

JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

MICHÈLE SAINT-MARC

Introduction aux statistiques monétaires et financières françaises (1807-1970)

Journal de la société statistique de Paris, tome 115 (1974), p. 327-335

http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1974__115__327_0

© Société de statistique de Paris, 1974, 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/>

II

ARTICLES

INTRODUCTION AUX STATISTIQUES MONÉTAIRES ET FINANCIÈRES FRANÇAISES (1807-1970) (1)

Deuxième partie

In this paper, the author gives annual statistics on the stock exchange capitalization in France over a century. They show the national savings made through securities.

Der Verfasser gibt in diesem Artikel eine in Zahlen ausgedrückte Schätzung der Kapitalanhäufung durch Börsengeschäfte, Jahr für Jahr, seit mehr als einem Jahrhundert an. Diese Werte stellen die nationalen Ersparnisse dar in der Form von Aktien.

II. LES VALEURS MOBILIÈRES

Les valeurs mobilières sont de nature hybride, mi-épargne, mi-investissement. Bien qu'elles représentent un investissement direct de la part de l'épargnant, la possibilité de les vendre très rapidement en font un des moyens dont usent les particuliers pour accumuler la valeur. La capitalisation boursière des titres à revenu variable et des titres à revenu fixe représente l'épargne nationale détenue sous forme de valeurs mobilières.

La connaissance de la capitalisation boursière soulève de grandes difficultés. Les séries statistiques homogènes ne sont publiées par les soins de l'I. N. S. E. E. que depuis 1938 et il ne s'agit que des valeurs à revenu variable. Une enquête auprès de la Chambre syndicale de la compagnie des agents de change permet de publier quelques évaluations. La précision du tableau I ne doit pas masquer le fait que ces données ne représentent pas automatiquement une part de l'épargne française. En effet, les titres cotés à la Bourse de Paris ne sont pas automatiquement détenus par des Français et de leur côté les Français peuvent détenir des titres étrangers non cotés. Ce problème des valeurs étrangères et des détenteurs de titres français à l'étranger est un des plus difficiles à résoudre et une source importante d'imprécision.

1. La première partie de cet article consacrée à la « masse monétaire » a paru dans le n° 2-1974 de ce Journal, pp. 97 à 106.

TABLEAU I

*Capitalisation boursière des valeurs mobilières cotées
à la Bourse de Paris*

Année	Actions (en milliards de francs courants)	Actions (en milliards de francs courants)	Ensemble
1880			46,7
1891			58,9
1902			64
1904			64
1906			64,7
1907			64
1908			65,7
1909			69
1910			69,1
1911			69,6
1912			70,1
1913			70,1
1921			158
1923			197
1925			202
1927			282
1929			431
1931	126	299	425
1933	81	277	358
1935	47	344	391
1937	87	290	377
1938	93		
1945	345		
1946	634		
1947	676		
1948	841		
1949	757	635	1 391
1950	695		
1951	1 091		
1952	1 245		
1953	1 521		
1954	2 689		
1955	3 021	2 045	5 066
1956	3 415	2 536	5 951
1957	4 647	2 902	7 549
1958	5 049	3 444	8 493
1959	7 929	3 909	11 838
1960	86	44	134
1961	107	49	156
1962	112	52	164
1963	102	64	164
1964	98	69	167
1965	93	74	167
1966	86	81	167
1967	85	93	178
1968	96	99	195
1969	126	102	228
1970	127	113	240
1971		130	

(Source : Service de statistique de la chambre syndicale)

Si on remonte avant 1931, la consultation des évaluations des divers auteurs donne pour la même année des valeurs allant du simple au quadruple, ce qui n'a rien d'étonnant, puisqu'il s'agit d'évaluations isolées dans le temps, aux méthodes hétérogènes, et dont le plus souvent la nature de l'objet observé n'est même pas spécifiée (action, obligation, rente).

