UNIVERSITÉ DE NEUCHATEL — FACULTÉ DE DROIT
SECTION DES SCIENCES COMMERCIALES, ÉCONOMIQUES ET SOCIALES

La théorie de la parité du pouvoir d'achat et du cours des changes

THÈSE

présentée à la Section des Sciences commerciales, économiques et sociales pour l'obtention du grade de Docteur ès sciences commerciales et économiques

par

JAN JAREMA

Licencié ès sciences commerciales
de l'Ecole Suisse des Hautes Etudes Economiques et Administratives à St-Gall

IMPRIMERIE DE L'OUEST — BAUMANN & NICATY
NEUCHATEL — 1959

UNIVERSITÉ DE NEUCHATEL

Monsieur Jan Jarema est autorisé à imprimer sa thèse de doctorat ès sciences commerciales et économiques :

La théorie de la parité du pouvoir d'achat et du cours des changes.

Il assume seul la responsabilité des opinions énoncées.

Neuchâtel, le 20 décembre 1958.

Le Directeur de la Section des sciences commerciales, économiques et sociales.
P.-R. ROSSET.

LA THÉORIE DE LA PARITÉ DU POUVOIR D'ACHAT ET DU COURS DES CHANGES

Introduction

Après la dernière guerre, les discussions sur les problèmes monétaires dans les relations économiques internationales ont pris à juste titre une place primordiale. L'entre-deux-guerres a prouvé à maintes reprises que cette question n'avait pas été traitée à fond sur le plan théorique. Les responsables de l'économie n'y ont pas attaché grande importance dans le commerce extérieur et encore moins dans les échanges intérieurs. On a tenu trop largement compte des anciennes doctrines. Dans les échanges extérieurs, on a trop méconnu le rôle essentiel de la monnaie et de son cours. Le rôle de la monnaie dans l'économie moderne est considérable, étant donné que tous les biens, pour être échangés, doivent avoir un prix, c'est-à-dire une valeur exprimée par la monnaie. C'est pourquoi le problème monétaire joue un rôle décisif tant dans les échanges internationaux que dans les échanges à l'intérieur d'un pays, les facilitant parfois, les compliquant d'autres fois. On doit toujours avoir en vue que chaque échange s'effectue selon le schéma « marchandise - monnaie - marchandise » (« marchandise » est pris dans son sens le plus étendu). L'importance de la monnaie est bien exprimée par Roepke lorsqu'il dit : « Au début et à la fin de chaque fait économique, se trouve la monnaie. Elle est simultanément la raison et l'effet de chaque mouvement économique, de chaque changement de sa direction. La constitution du système monétaire et du crédit d'un certain pays reflète les échanges qui se passent à l'intérieur. Ici également la monnaie est en effet le „ nervus rerum ", l'unité d'un processus économique qui se déroule sur les billes de ce système » [1].

---

[1] W. **Rœpke** : « Die int. Handelspolitik nach dem Krieg » cité dans « Geld im Aussenhandel » du même auteur, page 31 « Am Anfang und am Ende jedes wirtschaftlichen Vorganges steht das Geld. Es ist zugleich Ursache und Wirkung jeder wirtschaftlichen Bewegung und Richtungsänderung. Die Verfassung des Geld- und Kreditsystems eines Landes reflektiert die darin stattfindenden Tauschvorgänge. Das Geld ist auch hier in der Tat der „ nervus rerum " die Einheitlichkeit des volkwirtschaftlichen Progress des sich in den Kugellagern dieses Systems abspielt ».

La monnaie est sans doute un facteur économique dont dépend toute économie d'échange et de distribution [1].

Les aspects de la théorie du commerce international ont été l'objet de discussions déjà à l'époque de Ricardo, Hume et Say ; à cette époque, s'est développée une théorie de l'équilibre automatique des paiements par les mouvements de l'or et des prêts, et, en conséquence, par la variation du cours des changes, des prix ou des taux d'intérêt ou d'escompte. Toutes ces variations étaient basées sur la supposition qu'il existait certaines relations entre la balance des paiements et les prix. Ces variations se produisaient automatiquement, conséquence logique de la théorie quantitative de la monnaie et conduisaient toujours au plein emploi.

Quand l'or circulait comme « currency », il était possible à chaque débiteur de payer ses dettes selon son désir en devises ou en or. La théorie des « gold-points », à quelques exceptions près, avait une validité générale et inébranlable. Le trafic monétaire était libre et la transformation d'une monnaie en une autre s'effectuait sans aucune difficulté, étant donné que la monnaie trouvait une contreportie, dans toute l'Europe, dans des métaux précieux, qui avaient partout un prix déterminé. A chaque instant, on pouvait échanger des billets de banque contre des pièces d'or. Leur valeur était indépendante du pouvoir d'achat intérieur et ce dernier n'avait aucune influence sur le cours des changes. Le libéralisme régnait dans le commerce extérieur. Aucune restriction n'était appliquée ou du moins l'était rarement. Il fallait être informé sur le cours des changes, sur la parité de l'or, et choisir le moment le plus favorable à l'achat de l'or ou des devises. Les seuls inconvénients entravant le trafic international étaient les droits de douane. Les systèmes monétaires ne subissaient aucune intervention directe de l'état. Ils dépendaient uniquement de la palitique des banques d'émission et de leurs statuts. Le régime de l'étalon-or se caractérisait par le cours stable des changes qui évoluait en mnjeure partie autour du poids légal des monnaies, déterminé par le nombre légal d'unités monétaires que l'on tirait du kilogramme de métal fin.

Les conditions du commerce international changent après la première guerre mondiale. Les théories jusqu'ici inébranlables se révèlent insuffisantes. L'automatisme d'équilibre ne fonctionne plus. Il s'ensuit une période de variations continuelles du cours des changes. On répudie enfin l'étalon-or et le papier-monnaie est introduit. Le cours des changes sert maintenant à corriger les effets de la conjoncture et au rétablissement de l'équilibre intérieur, mais souvent pour une courte durée seulement.

---

[1] **Edgar Potin** : « La bonne monnaie », p. 15.

Recherchons les causes d'une telle évolution. Tous les pays belligérants, excepté les Etats-Unis, sont devenus, après la guerre, de pays créanciers qu'ils étaient, des pays endettés. Les énormes dépenses pour la mobilisation, le manque de main-d'œuvre, ne permirent pas de couvrir les dépenses de guerre par la production intérieure. Ces pays furent contraints soit de contracter des emprunts à l'extérieur, soit de payer directement en or leurs importations. L'équilibre automatique ne se produisait plus, étant donné que la consommation des pays belligérants était toujours plus grande que leur production. Petit à petit, l'or disparut de la circulation et ne fut plus utilisé que pour le paiement des importations. D'autre part, les avances faites aux gouvernements par les banques d'émission, amenèrent un déséquilibre entre la circulation monétaire et la circulation marchandises [1].

La monnaie, tout en perdant son attache avec le métal, devint souvent source d'inflation énorme et marqua l'avènement définitif du papier-monnaie, confirmant par ailleurs le principe de Gresham disant que la mauvaise monnaie chasse la bonne. L'or comme monnaie circulante fut remplacé par la monnaie de papier, qui n'avait qu'un vague lien avec l'or, en ce sens que sa valeur était définie par une certaine quantité d'or. L'or n'est utilisé que pour les transactions extérieures : C'est le régime du « Gold exchange standard ».

L'entre-deux-guerres est caractérisé par l'effondrement de l'étalon-or, par les fluctuations permanentes du cours des changes, ainsi que par une instabilité et une incertitude économique. L'équilibre économique qui auparavant était une chose tout à fait normale est devenu incontrôlable. Les causes de ces fluctuations sont nombreuses, mais l'une d'entre elles réside dans le cours des changes. Bien que le taux des changes n'intéresse pas le seul Etat qui l'applique, mais toutes les économies qu'il touche, le problème de sa stabilisation a toujours été considéré comme un objet de la souveraineté nationale. Chaque pays fixait les taux des changes non par rapport à la valeur réelle des autres monnaies, mais en tenant toujours compte de leur rapport avec l'or. En conséquence, chaque pays prenait l'un après l'autre, des mesures nouvelles en augmentant les déséquilibres, ce qui aboutit en fin de compte à l'introduction du contrôle général des devises. L'Allemagne fut le premier pays qui introduisit le contrôle, au mois d'août 1931 ; plus tard les autres pays intervinrent également, sous des formes plus ou moins atténuées, en créant des fonds soit de stabilisation, soit d'égalisation. Chaque pays tenta d'obtenir l'équilibre de la balance des paiements par des moyens artificiels au lieu de rechercher une saine politique de la monnaie et de la production.

---

[1] **Ammon** : « Probleme der Kriegswirtschaft », p. 25.

A la suite de ces mesures, les pays endettés ont perdu la possibilité de rembourser leurs dettes en exportant. Les marchandises produites pour être exportées cherchent alors des débouchés intérieurs ; les prix baissent. Les dettes doivent être payées en devises et en or ; ces derniers s'épuisent bientôt. Le cours des chonges des pays endettés baisse. Par conséquent, ce cycle infernal conduit au contrôle des changes.

Le déséquilibre permonent dans les chonges extérieurs o conduit plusieurs économistes à développer des théories des chonges basées sur les facteurs réels qui influencent la formation des cours. Une de ces théories, lo plus discutée peut-être, est la théorie de G. Cossel : lo théorie du pouvoir d'achot et du cours des changes.

PREMIÈRE PARTIE

Le cours des changes sous le régime de l'étalon-or

CHAPITRE PREMIER

Notions générales

1. La méthode et la notion de la théorie

Puisque notre thèse a pour objet l'étude d'une théorie économique, il est bon de définir tout d'abord ce qu'est une théorie. Selon Barnerias, la théorie est un principe qui permet d'expliquer et de prévoir les faits ; lorsqu'elle perd ce pouvoir, cela signifie que les hypothèses et analyses sur lesquelles elle se fonde ne correspondent plus à la réalité : la théorie cesse alors d'être valable [1].

Toutefois, il faut remarquer que, comme chaque théorie, celle du pouvoir d'achat naît également de l'observation des faits sur un certain laps de temps en faisant abstraction d'une partie d'un événement. Il est très difficile d'éviter des erreurs en établissant une théorie sur la base d'une abstraction, et ceci, surtout dans les théories économiques qui, dans leur majeure partie, dépendent de la nature humaine. Il est évident que dans ce domaine, il est presque impossible de trouver un principe simple qui permette d'expliquer les faits qui se produisent dans la vie économique, sans faire de restrictions. Chaque économie dépend directement des actions humaines, plus ou moins raisonnables ou sensitives, ayant pour but la satisfaction de besoins humains. Nous estimons qu'au lieu d'examiner les faits hors des actions des hommes, il est plus utile d'analyser le développement des relations sociales qui influencent directement la politique économique.

C'est pourquoi, en science économique, une théorie établie sur des observations doit être très souple ; l'on doit examiner si les faits qui la fondent ne sont pas exceptionnels.

---

[1] **Barnerias** : « L'équilibre », p. 5.

La valeur d'une théorie économique est relative étant donné qu'elle se base sur des données plus ou moins abstraites envisagées d'un seul point de vue. C'est pourquoi, il faut éviter de lui donner une valeur absolue.

Une théorie est juste si, malgré son caractère abstrait, elle conserve un lien avec les faits réels et si sa construction est ensuite logique et raisonnable. Pour prouver la valeur de la théorie du pouvoir d'achat, il suffit apparemment d'établir des tableaux statistiques et de les comparer entre eux pour montrer que le principe de la théorie est juste ou non.

Au sujet de l'utilisation de la statistique et du tableau de comparaison, A. Aftalion, dans un livre « Monnaie, prix et change »[1] nous en donne un aperçu intéressant. Stör adopte la même méthode dans sa thèse[2]. Nous suivrons ces deux auteurs : après un exposé théorique, nous examinerons si les faits correspondent aux bases théoriques.

2. L'équilibre et le cours des changes

La théorie de la parité du pouvoir d'achat est, par excellence, une théorie de l'équilibre extérieur de la balance des paiements et de la formation du cours des changes, élaborée surtout pour le régime du papier-monnaie, succédané des gold-points[3]. Cet équilibre devrait se faire automatiquement par adaptation du cours des changes au pouvoir d'achat de la monnaie, sans recourir à d'autres mesures.

La théorie d'équilibre automatique des gold-points est une théorie d'équilibre basée sur les mouvements de l'or et du crédit. C'est pourquoi avant d'exposer la théorie de Cassel, nous voudrions esquisser brièvement la théorie des « gold-points », étant donné que les deux théories se ressemblent sur plusieurs points :

1) Les deux théories s'appuient sur l'hypothèse qu'il existe certaines relations entre la balance des paiements et les prix intérieurs d'un pays ;

2) Les deux théories se basent sur la théorie quantitative de la monnaie ;

---

[1] **A. Aftalion :** « Monnaie, prix et change ».

