

# JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

JSFS

## Vie de la Société

*Journal de la société statistique de Paris*, tome 64 (1923), p. 245-250

[http://www.numdam.org/item?id=JSFS\\_1923\\_\\_64\\_\\_245\\_0](http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1923__64__245_0)

© Société de statistique de Paris, 1923, 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/>

# JOURNAL

DE LA

## SOCIÉTÉ DE STATISTIQUE DE PARIS

---

N<sup>os</sup> 7-8-9. — JUILLET-AOUT-SEPTEMBRE 1923

---

### I

#### PROCÈS-VERBAL DE LA SÉANCE DU 20 JUIN 1923

---

#### SOMMAIRE

---

OUVERTURE DE LA SÉANCE PAR M. ANDRÉ LIESSE, PRÉSIDENT.  
ADOPTION DU PROCÈS-VERBAL DE LA SÉANCE DU 16 MAI 1923.  
NOMINATION ET PRÉSENTATION DE MEMBRES TITULAIRES.  
COMMUNICATION DE M. LE SECRÉTAIRE GÉNÉRAL ET PRÉSENTATION D'OUVRAGES.  
NÉCROLOGIE.  
COMMUNICATION DE M. LE BARON MOURRE : « LA DÉPRÉCIATION MONÉTAIRE EN ALLEMAGNE ».

---

#### OUVERTURE DE LA SÉANCE PAR M. ANDRÉ LIESSE, PRÉSIDENT

La séance est ouverte à 21 heures, sous la présidence de M. André LIESSE, président.

#### ADOPTION DU PROCÈS-VERBAL DE LA SÉANCE DU 16 MAI 1923.

M. le Président met aux voix le procès-verbal de la séance du 16 mai 1923, inséré dans le journal de juin. Ce procès-verbal est adopté sans observation.

#### NOMINATION ET PRÉSENTATION DE MEMBRES TITULAIRES.

M. le Président annonce que les candidatures présentées dans la dernière séance n'ont soulevé aucune observation. En conséquence, MM. SOULAS, TOLMAN, BLOCH, DUROUX et BOUTET sont nommés membres titulaires.

D'autre part, M. le Président fait savoir qu'il a reçu les demandes d'admission suivantes au titre de membres titulaires :

M. Moïse ROUFF, directeur général de la Compagnie d'Assurances sur la vie « La Hafnia », 26, Avenue de l'Opéra (1<sup>er</sup>), présenté par MM. Combet de Masquard et Balu.

M. Jules DÉCAMPS, directeur des Etudes Economiques à la Banque de France, 23, Boulevard Montparnasse (6<sup>e</sup>), présenté par MM. Liesse et Barriol.

M. DROMEL, directeur du journal *La Situation Economique et Financière*, 34, rue Taitbout (IX<sup>e</sup>), présenté par MM. Liesse et Barriol.

M. RICARD, attaché au service des Etudes Economiques de la Banque de

France, 39, rue Croix-des-Petits-Champs (1<sup>er</sup>), présenté par MM. Royot et Liesse.

M. Jacques SÉJOURNÉ, courtier de change, 44, Avenue Charles-Flocquet (VII<sup>e</sup>), présenté par MM. Barriol et Brochu.

M. Pierre CAUBOUÉ, fondé de pouvoirs à la Banque de Mulhouse, 15, rue Poussin (XVI<sup>e</sup>), présenté par MM. Barriol et Brochu.

M. MATRAY, directeur du Service financier de la Coopérative d'approvisionnement, de transport, 150, boulevard Haussmann (VIII<sup>e</sup>), présenté par MM. Fraenkel et Barriol.

M. MOINE, statisticien du Comité national de la lutte contre la tuberculose et de la Mission Rockefeller, 66 bis, rue Notre Dame-des-Champs (VI<sup>e</sup>), présenté par MM. Risler et Barriol.

M. André RISLER, administrateur délégué de la Société des Carburants, ancien élève de l'Ecole Polytechnique, 2, rue Victorien-Sardou (XVI<sup>e</sup>), présenté par MM. Georges Risler et Barriol.

M. Arnold MONTEFIORE, courtier de change, 15, boulevard des Italiens (II<sup>e</sup>), présenté par MM. Barriol et Brochu.