TABLEAU II

Évaluation de la capitalisation boursière selon divers auteurs

Année	Auteur	Source	Montant (en milliards)	Année	Auteur	Source	Montant (en milliards)
1789	Fournier	(¹)	8-10	1883	Thery	(²)	30
1791	Delay	(¹)	8-10	1886	De Forville	(⁷)	80
1817	Poussielgue	(¹)	40	1887	Guyot	(¹)	137
1819	J.-B. Say	(¹)	60	1888	Neymarck	(²)	74
1820	Block	(¹)	45		Thery	(²)	40
1840	Block	(¹)	40		Coste	(¹)	70
1847	Fournier	(¹)	38	1890	Thery	(²)	58
1848	Goudchaux	(¹)	40	1892	Thery	(²)	77
1849	Cochut	(¹)	38	1893	Neymarck	(²)	80
1850	Block	(¹)	45	1896	Pougnnet	(¹)	98
	Neymarck	(²)	9	1897	Thery	(²)	54
1851	Thery	(²)	3,6	1898	De Forville	(⁷)	81
	E. de Girardin	(⁴)	32	1898	Congrès	(²)	75
1852	Sée	(²)	10	1898	Colson	(²)	74
1853	Pupin	(²)	10	1899	Thery	(²)	95
1856	Thery	(²)	4,5	1900	Decoudu	(¹)	94
1857	Tedesco	(¹)	20	1900	Michel	(²)	109
1859	Bonnet	(¹)	10	1901	Neymarck	(²)	100
1860	Block	(¹)	114	1902	Neymarck	(²)	97
1861	Neymarck	(²)	31	1903	Michel	(²)	86
1862	Eichtal	(¹)	9		Pupin	(²)	92
1863	Thery	(²)	5,6	1904	Neymarck	(²)	92
1864	Vitu	(¹)	22	1906	Neymarck	(²)	97-100
1868	Thery	(²)	6,9		De Lavergne	(¹)	100
1869	Sée	(²)	30	1907	Neymarck	(²)	102
1871	Wolowsky	(¹)	55	1908	Thery	(²)	104
1872	Duc d'Ayen	(¹)	95		Neymarck	(²)	106
1873	Thery	(²)	12,6		Cornut	(²)	87
	Block	(¹)	150	1909	Neymarck	(²)	103-105
1877	Thery	(²)	24	1910	Neymarck	(²)	110
1878	Pupin	(²)	50	1911	Pupin	(²)	110
	Vacher	(¹)	44	1912	Neymarck	(²)	106-110
1879	Amelin	(¹)	105	1913	Colson	(²)	101
1880	Thery	(²)	55	1913	Lescure	(²)	122
	Vignes	(¹)	200	1914	Pupin	(²)	100
	Neymarck	(²)	56	1915	Denuc	(²)	47
1881	Mony	(¹)	101	1920	Denuc	(²)	78
				1925	Denuc	(²)	153

1. Neymarck, *Finances contemporaines*, T. VII, Alcan, Paris, 1911.

2. Neymarck, *ibid.*, pp. 409-410.

3. Thery, *La France économique et financière*, Étude économique et financière, Paris, Économiste européen, 1900.

4. E. de Girardin, *L'impôt*.

5. Sée, *Histoire économique de la France*, 2^e tome, p. 254 (Valeurs mobilières françaises : 10 milliards et valeurs mobilières étrangères 2 milliards en 1851 et 20 + 10 milliards en 1869).

6. Pupin, *Journal de la Société de statistique de Paris*, oct. 1917, pp. 308 et suiv.

7. De Forville, *La France économique (statistique raisonnée et comparative)*, Colin, Paris, 1887.

8. Michalet, *Les placements des épargnants français de 1815 à nos jours*, P.U.F., Paris, 1968, p. 94.

9. Denuc, S. G. F., juil.-sept., 1934, p. 651.

Un simple coup d'œil pour comparer les statistiques présentées dans les tableaux I et II montre que les années où il y a chevauchement présentent de forts écarts. Les évaluations de la Chambre syndicale ne présentent un caractère particulièrement précis que depuis 1931. Auparavant, les méthodes d'évaluation ne sont pas connues de son Service statistique. De plus, le problème des mouvements avec l'étranger des valeurs mobilières n'y est pas pris en considération. L'inclusion ou l'exclusion de ces flux n'étant généralement pas spécifiée et celle-ci représentant environ 25 % du total, ces 25 % d'imprécision s'ajoutent encore aux écarts d'environ 30 % que présentent les deux tableaux

