

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 :

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

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

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

les frais de monnayage représentant 2,62 %.

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

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

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 impropre 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 créditez 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	£ 11.015.100
en circulation.	£ 367.001.148	Autres valeurs du Gouvernement	233.568.550
dans le département bancaire	52.087.797	Autres valeurs.	10.176.193
		Pièces d'argent.	5.240.157
		Montant de l'émission fiduciaire.	260.000.000
		Pièces et barres d'or.	159.088.945
	£ 419.088.945		£ 419.088.945

SITUATION AU 21 NOVEMBRE 1928

Département d'émission

Billets émis.	£ 180.964.085	Dette du Gouvernement.	£ 11.015.100
		Autres valeurs.	8.734.900
		Pièces et barres d'or.	161.214.085
	£ 180.964.085		£ 180.964.085

Département des Currency Notes

Billets et certificats en circulation.	£ 286.750.498	Pièces d'argent.	£ 5.250.000
Compte de placement.12.151.350	Pièces et barres d'or.	néant
		Billets de la Banque d'Angleterre.	56.250.000
		Effets publics.	237.401.848
		Solde à la Banque d'Angleterre	néant
	£ 298.901.848		£ 298.901.848

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.	<u>37.185.203</u>		
	99.564.612		
Effets à 7 jours et autres. . .	2.649	Billets (<i>Réserve</i>).	52.087.797
	<u>£ 138.826.313</u>	Monnaies d'or et d'argent. . .	757.041
			<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 (Réserve).	48.161.710
Autres dépôts.	99.472.105	Monnaies d'or et d'argent. .	870.504
Effets à 7 jours et autres. .	2.591		
	<hr/>		<hr/>
	£ 132.130.032		£ 132.130.032

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 fournit 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

SITUATION DES BANQUES D'ÉMISSION							VALEUR AU COURS du change de la monnaie nationale (1)
BANQUE nationale	BILLETS en circulation	RESSOURCES DISPONIBLES pour les règlements extérieurs			TAUX de l'escompte	TAXE de l'escompte	
		DÉPÔTS PUBLICS et privés	PORTÉ- REUILLE et avances	En millions de francs (2)			
FRANCE (Banque de France)	27 juillet	29.918 (3)	60.426	5.217	16.811 (4)	12.624 (5)	99,93
	31 août	30.351 (3)	62.184	4.096	14.242 (4)	17.701 (5)	99,67
	28 septembre	30.622 (3)	62.654	6.196	16.652 (4)	18.450 (6)	99,40
	Variations de sept. 1927 à sept. 1928.						
ALLEMAGNE (Reichsbank)	31 juillet	13.940	27.781	3.292	15.688	11.169	100,25
	31 août	14.390	23.412	3.483	16.643	11.860	100,04
	29 septembre	15.056	3.845	3.056	16.362	10.907	100,98
	Variations de sept. 1927 à sept. 1928.						+ 0,09
ANGLETERRE (Banque d'Angleterre et Currency Notes)	25 juillet	21.863	63.553	14.703	6.014	21.861	91,67
	29 août	63.703	14.226	5.306	21.844	2	99,72
	26 septembre	53.213	14.090	5.164	21.514	2	99,66
	Variations de sept. 1927 à sept. 1928.						- 0,83
BELGIQUE (Banque nationale)	26 juillet	2.851	7.658	404	2.136	1.662	100,14
	30 août	2.857	7.816	2.37	2.220	1.762	100,07
	27 septembre	2.866	7.816	3.10	2.255	2.866	100,2
	Variations de sept. 1927 à sept. 1928.						- 0,13
ESPAGNE (Banque d'Espagne) (5)	28 juillet	16.320	20.913	6.490	8.249	12.823	85,25
	25 août	16.309	20.915	6.544	8.404	214	86,08
	29 septembre	16.281	21.271	6.544	8.188	294	85,39
	Variations de sept. 1927 à sept. 1928.						- 5,05
ITALIE (Banque d'Italie)	31 juillet	6.705 (7)	23.309	4.647	5.889	6.702	99,39
	31 août	6.705 (7)	22.368	4.483	6.218	6.702	99,51
	29 septembre	6.765 (7)	23.318	3.874	5.915	6.769	99,35
	Variations de sept. 1927 à sept. 1928.						
ROUMANIE (Banque nationale) (6)	28 juillet	4.702	8.309	375	3.673	2.059	99,92
	27 août	4.703	8.135	3.14	3.599	4.462	99,66
	24 septembre	4.694	8.179	3.92	3.062	4.462	99,71
	Variations de sept. 1927 à sept. 1928.						+ 0,05
PAYS-BAS (Banque néerlandaise)	31 juillet	2.471	4.221	564	1.182 (8)	2.303	3.16
	26 août	2.475	4.253	4.366	5.470	63.137	99,80
	29 septembre	2.551	4.386	3.13	5.919	65.037	99,82
	Variations de sept. 1927 à sept. 1928.						
SUISSE (Banque nationale)	31 juillet	6.581	8.49	364	1.182 (8)	2.303	3.16
	31 août	6.581	8.49	398	5.919	6760	99,92
	29 septembre	6.581	8.49	3.13	6.172	763	99,66
	Variations de sept. 1927 à sept. 1928.						
TCHÉCOSLOVAQUIE (Banque nationale) (6)	31 juillet	858	6.581	343	135	858	14,63
	31 août	880	5.737	416	178	880	14,63
	30 septembre	881	5.933	443	202	881	14,63
	Variations de sept. 1927 à sept. 1928.						+ 0,02