[2] **Th. Stör :** Theoretische und empirische Untersuchungen zur Kaufkraftparitätentheorie.

[3] En fait, Cassel dit que la théorie du pouvoir d'achat est aussi valable pour la monnaie or.

3) Toutes les deux théories prétendent que l'équilibre de la balance des paiements se rétablit automatiquement sans intervention de l'Etat en matière monétaire ou commerciale.

La seule différence réside dans le fait que les taux de change sous l'étalon-or étaient stables au détriment des prix internes. Ces derniers, sous l'étalon-or, variaient énormément et occasionnaient des déséquilibres de caractère inflationniste ou déflationniste. Toute sortie d'or entraînait nécessairement, vu l'absence d'une politique de compensation, une diminution du pouvoir d'achat nominal et vice-versa [1].

Il est possible, comme le prétend M. Barnerias, que le maintien de l'étalon-or et du cours de change stable ait précisément été une cause des nombreuses crises économiques sous le régime de l'étalon-or.

Dans le régime de papier-monnaie, ni les taux de change, ni les prix ne peuvent être limités. Tous les deux peuvent fluctuer librement et dépendent de la politique économique interne du pays [2].

3. Rapport entre la valeur de la monnaie et son pouvoir d'achat

Les classiques déjà ont constaté que la valeur objective [3] de la monnaie n'a aucune importance pratique dans l'économie et que la discussion relative à cette valeur appartient plutôt aux spéculations philosophiques. Dans l'ensemble, on parle des valeurs d'échange ou des rapports d'échange entre les unités monétaires et les biens de consom-

---

[1] **Barnerias,** p. 87.

[2] Nous avons été témoins de telles fluctuations pendant l'entre-deux-guerres. On peut se demander naturellement quelle est la situation la plus avantageuse : maintenir la stabilité des changes ou la stabilité des prix intérieurs ? - ou les faire varier tous les deux ? Au point de vue du commerce extérieur, sans doute les taux de change stables sont plus avantageux. En présence de taux de change stables, les exportateurs comme les importateurs n'ont pas besoin de craindre une perte éventuelle provenant de la fluctuation des changes. Leur seule tâche est de suivre et d'observer les marchés et la formation des prix. D'autre part, la stabilité a des avantages dans les relations intérieures. Elle permet aux commerçants et aux industries de calculer les gains et profits normaux et maintient l'équilibre économique intérieur. Aux industries d'exportation, elle permet de prévoir exactement leur plan de fabrication.

[3] A propos de la valeur, on doit constater que les différents biens n'ont pas une importance identique pour chacun. La valeur d'une monnaie est donc aussi différente selon les hommes. On pourrait admettre théoriquement un groupe d'individus ayant les mêmes besoins pour lesquels la valeur de la monnaie serait la même. Pratiquement il est quasi impossible de trouver un tel groupe.

mation. Sur les marchés intérieurs, on parle de prix et dans les relations extérieures, on parle de l'échange entre les unités monétaires de différents pays qui se manifeste dans le cours des changes.

La monnaie or, à part sa valeur d'échange comme monnaie, possédait un prix comme métal précieux et pouvait être exportée en tant que marchandise. En général sa valeur d'échange, c'est-à-dire sa valeur légale, était égale à la valeur commerciale, soit au prix courant. C'est pourquoi chacun avait confiance en elle. Elle représentait, à part le pouvoir d'achat qui provenait du cours légal de la monnaie, une valeur marchande ayant son reflet dans les prix de l'or. Elle était acceptée partout, non seulement à l'intérieur mais aussi à l'extérieur du pays. Elle pouvait sans difficulté passer et repasser la frontière. En cas de balance déficitaire, lorsque le cours des change baissait, l'or devenait une marchandise que l'on exportait pour rétablir l'équilibre de la balance des paiements et du cours des changes. Elle possédait sa valeur d'échange indépendamment du cours légal puisqu'elle avait un prix qui se formait comme celui des autres marchandises, et était soumise à la loi de l'offre et de la demande.

Le papier-monnaie n'a que le cours légal. Le cours légal n'ayant aucune base réelle, il peut en temps normal jouir d'une certaine confiance. La dépréciation à l'infini de la monnaie métallique n'est guère possible. C'est pourquoi sous l'étalon-or, quand on parle de la valeur monétaire, soit du pouvoir d'achat, soit de la valeur nominale, ou de la valeur marchande, soit de la valeur réelle, on parle d'une même chose puisque toutes ces notions recouvrent une même réalité.

Le papier-monnaie ne possède qu'un pouvoir d'achat pur, sans aucune valeur marchande. Le papier-monnaie n'ayant aucune attache avec les métaux précieux, il repose sur le principe du cours forcé. Dans ce cas, l'Etat doit posséder la confiance publique. Cette confiance existe si le gouvernement peut empêcher effectivement de trop grandes variations du pouvoir d'achat. Dans ces conditions, on pense au cours légal lorsqu'on parle de la valeur d'une monnaie.

En général, jusqu'à présent, chaque unité monétaire est encore définie par une certaine quantité d'or, c'est-à-dire qu'elle représente un certain poids d'or ; mais pratiquement la monnaie en circulation est du papier-monnaie non convertible. Certains auteurs ont défini le pouvoir d'achat par le niveau des prix [1], ce qui, comme nous le verrons plus tard, est assez arbitraire. Pour eux, le niveau des prix constitue la parité du pouvoir d'achat.

Théoriquement nous pouvons discerner les pouvoirs d'achat suivants :

---

[1] **H. Solente :** Retour à l'équilibre, etc., p. 21.

1) *général* (unité monétaire permettant d'acheter n'importe quels biens) ;

2) *individuel* (par exemple un pouvoir d'achat mesuré par rapport à un salaire) ;

3) *concernant l'étranger* (qui se manifeste dans le cours des changes ; a une valeur extérieure).

On ne peut parler que d'un pouvoir d'achat individuel, subjectif. Un pouvoir d'achat objectif n'existe pas. Il n'y a que des appréciations individuelles.

CHAPITRE II

Le cours des changes sous le régime de l'or

1. Rapports monétaires et cours des changes sous le régime du „gold-specie-standard"

Sous le régime du « gold-specie-standard » [1], la monnaie était bien définie quant à son poids en métal fin, son alliage, la taille et le pied, qui dans chaque pays étaient réglés légalement. Sur la base de ces règlements, on calculait les changes qui variaient très peu. La connaissance de ces règlements était très importante, surtout au point de vue technique, parce que le cours des changes oscillait en fonction de ces règlements et dépendait de la situation des dettes et créances du pays considéré, étant donné que ces dettes et créances étaient réglées en numéraire.

Dans le monde, l'or était coté officiellement et la monnaie-or était partout exportable. La valeur nominale de la monnaie, ou son pouvoir d'achat, était égale à celle du prix de l'or.

Les billets de banque qui circulaient étaient toujours remboursables contre de l'or. Il est incontestable que l'or, avant la première guerre mondiale, avait conquis la primauté presque dans le monde entier.

Les relations commerciales internationales ont obligé les échangistes à calculer le rapport des valeurs des unités nationales. Le calcul du rapport entre les monnaies était très facile lorsqu'on en connaissait le pair et la parité. Le pair de la monnaie était défini par la loi et la parité résultait de son poids réel.

Bien que le cours des changes fluctuât, ceux-ci ne pouvaient pas dépasser les limites déterminées par les frais d'exportation ou d'importation du numéraire métallique qui déterminaient la prime ou la perte par rapport à la parité. Les frais d'exportation ou d'importation, nommés simplement frais de transport, comprenaient les frais d'assurance,

---

[1] G. Pirou : « La monnaie », p. 246.

commissions, courtages, pertes d'intérêts sur les sommes engagées dans l'affaire [1].

Le cours des changes variait alors entre ce qu'on appelle les points d'or d'entrée et de sortie. Chaque monnaie reposant sur l'or possède deux points entre lesquels son cours de change oscille. Si, dans un pays, le change étranger manifeste une hausse qui dépasse le point de sortie de l'or, cela signifie que la valeur de la monnaie nationale, par rapport à la monnaie des autres pays, baisse et que l'or sort du pays.

Au contraire, si le change étranger de ce pays baisse et dépasse le point d'entrée de l'or, cela signifie que la monnaie nationale monte par rapport aux autres monnaies et que l'or entre dans le pays.

En admettant que le changement de la quantité de monnaie d'un pays ait une influence sur l'économie de ce pays et surtout sur ses prix, on peut raisonner de la façon suivante : Si la balance des comptes entre deux pays est défavorable pour l'un d'entre eux et favorable pour l'autre, cela signifie qu'à cause de l'abondance du change sur le pays à balance des comptes défavorable, son cours de change baissera et dépassera le point d'entrée de l'or. Le cours des changes sur le pays à balance des comptes favorable montera en dépassant le point de sortie de l'or. En conséquence, l'or s'enfuira vers le pays à balance favorable, jusqu'au moment où le cours des changes se trouvera à nouveau dans les limites des « gold-points ».

Cette opération a encore une autre signification ; selon les auteurs classiques, la dite opération se fait automatiquement et conduit à un équilibre spontané. Toutefois, il faut qu'il existe une relation étroite entre les prix des marchandises du pays et la quantité de monnaie. Dans ces conditions, chaque sortie de monnaie métallique provoque une déflation et, par conséquent, une baisse des prix. La baisse des prix permet aux exportations d'augmenter et engendre également un mouvement de baisse des prix dans le pays à change défavorable et rétablira le cours des change au niveau de la parité. Pour le pays à balance favorable, les conséquences sont inverses.

Le même principe est applicable aux relations entre plusieurs pays. Chaque hausse ou baisse du change étranger, au-dessus ou au-dessous du point de l'or, aura les mêmes effets que dans le cas que nous venons de décrire.

Pratiquement, la hausse ou la baisse du change devrait s'effectuer dans les espaces situés entre les points d'entrée et de sortie de l'or. Les débiteurs et les créanciers de part et d'autre, comme le dit Aug. Arnauné, ne se préoccuperaient pas, en cas de hausse ou de baisse du change, de l'expédition de l'or, parce que hausse ou baisse s'arrêterait

---

[1] **Ang. Arnauné :** « La monnaie, le crédit et le change », p. 179.

automatiquement aux points d'or par l'effet des opérations sur les métaux précieux [1].

Les ventes d'or se produiraient aussitôt qu'existe un profit qui donnerait de nouveau naissance à des créances envers le pays dont le change a provoqué la hausse. Par cette opération, l'offre de monnaie augmenterait et ferait baisser le cours des changes, puis le ramènerait au-dessous du point de sortie de l'or. L'effet contraire se produirait dans l'autre alternative. Les devises du premiers pays, en subissant une perte supérieure aux frais d'importation de l'or, décideraient ce pays à acheter de l'or. Ces achats d'or sont réglés par des remises qui tendent à hausser les prix du change et à les ramener au-dessus du point d'entrée de l'or. Dans ce cas-là, l'exportation ou l'importation de l'or régularise le cours des changes et équilibre la balance des paiements automatiquement.

L'équilibre économique dans ce sens signifie mécanisme automatique. La balance des comptes de chaque pays s'équilibre automatiquement par l'exportation ou l'importation d'or et par les variations de prix. Le cours des changes revient automatiquement à sa parité réciproque, c'est-à-dire à l'espace situé entre les deux points d'or.

D'après Ricardo, la monnaie d'or est sujette aux mêmes lois que les autres marchandises dans le commerce. Et parce que la monnaie est la marchandise la plus apte aux échanges, elle afflue là où les prix des autres marchandises sont les plus bas. D'autre part, l'abondance relative de l'or dans un pays provoque son exportation à l'endroit où sa valeur est la plus grande [2].

Cette explication de Ricardo a donné un point de départ à la théorie de la balance des comptes. Cette théorie avait beaucoup de partisans parmi les économistes au cours du siècle dernier, de même que parmi nos contemporains [3]. Elle admet que la quantité de monnaie influence les prix et provoque l'augmentation des importations et la diminution des exportations, ou au contraire l'augmentation des exportations et la diminution des importations.

En fait, nous pouvons constater que cette théorie laisse beaucoup à désirer dans les conditions monétaires actuelles ; mais, au cours du XIXe siècle, elle reflétait assez bien la réalité. La vie économique internationale n'était alors pas aussi compliquée qu'elle l'est aujourd'hui, les voies de communication n'étant pas tellement développées et le commerce international prenant seulement son essor.

---

[1] **Aug. Arnauné** : « La monnaie, le crédit et le change », p. 180.

[2] **Ricardo** : « Letter of D. Ricardo to Thomas R. Malthus », citée par Haberler « Int. Handel », p. 23.

[3] Dans les temps actuels : Mises, Haberler, J. Vinner, L. Robbins.