M. CHALAMET, sénateur de l'Ardèche, 22, rue Houdan, à Sceaux (Seine), présenté par MM. Roussilhon et Liesse.

Conformément aux précédents, M. le Président, d'accord avec le Conseil, pense que la Société pourrait se prononcer immédiatement sur ces candidatures. Aucune objection n'étant présentée, MM. ROUFF, DÛCAMPS, DROMEL, RICARD, SÉJOURNÉ, CAUBOUÉ, MATRAY, MOINE, RISLER, MONTEFIORE et CHALAMET sont nommés membres titulaires.

#### COMMUNICATION DE M. LE SECRÉTAIRE GÉNÉRAL ET PRÉSENTATION D'OUVRAGES.

M. le Secrétaire général annonce qu'il a reçu pour la Société un certain nombre d'ouvrages, dont il donne l'énumération.

#### NÉCROLOGIE.

M. le Président fait part du décès de notre collègue M. BONEL, directeur de la Compagnie d'assurances « L'Urbaine ».

#### COMMUNICATION DE M. LE BARON MOURRE : « LA DÉPRÉCIATION MONÉTAIRE EN ALLEMAGNE ».

M. MOURRE, après avoir constaté que dans les pays à inflation monétaire croissante, comme l'Allemagne, l'influence de la balance de commerce est bien moindre que dans un pays à inflation monétaire stabilisée, comme la France, passe en revue les principaux phénomènes produits en Allemagne par l'augmentation de la circulation fiduciaire.

Il constate tout d'abord que les prix se sont accrus dans une proportion très supérieure à celle de la circulation. En décembre 1922, l'indice de la circulation s'élève à 21.340 et celui des prix à 167.412.

La cause principale, entre plusieurs autres, de ce phénomène surprenant est le développement énorme des paiements par virements, par compensations et même par voie de troc direct. L'indice de la circulation s'élève en décembre 1922 à 21.340, celui des compensations marque 33.880 et celui des chèques postaux 87.860.

Mais le mark étant resté, malgré les moyens de paiements concurrents, un instrument d'achat, la masse des moyens de paiements a ainsi augmenté. La hausse des prix a été de ce fait très intensifiée.

Cette hausse a été toutefois moindre que celle des devises étrangères.

Les prix de gros allemands évalués en or sont beaucoup plus bas que les

prix de gros américains. Mais ceci n'est vrai que pour l'ensemble des prix et non pas pour tous les prix.

Les marchandises qui entrent dans les nombres indices se divisent en effet en deux catégories : celles qui sont uniquement produites et échangées à l'intérieur et celles qui font l'objet d'un commerce extérieur. Ces dernières, qu'il s'agisse de marchandises importées ou exportées, ont une tendance à se hausser au niveau des prix étrangers.

Ainsi les indices des métaux et des produits métallurgiques sont, en janvier 1920 : 193 pour l'Allemagne et 177 pour les Etats-Unis; en avril 1922 : 112 pour l'Allemagne et 248 pour les Etats-Unis.

Les écarts entre les indices généraux des prix de gros pour l'Allemagne et les Etats-Unis sont, au contraire, beaucoup plus grands. Aux mêmes dates, on trouve 127 pour l'Allemagne et 248 pour les Etats-Unis; 95 pour l'Allemagne et 152 pour les Etats-Unis.

La théorie indique que les prix intérieurs étant moins élevés que les prix extérieurs, l'importation doit être entravée et l'exportation favorisée. Mais, contrairement à la théorie, la balance de commerce de l'Allemagne est passive.

M. MOURRE énumère les motifs qui peuvent expliquer ce déficit : exportation pour les réparations non comprises dans les statistiques, besoins de l'Allemagne après la guerre, politique de gaspillage du gouvernement allemand, etc...

Le confédérancier signale toutefois un effet momentanément bienfaisant de l'inflation. L'Allemagne, en fabriquant de la monnaie, a créé des disponibilités, a soutenu le pouvoir d'achat du public qui allait défaillir et ainsi empêché la crise de 1920-1921 d'éclater, alors que tous les grands pays industriels l'ont durement subie.

Il n'y a pas de crise sans augmentation du taux de l'escompte.

Or la Reichsbank, en 1920 et 1921, a maintenu à 5 % le taux de son escompte, alors que la Banque de France l'élevait à 6 %, la Banque d'Angleterre à 7 %, la Banque de Réserve Fédérale des Etats-Unis à 7 %, la Banque du Japon à 8,03 %.

