres, d'effets commerciaux. Elle est autorisée à faire des avances au Gouvernement, à condition

(1) Voir numéro de mars 1923. —

que ces avances soient remboursées au plus tard à la fin du trimestre suivant la clôture de l'exercice fiscal. Elle peut investir le capital versé de la Banque en titres de l'État estonien.

L'Administration de la Banque est confiée à un Conseil d'Administration et à un Conseil de direction. Ce dernier est composé du président, de son suppléant et de plusieurs directeurs. Le président est nommé par le Gouvernement de la République pour cinq ans. Les directeurs sont nommés par le Conseil d'Administration. La direction générale est confiée au Conseil d'Administration qui est responsable devant l'Assemblée générale; il comprend le président, deux membres du Conseil de direction nommés par le président et sept autres membres élus par l'Assemblée générale pour trois ans.

L'emprunt extérieur, dont le montant a été fixé par le protocole de Genève du 10 décembre 1926 à 1.350.000 livres sterling, a été émis en juin 1927, sous les auspices de la Société des Nations. Un million de livres a été versé le 1^{er} janvier 1928 à la Banque d'Estonie en échange de ses avances à long terme, ces dernières devant être reprises par la Banque hypothécaire dont la création est prévue dans le plan de réforme financière. Le surplus de l'emprunt doit être affecté à la constitution de cet Institut hypothécaire. L'emprunt est garanti par le produit des impôts sur le tabac, la bière et les allumettes.

La loi du 3 mai 1927, entrée en vigueur le 1^{er} mars 1928, institue comme nouvelle unité monétaire le krone, qui contient 0 gr. 40.323 d'or fin et équivaut aux couronnes scandinaves. Le krone est divisé en 100 cents. Le mark estonien est échangé sur la base de 100 marks estoniens pour un krone.

Retour à l'Étalon d'or. — A la liste des pays qui ont dès à présent rétabli l'étalon-or, nous devons ajouter le *Danemark* qui, depuis le 1^{er} janvier 1927, a repris les paiements internationaux en monnaie d'or. La *Pologne*, en octobre 1927, et l'*Italie*, en décembre, ont effectué leur réforme monétaire. Nous en étudierons les modalités ultérieurement.

Parmi les pays de l'Amérique du sud, nous n'avons encore parlé que du Chili et du Brésil, qui ont procédé à la dévaluation de leur monnaie. Le *Vénézuela*, en 1923 a stabilisé sa monnaie, le bolivar, à la parité d'avant-guerre. La *Colombie* qui, dès 1909, avait pris des mesures en vue de stabiliser sa monnaie sur la base de 100 pesos nouveaux pour un ancien, ne devait accomplir définitivement sa réforme financière qu'en 1923, au moment de l'établissement de la Banque de la République. Un peso colombien vaut environ 1/5 de la livre sterling.

Au début de 1927, l'*Équateur* entreprit de rattacher sa monnaie à la base or. Comme au Chili, la réforme monétaire fut liée à une réforme économique qui fut mise au point par une commission américaine, sous la direction du Professeur Kemmerer. L'Équateur, jusqu'en 1873, était sous le régime du bi-métallisme; à ce moment, la baisse subite de l'argent le plaça, de ce fait, sous le régime de l'étalon d'argent et le pays souffrit d'une monnaie à valeur instable. L'étalon-or ne fut adopté qu'en 1898 et le « sucre » fut reconnu comme unité monétaire, au cours de 24 d. Les cours furent maintenus aux environs de la parité monétaire jusqu'en 1914. Malgré le moratoire décrété dès la déclaration de la guerre, et une augmentation de la circulation des billets, il n'y eut qu'une légère dépréciation du « sucre » jusqu'en 1920. La valeur or du « sucre » s'abaisse rapidement, au moment de la crise mondiale de 1920 et 1921; de 44 cents en 1920, elle fut de 19,5 cents et 19,8-cents en 1925 et 1926. En dehors de l'augmentation du pouvoir d'achat de l'or et de la baisse des prix des principaux produits d'exportation, les nombreux emprunts que le Gouvernement fit aux banques, en vue de combler le déficit budgétaire, contribuèrent en grande partie à la dépréciation de la monnaie équatorienne.

En juin 1924, le Gouvernement fit voter la loi créant un Office central qui devait avoir le privilège d'émission; à cet effet, l'Office central prit à sa charge les billets émis par les différentes Banques d'émission, ainsi que les réserves constituées en contre-partie de ces billets.