Dans ces conditions, le facteur qui peut empêcher l'or de sortir du pays, même s'il a dépassé le point de sortie de l'or, est l'élévation du taux de l'escompte. Par cette opération, le crédit commercial renchérit et une baisse des prix, provenant du manque de liquidités, intervient. Ce fait encourage l'exportation ; celle-ci augmentant, un nouvel équilibre de la balance des paiements est rétabli.

S'il ne s'agit que d'un déséquilibre temporaire, l'élévation du taux peut provoquer l'affluence de capitaux étrangers à la recherche d'intérêts élevés. La situation précaire d'un pays peut être ainsi redressée.

Ce rétablissement peut aussi s'effectuer sans exportation de numéraire, par l'emprunt direct de capitaux ou, indirectement, par l'émission de titres et par des placements à l'étranger. L'emprunt de capitaux étrangers à court terme, toujours utilisé dans l'achat de biens de consommation, est désirable s'il ne s'agit que d'un déficit temporaire. Mais, on court le risque de devoir recourir plus tard à de nouveaux emprunts si le déséquilibre se prolonge. Dans ce cas, au lieu de diminuer le déficit, on l'augmente et on court le danger de diminuer les réserves d'or.

CHAPITRE III

Critique de la théorie de l'automatisme d'équilibre par mouvements d'or en fonction des fluctuations des changes

1. L'automatisme du point de vue de la balance des paiements

L'automatisme de la balance des paiements par mouvements d'or ou de capitaux se fonde, d'une part, sur la théorie quantitative de la monnaie disant, qu'il existe une relation étroite entre le niveau des prix et la quantité de la monnaie et, d'autre part, sur l'hypothèse que l'offre et la demande de monnaies étrangères trouvent un point d'équilibre dans les limites des points d'or.

D'après Aftalion, la balance des comptes se compose des éléments suivants :

1. Balance commerciale ;
2. Revenus et dépenses touristiques ;
3. Rémunération pour services rendus à des étrangers ou reçus par des étrangers ;
4. Revenus de capitaux placés à l'étranger en paiement aux pays étrangers pour toutes dettes envers eux ou pour régulariser un placement à l'intérieur du pays [1].

Si la balance des comptes devient passive à tel point qu'elle a des répercussions sur la balance des paiements, le cours des changes devient favorable pour l'étranger et si ce cours dépasse le point de sortie de l'or, l'or sort du pays, en rétablissant l'équilibre de la balance. La raréfaction de l'or provoque la déflation et la baisse des prix, par conséquent l'augmentation des exportations. Le cours des changes tend alors vers la parité.

---

[1] **B. V. Damalas :** cité dans « Essais sur l'évolution du commerce intérieur », p. 286.

a) Pays à balance des comptes excédentaire

Considérons d'abord le pays dont la balance des comptes présente un excédent : dans ce cas, les devises de ce pays montent à l'étranger et il est alors plus avantageux d'exporter de l'or que d'acheter des lettres de change. Par conséquent, les prix du pays à balance excédentaire doivent monter à cause de l'augmentation de la quantité de monnaie provenant du paiement en or du solde de la balance.

Est-ce bien le cas ? Il en serait ainsi si toute la monnaie provenant de cet excédent était mise en circulation en vue de la consommation et si l'offre de marchandises restait constante. Mais, d'autres phénomènes peuvent empêcher cette hausse des prix ; l'automatisme est alors entravé ou dérangé. Un de ces phénomènes est l'épargne. Voici ce qu'en dit Damalas[1] : « Voilà un pays qui réalise une balance des comptes excédentaire et une augmentation du stock de monnaie. L'accroissement de la monnaie représente une augmentation du revenu des habitants du pays. Mais les habitants n'utilisent pas cette augmentation pour des achats supplémentaires destinés surtout à la consommation ; ils épargnent. Cette épargne est susceptible de prendre plusieurs formes, comme par exemple :

1. Conservation de la monnaie en réserve, c'est-à-dire thésaurisation proprement dite ;

2. Investissement de la monnaie à l'intérieur du pays. Les investissements peuvent s'effectuer soit directement par les épargnants, soit par l'intermédiaire des établissements de crédit ;

3. Investissement de capitaux à l'étranger ».

Le résultat est presque identique dans les trois cas. Lorsqu'une partie de la monnaie est thésaurisée, elle n'a pas d'influence sur les prix ; l'influence provient d'une demande de marchandises et non du fait matériel de l'existence de la quantité de monnaie à l'intérieur du pays. Ainsi, le mécanisme dans le premier cas se trouve en défaut et on ne peut s'attendre à la succession de balances défavorables susceptibles de faire ressortir la monnaie entrée précédemment dans le pays.

Dans le second cas, la monnaie se trouve dans le circuit économique. Les investissements sont une forme de consommation, mais non une consommation proprement dite. Il peut y avoir par moment une certaine hausse des prix, mais nullement une balance défavorable. Car la monnaie utilisée en vue de l'investissement engendre un accroissement de la production du pays, une baisse des prix et, par conséquent, une augmentation des exportations. Nous passons donc d'une balance favorable à une autre balance favorable.

[1] **B. V. Damalas** : « Essais sur l'évolution du commerce intérieur », p. 279.

Les conséquences sont semblables dans le troisième cas. Le solde actif de la balance favorise des placements à l'étranger. Le premier élément d'une balance future favorable est l'échéance des intérêts du capital ; un autre élément d'une balance favorable est le mouvement parallèle des marchandises. En effet, un pays qui investit à l'étranger encourage l'exportation de ses marchandises. L'emprunteur est souvent obligé, par contrat, d'acheter des marchandises au pays créancier.

Nous passons alors d'une balance des comptes excédentaire à une autre balance également excédentaire [1].

b) Pays à balance des comptes déficitaire

Dans le pays à balance des comptes déficitaire, il se produit une diminution de la quantité de monnaie du fait de l'exportation de l'or ; les prix des marchandises doivent baisser et par conséquent provoquer une augmentation des exportations et une diminution des importations. Mais on se heurte aux difficultés suivantes [1] : La diminution de la quantité de monnaie, qui se traduit par un abaissement de revenus, déclenche une baisse des prix des marchandises. Mais cette baisse des prix est limitée par le coût de production des entreprises. Par conséquent, si la baisse n'est pas forte, le renversement du courant ne se produit pas et la balance des compte reste déficitaire. Si, au contraire, il s'ensuit une véritable raréfaction de la monnaie et une profonde déflation, la production du pays sera paralysée, les entreprises tomberont en faillite et, au lieu d'augmenter, les exportations diminueront.

Le pays peut avoir recours à l'emprunt pour améliorer cette situation critique ; dans ce cas, on s'engage encore sur la pente d'une balance des comptes déficitaire. Par conséquent, le déficit engendrerait le déficit et non l'excédent, comme l'affirme la théorie [2]. Une exception, déjà signalée, peut se produire dans les pays neufs et dynamiques. Ceux-ci peuvent très bien, grâce aux emprunts étrangers, mettre leurs richesses en valeur et rembourser par la suite leurs dettes par une série de balances des comptes favorables.

2. Critique de la critique de l'automatisme

En analysant la critique de la théorie de l'automatisme de Damalas, on peut dire qu'il a raison de déclarer que les difficultés par lui décrites peuvent empêcher l'équilibre de se produire automatiquement,

---

[1] **B. V. Damalas** : « Essais sur l'évolution du commerce intérieur », p. 284 et suivantes.

[2] **B. V. Damalas** : « Essais sur l'évolution du commerce intérieur », p. 285.

étant donné que la hausse des prix ou leur baisse est aléatoire. Mais, d'un autre côté, il faut souligner également qu'il n'est pas absolument nécessaire que ces hausses ou baisses soient excessivement grandes. Dans le commerce international, on ne prend en considération que de grosses quantités de marchandises et il suffit que se produise une baisse ou une hausse de prix minime pour encourager ou diminuer les exportations ou les importations, puisque les prix des marchandises exportées tendent vers l'égalité. En outre, les faits décrits ci-dessus sont possibles si l'on considère que les économies nationales ainsi que les moyens de transport restent inchangés. Mais nous savons, par la pratique, qu'autour de nous tout est soumis à des changements permanents. Avant la première guerre mondiale, le nombre des marchandises qui étaient l'objet du commerce international était encore très restreint comparativement à celui des temps actuels. Avec le développement des moyens de transport, le nombre des marchandises traitées par le dit commerce moderne s'est considérablement accru [1]. Avec l'augmentation du nombre des marchandises, les besoins augmentent aussi.

Prenons maintenant le cas où l'excédent de monnaie provenant de la balance des comptes favorable serait thésaurisé ; de ce fait, la quantité de monnaie en circulation reste la même que dans la période précédente. Il n'y a aucun changement dans les prix et l'or entré ne peut pas ressortir. Mais dans le pays à balance déficitaire, la déflation, en encourageant les exportations, permettra de rétablir l'équilibre de la balance des comptes.

Aussi, en cas d'investissement, la hausse des prix, dans un certain laps de temps, même très court, peut-elle suffire à rendre la balance déficitaire : l'or sort ainsi du pays. Alors que les nouveaux investissements engendrent un accroissement de la production, la balance se modifie de nouveau. En outre, il faut ajouter que jadis les investissements ne se faisaient pas aussi rapidement qu'actuellement.

S'agissant des placements à l'étranger de capitaux d'un pays à balance favorable, ils favoriseront probablement l'investissement et non pas la consommation.

D'autre part, les capitalistes placeront leurs fonds dans des pays en voie de développement, pauvres en capitaux, mais qui présentent des garanties pour eux.

On peut dire que les pays qui investissent ces capitaux à l'étranger, favorisent l'exportation de leurs marchandises ; en majeure partie, il s'agit de moyens de production et ceux-ci produiront des marchandises exportables, éléments d'une balance favorable.

---

[1] **Haberler :** « Int. Handel », p. 33.

On ne peut nier que le coût de la production joue un rôle important dans la formation des prix, mais pas un rôle définitif. Il est souvent avantageux pour un producteur, au point de vue de l'économie privée, de vendre ses produits au-dessous du coût de production de l'entreprise plutôt que de courir le risque d'une perte complète, surtout s'il sait qu'en agissant ainsi, il peut éviter une faillite et que, d'autre part, la déflation n'est que temporaire.

3. Les avantages de la monnaie-or du point de vue purement monétaire

a) Dans le système de l'étalon-or, chacun avait confiance dans la monnaie. Elle représentait, outre le pouvoir d'achat que lui donnait son cours légal, une valeur marchande ayant son reflet dans le prix de l'or. En cas de balance déficitaire, lorsque le cours des changes baisse, l'or devient une marchandise que l'on exporte pour rétablir l'équilibre de la balance des comptes et par conséquent, l'équilibre du cours des changes. Le résultat s'aggrave lorsque cette balance devient défavorable à long terme et que l'or quitte le pays, ce qui peut conduire à une catastrophe. Mais alors, la banque d'émission peut éviter cette éventualité par une politique adéquate.

b) « Bien que l'or soit la monnaie, il existe encore sous forme de marchandises, comme solde de paiement à la suite d'un commerce d'exportation excédentaire pour le pays » [1]. C'est la raison pour laquelle il peut servir à constituer une réserve qui, si besoin est, peut devenir bien d'exportation et permettre des importations indispensables au développement économique du pays.

c) En outre, sous l'étalon-or les désastres dus à l'inflation tels qu'ils se sont produits en Allemagne après la guerre 1914-1918 sont impossibles. Il est vrai que même avec le système de l'étalon-or, l'inflation est possible à un certain degré, mais dans des mesures très limitées du fait de sa production également limitée. Il n'en est pas de même lorsqu'il s'agit de la monnaie de papier dont les possibilités d'impression sont illimitées. Il est vrai que la production or augmente [2], mais son accroissement progressif est vraiment minime [3].

---

[1] **St-Mill** : cité par Damalas dans « Essais sur l'évolution du commerce international », p. 109.

[2] Voir : Cassel « Theoretische Sozialökonomie ».

[3] **R. Lascaux** : « La crise et les problèmes monétaires », p. 97.

d) Ces raisons font également que l'Etat ne peut pas abuser de sa puissance envers les banques d'émission en exigeant des avances contre des bons du Trésor ; sous le système de l'étalon-or, l'Etat est obligé d'équilibrer son budget, et ne peut, sans modification de lois, provoquer une inflation par des dépenses exagérées. Comme le rappelle le professeur Rosset, dans un sens plus moderne : « La couverture (l'or) est une espèce de garde-fou empêchant le gouvernement de forcer l'institut d'émission à lui faire des avances sous forme de rescriptions ou de bons du Trésor, ce qui aurait pour conséquence une espèce d'inflation » [1].

Pour le commerce international, le régime de la monnaie-or a des avantages très importants : les exportateurs et les importateurs n'ont pas besoin de prendre en considération le marché des devises et leur cours. Ils n'examinent que les prix. Sont-ils avantageux, l'affaire est conclue. Les autres risques, tel un changement du cours des changes, ne les concernent pas. La chose se présente différemment sous le régime du papier-monnaie. Les fluctuations constantes du cours des changes sont à l'origine de nombreuses difficultés dans le commerce international.

