

# JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

G. ROULLEAU

## **Chronique des banques et questions monétaires**

*Journal de la société statistique de Paris*, tome 55 (1914), p. 89-96

[http://www.numdam.org/item?id=JSFS\\_1914\\_\\_55\\_\\_89\\_0](http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1914__55__89_0)

© Société de statistique de Paris, 1914, 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/>

IV

CHRONIQUE DES BANQUES ET QUESTIONS MONÉTAIRES

**Les marchés monétaires.** — L'année 1913 s'est terminée, au point de vue monétaire dans des conditions plus favorables que la précédente. Si, sauf de rares exceptions, les taux officiels d'escompte n'ont pu être abaissés, on remarque cependant un dégonflement très marqué des portefeuilles des banques d'émission et un accroissement de leurs encaisses qu'elles ont, pour la plupart, favorisé de tous leurs efforts. Le retour à une situation politique internationale moins troublée a contribué à cette détente, mais elle est due également au ralentissement de l'activité économique qui, dans certaines industries, se manifeste nettement.

Le tableau suivant fait ressortir des taux d'escompte élevés et généralement stables au cours de l'année.

	Plus haut	Plus bas	Moyenne	Nombre de variations
France . . . . .	4	4	4	0
Allemagne . . . . .	6	5	5,88	2
Angleterre . . . . .	5	4 1/2	4,77	2
Autriche-Hongrie . . . . .	6	5 1/2	5,95	1
Belgique . . . . .	5	5	5	0
Espagne . . . . .	4 1/2	4 1/2	4,50	0
Italie . . . . .	6	5 1/2	5,72	1
Pays-Bas . . . . .	5	4	4,52	1
Russie . . . . .	6	6	6	0
Suisse . . . . .	5	4 1/2	4,81	1

Situation monétaire de quelques pays extra-européens

			FIN	FIN	FIN	VARIATIONS de
			octobre	novembre	décembre	fin décembre 1912 à fin décembre 1913
ÉTATS-UNIS.	Trésor.	Encaisse du Trésor : or . . . . . (millions de francs)	6.715	6.678	6.711	+ 183
		— argent . . . . .	2.669	2.660	2.655	— 17
	Banques associées de New-York	Circulation (greenbacks et certificats métalliques) . . . . .	9.632	9.601	9.648	+ 376
		Encaisse disponible . . . . .	649	621	582	— 165
		Encaisse (métal et billets) . . . . .	1.772	1.747	1.738	+ 75
		Dépôts . . . . .	6.837	6.900	6.720	+ 182
	Portefeuille . . . . .	6.922	6.995	6.827	+ 141	
	Taux courant de l'escompte à New-York . . . . . (o/o)	5 3/4	5 1/2	5 3/4	— 1/4	
	Valeur du dollar d'après le change sur Londres. Or à la Caisse de conversion et à la Banque de la Nation . . . . . (pair = 100)	100,21	100,16	100,09	+ 0,02	
ARGENTINE.		Valeur au change de la piastre-or . . . . . (millions de francs)	1.393	1.819	"	"
		Valeur au change de la piastre-argent . . . . . (pair = 100)	99,91	99,45	99,39	— 1,51
BRÉSIL.		Encaisse de la Caisse de conversion . . . . . (millions de francs)	472	465	461	— 183
		Valeur au change du milreis . . . . . (pair = 100)	59	59	59	— 0,67
CHILI.		Valeur au change du peso . . . . .	50,28	51,33	49,61	— 7,99
MEXIQUE.		Valeur au change de la piastre . . . . .	72,28	72,73	71,82	— 27,93
ÉGYPTE.		Valeur au change de la livre égyptienne . . . . .	100,58	100,13	100,25	— 0,10
		Or (currency reserve et gold standard reserve). (millions de francs)	612	622	633	+ 15
INDE.		Argent (currency reserve et gold standard reserve) . . . . .	333	392	392	+ 51
		Valeur au change de la roupie . . . . . (pair = 100)	100,37	100,37	100,56	"
JAPON.		Encaisse or de la Banque du Japon . . . . . (millions de francs)	563	565	590	— 30
		Valeur au change du yen . . . . . (pair = 100)	99,67	99,14	99,14	— 0,78