(1) Calculé d'après la course du chance sur New-York coté directement ou évalué depuis la parité sur une place intermédiaire.

1. L'ancien franc a été remplacé par le nouveau franc le 25 juin 1960. Le nouveau franc est divisé en 100 centimes. Le taux de change officiel est de 100 francs neufs pour 100 francs anciens. Les conversions sont effectuées au cours du change officiel.

Le 22 juillet 1926, le Gouvernement a décreté la loi sur les acquisitions d'or effectuées en vertu de la loi du 7 août 1926.

Ensuite recevait de diverses étrangères i celle-ci fleurissaient dans le comté "Divers" de l'actif du bilan avant la loi de stabilisation.

(6) Les conversions ont été effectuées en Roumanie nous avons gardé l'ancienne (7) Non compris l'or à l'étranger n'est pas

- 1) Non compris 1 or à l'étranger prete à
- 2) Portefeuille sur la Suisse seulement
- 3) Y compris les effets sur l'étranger

Situation monétaire de quelques pays extra-européens

			FIN	FIN	FIN	VARIATIONS de fin sept. 1927 à fin sept. 1928
			juillet	août	septemb	
			1928	1928	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	58 886	57 233
		Encaisse disponible . . .	—	5 364	282	6 878
	Banque de réserve fédérale.	Encaisse (y compris les certificats métalliques, non compris l'or chez les agents de réserve fédérale) . . .	—	86 057	87 251	84 618
		Circulation	—	41 000	42 138	42 914
		Taux courant de l'escompte à New-York (%)	5	5	5	+
		Valeur au change de la piastre-or (pair = 100)	98,41	98,96	98,09	— 2,64
		Valeur au change du milreis	—	99,89	99,89	—
		Valeur au change du peso	—	98,63	98,65	99,29
	ARGENTINE. BRÉSIL. CHILI ÉGYPTE.	Valeur au change de la livre égyptienne	—	99,57	99,77	99,57
		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	+
INDE	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 mgm 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							TAUX de l'escoupe	VALEUR AU cours du change de la monnaie nationale (1)		
BANQUE métallique	BILLETS en circulation	Dépôts publics et privés	RESSOURCES DISPONIBLES pour les règlements extérieurs							
			PORTEFEUILLÉ et avances	Encaisse or	Fonds à l'étranger	Effets sur l'étranger				
FRANCE (Banque de France)	26 octobre	61 327	18.807	6.288	30.786	18.988(4)	18.494(5)	99.56		
	30 novembre	62 650	18.695	6.541	31.600	18.793(4)	18.793(5)	99.80		
	28 décembre	63 916	19.232	7.974	31.977	13.561(4)	19.131(6)	99.83		
	<i>Variations de déc. 1928 à déc. 1928</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>		
ALLEMAGNE (Reichsbank)	31 octobre	15.399	28.406	4.434	14.879	995	7	100.01		
	30 novembre	16.496	28.712	2.878	14.482	1.032	7	100.09		
	31 décembre	17.091	29.976	4.962	17.365	934	7	99.95		
	<i>Variations de déc. 1927 à déc. 1928</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>-0.25</i>		
ANGLETERRE (Banque d'Angleterre)	31 octobre	20.182	62.922	14.614	5.287	20.192	7	99.63		
	26 novembre	19.854	46.655	15.031	4.198	8.864	7	99.68		
	26 décembre	19.147	48.224	14.901	5.563	19.147	7	99.72		
	<i>Variations de déc. 1927 à déc. 1928</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>-0.68</i>		
BELGIQUE (Banque nationale)	25 octobre	2.880	7.985	391	2.308	1.798	7	100.04		
	26 novembre	2.944	8.196	386	2.402	1.944	7	100.07		
	27 décembre	3.207	8.241	820	2.571	3.207	7	100.07		
	<i>Variations de déc. 1927 à déc. 1928</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>-0.58</i>		
ESPAGNE (Banque d'Espagne) (6)	27 octobre	16.248	21.555	5.991	10.153	194	5	83.54		
	24 novembre	16.026	21.287	5.976	9.452	447	5	83.96		
