

Zeitschrift: Revue économique franco-suisse
Herausgeber: Chambre de commerce suisse en France
Band: 34 (1954)
Heft: 5

Artikel: Le redressement du franc : la France reconstitue ses réserves monétaires
Autor: Wolff, S.
DOI: <https://doi.org/10.5169/seals-888520>

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. [Siehe Rechtliche Hinweise.](#)

Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. [Voir Informations légales.](#)

Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. [See Legal notice.](#)

Download PDF: 30.01.2025

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>

LA FRANCE RECONSTITUE SES RÉSERVES MONÉTAIRES

par

S. Wolff

Correspondant à Paris de la « Nouvelle Gazette de Zurich »

LES cours du franc français sur les marchés libres et parallèles s'approchent de plus en plus de leurs parités officielles de sorte que la marge subsistant encore entre le cours officiel et le cours parallèle tend à devenir si ténue que pratiquement, dans beaucoup de cas, elle ne compte pour ainsi dire plus. Et ceci en dépit de la disparité sensée exister entre les prix français et les prix étrangers, mais dont personne jusqu'ici, même la très savante commission Nathan, n'a pu chiffrer l'étendue.

Ce redressement du franc paraît d'autant plus spectaculaire qu'il est accompagné, à l'instar de l'action dans les tragédies grecques, de chœurs qui, sans doute par la force d'une habitude enracinée, continuent à réciter leurs lamentations et à s'apitoyer sur la situation économique et financière du pays.

Il n'est pas étonnant que le public, aussi bien en France qu'à l'étranger, se sente, dans ces conditions, souvent dérouter et soit enclin à attribuer la hausse du franc à des manœuvres et à des manipulations plus ou moins arbitraires.

En réalité, il n'y a ni manœuvres, ni manipulations, et l'évolution des cours ne fait que refléter l'amélioration progressive et continue de la situation monétaire française. Il y a quelques mois déjà, la *Revue économique franco-suisse*, en conclusion de son enquête sur le franc (numéro d'octobre 1953), attirait l'attention de ses lecteurs sur la consolidation indubitable de la situation des finances extérieures de la France. Depuis, de nouveaux progrès ont été réalisés.

Voyons les faits :

A la fin du mois de septembre 1953, le billet français se négociait, en Suisse, à 1,08 fr. s.; il en vaut actuellement 1,18 1/2. Pendant cette même période, le franc « capital » est passé de 1,11 1/2 à 1,20 fr. s. Les cours du billet et du franc « capital » ne sont plus très éloignés de la parité officielle qui s'établit à 1,25.

Les cours du marché parallèle à Paris ont évolué dans un sens correspondant. Depuis les derniers jours de septembre 1953, le dollar est passé de 395 à 359 francs et a ainsi presque rejoint sa parité officielle de 350 francs.

De même, le franc suisse a reculé de 92,50 fr. à 84 francs alors que la parité officielle est de 80,04 fr.

Il y a lieu de noter que la formation des cours aussi bien sur les marchés libres à l'étranger que sur le marché parallèle à Paris n'est soumise qu'à la loi de l'offre et de la demande, les autorités monétaires françaises n'intervenant pas sur ces marchés.

Non moins significative apparaît l'évolution des cours sur le marché de l'or à Paris. Si, jusqu'à la fin de l'année

passée, le recul continu de ces cours correspondait à la baisse de l'or sur le marché mondial, la situation a subi depuis un changement profond. En effet, à partir du début de l'année en cours, le prix international de l'or s'est stabilisé légèrement au-dessus de la parité officielle américaine de 35 dollars l'once. Par contre, en France, la baisse a fait, au cours de ces derniers mois, de nouveaux et sensibles progrès, ramenant le prix du lingot d'un kilo de 434.000 à 414.000 francs

et celui de la pièce (« Napoléon ») de 3.050 à 2.680 francs.