**SITUATION DES MARCHÉS MONÉTAIRES EUROPÉENS**

SITUATION DES BANQUES D'ÉMISSION										TAUX de l'ESCOMPTE hors banque	VALEUR AU COURS de la monnaie nationale (1) (le pair = 100)
ENCAISSE métallique	BILLETTS en circulation	DÉPÔTS publics et privés	FORTE-FEUILLE et avances	RESSOURCES DISPONIBLES pour les règlements extérieurs			TAUX de l'ESCOMPTE	Fonds à l'étranger	Effets sur l'étranger		
				Encaisse or	Fonds à l'étranger	Effets sur l'étranger					
En millions de francs										Pour 100	
<b>FRANCE</b> (Banque de France)	4.110 4.169 5.649 5.714 4.157 + 267	5.806 1.113 2.330 3.517 979 - 22	988 1.113 2.330 3.517 979 - 22	2.417 3.586 3.586 3.517 187 + 810	3.474 3.586 3.586 3.517 187 + 810	17 16 15 16 - 10	4 4 4 4 »	3 7/8 3 1/2 3 1/2 3 1/4 - 3/8	99,87 99,73 99,61 - 0,55		
<b>ALLEMAGNE</b> (Banque de l'Empire)	1.828 1.879 2.477 3.243 1.981 + 572	2.648 2.477 1.192 1.524 1.462 - 772	719 789 991 991 + 28	1.371 1.192 1.524 1.462 - 772	1.495 1.524 1.462 + 421	» » » » »	5 1/2 5 1/2 5 - 1	4 3/4 4 1/8 4 1/4 - 1/4	99,65 99,68 99,56 - 0,29		
<b>ANGLETERRE</b> (Banque d'Angleterre)	985 986 827 + 69	718 710 1.262 734 1.287 + 2	1.244 986 827 + 69	715 986 827 + 69	985 986 827 + 69	» » » »	5 5 5 »	5 13/16 4 15/16 + 1 1/16	100,16 100,14 100,25 + 0,22		
<b>AUTRICHE-HONGRIE</b> (Banque d'Autriche-Hongrie)	1.543 1.561 1.578 + 68	2.687 2.490 2.618 - 839	176 212 1.303 - 22	1.407 1.291 1.361 - 468	1.282 1.299 1.303 + 22	63 63 63 »	6 5 1/2 5 1/2 - 1/2	5 15/16 5 3/8 5 3/8 - 3/8	99,84 99,89 99,90 + 0,60		
<b>BELGIQUE</b> (Banque nationale)	307 312 306 - 19	1.002 998 1.050 + 87	88 92 103 - 19	760 760 832 + 47	245 248 249 + 55	126 129 170 + 23	5 5 »	4 1/2 4 3/8 4 1/8 - 1/4	99,39 99,43 99,55 + 0,05		
<b>ESPAGNE</b> (Banque d'Espagne)	1.208 1.205 1.196 + 28	1.931 1.906 1.924 + 69	532 554 682 - 1	732 720 773 + 97	472 475 479 + 43	195 187 » - 9	4 1/2 4 1/2 4 1/2 »	4 1/2 4 1/2 4 1/2 »	94,31 93,55 94,78 + 1,64		
<b>ITALIE</b> (Banque d'Italie)	1.207 1.208 1.208 + 58	1.791 1.763 1.764 + 63	323 303 387 + 60	693 666 705 + 15	1.110 1.109 1.108 + 86	75 72 73 + 4	5 1/2 5 1/2 5 1/2 »	5 1/2 5 1/4 5 3/8 - 3/8	99,80 99,87 99,61 + 0,59		
<b>PAYS-BAS</b> (Banque néerlandaise)	328 382 387 - 20	673 676 657 - 9	7 6 9 - 28	365 366 352 - 88	312 314 318 - 22	80 81 80 - 9	5 5 5 + 1	4 7/8 4 7/8 4 7/8 + 1/8	99,84 99,89 99,98 - 0,28		
<b>RUSSIE</b> (Banque de l'Etat)	4.120 4.164 4.485 4.209 + 497	4.568 4.485 4.449 + 452	2.858 2.876 3.108 + 178	2.744 2.652 2.747 + 813	3.584 4.004 4.043 + 161	498 486 481 - 161	6 6 6 »	7 6 6 + 1/8	99,55 99,52 99,26 - 0,08		
<b>SUISSE</b> (Banque nationale)	189 197 191 + 5	288 275 314 - 25	46 50 175 - 4	129 116 175 - 32	171 171 170 - 3	» » » »	4 1/2 4 1/2 4 1/2 - 1/2	4 3/8 4 3/8 4 3/8 - 1/2	99,81 99,81 99,87 + 0,87		