---

[1] **P.-R. Rosset :** « Cours d'économie politique générale ». Université de Neuchâtel.

DEUXIÈME PARTIE

La théorie du pouvoir d'achat

CHAPITRE PREMIER

La théorie de la parité du pouvoir d'achat

I. Introduction

Comme nous l'avons déjà dit dans notre introduction, les dépréciations des divers systèmes monétaires furent les conséquences directes de la guerre ; en particulier les énormes inflations de papier-monnaie ont favorisé de grandes disparités entre les niveaux des prix intérieurs, la parité officielle basée sur l'or et le cours des changes. Un critère plus adéquat a été recherché pour fixer le nouveau taux d'échange ; cette nouvelle base a été le niveau des prix, c'est-à-dire le pouvoir d'achat sur lequel on a prétendu fixer le cours des changes. Cassel, professeur d'économie en Suède, a repris ce problème et a développé une théorie des cours normaux des monnaies, en se basant uniquement sur les pouvoirs d'achat. Cette théorie eut un grand retentissement parmi les économistes les plus remarquables. Elle est devenue en son temps un objet de lutte acharnée entre ses partisans et ses adversaires [1].

Cette théorie, comme celle des « gold-points », est en principe étroitement liée à la théorie quantitative de la monnaie, mais elle peut aussi être traitée et soutenue séparément [2]. D'après Cassel, c'est l'inflation ou la déflation qui influence les prix et leurs niveaux, donc la parité du pouvoir d'achat et , par suite, le cours des changes. La détermination du nouveau cours des changes devrait être, d'après lui, calculée sur la base des anciens cours des changes, en tenant compte de

---

[1] Ses adversaires sont Barnerias et, à la fin de sa carrière, Keynes. Keynes était tout d'abord un partisan chaleureux de cette théorie. Il a changé ensuite d'opinion et en est devenu un adversaire. La plupart des auteurs modernes réfutent en grande partie cette théorie.

[2] **Aftalion** : « Monnaie, prix et change », p. 428.

la dislocation qui s'est produite à différents degrés du fait de l'inflation subie par les diverses monoaies. Etant donné que l'or a disparu dans les paiements extérieurs, on a prétendu que les variations du cours des changes entre deux pays se forment sur la base des rapports entre parités du pouvoir d'achat, c'est-à-dire entre les niveaux généraux des prix.

2. Aperçu historique

Il faut rechercher les origines de cette théorie chez les classiques anglais [1].On en trouve chez Ricardo des traces assez claires ; chez John Wheatley la théorie a été déjà formulée distinctement. William Blake la définit parfaitement lorsqu'il dit que le pouvoir d'achat influence et dirige la formation du cours des changes. Parmi les précurseurs de Cassel, il y a aussi Mises et Liefmann qui prétendent que les monnaies de deux pays seront échangées en fonction du prix des marchandises dans chacun d'eux [2].

Cassel a formulé la dite théorie pour la première fois en 1919, dans un article paru à l'occasion de la conférence économique de Bruxelles [3]. Il préconise lors de cette conférence d'utiliser la théorie en pratique pour fixer le nouveau cours des changes. Il l'expose complètement dans son livre « Théorie d'économie sociale » [4].

Bien que sa théorie n'ait pas trouvé une pleine vérification, il la maintient encore une fois dans un article paru en 1941, dans un rapport trimestriel du département statistique de la « Skandinavska Banken ». Il déclare que la parité du pouvoir d'achat est une base unique sur laquelle on peut fixer les rapports d'échange monétaire et qu'il existe une seule manière d'établir un équilibre dans les relations économiques extérieures [5]. En 1945, la même thèse est soutenue par M. Jacobsen dans le rapport de la « Skandinavska Banken » [6].

---

[1] **Haberler** : « Int. Handel », p. 29.

[2] Das Verhältnis von Auslandgeld und Inlandgeld ist das zwischen den einzelnen wirtschaftlichen Gütern und den einzelnen Geldarten bestehenden Austauschverhältnis massgebend. Die Geldarten werden in dem Verhältnisse ausgetauscht das dem zwischen jeder von ihnen und den übrigen wirtschaftlichen Gütern bestehenden Austausch Verhältnis entspricht.
Mises Ludwig : « Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel », 1912, cité par Stör, p. 129.

[3] Wirtschaftliches Archiv : **Francesco Capola d'Anna**. Die normalwechselkurse und die Theorie der Kaufkraftparität.

[4] **Cassel** : « Theoretische Sozialökonomie » 1932, p. 602 et ss.

[5] Wirtschaftliches Archiv : **Francesco Capola**, idem.

[6] Handelsnachrichten Baslernachrichten du 2 mai 1945.

3. Exposé de la théorie selon Cassel[1]

A) La théorie du pouvoir d'achat a pour but essentiel de remplacer la théorie de l'automatisme de l'étalon-or dans le système monétaire et dans les relations économiques extérieures.

Dans son livre « Théorie d'économie sociale », Cassel[2] limite le problème en constatant que le commerce international ne concerne que les relations commerciales entre deux pays qui possèdent des monnaies indépendantes.

a) Admettons, nous dit-il, deux pays : A et B. Entre ces deux pays existent des relations commerciales qui consistent uniquement en échange de marchandises et il existe forcément aussi un cours des changes des monnaies de ces deux pays, c'est-à-dire que la valeur de la monnaie du pays B est exprimée en monnaie du pays A et vice-versa. Que se passe-t-il au cas où le cours des changes du pays B est trop élevé ? Dans ce cas-là les marchandises du pays B seront trop chères pour le pays A. En conséquence, les importations de marchandises de B en A seront entravées. Au contraire, le pays B achètera toutes les marchandises en A et les importera au lieu de les fabriquer dans son propre pays. L'hypothèse est valable en admettant que les seuls facteurs décisifs dans le commerce international sont premièrement les prix et secondement le cours des changes qui influencent l'augmentation ou la baisse, les importations et les exportations.

b) Il se peut aussi que le cours des changes du pays B soit trop élevé, mais sans atteindre tout de même un niveau qui pourrait influencer prohibitivement les importations en A du pays B. Que se passe-t-il dans ce cas ? Un tel cours provoquera quand même de sérieuses entraves dans les dites importations et, par contre, les exportations de A en B croîtront. Il en résultera que le pays A aura un excédent permanent dans son commerce extérieur avec le pays B. D'un autre côté, un cours trop bas du pays A amènera un déficit.

Mais, pense Cassel, il existe un point d'équilibre, au moment où importations et exportations s'équilibrent. Ce point servira de base pour le calcul des cours normaux du change ou d'un autre équilibre. Un tel équilibre n'est possible que si les importations et les exportations sont payées immédiatement et que l'on ne recourt à aucun crédit. Le fait que la situation d'équilibre se produit en effet nécessairement prouve que les oscillations du cours des changes sont minimes en temps

---

[1] **Cassel :** « Théorie d'économie sociale », p. 612 et ss.

[2] **Cassel :** ibid.

normal. Si ce n'était pas le cas, un manque perpétuel de devises se produirait dans l'un ou l'autre pays et le cours des changes oscillerait constamment.

Le cours des changes au niveau duquel la balance commerciale entre deux pays reste en équilibre possède une stabilité permanente et Cassel nomme un tel cours des changes *« cours à la parité du change »*.

B) Entre deux pays qui possèdent deux systèmes monétaires tout à fait indépendants, naissent forcément des obligations mutuelles par suite de relations économiques quelconques. L'expiration de ces obligations a lieu par les paiements réciproques des dettes, c'est-à-dire par la compensation des dettes. Quels sont les moyens de compenser ces dettes ? Les moyens normaux de paiement, dans les échanges internationaux, sont d'habitude les lettres de change. Pour quelle raison seront demandées ces lettres de change ? Naturellement, pour payer des dettes mais, en reprenant pour exemple les pays A et B, elles seront demandées tant en A qu'en B parce qu'elles représentent surtout un certain pouvoir d'achat et ensuite un pouvoir libératoire sur les marchés des deux pays. *Selon Cassel, ce pouvoir d'achat est la raison primordiale et unique influençant la demande et l'achat de devises étrangères.* Toute autre raison est secondaire et joue un rôle subordonné.

Cassel définit ensuite la parité du pouvoir d'achat. En comparant les niveaux généraux des prix en B avec ceux de A, nous obtenons un rapport qui, d'un autre côté, nous donne un rapport de parité du pouvoir d'achat : par la suite, le prix des lettres de change sur le pays B, exprimé en monnaie sur le pays A, et vice-versa des papiers-valeurs sur A exprimé en monnaie de B, nous donne le cours des changes.

Selon Cassel, l'unique cause qui influence la formation du cours des changes est la parité du pouvoir d'achat, autrement dit les niveaux des prix. Par conséquent, là où le cours des changes reflète la parité du pouvoir d'achat, il s'agit de l'état normal du cours. Dans le cas contraire, il se trouve dans un état anormal. Toutefois Cassel fait une réserve en disant que la définition ci-dessus ne signifie pas que l'on ne puisse pas, sur la base des anciennes parités, calculer de façon différente la parité du nouveau pouvoir d'achat ou le cours des changes. Il est très difficile de comparer les niveaux des prix qui sont exprimés en deux monnaies différentes, car on n'obtient jamais un résultat exact. Une telle comparaison ne peut se faire que si l'on se contente d'un résultat approximatif, puisque les prix de chaque pays ont un rapport différent entre eux et le niveau des prix ne nous donne qu'une image moyenne irréelle.

D'un autre côté, Cassel reconnaît que la variation des prix est absolument nécessaire puisqu'elle permet un échange des marchandises. Grâce à elle, il est possible de fixer un cours des changes qui conduit à l'établissement d'un équilibre dans la balance commerciale. Une telle différence est donc indispensable puisqu'elle facilite le commerce international.

a) Au cas où une différence survient dans les niveaux généraux des prix entre deux pays, c'est-à-dire que le pouvoir d'achat interne ne correspond plus au pouvoir d'achat externe, l'équilibre n'existe plus ; mais, avec le temps, certaines forces entrent automatiquement en action pour faire varier le cours des changes et rapprocher les taux réels du change des parités du pouvoir d'achat.

Pour démontrer le bien-fondé de sa théorie, Cassel prend comme exemple le cours des changes depuis 1914 dans les divers pays. Ceux-ci permettent d'observer une relation étroite entre les niveaux des prix et le cours des changes. Ce dernier a suivi les changements du pouvoir d'achat. Lorsque, après la première guerre mondiale, les conditions normales se sont rétablies dans le commerce international, le cours des changes s'est fixé plus ou moins selon la parité du pouvoir d'achat ; ce cours correspondait alors aux niveaux des prix.

b) En considérant deux pays qui ont subi une inflation à différents degrés, la parité du pouvoir d'achat pourrait être calculée sur une base antérieure. Prenons le cas concret où le niveau des prix d'un pays a doublé, tandis que le niveau des prix de l'autre pays s'est élevé de six fois. Dans ce cas, en comparant l'augmentation des deux niveaux, nous pouvons établir la parité actuelle au rapport 1/3. En conséquence, le cours du change normal entre ces deux pays aurait dû être établi dans le même rapport et abaissé au tiers de la valeur de son ancienne parité.

Prenons un autre exemple : Si dans une certaine période - disons à partir de juillet 1928 jusqu'en septembre 1931 - en France, les prix calculés pour les produits X dans une unité monétaire française sont 124 fois plus forts qu'en Angleterre pour la même période, on peut dire que la livre anglaise exprimée en francs français sera également à 124 unités. A ce cours de change, le pouvoir d'achat des deux pays sera à peu près paritaire. Cela signifie que, pour une certaine somme de monnaie d'un pays, on obtiendra à peu près une quantité égale de mêmes marchandises dans les deux pays [1].

c) Si la parité du pouvoir d'achat reste constante dans les deux pays durant une plus longue période et que la balance des paiements reste en équilibre, on peut dire que le cours des changes, basé sur la

[1] **Cassel** : « Theor. Sozialökonomie », p. 612.

parité du pouvoir d'achat, est le plus proche de la réalité : Une telle parité pourrait être prise comme base pour les calculs futurs de nouvelles parités. On calcule la nouvelle parité du pouvoir d'acbat en tenant compte de la parité ancienne et du quotient de changement causé par l'inflation qui se produit dans deux pays à différents degrés, en multipliant l'un par l'autre. Un tel calcul n'est possible que si toutes les conditions du commerce international sont restées inchangées et que la hausse de prix se produit au même degré sur toutes les marchandises. Si ces deux conditions n'étaient pas remplies, il se pourrait que le cours effectif s'écarte sensiblement de la parité calculée sur la base en question ; alors le change ne correspondrait pas exactement au rapport des pouvoirs d'achat. La méthode pour rechercher le nouvel équilibre sur la base du quotient général de la hausse des prix renferme en elle une incertitude, surtout dans le cas où les prix relatifs des diverses marchandises ont subi des bouleversements dans une large mesure.