Les faillites, qui ont augmenté en 1920-1921 dans tous les pays, ont été beaucoup moins nombreuses en Allemagne qu'en 1913. On en compte 3.089 en 1921 contre 9.275 en 1913.

Tous les pays ont vu augmenter considérablement le nombre des chômeurs en 1920-1921. En Allemagne, au contraire, le chômage a beaucoup diminué. On trouve 1,6 en décembre 1921 contre 4,8 en décembre 1913.

M. MOURRE se hâte d'ajouter que si l'inflation est un remède contre les crises, c'est un remède détestable. Elle ne peut, du reste, soutenir le crédit que si elle reste contenue dans des limites relativement modérées. Or elle ne peut rester longtemps modérée; elle a une tendance à précipiter son allure.

Avec une monnaie de valeur fuyante, le prêteur est obligé de prélever une prime de risque contre la dépréciation future de sommes qu'on lui remboursera. Le taux de l'escompte s'élève. Il a été porté en 1922 de 5 % à 6 % pour atteindre par étapes successives 18 % en avril 1923.

D'autres phénomènes morbides font en même temps leur apparition. On craint de conserver chez soi du papier-monnaie dont la valeur fond comme de la glace et on veut la transformer en réalités tangibles. Les prix ont alors une tendance à monter plus vite que l'augmentation des moyens de paiement, intensifiés cependant par le développement de la compensation et du troc. En Allemagne, où le papier-monnaie était abondant, on est arrivé à en manquer. Il a fallu, en août 1922 et dans les mois suivants, activer le fonctionnement de la planche à billets.

Les influences diverses qui agissent sur le change se modifient. Quand

l'inflation reste modérée, l'ordre principal d'action des phénomènes est le suivant : l'inflation crée du pouvoir d'achat; le public achète; les prix s'élèvent; le change sur l'étranger monte et tend à niveler les prix du pays inflationniste avec ceux de l'étranger.

Mais l'inflation, à mesure qu'elle augmente, tend aussi à exercer de plus en plus sur le change une influence directe. Toutes les personnes qui échangent des devises ont en effet les yeux fixés sur le bilan de l'Institut d'émission.

D'autre part, le change devient le baromètre de l'inflation. Tout le monde le consulte. A mesure que le prix du dollar s'élève, on craint une nouvelle dépréciation du mark et on se hâte de transformer sa monnaie en marchandises. D'autre part, les commerçants, avertis par la hausse du change, n'attendent pas les demandes des clients pour élever leurs prix.

M. MOURRE passe ensuite en revue les différentes parties de l'organisme social qui ont été le plus lésées par l'inflation.

La dépréciation du mark constitue une véritable faillite à l'égard des porteurs de valeurs à revenu fixe. Le revenu en marks papier de ces valeurs restant invariable, et le revenu réel allant en diminuant par suite de la dépréciation du mark, il semblerait que les cours escomptant cette évolution fâcheuse auraient dû s'abaisser. Il n'en a pas été ainsi. L'indice des valeurs à revenu fixe est passé de 100,9 (moyenne de 1920) à 720,3 en mars 1923.

Une des principales causes de cette hausse contraire à la logique est l'espoir qu'un jour les coupons des valeurs à revenu fixe seront, tout au moins partiellement, payés en monnaie saine.

Les actionnaires ont été moins éprouvés que les obligataires. Toutefois les actions ont beaucoup moins haussé que les prix. L'indice des actions est passé de 36 en 1913 à 14.176 en février 1923, alors que celui des prix s'est élevé de 100 en 1914 à 423.125 en février 1923.

Une des causes de cette défaveur des actions est la modicité des dividendes. Les Conseils d'administration se sont montrés parcimonieux. D'autre part les dividendes ne s'appliquant qu'à un exercice écoulé depuis un certain temps, ne représentent plus par suite de la baisse du mark, à l'époque où ils sont distribués, qu'un très faible pouvoir d'achat.

L'élévation des salaires ne suit celle du coût de la vie qu'avec un certain retard. L'indice des salaires des ouvriers maçons et charpentiers s'élève en avril 1923 à 214.000, alors que le coût de la vie est 295.400.