L'absence d'homogénéité dans les méthodes d'évaluations des valeurs mobilières détenues par les Français avant 1931 leur enlève beaucoup d'intérêt. Une évaluation n'a aucune raison d'être privilégiée plutôt qu'une autre. C'est pourquoi, nous proposons une nouvelle méthode qui utilise des séries statistiques longues. Cette méthode a deux mérites. Elle repose sur des données statistiques précises (statistiques fiscales) et elle présente une homogénéité sur 60 ans, ce qu'aucune autre évaluation n'a tenté.

La méthode est basée sur les revenus des valeurs mobilières taxées, donc recensées par le ministère des Finances. Ces revenus sont multipliés par le taux de rendement correspondant respectivement aux actions et aux obligations. Le rendement des actions étrangères et des autres valeurs mobilières taxées est assimilé au rendement des actions. Ce choix, se justifie par la similitude de la nature des titres, il a été admis bien que le rendement des obligations et des actions se soit différencié à la suite des troubles monétaires sans attendre les écarts de cours dus à l'abandon de la convertibilité en or qui suivirent la guerre de 1914-1918. Neymarck ⁽¹⁾ notait déjà en 1911 « les différences de cours entre valeurs mobilières similaires ».

Le rendement des valeurs mobilières calculé par Denuc ⁽²⁾ ne concerne que les actions. Il distingue le taux comprenant les grands réseaux de chemin de fer et celui ne les comprenant pas. La différence entre les deux valeurs n'est accentuée que pour la période 1857-1872, période durant laquelle on ne peut utiliser cette méthode faute de données fiscales sur les revenus puisque cette imposition a été instaurée par les lois du 28 juin 1872 et du 28 juin 1875 (3 %) et relevée par la loi du 26 décembre 1890 (4 %). D'autre part, les titres des chemins de fer représentent une part importante de l'investissement français. Pour ces deux raisons, on a choisi le taux de rendement des actions incluant les grands réseaux.

Le taux de rendement des obligations a été calculé de façon à tenir compte des différences de cours entre actions et obligations dues à l'instabilité des prix.

A partir des indices des cours des titres ⁽³⁾, on calcule :

$$a = \frac{\text{indice des cours des obligations}}{\text{indice des cours des actions}}$$

et $\text{rendement des obligations} = \frac{\text{rendement des actions}}{a} \times 100$

C'est par la prise en compte de a que cette méthode diffère de celle de Neymarck qui d'ailleurs n'a jamais été calculée sur une longue série.

D'autre part, on sait que toutes les valeurs mobilières n'étaient pas taxées en 1872 et que la proportion des revenus taxés n'a fait que s'élever. Neymarck ⁽⁴⁾ admet que les revenus taxés, en 1872, ne représentent que la moitié du total des revenus des valeurs mobilières. On a donc admis un multiplicateur de 2 en 1872, multiplicateur qui tend progressivement vers l'unité atteinte après la guerre de 1914-1918. On généralise ainsi l'observation ponctuelle que l'on a faite entre les revenus mobiliers taxés et les revenus mobiliers non taxés. Pour la seule année 1890, $84/40 \times 100 = 2,1$; en 1902, $90/61 \times 100 = 1,5$ et en 1915, $3,6/2,5 \times 100 = 1,4$ représentent les rapports entre le total des revenus des valeurs mobilières et les revenus taxés. On connaît les revenus des valeurs mobilières exemptées d'impôt

1. NEYMARCK, *op. cit.*, pp. 23-110.

2. DENUC, *op. cit.*

3. I. N. S. E. E., *Rétrospectif*, 1952, p. 184.

4. NEYMARCK, *op. cit.*, t. VII, pp. 253 et suiv.

(rentes sur l'État, bons du Trésor, bons de liquidation, diverses annuités) par les diverses lois de finance (valeurs de la dette consolidée + celles de la dette remboursable + annuités en représente la valeur en capital).