(1) Calculée d'après le cours du change sur Londres pour la France, l'Allemagne, les Pays-Bas et la Russie; d'après la moyenne des changes sur Paris, Berlin et New-York pour Londres; d'après le cours du change sur Paris pour les autres pays.

**L'or et l'argent en 1913.** — Pour la première fois depuis la guerre sud-africaine, nous aurons sans doute à constater, en 1913, une légère diminution de la production mondiale de l'or; d'après les premières évaluations du directeur de la Monnaie des États-Unis, le déficit serait de près de 60 millions de francs. On sait, en tout cas, que la production du Transvaal n'a pas dépassé, cette année, 934 millions de francs alors qu'elle avait été, en 1912, de 969 millions. Les difficultés éprouvées par les mines au sujet de la main-d'œuvre sont la principale cause de ce ralentissement.

Le cours de l'or en barres est resté toute l'année, à Londres, au pair de 77 sh. 9 d. par once standard. La circulaire spéciale Pixley et Abell résume comme suit les mouvements d'or sur le marché de Londres pendant les deux dernières années, avec les principaux pays.

	1912		1913	
	Lingots et monnaies étrangères	Souverains	Lingots et monnaies étrangères	Souverains
<i>Importations.</i>				
	Milliers de livres sterling			
Afrique du Sud . . . . .	41.234	»	40.798	»
Inde . . . . .	2.287	1.930	2.345	454
Afrique occidentale . . . . .	1.473	»	1.596	»
Égypte . . . . .	»	»	»	1.748
Brésil . . . . .	549	»	472	3.412
Argentine . . . . .	»	»	»	3.551
<i>Exportations.</i>				
Inde . . . . .	8.124	4.981	9.955	940
Égypte . . . . .	»	8.330	»	7.775
Brésil . . . . .	»	3.929	»	1.071
Argentine . . . . .	»	1.795	»	1.700
France . . . . .	707	910	1.831	4.042
Allemagne . . . . .	2.669	»	8.824	»
Russie . . . . .	400	»	2.080	»

Pendant le dernier trimestre, le cours de l'argent a fléchi jusqu'à un minimum de 25 d 15/16, sous l'influence de l'échec de spéculations entreprises par certaines banques indiennes.

L'Inde et la Chine ont absorbé, en 1913, 10.740.000 liv. st. d'argent, contre 14.345.000 liv. st. en 1912 et 9.866.000 liv. st. en 1911.

**La nouvelle loi américaine sur les banques d'émission.** — Le Congrès des États-Unis a enfin réalisé la réforme de la circulation fiduciaire, dont l'étude, entreprise au lendemain de la crise de 1907, par la commission sénatoriale que présidait M. Aldrich, n'avait pu aboutir au cours de la présidence Taft; M. Wilson, arrivant au pouvoir avec les démocrates, s'est attaché à faire aboutir un projet sensiblement différent de celui du gouvernement précédent, et qui, après diverses modifications, est devenu la loi du 23 décembre 1913.