C) Le calcul de la parité du pouvoir d'achat ne peut donc donner des résultats satisfaisants qu'à condition que la hausse des prix dans les pays envisagés se soit produite sur toutes les marchandises au même degré, sinon, le cours actuel du change peut alors s'écarter de la parité du pouvoir d'achat [1].

Il se peut qu'il existe des écarts sensibles entre les taux effectifs et les taux normaux calculés sur la base de la parité du pouvoir d'achat, et ceci pour d'autres raisons. Les causes de ces écarts peuvent être de deux natures : les causes intérieures ou extérieures.

a) Aux causes intérieures, qui peuvent provoquer certains écarts du cours des changes basé sur la parité du pouvoir d'achat, appartiennent toutes les oscillations des marchés internes de devises qui fluctuent selon la loi de l'offre et de la demande. Elles peuvent provoquer certains écarts, mais ceux-ci sont minimes et, pratiquement, ne sont pas d'une grande importance, étant donné qu'ils sont de courte durée.

b) Parmi les causes extérieures, nommées aussi exceptionnelles, Cassel compte la prévision ou spéculation [2]. La prévision ou spéculation peut avoir un double caractère : prévision d'une inflation ou d'une déflation.

1) On prévoit qu'à l'avenir la monnaie se dépréciera par suite d'une inflation et pour cette raison on la sous-évalue d'avance. Une telle sous-évaluation de la monnaie signifie que sa valeur diminuera à l'avenir. D'autre part, la monnaie peut aussi être sur-évaluée à

---

[1] **Cassel :** « La monnaie et le change après 1914 », Paris 1923, p. 179/19.
[2] **Cassel :** « Theor. Sozialökonomie », idem p. 612.

cause d'une déflation éventuelle et prévisible. Les monnaies de la Norvège et du Danemark entre 1925 et 1926 en donnent un exemple.

2) Les déviations sensibles du cours des changes par rapport à la parité du pouvoir d'achat proviennent aussi de toutes les mesures prises par les autorités compétentes pour diminuer les exportations : défense absolue d'exporter, prohibition s'exerçant au moyen de licences, limitation des exportations, droits perçus à l'exportation, mesures adoptées pour imposer aux acheteurs étrangers des prix plus élevés que ceux valables sur le marché intérieur. Les restrictions peuvent aussi provenir des obstacles naturels ou artificiels gênant les transports d'un pays à l'autre davantage que dans le sens opposé [1]. De telles mesures provoqueront certainement une sur-évaluation de la monnaie d'un pays donné.

Un effet contraire provoquera l'introduction de moyens favorisant les exportations, comme les primes à l'exportation et le « dumping ». Toutes ces mesures, même quand elles ont pour but d'établir l'équilibre de la balance des comptes, sont d'une valeur douteuse, étant donné que chaque mesure prise par un pays peut être annulée par des mesures de rétorsion de la part des autres Etats.

D) L'explication de la formation du cours des changes uniquement d'après la loi de l'offre et de la demande est insuffisante. Les années de la première guerre mondiale ont prouvé cette insuffisance. Le cours des changes ne s'est pas formé selon la loi mentionnée, mais il a suivi plus ou moins la parité du pouvoir d'achat. Il est évident que les oscillations momentanées du cours des changes peuvent provenir des déséquilibres de la balance des paiements, étant donné qu'à certains moments l'offre et la demande ne se couvrent pas.

Mais, en principe, de telles oscillations du cours des changes sont minimes et ne peuvent rétablir l'équilibre de la balance. En outre, la stabilité de la formation des prix exige que chaque augmentation des prix provoque soit la limitation de la demande, soit l'augmentation de l'offre, ou l'une et l'autre ; ainsi, l'équilibre est obtenu. Cependant, sur le marché des devises, des cas pareils sont impossibles. Admettons que la demande de devises du pays A en pays B augmente, en raison d'une balance passive envers le pays A. Il est évident qu'aucun maniement du cours des changes ne peut rétablir l'équilibre immédiatement. Dans un cas pareil, il faut, soit demander le report des paiements, soit escompter les créances, soit demander à l'Etat créancier une avance contre bons du Trésor de l'Etat endetté. Pour balancer les écarts de la balance des comptes d'une courte durée, on a recours aux emprunts

[1] Cassel : « La monnaie et le change après 1914 », Paris 1923, p. 169.

à courte échéance. S'agit-il d'un déficit de longue durée, il est alors nécessaire de contracter des emprunts à longue échéance. Sans doute, lorsque les devises accusent une hausse et que les prix des marchandises restent stables dans le pays, une augmentation des exportations peut se produire et, de cette façon, l'équilibre se rétablit. Mais dans ce cas-là, il faut prendre aussi en considération la spéculation. Les spéculateurs ne laisseront pas échapper une telle occasion. Ils achèteront les valeurs en hausse du pays au cours favorable, les exporteront dans le pays dans lequel les cours se trouvent en baisse et les vendront avec profit sans aucun égard pour l'équilibre. Une telle hausse du cours des changes n'a pas alors grande influence sur la balance des paiements. Elle n'est que l'expression d'une remise qui s'est produite entre la valeur des monnaies des pays A et B et signifie uniquement que la parité du pouvoir d'achat a varié. Une telle oscillation du cours des changes n'est pas le résultat d'une discordance entre l'offre et la demande de devises, mais seulement un moyen permettant de régler le solde de la balance des paiements.

E) Selon la théorie des coûts comparatifs, dit Cassel, certains pays jouissent d'une supériorité dans la production de certaines marchandises. Il en résulte qu'il existe des pays qui ne peuvent pas vendre leurs stocks, parce que leurs prix et coûts sont trop élevés. Mais si nous étudions le problème de plus près, nous voyons qu'une telle déduction n'est possible qu'en établissant un rapport entre le pouvoir d'achat de la monnaie et le cours des changes, c'est-à-dire grâce à la parité du pouvoir d'achat. Mais il est possible de corriger le cours ou les composantes du pouvoir d'achat, de sorte qu'on trouve toujours des marchandises qui peuvent être vendues à un prix plus favorable que les autres. De cette manière, l'équilibre du commerce extérieur d'un pays peut être obtenu, même si le pays donné se trouve retardé techniquement et en matière d'organisation.

Toutefois, il est clair que la comparaison directe du pouvoir d'achat de deux monnaies « stictu sensu » n'est pas possible, car les données exactes manquent. Normalement, il devrait suffire de comparer les parités en général en se basant sur les « index numbers ». Mais il est très important que ces « index numbers » soient établis de façon semblable dans les deux pays considérés. Il suffit alors de comparer « grosso modo » les pouvoirs d'achat et le cours des changes entre deux pays. Une telle comparaison nous démontre clairement que l'unique raison de la formation du cours des changes est la parité du pouvoir d'acbat ; s'il n'existe pas de restrictions artificielles, le cours des changes est fixé automatiquement par le rapport des pouvoirs d'achat de deux monnaies différentes.

4. La théorie de la parité du pouvoir d'achat selon Haberler[1]

Haberler présente un autre aspect de la théorie dans son livre « Commerce international ». En critiquant la théorie du pouvoir d'achat de Cassel, Haberler est d'avis qu'une égalisation des prix existe dans le commerce international, entre différents pays. Cette égalisation des prix se rapporte à une quantité de marchandises transportables et susceptibles de faire l'objet du commerce international, compte tenu des frais de transport. Mais si l'on parle d'une égalisation des prix, on ne tient pas compte du niveau des prix en général, mais seulement des prix des marchandises en particulier. Chaque marchandise, dans le commerce international, possède tout comme l'or, deux points de comparaison qui sont : le point d'importation et le point d'exportation, la position de ceux-ci correspondant entièrement aux deux points d'or. Ces deux points sont fixés par les frais de déplacement d'un lieu à l'autre, les assurances, les taxes de douanes, etc. Dans le cas où la différence des prix est plus grande que les frais en question, les commerçants concluent immédiatement des affaires d'arbitrage. De cette manière, la différence des prix tend à s'éliminer. Si cette élimination ne se produit pas, les différences de prix proviennent d'après Angel, cité par Haberler :

1) du manque d'initiative pour entreprendre des achats avantageux ;
2) de l'insuffisance des informations ;
3) du manque d'organisation susceptible de débloquer les marchandises.

Haberler distingue les biens faisant l'objet du commerce intérieur de ceux concernant le commerce extérieur. Les premiers sont des biens produits pouvant satisfaire les besoins internes et ne sont jamais exportés. Au contraire, les marchandises exportables sont des biens qui servent non seulement à satisfaire les besoins du pays, mais qui sont aussi exportés, même si cette exportation est limitée. La différence de prix de ces marchandises provient uniquement des frais de transport et de douane.

Parfois il arrive aussi que certaines marchandises ne puissent pas être exportées, les coûts de production étant trop élevés. Dans ce cas, il suffit d'abaisser le coût de la production pour que le produit en question entre dans le commerce international. La comparaison des prix

[1] **Haberler :** « Int. Handel », p. 31 et suivantes.

des marchandises exportables se fait par l'intermédiaire du cours des changes. Il y a trois manières d'abaisser les prix des marchandises internationales :

1) Abaissement des coûts de production par le moyen monétaire :
   a) intérieur par déflation, sans faire varier le cours des changes ;
   b) en abaissant le cours des changes.
2) Augmentation de la productivité.
3) Diminution des droits de douane, d'où réduction des frais supplémentaires.

Toutefois, le prix des marchandises exportables doit se fixer selon le cours des changes au point d'exportation pour le pays exportateur et au point d'importation pour le pays importateur. La théorie du pouvoir d'achat pour les marchandises exportables vue sous l'aspect de ces deux points est valable sans aucune restriction. Il y a une seule erreur dans ce raisonnement : c'est que le pouvoir d'achat d'un pays n'est pas seulement formé par le niveau des prix des marchandises exportées, mais aussi par le niveau des prix en général. Envisageant la théorie de ce point de vue, on doit constater qu'elle n'est pas toujours concluante et que le cours des changes ne coïncide pas exactement avec le rapport du niveau des prix. Malgré cela, on remarque en général une certaine relation entre le niveau général des prix d'un pays et le cours des changes, étant donné qu'il existe un lien entre le niveau des prix des marchandises exportables et celui des marchandises inexportables ; cette relation est d'autant plus étroite que les pays sont voisins et économiquement interdépendants. Toutefois, la théorie n'a aucune utilité quand il s'agit de pays assez éloignés et possédant des structures économiques différentes.

Dans ces conditions, nous ne pouvons pas parler d'un parallélisme du niveau des prix en général entre n'importe quel pays, mais seulement d'un parallélisme fonction des structures économiques comparables. Le rapport, par exemple, du niveau des prix en général de la Suisse et du Japon ne correspond jamais au rapport de leurs cours des changes.

Ce parallélisme, lorsqu'il existe, dépend du fait que le mouvement des prix intérieurs de ces deux pays est en concordance avec le mouvement du niveau général des prix et que les écarts qui se produisent restent constants. En présentant cette relation sous forme algébrique, nous avons :

P = prix, pays A et B ;
C = cours des changes ;
C1 = cours des changes au temps 1 ;
C2 = cours des changes à une période ultérieure ;
k = l'écart du pouvoir d'achat.

$$\text{La formule serait : } C1 = \frac{PA1}{PB.k1}$$

$$C2 = \frac{PA2}{PB.k2}$$

$$\text{alors } C1 : C2 = \frac{PA1}{PB1.k1} : \frac{PA2}{PB2.k2}$$

si k reste toujours le même, l'équation se réduit à :

$$\frac{C1}{C2} = \frac{PA1}{PA2} \text{ et les prix } P = PB \,.\, C \,.k$$

Le changement du cours des changes démontre que le niveau des prix ou la parité du pouvoir d'achat intérieur a subi le même changement, mais à la seule condition que « k » reste stable. Dans le cas où l'écart de la parité du pouvoir d'achat reste constant, c'est-à-dire que le niveau des prix des marchandises exportables change parallèlement au niveau des prix intérieurs, la théorie est juste. Toutefois, il n'y a aucune nécessité pour que « k » reste toujours constant.

La corrélation plus ou moins étroite entre les niveaux des prix de deux pays dépend surtout de l'étroitesse de leurs relations économiques. Si, entre deux pays, le commerce se développe de façon telle qu'une grande quantité de marchandises est échangée, le parallélisme entre le niveau des prix de ces dernières et celui des marchandises qui ne sont pas exportées est très probable. Dans le cas contraire, « k » présentera de gros écarts.

CHAPITRE II

La valeur de la théorie quantitative de la monnaie [1]

1. La théorie quantitative et sa vraie notion

Nous allons maintenant examiner la valeur réelle de la théorie de Cassel. Les variables qu'il considère dans sa théorie sont très importantes pour nous ; ce sont :

1) Variation de la quantité de monnaie en circulation ;

2) Variation du pouvoir d'achat intérieur de la monnaie ou, autrement dit, variation du prix intérieur des marchandises ;

3) Variation du change correspondant à la réalité [2].