Ces calculs et leur résultat, l'évaluation de la capitalisation boursière française de 1872 à 1932, sont présentés dans le tableau III.

Avant 1872, la rétropolation s'appuie sur un calcul de Pupin ⁽¹⁾ du revenu des valeurs mobilières de 0,4 milliard en 1853 et sur le taux de rendement calculé par Denuc ⁽²⁾. La part du revenu des obligations (55 %, le calcul sera effectué sur 50 %) est la même que celle qui est constatée à partir de 1872 et le calcul du taux de rendement des obligations se fait comme précédemment à partir du quotient a . Le point de départ de 2 milliards de revenu en 1872 s'explique par le fait que les revenus totaux sont le double des revenus taxés d'après Neymarck.

De 1853 à 1857 on suppose que le rendement des titres est le même qu'en 1858 faute de renseignements plus précis et de 1853 à 1855, on rétopole aussi la valeur de a , ce qui donne le tableau IV.

Il est possible de remonter encore plus haut dans le temps. De 1835 à 1853, on évalue la capitalisation boursière en assimilant le taux de progression de la capitalisation boursière à celui des dépôts dans la caisse d'épargne et en se basant sur l'année 1853. On obtient ainsi une série de 1832 à 1853 qui représente la détention des valeurs boursières par les Français évaluée de façon homogène (tableau V).

La vérification du bien fondé de ces évaluations se fait en les confrontant aux autres évaluations ponctuelles que l'on a déjà relevées (tableau II). On a noté dans la colonne « vérifications » les évaluations des autres auteurs qui ne s'écartent pas de celle-ci de ± 15 %. Ceci montre que l'évaluation de 1872 à 1932 présente un degré satisfaisant de précision ($\pi = \pm 15$ %), l'évaluation antérieure présente moins de point de convergence avec les autres évaluations qui sont d'ailleurs elles-mêmes extrêmement différenciées (par exemple en 1859-1860, les auteurs proposent 10, 31 et 114 milliards comme évaluation des valeurs mobilières détenues en France). A partir de diverses confrontations un coefficient d'imprécision, $\pi = \pm 50$ %, semble s'imposer.

D'autres vérifications pourraient être basées non plus sur les stocks d'accumulation de valeur mais sur les flux, à partir de données statistiques relativement sûres telles que les annuités successorales et à partir de progressions recensées chez divers auteurs. Les annuités successorales cependant ont le tort de déformer la composition du portefeuille dans un but fiscal. Utilisant une autre méthode, Comeron ⁽³⁾ cite l'enquête monétaire officielle qui indique que de 1852 à 1865, 1,4 milliard par an en moyenne a été épargné et investi en bourse, compte tenu des dépressions. Ceci induit une progression de 18 milliards, ce qui est compatible avec les résultats présentés. Une autre étude du Crédit lyonnais établit, sur des bases très documentées (archives), la moyenne annuelle du total des émissions de titres mobiliers en milliards de francs constants ⁽⁴⁾ :

1892-1897 : 1,1	1898-1904 : 1,7
1905-1915 : 2,6	1910-1913 : 4

soit 48 milliards d'accroissement de 1892 à 1913, ce qui correspond et justifie l'évaluation présentée puisqu'il s'agit de valeur constante.

1. PUPIN, *op. cit.*

2. DENUC, *op. cit.*

3. COMERON, *La France et le développement économique de l'Europe, 1800-1914*, Seuil Éd., Paris, 1974.

4. Crédit lyonnais, Rapport au Congrès international pour l'étude de problèmes de l'épargne, *Emission des valeurs mobilières sur le marché français*.