Disons tout de suite que cette loi ne supprime pas l'organisation ancienne; les banques nationales subsistent et gardent leur droit d'émission dans toute son étendue; mais elles seront désormais tenues de se grouper et de contribuer à la constitution des banques de réserve fédérale (*federal reserve banks*) dont nous allons indiquer l'organisation et les fonctions. Le système bancaire des États-Unis ne pourra qu'y gagner en cohésion, qualité qui lui manquait le plus jusqu'ici.

On a renoncé à la création d'une banque centrale unique; c'est agir sagement dans un pays aussi étendu que les États-Unis, dont les différentes régions sont soumises à des influences économiques si diverses et ont parfois des intérêts opposés. Le territoire de l'Union sera divisé en un certain nombre de districts (8 au moins et 42 au plus) dans chacun desquels sera instituée une banque de réserve fédérale. Le

capital de cette banque, qui ne pourra être inférieur à 4 millions de dollars, sera constitué : 1<sup>o</sup> par la souscription obligatoire des banques nationales du district, à raison de 6 % du total formé par le capital versé et la réserve de chacune d'elles; 2<sup>o</sup> par la souscription facultative des banques des États, des *trust companies* et des banques privées qui voudront profiter des avantages réservés aux actionnaires de la banque de réserve; 3<sup>o</sup> éventuellement, et en cas d'insuffisance des souscriptions précédentes, par le public, mais les titulaires de ces actions ne pourront, ni en posséder pour plus de 25.000 dollars chacun, ni voter dans les assemblées; 4<sup>o</sup> enfin, en cas de nécessité, par le Gouvernement des États-Unis, qui n'aura pas non plus le droit de vote dans les assemblées.

Le capital pourra varier par suite de l'adhésion de nouvelles banques, de la défection de banques déjà actionnaires, ou des variations du capital et des réserves des banques adhérentes. Les banques adhérentes ne pourront ni aliéner ni hypothéquer leurs actions. Le dividende annuel sera limité à 6 % du capital et sera cumulatif; le surplus des bénéfices servira pour moitié à former une réserve; l'autre moitié sera versée au Trésor à titre de redevance.

Ainsi constituée, chacune des banques de réserve fédérale sera gérée par un conseil d'administration de neuf membres nommés pour trois ans dans les conditions suivantes : trois seront élus par les banques adhérentes et les représenteront; trois autres, élus également par ces banques, seront choisis exclusivement parmi les commerçants, industriels et agriculteurs; les trois derniers seront désignés par le Conseil de réserve fédérale dont nous parlerons plus loin; parmi ceux-ci sont choisis le président et le vice-président, qui doivent avoir l'expérience du commerce de banque, mais n'appartenir à aucune maison de banque; ils sont en même temps agent et agent suppléant de réserve fédérale, c'est-à-dire qu'ils représentent auprès de la banque le contrôle gouvernemental.

Les succursales que la banque peut établir dans son district ont également à leur tête un conseil d'administration de sept membres, dont quatre choisis par la banque et trois par le Conseil de réserve fédérale.

Le Conseil de réserve fédérale (*federal reserve board*), qui constitue le rouage central et directeur de la nouvelle organisation, se compose du secrétaire du Trésor, président, du contrôleur de la circulation et de cinq membres désignés par le président des États-Unis, sur avis conforme du Sénat, et choisis dans des districts de réserve fédérale différents; ils sont nommés pour dix ans et doivent se consacrer exclusivement à leurs fonctions et ne posséder d'intérêts dans aucune banque; l'un d'eux, qui prend le titre de gouverneur, a la direction active des affaires du Conseil de réserve, avec l'assistance d'un sous-gouverneur.