Les changements de niveau des prix dépendent des fluctuations de la quantité de monnaie en circulation. Chaque inflation provoque une élévation des prix et chaque déflation une baisse de ceux-ci. Il en résulte que le taux des changes devrait être proportionnel aux divers degrés d'inflation qui règnent dans les différents systèmes monétaires. Certains économistes prétendent qu'entre ces mouvements il s'établit même une relation de causes à effets, un ordre de succession qui est : Volume monétaire en circulation, niveau des prix, change [3]. Or, dans ces conditions, il est important de connaître la valeur véritable de la théorie quantitative, c'est-à-dire de déterminer dans quel rapport se trouvent ces deux phénomènes et s'il est exact que chaque inflation ou déflation conduit forcément à une élévation ou à une baisse des prix.

---

[1] Aftalion distingue deux espèces de théorie quantitative : a) internationale, qui dépend de la quantité de l'or et de la progression de sa production dans le monde entier et b) nationale, qui dépend de la quantité d'or à la disposition d'un pays. Ce qui nous intéresse ici, c'est la théorie nationale.

[2] **R. Aftalion** : p. 430.

[3] **Barnerias** : « L'équilibre économique international », p. 97.

D'emblée, la théorie quantitative envisagée comme une loi de causes à effets n'est pas acceptable, étant donné que les sciences sociales et économiques ne connaissent pas de lois causales « strictu sensu ». Depuis Fischer, on présente la théorie sous forme d'une équation :

$$MV + M'V' = PT$$

M représentant la monnaie en circulation, M' les dépôts en banque, V et V' leur vitesse de circulation respective, P les prix et T les transactions.

C'est aussi Fischer qui, le premier au XXe siècle, a attribué à la théorie quantitative la valeur d'une loi économique. Mais il eut des précurseurs qui formulèrent cette théorie assez clairement : les mercantilistes, Cantillon, Stuart Mill et Ricardo. Ce dernier dit : « La monnaie en circulation ne saurait jamais être assez abondante pour regorger ; car si vous en faites baisser la valeur, vous en augmenterez dans la même proportion la quantité et en augmentant sa valeur vous en diminuerez la quantité [1].

La théorie présentée sous forme d'équation algébrique dans laquelle l'on compare, d'un côté, la quantité de monnaie en circulation, le crédit et les transactions monétaires, donc tous les moyens de paiement multipliés par leur vitesse de circulation et, de l'autre côté, toutes les marchandises et services échangés multipliés par leurs prix respectifs, ne conduit pas à un résultat satisfaisant, étant donné que ces grandeurs, de par leur nature même, représentent des quantités qu'il est souvent impossible de combiner mathématiquement pour les raisons suivantes [2] :

1) Ces deux grandeurs sont quasi incontrôlables et il est impossible de les vérifier en pratique.

2) On ne peut parler d'une équation dans laquelle les grandeurs ne sont pas identiques.

Une telle équation ne peut être envisagée que si l'on part du point de vue que les deux quantités admises dans la formule sont échangées mutuellement.

Analysons maintenant plus exactement cette théorie sous sa forme d'équation. Il résulte de celle-ci que, comme dans toute équation, si la valeur d'un des facteurs se modifie, la valeur des autres subira nécessairement un changement, sans quoi l'égalité sera détruite. C'est pourquoi la théorie présentée sous forme d'équation ne peut jamais exprimer une loi ; elle montre seulement qu'il existe un lien très étroit entre deux valeurs qui peuvent varier séparément, tout en entraînant auto-

---

[1] D. Ricardo : « Des principes de l'économie politique et de l'impôt », Paris 1819. Traduit de l'anglais par F. S. Constancio.

[2] Prof. Ammoo : « Streit um die Quantitätstheorie und die Möglichkeit inflationistischer Preissteigerungen », p. 3.

matiquement une variation de l'autre. Ces deux facteurs peuvent donc évoluer séparément l'un de l'autre alors que les prix se forment librement par le jeu de la loi de l'offre et de la demande, dans laquelle on place sous la notion de « demande », l'intégralité des besoins des individus et la quantité de monnaie disponible, c'est-à-dire leur pouvoir d'achat et de paiement [1].

La valeur la plus variable est la quantité monétaire, surtout dans le régime du papier-monnaie, car les banques d'émission possèdent pratiquement un pouvoir illimité d'émettre des billets.

Il n'est pas absolument nécessaire que chaque augmentation de la quantité de monnaie conduise à une élévation des prix ; cela dépend de la raison de l'utilisation de la quantité de monnaie supplémentaire : salaires, investissements ou thésaurisation.

Si cette quantité de monnaie a été utilisée à la construction de nouvelles usines, par exemple, qui produiront ensuite des marchandises de consommation, il n'y aura pas dans ce cas-là d'élévation des prix, mais bien une baisse du fait de l'offre supplémentaire de marchandises. D'un autre côté, si la monnaie injectée est utilisée pour acheter des biens de consommation et qu'en même temps la quantité de biens existant sur le marché est susceptible d'augmenter immédiatement, il est clair que l'offre et la demande resteront en équilibre et que les prix resteront inchangés.

L'augmentation de la quantité de monnaie ou de sa vitesse de circulation provoque nécessairement une élévation des prix dans le cas où cette augmentation est utilisée pour l'achat de biens de consommation sans augmenter la production. Si l'augmentation de la quantité de monnaie a été employée uniquement à une élévation des salaires et des revenus, on dit qu'il s'est produit une augmentation du pouvoir d'achat nominal et les prix augmentent si l'offre de marchandises reste constante. De même, si le pouvoir d'achat réel augmente, c'est-à-dire que l'offre des marchandises ou plutôt leur production grandit aussi, les prix restent stationnaires.

La quantité de monnaie additionnelle influence donc les prix dans le cas où elle est mise en circulation sous forme de revenus ou salaires et lorsque ceux-ci sont utilisés uniquement pour l'achat de biens de consommation ; dans ce cas, la quantité supplémentaire de pouvoir d'achat augmente la demande et cette augmentation sans variation de l'offre, provoque inévitablement une élévation des prix. D'un autre côté, même s'il s'agit d'un crédit productif qui a été accordé en vue d'un investissement, il provoque une hausse des prix si les autres éléments de l'équation restent inchangés.

---

[1] Prof. **Ammoo** : op. cit., p. 2.

2. Critique

Des objections contre la théorie quantitative ont été formulées dès qu'on eut entrepris des études statistiques. On constata qu'il n'y avait pas une dépendance directe entre la masse monétaire et les prix. Il a même été constaté que l'augmentation de la circulation monétaire est parfois la conséquence d'une élévation première des prix. Aftalion, par exemple, dans son livre « Monnaie, prix et change », trace des courbes de circulation de la monnaie et des prix d'après des données statistiques recueillies en France de 1920 à 1924 [1].

Sur ce graphique, on voit clairement que les variations de la courbe de circulation ne correspondent pas aux variations de la courbe des prix ; il ressort nettement que, d'un côté, ce sont les prix qui montent les premiers et tout naturellement la circulation augmente ensuite ; d'un autre côté, on remarque que lorsque la circulation s'accroît, les prix baissent.

Pour établir des courbes valables, il faudrait pouvoir considérer tous les facteurs de la théorie et il n'est nullement possible d'établir une telle statistique. Les courbes se rapportent la plupart du temps à la théorie quantitative dans sa forme la plus simple, c'est-à-dire

$$M = P$$

Cette simplification est évidemment fâcheuse.

Aftalion et Barnerias désirent remplacer la théorie quantitative par la théorie du revenu pour la rapprocher le plus possible des faits et rendre la théorie plus plausible en tenant particulièrement compte dans la formation des prix de la psychologie humaine.

La théorie quantitative sous sa forme simplifiée n'explique pas tous les phénomènes de l'élévation des prix. La quantité supplémentaire de monnaie elle-même ne peut provoquer une hausse des prix que si elle est mise en circulation et redistribuée aux individus sous forme de revenus, rentes, profits et salaires destinés à la dépense courante pour les besoins et les habitudes des diverses classes qui seuls forment le principe limitatif de l'ensemble des prix. L'ensemble des revenus monétaires destinés à l'achat de produits de consommation est le principe limitatif de la demande de marchandises. L'objection que l'on fait à la théorie quantitative et qui prétend que ce sont les prix qui dictent l'augmentation de la circulation, peut tout aussi bien être valable pour la théorie du revenu. On a, en effet, constaté en Suisse et dans d'autres pays que ce sont tout d'abord les prix qui ont augmenté et seulement ensuite les salaires.

---

[1] **Aftalion :** op. cit., p. 58.

A notre avis, la théorie du revenu n'est en somme qu'une forme de la théorie quantitative. Si nous ajoutons à cette dernière la clause « ceteris paribus » la théorie du revenu nous apparaît comme faisant partie de la théorie quantitative elle-même. Cette dernière ainsi définie explique toutes les irrégularités des faits et il est superflu de recourir à la création d'autres théories supplémentaires qui peuvent s'intégrer dans la théorie en question.

TROISIÈME PARTIE

La critique de la théorie du pouvoir d'achat

CHAPITRE PREMIER

La critique de la théorie du pouvoir d'achat

1. Les restrictions faites par Cassel lui-même

Cassel lui-même remarque que sa théorie ne concorde pas toujours avec la réalité pour différentes raisons relevées ci-après. Ces discordances entre le change et la parité du pouvoir d'achat proviennent :

1) des différents modes d'établissement des divers indices des prix sur lesquels sont basés les calculs de la parité du pouvoir d'achat ;

2) des changements économiques consécutifs à la guerre dans différents pays ;

3) des perturbations qui résultent des régimes douaniers ou des difficultés de transport [1].

Ces déviations, dit Cassel, n'ont rien à faire avec sa théorie du change, étant donné que celle-ci est une théorie du change normal et que les déréglements momentanés de la parité sont des manifestations d'un change courant. Cassel, qui connaît ces difficultés et sait exactement que sa théorie est établie sur des prémices plutôt que sur des faits, fait lui-même valoir les différentes restrictions ou conditions dans lesquelles la dite théorie peut être valable sur le terrain pratique et avoir les résultats prévus [2].

---

[1] **Aftalion :** « Monnaie, prix et change », p. 432, cité d'après Cassel.

[2] « Money after 1914 », p. 138, 162, 175. **Stör** présente ces restrictions dans sa thèse « Theoretische und empirische Untersuchungen zur Kaufkraftparitätentheorie », p. 84.

a) La première restriction qu'il fait est que l'application de la théorie n'est possible qu'entre des pays possédant des systèmes monétaires indépendants [1].

b) La deuxième restriction qu'il fait valoir est de nature technique et en réalité ne peut être observée que rarement. Il exige que le changement du pouvoir d'achat dans les pays envisagés se produise de façon uniforme sur toutes les marchandises, sinon le cours peut alors subir des écarts par rapport à la parité du pouvoir d'achat.

c) Dans le calcul d'une nouvelle parité, il est nécessaire de déterminer un point de départ, qui est un rapport normal. Ce cours permet d'en calculer un nouveau [2]. Selon Cassel, ce cours normal existait avant la première guerre mondiale, c'est-à-dire avant 1913 et 1914 ; ce rapport a été utilisé comme base pour le calcul des autres parités.

d) Stör, dans sa thèse, prévoit d'autres conditions qui sont le plein emploi ; il ne doit exister aucune entrave entre les pays dans leurs relations tant commerciales que financières ; les affaires doivent se dérouler sans difficultés ; on ne prend en considération que les prix et cours des changes. On peut ajouter que cette limitation est pour Cassel d'une très grande importance et cette idée est sous-jacente dans tous les raisonnements de sa théorie. Il admet aussi qu'il s'agit de cours libres, exempts de toute influence de régime. Cassel est tout simplement un économiste libéral.

e) Stör fait ressortir et valoir que Cassel, dans sa théorie, admet la validité de la théorie des coûts comparés [3].

2. Les Indices et la parité du pouvoir d'achat

1) Pour comparer le pouvoir d'achat de deux monnaies différentes, Cassel propose de comparer les niveaux des prix de deux pays ; le rapport de ces deux niveaux devrait donner le vrai rapport du cours des changes normal. Fixer la parité de la monnaie en se basant sur le niveau des prix est une tâche extrêmement difficile puisqu'il n'existe aucun critère simple, commun et compréhensible pour chaque pays.

---

[1] **Cassel** : op. cit. p. 512.

[2] Il est essentiel de remarquer que la parité du pouvoir d'achat se détermine ici en tenant compte de la baisse de la valeur de la monnaie qui s'est produite depuis 1914. Nous partons, en conséquence, d'un cours des changes qui se maintient dans un certain équilibre avec le commerce mondial et qui, de ce fait, a été normal en son temps.
Cassel : « La monnaie et le change après 1914 », Paris 1923, cité par Stör, p. 9.