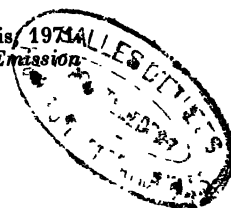


TABLEAU III — Capitalisation boursière française de 1872 à 1932

(Milliards de francs courants et %)

Année	Actions françaises			Obligations françaises			Actions étrangères			Autres valeurs mobilières taxées			Capitalisation boursière totale (A + B + C + D)	Coefficient de taxation	Capitalisation boursière totale	Vérification évaluations d'autres auteurs (1)
	Revenu taxé	Ren- dement	Capital. A	Revenu taxé	Ren- dement	Capital. B	Revenu taxé	Ren- dement	Capital. C	Revenu taxé	Ren- dement	Capital. D				
1872. . .	0,4	5,6	7	0,5	5,6	8,9	0,02	6,7	0	0,09	6,7	1	16	2	32	
1873. . .	0,4	6,7	5	0,5	6,9	7	0,01	7	0	0,09	7	1	13	2	26	
1874. . .	0,5	6,8	7	0,5	6,8	8	0,01	7	0	0,09	7	1	12	2	24	
1875. . .	0,5	5,8	6	0,5	5,8	8	0,03	5,8	0	0,09	5,8	1	15	2	30	
1876. . .	0,4	5,3	7	0,5	5	10	0,02	5,3	0	0,1	5,3	1	18	2	36	
1877. . .	0,4	5	8	0,5	4,7	10	0,02	5	0	0,1	5	2	20	2	40	
1878. . .	0,4	4,2	9	0,6	3,8	15	0,02	4,2	0	0,1	4,2	2	26	2	52	50 (*)
1879. . .	0,4	4,3	9	0,6	3,8	15	0,02	4,3	0	0,1	4,3	2	26	2	52	44 (*)
1880. . .	0,5	4	12	0,6	3,7	16	0,02	4	0	0,1	4	2	30	2	60	55 (*)
1881. . .	0,7	3,7	18	0,6	3,8	15	0,04	3,7	1	0,1	3,7	2	36	2	72	56 (*)
1882. . .	0,7	4,1	17	0,6	4,1	14	0,06	4,1	1	0,1	4,1	2	34	2	68	
1883. . .	0,7	4,4	15	0,6	4,4	15	0,06	4,4	1	0,1	4,4	2	33	2	66	
1884. . .	0,6	4,5	13	0,7	4	17	0,06	4,5	1	0,1	4,5	2	33	2	66	
1885. . .	0,5	4,4	11	0,7	3,3	21	0,06	4,4	1	0,1	4,4	2	35	2	70	
1886. . .	0,5	4,3	11	0,7	3	23	0,04	4,3	1	0,2	4,3	4	39	2	78	80 (*)
1887. . .	0,5	4,3	11	0,7	3	23	0,04	4,3	1	0,1	4,3	4	39	2	78	
1888. . .	0,6	4,2	14	0,8	4,2	26	0,04	4,2	1	0,1	4,2	2	43	2	86	74 (*)
1889. . .	0,6	4,2	14	0,8	4,2	26	0,04	4,2	1	0,2	4,2	2	43	2	86	
1890. . .	0,6	4,1	14	0,8	3,1	25	0,06	4,1	1	0,1	4,1	2	42	2	84	
1891. . .	0,6	4	15	0,8	3,1	25	0,06	4	1	0,2	4	5	46	2	92	
1892. . .	0,6	3,9	15	0,8	2,9	27	0,06	3,9	1	0,2	3,9	5	48	1,7	81	77 (*)
1893. . .	0,6	4,1	14	0,8	2,8	28	0,08	4,1	1	0,2	4,1	5	48	1,7	81	80 (*)
1894. . .	0,6	3,8	15	0,8	2,5	32	0,05	3,8	1	0,2	3,8	5	53	1,7	90	
1895. . .	0,6	3,9	15	0,8	2,5	32	0,04	3,9	1	0,1	3,9	2	50	1,7	86	
1896. . .	0,6	3,8	15	0,8	2,4	33	0,04	3,8	1	0,2	3,8	5	54	1,7	91	
1897. . .	0,6	3,7	16	0,7	2,3	30	0,04	3,7	1	0,2	3,7	5	57	1,7	90	93