Le Conseil de réserve fédérale exercera sur les banques de réserve un pouvoir de contrôle; il fixera les taux d'escompte, réglera les réescomptes mutuels entre ces banques et assurera la publication hebdomadaire de leurs bilans. Il sera assisté d'un Conseil consultatif fédéral (*federal advisory council*) composé de membres élus par les banques de réserve.

Examinons maintenant les fonctions des banques de réserve fédérale.

Comme les banques nationales, elles auront le droit d'émettre des billets contre remise au Trésor d'obligations 2 % des États Unis, mais sans que ce droit d'émission soit limité au montant de leur capital. Ces obligations peuvent être achetées par elles, soit directement au Trésor, soit aux banques nationales désireuses de réduire leur circulation; le total de ces achats ne pourra dépasser 25 millions de dollars par an.

Mais, en outre, les banques de réserve fédérale pourront émettre une seconde catégorie de billets contre remise, à l'agent de réserve fédérale, d'or, d'autre monnaie légale (dollars et greenbacks) ou d'effets pris au réescompte, comme il sera dit plus loin. La partie de cette circulation représentant des effets réescomptés doit être représentée à concurrence de 40 % par l'encaisse or de la banque. Si cette proportion de 40 % n'est pas maintenue, une taxe graduée de 1 % par an au plus sera établie sur la différence, autant que la proportion ne tombera pas au-dessous de 32 1/2 %; au-dessous de cette limite, la taxe sera accrue de 1 1/2 % l'an au moins par 2 1/2 %

ou fraction de 2 1/2 % d'insuffisance au-dessous de 32 1/2 %. Cette taxe sera payée par la banque de réserve, mais ajoutée par elle à son taux d'escompte qui s'élèvera ainsi automatiquement.

Pas plus que les billets des banques nationales, ces nouveaux billets, dits billets de réserve fédérale, n'auront cours légal, mais ils constitueront une dette des États-Unis et seront reçus en paiement des impôts; ils circuleront en coupures de 5, 10, 20, 50 et 100 dollars.

C'est dans l'émission de ces nouveaux billets que réside la principale modification apportée au régime de la circulation fiduciaire américaine. Les nouvelles dispositions s'inspirent d'ailleurs de la loi Aldrich-Vreeland du 30 mai 1908, dont les effets sont prorogés transitoirement jusqu'au 30 juin 1915. C'est cette loi qui a introduit dans la législation américaine le principe des billets gagés par un portefeuille commercial, conformément aux habitudes européennes. Mais les émissions de cette nature conservent un caractère accessoire, et ne sont pas destinées à remplacer les billets gagés sur des fonds d'État fédéraux.

Afin d'alimenter leur portefeuille commercial, les banques de réserve fédérale se livreront à des opérations ordinaires de banque, mais leur clientèle sera exclusivement limitée aux banques ayant souscrit à une partie de leur capital; elles en recevront des dépôts et accepteront d'elles au réescompte des effets créés pour une cause commerciale et ayant au plus quatre-vingt-dix jours à courir, sauf pour une quotité à fixer de papier agricole à six mois d'échéance au plus. Elles escompteront également des acceptations de banque à trois mois basées sur des opérations de commerce extérieur, à concurrence de la moitié au plus du capital et des réserves de la banque représentatrice.

Cette dernière disposition entraîne la levée de l'interdiction, imposée jusqu'ici aux banques nationales, de donner leur acceptation à des traites; elles y seront désormais autorisées, pour la moitié au plus de leur capital versé et de leurs réserves. Si l'on ajoute à cela que les banques nationales pourront être autorisées à fonder des succursales à l'étranger, contrairement aux dispositions anciennes, on voit qu'il y a là le germe de modifications importantes dans les relations financières de l'Europe et des États-Unis; non seulement l'Amérique pourra se passer, pour le règlement de ses opérations de commerce extérieur, des bons offices des banques européennes, mais il faut s'attendre encore à voir ces dernières concurrencées jusque chez elles par les banques des États-Unis, alors que, jusqu'ici, seuls des banquiers privés, d'ailleurs considérables, avaient pu venir s'installer en Europe.