	28 décembre	16.025	21.556	6.036	9.782	461	5	84.65		
	<i>Variations de déc. 1927 à déc. 1928</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>-3.09</i>		
ITALIE (Banque d'Italie)	31 octobre	6.769(7)	23.086	3.542	6.766	8.208	5	99.61		
	30 novembre	6.769(7)	22.939	3.387	6.487	6.769	5	99.66		
	31 décembre	6.769(7)	25.176	3.500	7.346	8.095	5	99.56		
	<i>Variations de déc. 1927 à déc. 1928</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>-0.76</i>		
PAYS-BAS (Banque néerlandaise)	29 octobre	4.691	8.602	338	3.952	4.463	5	99.69		
	26 novembre	4.687	8.936	329	4.387	4.461	5	99.87		
	31 décembre	4.684	8.759	373	4.666	4.486	5	99.86		
	<i>Variations de déc. 1927 à déc. 1928</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>-0.70</i>		
ROUMANIE (Banque nationale) (6)	27 octobre	2.913	108.038	6.129	50.177	2.876	5	3.13		
	24 novembre	2.909	107.089	7.711	50.485	2.588	5	3.11		
	28 décembre	2.900	104.897	7.399	50.672	2.881	5	3.11		
	<i>Variations de déc. 1927 à déc. 1928</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>-0.09</i>		
SUISSE (Banque nationale)	31 octobre	2.546	4.335	569	1.151(8)	2.311	1.127(9)	99.74		
	30 novembre	2.544	4.321	538	969(8)	2.308	1.321(9)	99.87		
	31 décembre	2.848	4.686	962	1.478(8)	2.632	1.282(9)	99.87		
	<i>Variations de déc. 1927 à déc. 1928</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>-0.26</i>		
TCHÉCOSLOVAQUIE (Banque nationale) (6)	31 octobre	981	5.922	428	931	1.618	5	14.63		
	30 novembre	880	5.916	591	280	1.778	5	14.63		
	31 décembre	912	6.407	630	277	1.907	5	14.62		
	<i>Variations de déc. 1927 à déc. 1928</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>+ 0.01</i>		

(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 conventions sont effectuées sur la base du pair monétaire établi par la loi du 26 juin 1928 soit : 66.5 mgfr d'or à 0.900 pour un franc.

(3) Encaisse réduite d'après la nouvelle parité monétaire et assurée des acquisitions d'or effectuées en vertu de la loi du 7 août 1926.

(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 : au compte "Divers" de l'actif avant la loi de stabilisation.

(6) Les conventions ont été effectuées sur la base d'un pair provisoire. Ces pays qui n'ont pas encore fixé la parité par une loi. Pour l'Espagne et la Roumanie nous avons gardé leur ancienne parité qui est de fr. 92 par rapport au nouveau franc. Pour la Tchécoslovaquie nous avons pris la parité de 0.76 franc pour une couronne stabilisée.

(7) Non compris pour l'échangeur prêté à l'Etat 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	FIN	FIN	VARIATIONS
			oct.	nov.	déc.	de fin déc. 1927 à fin déc. 1928
			1928	1928	1928	
ÉTATS-UNIS.	Trésor.	Encaisse : or (millions de francs)	81.717	82.450	81.817	—
		— argent	12.594	12.576	12.523	—
		Circulation (greenbacks et certificats métalliques)	56.984	56.460	56.945	—
		Encaisse disponible	2.978	4.851	5.357	—
ÉTATS-UNIS.	Banque de réserve fédérale.	Encaisse (y compris les certificats métalliques ; non compris l'or chez les agents de réserve fédérale)	94.401	85.143	88.931	—
		Circulation	43.694	45.058	48.763	—
ARGENTINE.		Taux courant de l'escampe à New-York %	5	5	5	— 1 1/2
BRESIL.		Valeur au change de la piastre-or	98.88	98.32	98.18	— 2.57
CHILI.		Valeur au change du milreis.	100.14	99.89	99.47	—
ÉGYPTE.		Valeur au change du peso	99.29	99.29	98.88	— 1.81
		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	99.95	— 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 à 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.