La commission américaine, qui arriva en octobre 1926, recommanda le retour à

l'étalon-or, en même temps que la création d'une Banque d'émission. Le Gouvernement équatorien vota en mars 1927, les lois réglant la réforme monétaire.

De 1923 à 1926, les cours du change varièrent entre 6,20 et 3,60 « sucres » par dollar. Le cours moyen ayant été de 5 sucres pour 1 dollar, la stabilisation fut fixée à ce taux, qui équivaut à une valeur-or d'environ 40 % de l'ancien « sucre ».

Le bénéfice résultant de la réévaluation des avoirs en or et en argent fut affecté au remboursement de la dette du Gouvernement envers les anciennes banques d'émission, sauf 17 millions de « sucres » dus au Banco Commercial y Agrícola.

Le capital de la Banque centrale fut souscrit par les banques privées jusqu'à concurrence de 15 % de leur capital et de leurs réserves, le surplus fut émis dans le public. L'organisation de la Banque centrale de l'Équateur est analogue à celle de la Banque du Chili. La Banque peut rembourser ses billets en pièces d'or, en or en barres ou en effets sur Londres ou sur New-York, à une parité ne dépassant pas le gold point de sortie. C'est le principe de l'étalon-or de change qui est appliqué en Équateur et la Banque peut également émettre des billets contre dépôts d'or dans des banques de New-York ou à Londres, compte tenu d'une perte égale à la somme que représente l'expédition d'or dans ses caisses à Quito. La Banque a commencé de fonctionner en juin 1927.

Cours des métaux précieux. — Les maxima et minima des cours de l'once d'or fin se sont maintenus, pendant le 2^e trimestre 1927, à 84 sh. 11 1/2 d, 84 sh. 10 1/4 d, et 84 sh. 11 d, pour chacun des trois mois respectivement.

Les cours de l'argent ont subi les fluctuations suivantes :

	Cours de l'once standard	
	Maxima	Minima
Avril	26 3/4	25 11/16
Mai	26 9/16	25 3/8
Juin	26 7/16	25 15/16

SITUATION DES MARCHÉS MONÉTAIRES EUROPÉENS

SITUATION DES BANQUES D'ÉMISSION										VALEUR AU COURS du change de la monnaie nationale (1) (par 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)										
FRANCE										
(Banque de France)										
28 avril	52.210	6.991	4.407	5.547	58	5	7			20,26
27 mai	51.801	10.583	3.787	5.547	53	5	7			20,31
30 juin	59.786	12.392	4.096	5.547	50	5	6			+20,26
Variations de juin 1926 à juin 1927	+ 287	+ 9.456	— 2.959	— 2	— 536	— 1	+ 10			5,75
ALLEMAGNE										
(Reichsbank)										
30 avril	4.565	727	2.668	2.313	213	5	167			99,49
31 mai	4.649	875	2.116	2.269	98	5	40			99,49
30 juin	4.769	837	2.302	2.263	86	6	27			99,49
Variations de juin 1926 à juin 1927	+ 2.065	+ 178	+ 513	+ 268	— 590	— 1/2	+ 27			— 0,16
ANGLETERRE										
(Banque d'Angleterre et Currency Notes)										
27 avril	10.807	2.720	2.232	3.854	—	1 1/2	—			99,81
25 mai	10.735	2.963	2.486	3.813	—	1 1/2	—			99,81
29 juin	10.906	3.173	2.774	3.803	—	4 1/2	—			99,76
Variations de juin 1926 à juin 1927	+ 13	— 955	+ 197	+ 44	—	— 1/2	—			— 0,26
BELGIQUE										
(Banque nationale) (3)										
28 avril	9.391	478	2.576	3.173	2.154	5 1/2	—			99,93
25 mai	9.308	579	2.570	3.198	2.163	5 1/2	—			99,93
30 juin	9.532	359	2.568	3.223	2.219	5	—			99,92
Variations de juin 1926 à juin 1927	+ 131	— 220	—	—	—	—	—			—
ESPAGNE										
(Banque d'Espagne)										
30 avril	4.283	1.391	2.024	2.597	37	5	—			91,21
23 mai	4.246	1.347	1.959	2.597	37	5	—			91,11
30 juin	4.139	1.353	1.855	2.597	39	5	—			88,88
Variations de juin 1926 à juin 1927	— 193	— 282	— 542	+ 56	+ 6	—	—			+ 5,03
ITALIE										
(Banque d'Italie) (4)										
30 avril	17.578	2.900	7.389	1.137	1.274	7	55			27,36
31 mai	17.443	2.267	7.048	1.164	1.337	7	65			28,50
30 juin	17.674	3.690	7.511	1.168	1.378	7	63			28,61
Variations de juin 1926 à juin 1927	—	—	—	—	—	—	—			+ 9,90
PAYS-BAS										
(Banque néerlandaise)										
25 avril	1.661	91	744	880	—	3 1/2	382			99,46
30 mai	1.706	66	852	869	—	3 1/2	295			99,56
27 juin	1.644	115	835	848	—	3 1/2	366			99,59
Variations de juin 1926 à juin 1927	— 55	— 19	+ 6	— 48	—	—	— 161			— 0,32
ROUMANIE										
(Banque nationale)										
30 avril	21.023	401	9.644	574	—	6	—			3,96
28 mai	21.001	387	9.465	574	—	6	—			3,11
25 juin	21.032	589	9.411	574	—	6	—			3,11
Variations de juin 1926 à juin 1927	+ 35	— 50	+ 400	+ 6	—	—	—			+ 0,73
SUISSE										
(Banque nationale)										
30 avril	831	78	319	439	25	3 1/2	—			99,71
31 mai	814	124	359	459	45	—	—			99,71
30 juin	835	76	328	455	55	3 1/2	—			99,76
Variations de juin 1926 à juin 1927	+ 35	— 7	— 87	+ 26	+ 41	—	—			— 0,37
TCHÉCOSLOVAQUIE										
(Banque nationale)										
30 avril	1.104	1.196	76	1.104	1.916	5	—			14,61
31 mai	7.100	1.298	77	1.106	1.916	5	—			14,61
30 juin	7.474	935	87	1.106	1.906	5	—			14,61
Variations de juin 1926 à juin 1927	— 107	+ 215	— 98	+ 11	— 558	— 1	—			—