Les banques de réserve fédérale pourront également acheter et vendre sur le marché libre du papier de banque sur les États-Unis ou sur l'étranger, ainsi que des fonds d'État fédéraux, avoir des correspondants à l'étranger, recevoir en dépôt les sommes faisant partie des fonds généraux du Trésor (ce qui exclut, comme par le passé, la majeure partie de l'encaisse du Trésor qui fait partie du fonds de garantie des certificats métalliques et de la réserve des greenbacks). Elles se réescomptent mutuellement leur papier conformément aux indications du Conseil de réserve fédérale.

Il y a, dans la plupart de ces dispositions, un effort pour constituer aux États-Unis un marché de l'escompte qui, jusqu'ici, fait défaut.

Les banques de réserve fédérale devront conserver en numéraire, dans leurs caisses, 35 % du montant de leurs dépôts, indépendamment de l'encaisse garantissant la circulation. Pour les banques adhérentes, la proportion de la réserve sera ainsi fixée : 1° dans les villes de réserve centrale (actuellement New-York, Chicago et Saint-Louis), 18 % des dépôts à vue et 5 % des dépôts à terme (6/18 dans les propres caisses de la banque, 7/18 en dépôt à la banque de réserve fédérale, 5/18 dans l'un ou l'autre lieu, au choix); 2° dans les villes de réserve, 15 % des dépôts à vue et 5 % des dépôts à terme (5/15 en caisse, 6/15 à la banque de réserve); 3° dans les autres villes, 12 % des dépôts à vue et 5 % des dépôts à terme (4/12 en caisse, 5/12 à la banque de réserve, sauf dispositions transitoires, comme pour la catégorie précédente). La moitié au plus des réserves déposées dans les banques de réserve fédérale pourra être constituée en acceptations de la banque dépositrice.

Toutes les dispositions antérieures relatives aux banques nationales subsistent, mais la loi prépare la disparition éventuelle de leur circulation. C'est ainsi qu'une banque peut se constituer en banque nationale sans être tenue de déposer préalablement des obligations 2 % des États-Unis. Ces obligations elles-mêmes pourront être, sur la demande d'une banque de réserve fédérale, échangées contre des obligations 3 % à trente ans ou contre des bons du Trésor à un an et remboursables, sans privilège de circulation. On amorce ainsi une évolution qui, sans doute, ne se fera que très lentement, vers une circulation à gage purement métallique et commercial.

Telle est cette loi très importante, que nous avons tenu à exposer dans ses principaux détails, parce qu'elle peut avoir une influence sensible sur les marchés européens. Elle constitue, sur l'état de choses antérieur, un progrès considérable. Sans doute, elle ne remédie pas complètement au vice fondamental du système bancaire américain, qui est l'isolement de la formidable réserve d'or du Trésor au milieu de la masse très variable des demandes de crédit. La création du Conseil de réserve fédérale constitue cependant, à cet égard, une réelle amélioration. L'établissement de banques de réescompte, faisant leurs opérations à un taux officiel et centralisant les besoins de crédit du pays, est un achèvement vers une organisation analogue à celles de la France et de l'Allemagne. Mais la loi nouvelle aggrave encore la multiplicité des instruments de paiement en usage aux États-Unis, et la présence dans la circulation d'une grande quantité de billets gagés sur les obligations fédérales, suivant les errements anciens, ôtera à l'émission une partie de la souplesse nécessaire. La nouvelle organisation du marché monétaire américain acquerra-t-elle bientôt assez de solidité pour résister efficacement aux crises économiques ? Comment le marché financier de New-York s'adaptera-t-il aux modifications qui s'apprentent dans la répartition des ressources qui l'alimentent actuellement ? Il sera d'autant plus intéressant d'observer, en Europe, les réponses que l'avenir donnera à ces questions, que des répercussions très vives pourraient atteindre la prépondérance de nos marchés, le jour où les États-Unis utiliseraient, en nous empruntant nos méthodes, leurs immenses disponibilités.