Il est vrai que le Fonds de stabilisation des changes continue à manifester sa présence sur le marché de l'or, mais le sens de ses interventions a complètement changé. Il y a quelques mois, celles-ci avaient pour but principal d'abord d'empêcher la hausse du « Napoléon » et ensuite de peser sur la prime que présentait le cours de la pièce par rapport à celui du lingot.

C'est pourquoi le Fonds se portait acheteur sur les lingots. La Monnaie transformait ces lingots en pièces que le Fonds mettait ensuite à la disposition du marché. Grâce à cet arbitrage, la prime du cours du « Napoléon » par rapport à celui du lingot a pu être ramenée de 40% à environ 10%, donc au-dessous de la prime de 13% qu'obtient le « Souverain ». Ces opérations d'arbitrage n'ont rien coûté au Fonds de stabilisation; bien au contraire, elles lui permirent d'acquiescer un peu d'or et de réaliser d'importants bénéfices qui ont contribué à renforcer son fonds de roulement.

Mais, entre temps, le public, impressionné par la baisse continue des cours de l'or, cessa ses achats. Une certaine tendance à la liquidation des avoirs thésaurisés commença

	COURS DU FR. FR. EN SUISSE		COURS DU MARCHÉ PARALLÈLE A PARIS		COURS DU MARCHÉ DE L'OR A PARIS	
	Billet	Fr. « capital »	Fr. suisse	Dollar	Gramme-or	Napoléon
1953						
Fin septembre . . .	1,08	1,11 1/2	92,50	395	471	3.650
Fin octobre . . .	1,10	1,14 1/2	90,75	385	454	3.480
Fin novembre . . .	1,11	1,17 1/2	90,75	384	441	3.140
Fin décembre . . .	1,12 3/4	1,14 1/2	87,75	377	434	3.050
1954						
Fin janvier . . .	1,12	1,17 1/2	87,75	377	431	2.970
Fin février . . .	1,16	1,19 1/2	85,50	366	422	2.870
Fin mars . . .	1,16	1,18 3/4	85,50	366	420	2.680
Fin avril . . .	1,18 1/2	1,20	84,00	359	414	2.680
Parités officielles	1,25		80,04	350	—	—

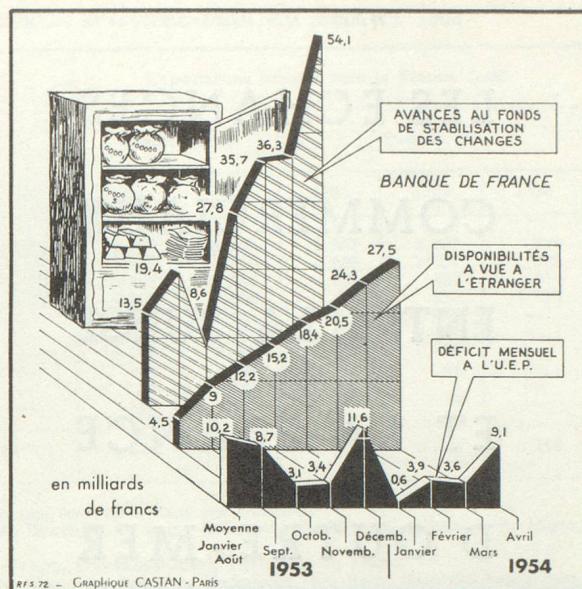
même à se manifester. Pourtant le mécanisme assurant l'approvisionnement du marché en or étranger par des intermédiaires plus ou moins tolérés par les autorités, continue à fonctionner, étant donné que le prix du métal s'établit à Paris un peu plus haut — d'environ 50 cents l'once — que sur le marché international. Les acheteurs privés faisant défaut, c'est le Fonds de stabilisation qui se porte désormais preneur des lingots offerts sur le marché, se constituant ainsi une encaisse-or dont l'importance grandit de jour en jour.