[3] **Stör** : Thèse citée p. 12.

L'indice statistique auquel se réfère Cassel pour prouver la réalité de sa théorie a une valeur aléatoire. En fait, compte tenu de toutes les restrictions faites par Cassel, on ne peut pas prouver que les données statistiques confirment sa théorie, c'est-à-dire que les niveaux généraux des prix de plusieurs pays se trouveront dans le même rapport que le cours des changes de leurs monnaies et que de telles régularités statistiques se produisent souvent. Même dans l'affirmative, il faut dire que les régularités statistiques ne renferment pas nécessairement des lois économiques, car un choix arbitraire des statistiques peut très bien conduire au but désiré.

a) Dans chaque pays, il existe plusieurs indices des prix, parmi lesquels les plus importants sont l'indice des prix de gros et celui des prix de détail. Cassel pense que l'indice des prix de marchandises cotées en bourse et faisant l'objet d'un commerce international serait adéquat. Dans de telles conditions, la théorie se vérifie, étant donné que les prix de ce petit nombre de marchandises sont les mêmes dans tous les pays, compte tenu des frais de transport et des taxes douanières. Cette catégorie de marchandises est très sensible et suit le cours des changes ; mais une telle vérification n'est qu'un truisme pur et simple.

A ce sujet, Keynes s'exprime comme suit : « Si nous limitons notre raisonnement aux articles qui sont du domaine international, et tenons compte exactement des frais de transport et de douane, nous trouverons la théorie en règle avec les faits, à part peut-être un léger retard, la parité du pouvoir d'achat étant toujours assez voisine du cours des changes. C'est la tâche du commerçant de voir qu'il en soit ainsi. Toutes les fois que les cours diffèrent de la parité, il est en état de réaliser des bénéfices en déplaçant les marchandises. Les prix du coton à New-York, à Liverpool, au Havre, à Hambourg, à Gênes et à Prague, exprimés en dollars, en livres, en francs, en marks, en lires ou en couronnes, ne sont jamais longtemps très différentes les uns des autres, sur la base du cours des changes pratiqués sur le marché, compte tenu des tarifs douaniers et des frais de transport du coton d'un endroit à un autre. Il en est de même des autres articles du commerce international, encore que le délai d'égalisation s'allonge au fur et à mesure que nous passons à des articles qui ne sont pas standardisés ou qui ne sont pas traités sur des marchés organisés. En effet, la théorie exprimée de cette manière est un truisme à peu près vide de sens » [1].

b) D'un autre côté, selon Solente, le pouvoir d'achat est fonction du niveau des prix qui n'est autre que la valeur de la monnaie par rapport aux produits qu'elle permet d'acheter. Or, il est évident qu'il

---

[1] **Keynes** : « La réforme monétaire », p. 107.

ne suffit pas de se baser sur l'indice des prix de marchandises peu nombreuses qui font l'objet du commerce international. C'est pourquoi nous devons élargir la comparaison du niveau des prix à l'ensemble des marchandises de divers pays et, dans de telles conditions, examiner le cours des changes. Une telle notion du pouvoir d'achat ne donne plus la preuve que ces deux rapports sont identiques. On constate une déviation évidente entre la courbe générale des prix et le cours des changes, même entre les pays dont les relations économiques sont les plus étroites et dont la structure est des plus semblables. Dans les pays de structure économique différente, la déviation est énorme et c'est un pur hasard lorsqu'une corrélation existe entre les niveaux des prix et le cours des changes. On peut dire que le niveau des prix et le cours des changes se développent chacun dans sa propre direction étant donné qu'il manquent d'une base commune.

c) En général, les indices sont établis en partant de différents points de vue ; la technique d'établissement ne tient pas toujours compte du niveau de vie dans le pays envisagé, ce qui est presque impossible. Prenons comme exemple l'indice des prix de gros établi aux U. S. A. en 1926 qui a été calculé sur 784 articles différents alors que le même indice en France se basait sur 45 articles seulement [1].

Dès lors, si nous voulions comparer des indices établis de façon si différente, nous pourrions très bien affirmer qu'une telle comparaison ne nous donne jamais les preuves permettant la justification ou la négation de la théorie. Même si nous prenions en considération les propositions de Solente et si nous complétions les indices en tenant compte de nombreux facteurs [2], un tel indice serait imparfait car on pourrait lui faire les mêmes objections que ci-dessus.

Il est évident qu'il est impossible d'établir des indices si parfaits qu'ils puissent être pris comme base objective dans le calcul du pouvoir d'achat de la monnaie et encore moins du cours des changes. Chaque

---

[1] **Henri Solente** : « Retour à l'équilibre économique », p. 23.

[2] **Solente** : op. cit. p. 22 propose, pour perfectionner l'indice de Keynes, d'établir les indices en tenant compte des données d'un statisticien de la Federal Reserve Bank de New-York, Carl Snyder, et de prendre en considération les points suivants :

1 — Prix de gros : 20 %
2 — Salaires : 3,5 %
3 — Coût de la vie : 3,5 %
4 — Loyers : 10 %

Toutefois, un tel indice n'est pas celui dont nous parle Cassel. Selon ce dernier c'est l'indice des prix et non des salaires qui influence le cours des changes.

indice des prix devant servir de base de comparaison est arbitraire et comme tel ne peut pas présenter un caractère stable et normal.

La comparaison des indices de divers pays, ou encore la comparaison dans un même pays, à des périodes plus ou moins éloignées, est très délicate. A ce sujet Barnerias écrit : « au premier abord, il n'existe aucun moyen pour comparer les niveaux obsolus des prix de pays différents. Tout ce qu'on peut faire, c'est comparer les changements relatifs que subit le niveau général des prix dans chaque pays. Si la comparaison est effectuée sur les indices de marchandises qui sont en fait échangées sur le marché international, la comparaison sera parfaite car on trouvera que le taux du change est égal à lui-même » [1], ce qui n'est pas une preuve de la validité de la théorie [2].

d) Quant à l'indice des prix de détail d'un pays, il ne sera jamais en accord avec celui d'un autre pays même si leurs bases sont établies de la même façon en incluant les mêmes articles et en utilisant la même technique. La différence assez grande proviendra de divers facteurs qui influencent la formation des prix : les divers services de transport, de vente, d'emballage, ainsi que les différentes coutumes des pays envisagés et les goûts des habitants, les différences qualitatives et plusieurs autres facteurs spécifiques pour chaque pays mais qui sont très difficilement appréciables.

Ainsi, le changement permanent de la quantité, de la composition et du genre de marchandises qui entrent dans le commerce intérieur ou extérieur rend impossible l'établissement d'un rapport adéquat pour une période plus ou moins longue. L'équilibre d'aujourd'hui n'est aucunement en rapport avec celui qui existait il y a quelques années.

Prenons le cas de deux pays voisins, étroitement liés au point de vue économique, dont les échanges de marchandises et de devises sont libres, et qui ont la même structure économique ; ici le problème disparaîtra étant donné que leurs économies se transformeront en une économie nationale où la concurrence est parfaite. Haberler dit justement que la corrélation plus ou moins étroite entre les niveaux des

---

[1] **Barnerias** : op. cit. p. 100.

[2] Dans un seul cas la comparaison serait admissible si les conditions ci-dessous mentionnées étaient maintenues :

a) si la hausse des prix ne provoque pas une modification dans la structure économique du pays ;

b) si la variation du cours des changes n'influence pas le rapport de quantité des marchandises importées et exportées.

Malheureusement, de telles conditions n'existent jamais et c'est pourquoi elles sont illusoires.

prix dépend surtout d'une intimité des relations économiques et commerciales [1].

2) L'affirmation de Cassel disant que le rapport monétaire établi sur une certaine durée de temps pendant laquelle tous les niveaux des prix et le cours des changes coïncideraient exactement et donneraient automatiquement, à n'importe quel moment, un cours des changes normal, ne correspond pas à la réalité.

a) On remarque qu'un quelconque contrôle permanent est impossible, aucun élément n'étant stable; aussi bien dans les prix que dans la production. Les changements dus à la mode, les nouvelles inventions, les nouveaux investissements, influencent la structure de l'économie d'un pays d'un jour à l'autre et modifient son standard de vie.

b) Avec le développement de la technique, les prix subissent aussi des fluctuations constantes, tant dans le sens relatif que dans le sens absolu. Ces fluctuations dépendent surtout des changements de structure dans l'économie d'un pays et, selon Cassel, elles seraient très facilement saisissables en comparant les niveaux des prix et en fixant un nouveau rapport de la monnaie et du cours des changes. Mais cette solution n'est pas aussi simple qu'elle ne le semble. Le changement de la structure économique d'un pays provoque aussi des changements dans le commerce extérieur et dans les quantités des marchandises exportées et importées. C'est pourquoi les courbes d'offres et de demandes subissent aussi d'importants changements. Après de telles évolutions, la comparaison du niveau des prix est impossible si nous nous référons au rapport que nous avons admis auparavant comme étant un rapport normal d'équilibre. L'équilibre qui s'établit aujourd'hui n'a rien de commun avec celui d'hier.

Prenons l'exemple cité par Edgar Potin dans son livre « La bonne monnaie » et nous verrons clairement que l'établissement d'un nouveau rapport est une illusion.

En 1926, un paysan de la plaine danubienne touchait pour 10 sacs de blé environ 23 dollars et il pouvait acheter en échange :

1 charrue	16.—	
10 kg de sucre	1.80	
2 kg de ficelle	—.75	
10 m. de tissu de coton	3.60	
10 kg de clous	—.85	
	23.—	dollars

[1] **Haberler** : op. cit. p. 32.

En 1932, le même paysan touchait pour la même quantité de blé 3,75 dollars avec lesquels il pouvait obtenir :

1 kg de ficelle	—.30
1 roue de charrue	2.35
2 kg de sucre	—.30
3 m. de tissu	—.60
2 kg de clous	—.20
	3.75 dollars [1]

Par ces deux tableaux, nous voyons bien que la comparaison des niveaux n'aboutit pas au résultat voulu, mais au contraire à un effet tout différent de celui qui était attendu.

[1] **Edgar Potin :** « La bonne monnaie », p. 153.

CHAPITRE II

La formation réelle du cours des changes

1. Les écarts

En comparant les indices des prix de deux pays A et B et leur cours des changes, nous nous apercevons qu'un certain parallélisme, comme le dit Haberler, existe entre ces deux rapports [1]. Mais ce parallélisme n'indique pas la relation qui existe entre eux. La hausse et la baisse des cours sont-elles provoquées par les variations de prix ou les cours des changes ont-ils causé le fléchissement des courbes des indices des prix [2] ? En outre, nous pouvons dire que ce parallélisme n'existe que partiellement étant donné qu'entre le rapport des niveaux des prix et du cours des changes nous constatons toujours de grands écarts même dans les moments d'équilibre de la balance de paiements. Si la concordance de ces deux rapports se produit, elle est due à un pur hasard indépendant de l'équilibre. Cassel lui-même admet les déviations

---

[1] **Henri Solente,** partisan de la théorie du pouvoir d'achat, dans son ouvrage « Retour à l'équilibre économique » nous donne, à la page 51, un tableau dans lequel il fait ressortir les écarts de l'indice des prix de gros et de l'indice général des prix français par rapport aux indices américains correspondants, compte tenu du change franc-dollar. D'après ce tableau, nous constatons des écarts assez évidents entre ces deux courbes. Le parallélisme est très limité.

[2] D'après **Aftalion,** op. cit., p. 444. Bien que la circulation demeure stationnaire en France, entre 1922 et 1925, une hausse des prix est due elle-même au change. Le cours du dollar, qui était à peu près au niveau commandé par la parité dans les premiers mois de 1922, se met à monter ensuite sensiblement plus haut que ne l'exigeait la parité. On constate que la loi de la parité n'a pas la puissance nécessaire pour arrêter ces déviations du change, pour arrêter la hausse du dollar. Bien au contraire, c'est le change qui modifie la parité. C'est la dépréciation extérieure du franc qui entraîne la diminution de son pouvoir d'achat intérieur.

mais si elles ne sont que temporaires, sa théorie n'étant valable que pour les cours normaux et non courants [1]. Mais d'un autre côté, ces déviations doivent disparaître automatiquement puisque le cours des changes tend vers le cours normal, vers l'équilibre. D'ailleurs cet automatisme, pratiquement et surtout dans les temps récents, ne rétablit pas l'équilibre automatiquement, sans aucune intervention. En France, par exemple, quand le franc devint monnaie flottante, en 1936, un fonds d'égalisation des changes fut créé au moyen duquel on tenta d'éliminer les énormes fluctuations des cours français. En Angleterre, la banque d'émission dispose d'un fonds au moyen duquel elle peut pratiquer l'« open market policy » pour faire face aux fluctuations des cours.