Il y a toutefois un « standard of life » au-dessous duquel on ne peut guère descendre. C'est pour cela que les salaires des ouvriers inexpérimentés se sont plus accrus que ceux des techniciens. M. MARION avait déjà signalé le phénomène à la Société Statistique à propos de la France. Il est d'une portée générale et s'étend aussi à l'Allemagne.

Mais le grand malade, c'est l'Etat. C'est lui dont les besoins sans cesse accrus jettent le désordre dans toute la Société.

Le recours à la planche à billets est un procédé trop commode pour combler le déficit. Tout effort devient inutile. On ne cherche plus à augmenter les impôts et à comprimer les dépenses.

Cela du reste serait difficile. Il faut absolument élever les appointements des fonctionnaires lésés par le renchérissement général, mais personne ne réclamant la hausse des tarifs des chemins de fer, des taxes postales et des produits des monopoles, l'Etat est lent à les relever. Les recettes s'accroissent donc moins que les dépenses. Le déficit augmente sans cesse. Ainsi en avril 1922, les recettes de l'Empire étaient de 14 milliards et demi de marks papier contre 23 milliards et demi de dépenses. En décembre 1922, les recettes s'élevaient à 231 milliards de marks papier contre 887 milliards de dépenses.

En résumé, si quelques personnes, telles que de grands industriels, des spéculateurs, des commerçants, ont pu tirer des bénéfices de l'inflation mo-

nétaire, la majorité du peuple allemand en a beaucoup souffert et les classes sociales ont été profondément bouleversées dans leur composition. L'inflation monétaire, conclut M. MOURRE, est un des plus grands malheurs qui puissent arriver à un pays.

M. le Président remercie M. le baron MOURRE de sa très intéressante communication et ouvre la discussion.

Il donne la parole à M. YVES-GUYOT qui s'exprime en ces termes :

J'ai été étonné, dit-il, de voir dans les journaux annoncer l'effondrement du mark comme une nouvelle. Il y a longtemps qu'il s'est produit. En janvier 1922, la Reichsbank avait déjà avancé 126 millions de marks à l'Etat. En décembre 1922, le chiffre s'était élevé à 1 trillion 126 milliards. Pour l'ensemble de l'année 1922, la moyenne du prix de la livre sterling était de 8.490 marks et du dollar de 1.885 marks.

Du moment que le mark était arrivé à cette dépréciation, il ne comptait plus comme valeur. Il y a déjà longtemps que même à l'intérieur de l'Allemagne, les prix ne s'établissent plus en marks, mais en dollars.

Au mois de novembre, le Gouvernement du Reich avait institué une Commission comprenant le professeur KEYNES, de Cambridge, le professeur CASSEL, de Stockholm, M. JENKS, de New-York pour établir la stabilisation du mark. Ces messieurs gravement rédigèrent un rapport opinant qu'à ce moment où le dollar valait déjà plus de 7.000 marks le mark pourrait être stabilisé sur la base de 1 dollar pour 3.000 ou 3.500 marks; mais pendant que dans leur cabinet, ils se livraient à ces calculs, le Gouvernement du Reich émettait plusieurs milliards de marks papier par jour. Il faisait annoncer que son outillage allait lui permettre de pousser ce chiffre jusqu'à 7 milliards. Ils ne pouvaient ignorer ce que tout le monde savait, et j'admire le sérieux et la sérénité avec lesquels ils ont accepté de jouer le rôle ridicule qui leur a été imposé.

Les Allemands attribuent l'effondrement du mark aux déboursements qu'aurait exigé le paiement des réparations; or en espèces, les Allemands n'avaient payé au 31 décembre 1922 que 1.858 millions de marks or, dont la France a touché 143.640.000 et la Belgique 1.075 millions (Commission des Réparations — IV. — Etat des obligations de l'Allemagne à la date du 31 décembre 1922) (F. Alcan), et depuis 1922, sauf un petit paiement à la Belgique, l'Allemagne n'a opéré aucun versement.

Le gouvernement du Reich a fait de la politique d'inflation dans le but de donner une prime à ses exportations, et surtout dans le but de se soustraire aux paiements prévus par la Commission en 1921 et qu'il avait acceptés. Mais il voulait y opposer l'impossibilité de se procurer des devises au moyen du mark effondré.