Si les autorités monétaires ont pu saisir l'occasion pour renforcer ainsi leurs réserves d'or, c'est que leur action était rendue possible par l'amélioration sensible de la balance des paiements de la France. En effet, le déficit de la balance commerciale avec l'étranger présente une importante diminution. On peut regretter que cette diminution soit due en partie aux restrictions à l'importation et aux mesures diverses prises en faveur des exportations, mais les faits subsistent. En particulier, le solde débiteur de la France à l'Union Européenne des Paiements (U. E. P.), qui s'élevait, de janvier à août 1953, à 10 milliards de francs par mois, ne dépasse désormais pas, en moyenne, 3 à 4 milliards par mois. De plus, il ne s'agit, en l'occurrence, que d'un déficit en grande partie fictif qui correspond, en réalité, à la reconstitution, par les établissements de crédit, de leurs avoirs en devises qui étaient mis précédemment à contribution par la Banque de France au cours des opérations dites de « ratissage ».

D'autre part, la France dispose actuellement d'avoirs en dollars et attend d'autres rentrées de cette nature. La balance des échanges avec la zone dollar accuse une amélioration sensible. Ainsi l'aide accordée par les États-Unis, qui servait autrefois à combler le déficit des opérations courantes, peut être utilisée désormais, dans une large mesure, pour reconstituer les réserves de devises du pays. Alors qu'en mai 1953, le Fonds de stabilisation n'avait plus un dollar en caisse, on évaluait, en février dernier, ses disponibilités à 250 millions de dollars. Bien que, depuis, un montant de 63 millions de dollars ait été prélevé sur ces réserves afin de rembourser par anticipation un crédit consenti par l'Export-Import-Bank, les avoirs du Fonds continuent à augmenter.

Il ne faut pas perdre de vue que les dépenses de l'armée américaine, la participation des États-Unis aux travaux d'infrastructure militaire, les commandes « off-shore », l'aide budgétaire (400 millions de dollars) ainsi que la contribution pour l'Indochine (385 millions de dollars), assurent à la France, d'ici à la fin de l'année, des rentrées en dollars qu'il est difficile de chiffrer exactement, mais dont le total pourrait atteindre ou même dépasser un milliard de dollars.

L'augmentation progressive des réserves d'or et de devises se retrouve dans les bilans de la Banque de France. C'est ainsi que les « disponibilités à vue à l'étranger » passent de 4,5 milliards de francs, à la fin septembre 1953,



NOTE : Les chiffres relatifs à la Banque de France sont les dernières situations du mois. — Le chiffre des avances au Fonds de stabilisation des changes pour le mois de décembre 1953 tient compte de l'acquisition, par le Trésor public, des devises nécessaires au règlement des échéances de fin décembre, aux États-Unis et au Canada, de la Dette publique extérieure, soit 50 millions de dollars (= 17,5 milliards de francs) et celui de mars 1954 du remboursement anticipé de 63 millions de dollars (= 22,1 milliards de francs) à l'Export-Import-Bank.

à 27,5 milliards à l'heure actuelle. En même temps les « avances au Fonds de stabilisation des changes », avances destinées à financer les achats d'or et de devises effectués par le Fonds, augmentent de 54,1 milliards de francs, et ceci malgré les prélèvements opérés par le Trésor public pour le règlement de certaines dettes extérieures. Ainsi, au cours des sept derniers mois, les avoirs officiels en or et en devises accusent, d'après les chiffres communiqués par l'Institut d'émission, un accroissement de 77,1 milliards de francs. A ce montant s'ajoutent les achats effectués par le Fonds à l'aide de ses ressources propres, dont on ignore l'importance exacte.

Ainsi, la France est en train de reconstituer ses réserves d'or et de devises et de rétablir le fonds de roulement nécessaire non seulement pour son commerce extérieur, mais aussi pour rendre possible la libération de sa monnaie. Ce redressement, dont l'importance ne saurait être surestimée, s'accomplit pas à pas, sans donner lieu à des gestes spectaculaires, presque dans la clandestinité. Mais le jour n'est peut-être pas très éloigné où la France, surmontant ses doutes et retrouvant la confiance nécessaire, sera en état d'en cueillir les fruits qu'un long mûrissement aura rendus particulièrement abondants et savoureux.

S. Wolff