1898. . .	0,6	3,4	17	0,8	2,3	34	0,05	3,4	1	0,2	3,4	5	52	1,7	86	75 (*)
1899. . .	0,6	3,2	17	0,8	2,4	35	0,05	3,4	1	0,2	3,4	5	56	1,7	84	
1900. . .	0,7	3,2	21	0,8	2,7	29	0,07	3,2	2	0,2	3,2	6	58	1,7	87	
1901. . .	0,8	3,5	22	0,8	2,7	29	0,08	3,5	2	0,2	3,5	5	58	1,5	87	94 (*)
1902. . .	0,8	3,9	20	0,9	2,6	34	0,08	3,9	2	0,2	3,9	5	61	1,5	91	100 (*)
1903. . .	0,7	3,9	17	0,9	2,4	37	0,08	3,9	2	0,2	3,9	5	61	1,5	91	97 (*)
1904. . .	0,8	4	20	0,9	2,4	37	0,08	3,9	2	0,2	3,9	5	61	1,5	91	92 (*)
1905. . .	0,8	3,7	21	0,9	2,6	34	0,1	3,7	2	0,2	3,7	5	62	1,5	93	
1906. . .	0,8	3,8	23	0,9	2,9	31	0,1	3,8	2	0,2	3,8	5	61	1,5	91	97 (*)
1907. . .	0,9	3,8	27	0,9	3	30	0,2	4	5	0,2	4	4	67	1,5	100	100 (*)
1908. . .	1,0	4,1	24	0,9	3	30	0,2	4,1	4	0,2	4,1	4	62	1,5	93	104 (*)
1909. . .	1,0	3,9	25	1	3	33	0,2	3,9	5	0,3	3,9	7	70	1,5	105	105 (*)
1910. . .	1,1	3,8	28	1,1	3,1	32	0,2	3,8	5	0,3	3,8	7	72	1,5	108	110 (*)
1911. . .	1,2	3,7	32	1,1	3,3	33	0,2	3,7	5	0,3	3,7	8	78	1,4	109	110 (*)
1912. . .	1,2	3,5	34	1,2	3,5	34	0,2	3,5	5	0,3	3,5	8	81	1,4	113	110 (*)
1913. . .	1,3	3,7	35	1,3	3,7	35	0,3	3,7	8	0,4	3,7	10	88	1,4	116	122 (*)
1914. . .	1,2	3,9	30	1,2	3,9	30	0,4	4,1	9	0,7	4,1	17	85	1,4	114	
1915. . .	1,1	3	36	1,1	3	36	0,3	3,3	9	0,3	3,3	9	87	1,4	109	
1916. . .	1,1	3,3	35	1,2	3,3	36	0,2	3,1	6	0,3	3,1	9	86	1,4	115	
1917. . .	—	—	31	—	4,5	26	—	3,5	5	—	—	8	70	1	70	
1918. . .	1,7	3,4	50	1,4	4,5	31	0,1	3,4	2	0,3	3,4	8	91	1	91	
1919. . .	—	3,4	50	—	6	23	—	3,4	2	—	—	8	83	1	83	
1920. . .	—	3,3	51	—	6,6	21	—	3,3	3	—	—	9	84	1	84	78 (*)
1921. . .	3,5	4,3	81	2,4	6,8	35	0,4	4,3	9	0,4	4,3	9	134	1	134	
1922. . .	3,2	4,6	69	3,3	7,3	45	0,3	4,6	6	0,4	4,6	8	128	1	128	
1923. . .	4,2	3,9	97	3,9	9,4	43	0,4	4,6	10	0,4	4,6	10	160	1	160	
1924. . .	3	3,8	78	8,8	11,7	76	—	—	—	—	—	—	163	1	163	
1925. . .	28	4,1	88	12	16,9	75	—	—	—	—	—	—	163	1	163	
1926. . .	24	4,9	111	14	18,3	77	—	—	—	—	—	—	188	1	188	
1927. . .	24	5,8	138	15,8	17,5	87	—	—	—	—	—	—	225	1	225	
1928. . .	19	6,4	200	18,2	16,8	110	—	—	—	—	—	—	310	1	310	
1929. . .	17	2,8	250	20	16,4	124	—	—	—	—	—	—	374	1	374	
1930. . .	21	3,5	200	20	16,9	124	—	—	—	—	—	—	324	1	324	
1931. . .	33	6,5	144	18	13,3	138	—	—	—	—	—	—	282	1	282	
1932. . .	36	6,5	132	18	13,5	133	—	—	—	—	—	—	265	1	265	