**Statistiques indiennes.** — La Commission royale sur les finances et la circulation monétaire de l'Inde a présenté au Parlement anglais un rapport accompagné d'annexes des plus intéressantes relatives au régime monétaire et à la situation financière de l'Inde. Nous ne saurions analyser ici les mémoires et les dépositions qui forment le texte de ces documents. Nous nous bornerons à en extraire quelques statistiques, et d'abord celles qui sont relatives aux réserves constituées par le Gouvernement indien pour soutenir son change ou pour gager sa circulation de billets.

La *gold standard reserve*, créée conformément au vœu de la Commission de la circulation indienne de 1898-1899, et alimentée par le bénéfice provenant de la frappe des roupies d'argent, a subi, depuis 1901, les variations suivantes :

Situation au 31 décembre	En Angleterre			Dans l'Inde			Total
	Valeurs mobilières (au cours)	Placements à court terme	Or déposé à la Banque d'Angleterre	Prêts et crédits en compte	Or	Argent	
	Milliers de livres sterling						
1901 . . .	1.008	»	»	»	2.439	»	3.447
1902 . . .	3.467	»	»	2	261	»	3.730
1903 . . .	3.901	»	»	296	323	»	4.520
1904 . . .	6.952	500	»	77	200	»	7.729
1905 . . .	9.899	»	»	97	240	»	10.236
1906 . . .	11.919	»	»	3.521	»	69	15.509
1907 . . .	13.208	14	»	60	263	4.000	17.545
1908 . . .	5.104	»	»	1.000	»	11.992	18.096
1909 . . .	10.450	1.017	»	2.000	»	4.787	18.254
1910 . . .	14.514	1.437	»	»	»	2.534	18.485
1911 . . .	15.959	973	»	»	»	1.934	18.866
1912 . . .	15.965	1.014	250	»	»	3.746	20.975
1913 . . .	15.891	1.015	2.695	»	1.475	3.340	24.416

Quant à la *currency reserve*, son existence est beaucoup plus ancienne, puisqu'elle a été créée par la loi de 1861, qui a privé du droit d'émission au profit de l'État, les trois banques de Bombay, du Bengale et de Madras, le tableau suivant en donne la composition au 31 mars de chaque année, ainsi que le montant de la circulation gagee par son encaisse.

Situation au 31 mars	Encaisse				Total (égal à celui de la circu- lation couverte)
	Or dans l'Inde	Or en Anglo- terre	Argent dans l'Inde	Valeurs mobi- lières	
Millions de roupies					
1862 . . . . .	»	»	37	»	37
1863 . . . . .	»	»	42	7	49
1864 . . . . .	»	»	29	25	54
1865 . . . . .	2	»	36	36	74
1866 . . . . .	»	»	29	40	69
1867 . . . . .	»	»	48	33	81
1868 . . . . .	»	»	58	33	91
1869 . . . . .	»	»	60	39	99
1870 . . . . .	»	»	68	36	104
1871 . . . . .	»	»	72	32	104
1872 . . . . .	»	»	73	59	132
1873 . . . . .	»	»	54	57	111
1874 . . . . .	»	»	35	57	92
1875 . . . . .	»	»	55	57	112
1876 . . . . .	»	»	53	57	110
1877 . . . . .	»	»	56	60	116
1878 . . . . .	»	»	79	57	136
1879 . . . . .	»	»	54	60	114
1880 . . . . .	»	»	64	60	124
1881 . . . . .	»	»	74	60	134
1882 . . . . .	»	»	79	60	139
1883 . . . . .	»	»	85	60	145
1884 . . . . .	»	»	68	60	128
1885 . . . . .	»	»	86	60	146
1886 . . . . .	»	»	82	60	142
1887 . . . . .	»	»	79	60	139
1888 . . . . .	»	»	104	60	164
1889 . . . . .	»	»	97	60	157
1890 . . . . .	»	»	98	60	158
1891 . . . . .	»	»	187	70	257
1892 . . . . .	»	»	161	80	241
1893 . . . . .	»	»	184	80	264
1894 . . . . .	»	»	224	80	304
1895 . . . . .	»	»	227	80	307
1896 . . . . .	»	»	179	80	259
1897 . . . . .	»	»	138	100	238
1898 . . . . .	3	»	145	100	248
1899 . . . . .	31	»	151	100	282
1900 . . . . .	113	22	52	100	287
1901 . . . . .	87	»	112	100	299
1902 . . . . .	105	»	111	100	316
1903 . . . . .	148	»	109	100	357
1904 . . . . .	162	»	120	100	382
1905 . . . . .	161	»	131	100	392
1906 . . . . .	57	106	163	120	446
1907 . . . . .	55	105	189	120	469
1908 . . . . .	41	56	252	120	469
1909 . . . . .	»	22	312	120	454
1910 . . . . .	93	37	294	120	544
1911 . . . . .	93	75	262	120	550
1912 . . . . .	233	85	156	140	614
1913 . . . . .	294	91	165	140	690