Il est arrivé à ce résultat. Il est évident que lorsque la livre sterling vaut à Londres, comme hier 19 juin, 675.000 marks, lorsque le dollar, à Francfort, est évalué à 151.000 marks, il a perdu tout pouvoir d'achat. Il ne saurait être parlé d'autres stabilisations que celle de zéro.

Le remboursement de 10 trillions de marks au cours de 150.000 marks par dollar représenterait 660 millions de dollars, soit 3.300 millions de francs. Est-ce une opération faisable?

Il n'y a pas de stabilisation d'une valeur qui s'est détruite elle-même. Elle ne vaut qu'un coup de balai pour la jeter au pilon.

Sans doute, c'est la ruine pour les porteurs de fonds allemands, les pensionnés du Reich, les créanciers allemands; c'est l'annihilation des revenus, la réduction à rien des appointements et des salaires.

Dans le système de l'inflation, toute nouvelle émission emporte une partie de la valeur des émissions précédentes et de sa propre valeur. L'annulation de la valeur nominale du papier est la destruction de la valeur réelle.

Le Gouvernement du Reich a poursuivi systématiquement ce résultat et, entraîné dans le vertige des milliards et des trillions, il est tombé dans un Nirvâna monétaire.

Ce ne sont pas les Alliés, ce n'est pas la France qui l'y ont jeté. Il est ridicule de parler de stabilisation du mark, dans les journaux, encore plus dans des documents diplomatiques ou dans des discours parlementaires. La stabilisation de zéro est zéro. La banqueroute monétaire est acquise et elle dégage du poids mort, les marks, l'actif de l'Allemagne, la houille, ses capitaux fixes, son outillage, son territoire agricole et sa production.

M. Jacques RUEFF signale que s'il est entièrement d'accord avec M. le baron MOURRE et M. YVES-GUYOT sur les dangers que présente pour un pays la pratique continue de l'inflation fiduciaire, il tient à faire quelques réserves relativement à l'affirmation de ce dernier que la stabilisation du mark est actuellement une chimère.

L'expérience autrichienne semble montrer que la stabilisation d'une monnaie si dépréciée soit-elle, reste toujours possible. Mais la condition essentielle pour qu'une pareille opération puisse être tentée est l'arrêt absolu de toute émission monétaire.

Pour que cet arrêt fût possible en Allemagne, il faudrait que le Reich pût trouver d'autres ressources que celles qu'il tire actuellement de l'émission de papier-monnaie. Mais d'autre part, l'assiette d'un système fiscal, quel qu'il soit, ne peut être assurée que dans un pays à monnaie stable. Il y a là un cercle vicieux qui, dit M. Jacques RUEFF, n'est qu'apparent.

L'assiette des impôts redevient, en effet, possible à partir du moment où les prix intérieurs ont atteint la parité mondiale, à la disparité près. C'est pendant cette période de réadaptation seulement que le pays qui tente la stabilisation de sa monnaie doit trouver des ressources exceptionnelles. Or les faits qui se sont déroulés en Autriche montrent que cette période est très courte et ne dépasse pas quelques mois. Il ne semble pas qu'il serait impossible à l'Allemagne de trouver des ressources provenant d'emprunts ou de réserves lui permettant de faire face pendant quelques mois à ses dépenses intérieures. D'ailleurs tant que le mark ne sera pas stabilisé, l'exécution d'un plan de réparations quel qu'il soit semble pratiquement irréalisable.

M. BONNARD croit qu'à propos des changes dépréciés et des assurances sociales il y aurait lieu d'examiner :

S'il ne serait pas possible et désirable que les paiements d'assurances fussent évalués en francs or quant à la prime et quant à la rente. On épargnerait ainsi aux assurés et aux compagnies les surprises de la dépréciation et de l'appréciation et à l'Etat les griefs des rentiers, assurés, retraités, et des demandeurs d'indemnité de cherté de vie.

M. le Président résume la discussion, laquelle a donné lieu à l'intéressant exposé de M. le baron MOURRE et, à propos des observations présentées par M. Jacques RUEFF, il signale que, si le problème de la stabilisation de la couronne autrichienne a pu être résolu, il ne faut pas oublier que le problème de la stabilisation du mark allemand est infiniment plus vaste et plus complexe.

La séance est levée à 23 heures.

*Le Secrétaire général,*  
A. BARRIOL.

*Le Président,*  
A. LIESSE.

---