1. Les notes renvoient à celles de la page 329.

TABLEAU IV

*Capitalisation boursière française de 1853 à 1871**(Milliards de francs courants)*

Année	a	Actions françaises			Obligations françaises			Capital. bours. totale	Vérification (1)
		Revenu	Ren-dement	Capital bours.	Revenu	Ren-dement	Capital. bours.		
1853 . . .	88	0,2	5,7	3,5	0,2	6,8	2,9	6,4	10 (4)
1854 . . .	83	0,2	5,7	3,5	0,2	6,8	2,9	6,4	
1855 . . .	83	0,2	5,7	3,5	0,3	6,8	4,4	7,9	4,5 ()
1856 . . .	83	0,3	5,7	5,2	0,3	6,8	4,4	9,6	
1857 . . .	82	0,3	5,7	5,2	0,4	6,9	5,7	10,9	10 (1)
1858 . . .	95	0,4	5,7	7	0,4	6	6,6	13,6	
1859 . . .	102	0,4	6	6,6	0,5	5,9	8,4	15,0	
1860 . . .	105	0,5	6,6	7,5	0,5	6,3	7,9	15,4	
1861 . . .	104	0,5	6,7	7,4	0,6	6,4	9	16,4	
1862 . . .	96	0,6	6,6	9	0,6	6,9	8,6	17,6	22 (1)
1863 . . .	87	0,6	6,2	9,6	7,1	7,1	9,8	19,4	
1864 . . .	90	0,6	7,6	7,9	0,7	8,3	8,4	16,3	30 (4)
1865 . . .	97	0,7	7,4	9,4	0,7	7,6	9	18,4	
1866 . . .	107	0,7	6	11	0,7	5,6	12	23	
1867 . . .	113	0,7	6	11	0,8	5,3	15	26	
1868 . . .	114	0,8	5,6	14	0,8	4,9	16	30	
1869 . . .	111	0,8	5,3	15	0,9	4,7	17	32	
1870 . . .	108	0,9	5,8	15	0,9	5,3	16	31	
1871 . . .	111	0,9	5,2	17	0,9	4,6	19	36	

1. Les notes renvoient à celles de la page 329.

TABLEAU V

*Capitalisation boursière française de 1835 à 1853**(Milliards de francs courants)*

	Caisse d'épargne Solde des déposants	Capitalisation boursière
1835	0,06	1
1836	0,09	2
1837	0,1	2
1838	0,1	2
1839	0,2	4
1840	0,2	4
1841	0,2	4
1842	0,3	6
1843	0,3	6,4
1844	0,4	8
1845	0,4	8
1846	0,4	8
1847	0,3	6,4
1848	—	—
1849	—	—
1850	0,1	2
1851	0,1	2
1852	0,2	4
1853	0,3	6,4

Il est désormais presque possible de présenter une série continue de 1835 à 1970 de l'accumulation d'épargne mobilière en France. Un seul trou dans la série statistique concerne les années 1950-1955. La capitalisation boursière des obligations a été évaluée en se basant sur celle des obligations, seule connue et en utilisant la moyenne des proportions entre actions et obligations (0,75) des années-bornes (1949 = 0,82 et 1955 = 0,67).