Une autre statistique intéressante donne les éléments les plus importants de la balance des paiements de l'Inde :

Exercices finissant le 31 mars	Excédents des exportations sur les importations de marchan- dises	Couverture totale ou partielle de cet excédent			
		Ventes de tirages de l'India Council	Importations nettes de fonds d'État	Importations nettes d'or	Importations nettes d'argent
		Milliers de livres sterling			
1894 . . .	21.660	9.960	+ 1.178	+ 427	+ 9.173
1895 . . .	25.765	15.770	+ 360	— 3.316	+ 4.250
1896 . . .	29.964	18.742	— 1.150	+ 1.684	+ 4.400
1897 . . .	21.333	15.170	+ 856	+ 1.527	+ 3.906
1898 . . .	18.847	9.473	+ 1.705	+ 3.272	+ 5.622
1899 . . .	29.561	18.884	+ 45	+ 4.336	+ 2.648
1900 . . .	25.510	18.704	+ 415	+ 6.294	+ 2.379
1901 . . .	20.727	18.824	— 908	+ 5.044	+ 949
1902 . . .	28.631	18.536	+ 1.213	+ 7.533	+ 4.170
1903 . . .	33.353	18.724	+ 1.152	+ 6.313	+ 4.651
1904 . . .	45.424	23.874	+ 996	+ 10.886	+ 4.977
1905 . . .	40.548	24.150	+ 215	+ 12.076	+ 4.625
1906 . . .	39.087	31.800	+ 253	+ 6.300	+ 3.347
1907 . . .	45.507	33.647	— 33	+ 9.860	+ 4.460
1908 . . .	31.640	15.640	+ 840	+ 11.567	+ 6.687
1909 . . .	21.173	5.347 (*)	+ 533	+ 3.140	+ 7.973
1910 . . .	47.213	27.820	— 520	+ 14.453	+ 6.247
1911 . . .	53.685	26.287	+ 1.620	+ 15.986	+ 5.739
1912 . . .	59.513	26.780	+ 707	+ 25.178	+ 3.529
1913 . . .	57.021	25.875	»	+ 25.052	+ 4.382

(\*) Déduction faite des tirages sur Londres vendus dans l'Inde.

**Le cours forcé au Mexique.** — Après avoir restreint, puis interdit l'exportation des piastres d'argent que la dépréciation du change faisait sortir du pays, le Gouvernement mexicain a consacré la ruine de sa situation monétaire en décrétant le cours forcé des billets de toutes les banques d'État. De plus, les banques ont été temporairement dispensées du remboursement de leurs dépôts. Enfin, le Gouvernement fédéral a suspendu le paiement des coupons de la dette publique.

G. ROULLEAU.