(1) Calculé d'après le cours du change sur New-York coté directement ou évalué d'après le parité sur une place intermédiaire.

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

(3) Depuis le 28 octobre 1926 la Banque nationale de Belgique fonctionne d'après de nouveaux statuts. L'encaisse-or est réévaluée sur la base de 175 fr. pour 1 £ et le cours du change est exprimé en belga = 5 fr. belges.

(4) La Banque d'Italie effectue les opérations d'émission des Banques de Naples et de Sicile depuis le 1^{er} juillet 1926.

Situation monétaire de quelques pays extra-européens.

		FIN avril 1927	FIN mai 1927	FIN juin 1927	VARIATIONS de fin juin 1926 à fin juin 1927
ÉTATS-UNIS.	Trésor. { Encaisse : or. (millions de francs)	19.257	19.030	18.985	— 325
	— argent.	2.540	2.552	2.553	+ 47
	— Circulation (greenbacks et certificats métalliques) . .	12.676	12.618	12.686	— 224
	— Encaisse disponible	1.228	657	1.217	+ 125
	Banque de réserve fédérale. { Encaisse (y compris les certificats métalliques, non compris l'or chez les agents de réserve fédérale) . .	7.134	6.831	7.206	+ 360
	— Circulation	8.935	8.870	8.854	+ 28
	Taux courant de l'escompte à New-York	4	4	4	+ 1/2
ARGENTINE.	Valeur au change de la piastre-or	99.83	99.89	100.11	+ 4.94
BRESIL.	Valeur au change du milreis.	36.47	36.56	36.22	— 12.48
CHILI.	Valeur au change du peso.	99.04	99.66	99.66	—
ÉGYPTE.	Valeur au change de la livre égyptienne .	99.77	99.77	99.77	— 0.25
INDE. (1)	Or (currency reserve et gold standard reserve).	562	562	562	"
	Argent (currency reserve et gold standard reserve).	1.973	1.963	2.028	"
JAPON.	Valeur au change de la roupie	98.90	99.34	99.07	"
	Encaisse-or de la Banque du Japon . . .	2.904	2.912	2.914	— 17
	Valeur au change du yen	95.93	92.70	94.51	+ 32

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) Antérieurement la valeur au change de la roupie sur le marché de New-York était calculée sur la base de 32 cents 44, taux correspondant au cours de 1 sh. 4 pour une roupie. La loi votée en mars 1927 adoptant le cours de 1 sh. 6 comme parité monétaire, les calculs sont effectués sur cette base depuis janvier 1927. Parité à New-York 36 cents 499.

Paul RICARD.