TABLEAU VI

*Capitalisation boursière française de 1950 à 1955**(Milliards de francs courants)*

	Actions	Obligations	Ensemble
1949	757	635	1 391
1950	695	521	1 216
1951	1 091	818	1 909
1952	1 245	933	2 178
1953	1 521	1 140	2 661
1954	2 689	2 016	4 705
1955	3 021	2 045	5 066

TABLEAU VII

*Capitalisation boursière française de 1835 à 1970**(Milliards de francs courants)*

	Montant	±		Montant	±		Montant	±
1835	1	± 100	1880	60	± 15	1926	188	± 5
1836	2	"	1881	72	"	1927	225	"
1837	2	"	1882	68	"	1928	310	"
1838	2	"	1883	66	"	1929	374	"
1839	4	"	1884	66	"			
			1885	70	"	1930	324	"
1840	4	"	1886	78	"	1931	282	"
1841	4	"	1887	86	"	1932	266	"
1842	6	"	1888	84	"	1933	358	"
1843	6,4	"	1889	84	"	1934	—	
1844	8	"				1935	391	
1845	8	"	1890	72	"	1936	—	
1846	8	"	1891	81	"	1937	377	
1847	6,4	"	1892	81	"	1938	—	
1848	—	"	1893	90	"	1939	—	
1849	—	"	1894	85	"			
			1895	91	"	1940	—	
1850	2	"	1896	90	"	1941	—	
1851	2	"	1897	86	"	1942	—	
1852	4	"	1898	84	"	1943	—	
1853	6,4	± 50	1899	87	"	1944	—	
1854	6,4	"				1945	—	
1855	7,9	"	1900	87	± 10	1946	—	
1856	9,6	"	1901	91	"	1947	—	
1857	10,9	"	1902	91	"	1948	—	
1858	13,6	"	1903	91	± 5	1949	1 391	
1859	15	"	1904	91	"			
			1905	93	"	1950	1 216	
1860	15,4	"	1906	91	"	1951	1 909	
1861	16,4	"	1907	100	"	1952	2 178	
1862	17,6	"	1908	93	"	1953	2 661	
1863	19,4	"	1909	105	"	1954	4 075	
1864	16	± 15				1955	5 066	
1865	18	"	1910	108	"	1956	5 961	
1866	23	"	1911	109	"	1957	7 549	
1867	26	"	1912	113	"	1958	8 498	
1868	30	"	1913	116	"	1959	11 838	
1869	32	"	1914	114	"			
			1915	109	"	1960	134	
1870	31	"	1916	115	"	1961	156	
1871	36	"	1917	—	"	1962	164	
1872	32	"	1918	—	"	1963	164	
1873	26	"	1919	—	"	1964	167	
1874	24	"				1965	167	
1875	30	"	1920	84	± 5	1966	167	
1876	36	"	1921	134	"	1967	178	
1877	40	"	1922	128	"	1968	195	
1878	52	"	1923	160	"	1969	228	
1879	52	"	1924	153	"			
			1925	163	"	1970	240	

Ce qui permet de présenter la série complète de 1835 à 1970 (tableau VII) en l'assortissant d'un coefficient d'imprécision, π = pourcentage en hausse ou en baisse de modification possible de l'évaluation. Ce coefficient a été calculé selon les évaluations des autres auteurs et en tenant compte de la méthode décrite dans cet article (tableau VII).

La capitalisation boursière calculée à partir de 1933 par la Chambre syndicale des agents de change présente une augmentation importante en comparaison de celle de la série précédente. La différence est due pour une grande part aux achats effectués à Paris pour le compte de l'étranger. On n'a cependant pas opéré d'ajustement car le souci d'efficacité demande qu'on s'aligne sur la série actuellement disponible dans les annuaires de l'I. N. S. E. E., c'est-à-dire celle de la Chambre syndicale de la Compagnie des Agents de change.

Michèle SAINT-MARC

*Chargé de recherches au Centre national
de la Recherche scientifique*