On peut objecter que la théorie est valable sous le régime du libéralisme tant dans le domaine monétaire que dans le commerce international, et il est à noter que ces dernières années ont été caractérisées par un dirigisme dans tous les domaines.

En outre, en laissant les cours des changes fluctuer librement, nous courons le risque de provoquer des spéculations qui provoquent des déséquilibres tant sur le marché des capitaux que sur celui des marchandises [2]. Dans le système des changes fluctuant librement, il n'y a pas de limite à la spéculation qui, au lieu de rétablir l'équilibre et de porter le cours à la parité, provoque la fuite des capitaux et crée des entraves dans le commerce international. C'est pourquoi, dans le monde moderne, aucun pays ne laisse en principe le cours des changes fluctuer librement.

Comme nous l'avons mentionné ci-dessus, Cassel prétend que tous les écarts du cours des changes de la parité du pouvoir d'achat ne constituent pas des dérogations à la théorie, étant donné qu'ils ne sont que temporaires. En admettant que ces écarts ne soient vraiment que temporaires, les faits ne nous confirment plus la validité de la théorie. Aftalion dit justement à ce sujet : « Mais en sens inverse on ne doit pas invoquer comme une confirmation de la théorie tous les cas où on constate la concordance ou l'absence d'un grand écart entre le change et la parité ou du parallélisme entre les deux courbes. On ne saurait parler de confirmation que si la concordance ou la tendance à l'égalité est due à l'action de la parité sur le change de la dépréciation extérieure. Si le contraire a lieu, si ce sont les prix intérieurs qui suivent les impulsions du change, si c'est la dépréciation extérieure, ce n'est plus la confirmation de la théorie, c'en est même la réfutation ».

---

[1] **Cassel** : « Cassel after 1914 » cité par Aftalion, op. cit. p. 430.

[2] **Barnerias** : op. cit. p. 102.

2. Les raisons des achats des devises

Selon Cassel, la seule et unique raison des achats des devises est l'obtention d'un pouvoir d'achat [1] en général. Cette affirmation est trop catégorique. Les acheteurs ne s'intéressent pas toujours directement au pouvoir d'achat en général. Ils ont en vue un certain but et, plus tard, selon ce but, ils comparent le pouvoir d'achat de la monnaie étrangère en la calculant sur la base du cours des changes de leur propre monnaie.

Le pouvoir d'achat en général, ou intérieur, n'intéresse qu'un petit groupe de personnes, c'est-à-dire, les touristes ; mais ce groupe d'acheteurs de devises est en somme un très petit groupe par rapport à ceux qui achètent des devises pour d'autres raisons [2].

1. La plupart des acheteurs les utilisent pour importer des marchandises ou payer différents services. Mais les indices des prix en général ou les prix intérieurs ne jouent aucun rôle pour eux. Pour ces derniers, les prix les plus importants sont les prix des marchandises qu'ils désirent acheter.

Chaque commerçant, en achetant une certaine marchandise, compare son prix sur divers marchés et décide s'il est avantageux de l'importer ou non. Si, par exemple, cette marchandise jouit d'un prix spécial pour l'exportation, ce sont ces prix-là qui l'intéresseront et non le niveau général des prix. En examinant ces prix particuliers, il peut les comparer avec ceux pratiqués dans son pays et voir si, compte tenu des frais de transport, de douane et des autres frais causés par l'importation des dites marchandises, il est en meure de les vendre avec profit.

2. Il y a, en outre, encore d'autres groupes de personnes pour lesquels les prix ne jouent aucun rôle, qui achètent des devises en quantité assez importante non pour l'acquisition de marchandises, mais pour d'autres raisons. Pensons à tous ceux qui font des transferts de capitaux dans un but spéculatif, pour éviter, par exemple, de payer des impôts, par la crainte de crises politiques, de la dépréciation monétaire, etc. [3]. Ces faits ont été la cause dans l'entre-deux-guerres de nombreuses variations de cours.

---

[1] **Cassel** : op. cit. p. 612.

[2] La Suisse, connue comme pays de tourisme, dispose en moyenne de devises provenant :
pour 90 % des exportations et pour 10 % seulement du tourisme.

[3] **Barnerias** : op. cit. p. 104. Les mouvements de ces capitaux sous cette forme sont devenus communs après 1930 et sont connus sous le nom de capitaux en fuite ou « hot money ». Ils furent la cause d'importantes variations dans les balances de paiements et par suite aussi du cours des changes.

Dans le remboursement d'une dette étrangère, les prix ne jouent également aucun rôle. La dette doit être remboursée dans le temps convenu, indépendamment du niveau des prix étrangers et du cours des changes correspondant, et non au rapport de leurs niveaux généraux des prix.

Nous pouvons observer le même phénomène en cas de paiements d'intérêts, d'amortissements, de réparations ou d'indemnités de guerre. Dans de tels cas, on ne prendra en considération ni le pouvoir d'achat des devises, ni le niveau général des prix. La seule chose importante sera de recevoir des devises aux meilleures conditions possibles par rapport à sa propre monnaie.

3. Aspects particuliers de la formation du cours des changes

Sur le marché libre des devises, les facteurs personnels ou particuliers jouent un rôle décisif et sont influencés par le but pour lequel elles sont achetées. Dans ce cas l'appréciation ne découlera pas du niveau général des prix, mais surtout des besoins individuels qui influenceront directement chaque achat.

1. Selon la loi de l'offre et de la demande, les appréciations individuelles se combinent, leurs courbes se croisent et leur intersection donne le cours des changes. Les prix varieront en fonction des quantités échangées. Les courbes qu'on rapporte sur les graphiques représentent toujours les courbes globales représentant la somme des courbes individuelles. L'intersection de ces courbes peut varier, surtout lorsque la monnaie est inconvertible.

Le rôle joué par la quantité de marchandises échangées, que Cassel ne considère pas, est important. Si la quantité des marchandises échangées augmente, les coûts de production, frais de transport et plusieurs autres frais baissent probablement. Dans un pareil cas, les acheteurs de devises sont disposés à payer davantage, compte tenu que l'augmentation du prix des devises sera compensée par la baisse des autres frais.

En ce qui concerne la quantité des marchandises échangées, un autre élément ne peut être méconnu : l'élasticité de la demande et de l'offre des marchandises achetées. De l'élasticité de l'offre et de la demande dépend aussi directement la variation du cours des changes.

L'offre ou la demande élastique présente un autre aspect : les variations du cours des changes peuvent favoriser les importations et entraver les exportations et vice-versa.

2. Un facteur qui joue un rôle prépondérant dans la formation du cours des changes — non peut-être par son influence directe, mais

plutôt par son influence indirecte — est la politique intérieure d'un pays ou sa situation économique et budgétaire. Une politique intérieure ou une situation économique instable provoque des mouvements de capitaux : par exemple, le déplacement de « hot money ». De ce fait, l'équilibre entre l'offre et la demande de devises subit de suite un ébranlement. On peut dire que le cours stable est le reflet d'une politique intérieure et d'une situation économique stables.

Si le cours varie, cela signifie souvent qu'un certain désordre règne dans le pays. L'expérience faite en France entre 1924 et 1926 prouve notre assertion. Dès que Poincaré eut abandonné le pouvoir, les changes reprirent un mouvement ascendant [1]. Le même phénomène a pu être observé dans les temps récents, surtout en France. A chaque crise ministérielle, le cours des changes fluctue énormément [2].

---

[1] **L. Schwarzschild :** « Von Krieg zu Krieg », p. 30.

[2] Ex. : La crise ministérielle en février 1951 où le cours est tombé de 1,06 à 0,87 (cours clearing 1,26).

CHAPITRE III

La vraie valeur de la théorie du pouvoir d'achat

1. Insuffisance de la théorie

La théorie de la parité du pouvoir d'achat seule ne peut pas expliquer la formation du cours des changes ni courant, ni normal étant donné que cette théorie méconnaît des facteurs très importants [1]. Il n'existe pas non plus de preuves suffisantes de l'existence dans l'économie d'une tendance vers l'équilibre. La vie économique se caractérise plutôt par des passages constants d'un déséquilibre à l'autre. L'équilibre, soit dans la balance de paiements, soit dans la situation intérieure, est le résultat d'une politique. L'automatisme de l'équilibre de la balance des paiements [2] fondée sur le niveau des prix est illusoire, car l'équilibre de la balance est influencé par des facteurs qui n'ont rien de commun avec les prix. Pensons au remboursement d'un crédit. En outre, si l'équilibre s'établissait automatiquement, on n'aurait pas besoin de recourir aux différentes dévaluations qui ont eu lieu si souvent au cours de ces dernières années.

Les facteurs qui influencent la formation des cours des changes et leur importance varient selon le temps, les conditions et la situation tant politique qu'économique.

---

[1] **Aftation** (cité d'après Aug. Murat « Les relations économiques internationales », p. 192) recherche les causes capables de modifier les éléments quantitatifs et qualitatifs qui sont le fondement des courbes de l'offre et de la demande :

1) Les facteurs des variations quantitatives : la balance des comptes et les mouvements de capitaux. Il ne s'agit là, bien entendu, que d'une explication partielle qui, de plusieurs manières, comprend déjà l'action des facteurs qualitatifs ;

2) Les facteurs de variations qualitatives : la circulation monétaire, la situation financière, politique, fiscale, intervention directe de l'Etat, prévisions diverses des intéressés. Ces facteurs agissent parfois simultanément dans le même sens. Ils peuvent alors provoquer des variations profondes et durables.

[2] Il s'agit ici de la balance « ex post » au sens que lui donne le F. M. I.

Il ne faut pas oublier que tous les phénomènes économiques sont régis en fin de compte par des hommes. L'homme ne se comporte pas, tel l'« homo economicus », toujours raisonnablement, en tenant compte des lois économiques. Il est sujet à des passions et à différents sentiments trés difficiles à prévoir.

C'est pourquoi il est absolument nécessaire de déterminer dans chaque pays une politique adéquate adaptée à chaque situation.

A ce sujet, E. Potin écrit : « Dans la politique du change, il est même parfois indiqué, et dans le régime de la monnaie-papier absolument nécessaire de surveiller et de régler le change. La monnaie, par conséquent le change, doit servir à l'homme à faciliter l'échange ; c'est pourquoi elle ne peut être laissée à l'imprévu. Elle doit être dirigée par tous les moyens et mesures efficaces pour assurer au pays un juste développement et aux citoyens une entière confiance. De cette manière, la monnaie peut devenir une monnaie sociale ayant pour but le bien de tous les citoyens. Le pouvoir d'achat, dans ces conditions, découlera organiquement de l'équilibre d'état intérieur » [1].

2. La valeur de la théorie de Cassel sous le régime du papier-monnaie

Sous le régime du papier-monnaie, la monnaie est une unité de compte avant de représenter un certain pouvoir d'achat. C'est avant tout l'Etat qui décide quel doit être le cours des changes. Pour des raisons de politique commerciale, il est obligé d'adopter une parité du pouvoir d'achat [2]. Une telle parité n'est possible que si elle a un lien avec le niveau des prix. L'Etat doit surveiller l'établissement des indices de prix pour être en mesure de comparer les niveaux des prix et les pouvoirs d'achat d'une part, et de fixer le cours des changes, d'autre part. Il s'agit ici surtout de prix de marchandises qui sont destinées à l'exportation en raison de la concurrence.

Les prix intérieurs ont ici également une grande importance. Quantité de marchandises et de services intérieurs entrent directement ou indirectement dans les éléments des prix de revient des produits destinés à l'exportation.

Dans les pays où le commerce extérieur est intense, comme par exemple en Suisse, en Belgique ou en Grande-Bretagne, l'influence des

---

[1] **Edgar Potin**, op. cit., p. 303. En utilisant ces mesures dans la politique du change, les dirigeants de l'économie nationale allemande du régime de Hitler ont obtenu un résultat favorable quant à la balance des paiements. Naturellement, ils ont utilisé d'autres mesures draconiennes quant à la production et au capital pour arriver au but désiré.

[2] **Edgar Potin** : « La bonne monnaie », p. 20.

prix intérieurs sur les prix des produits d'exportation est plus remarquable que dans des pays comme les Etats-Unis d'Amérique où le commerce extérieur par rapport à l'ensemble de l'activité économique est minime et où l'influence des prix intérieurs sur les prix des produits d'exportation est relativement faible.

Dans le régime du papier-monnaie, il ne suffit pas de fixer le cours des changes d'après la parité du pouvoir d'achat une fois pour toutes. Il faut le surveiller pour sauvegarder l'indépendance monétaire et financière de la nation [1].

D'un autre côté, pour maintenir en équilibre les relations commerciales extérieures, d'autres mesures sont nécessaires : licences pour l'obtention de devises, permis d'exportation, etc. Dans les relations commerciales internationales, les prix des marchandises négociées sont d'une grande importance puisqu'ils sont liés étroitement au change. Dans le cas où les prix des marchandises qui font l'objet d'exportation sont trop élevés à cause du change, trois moyens sont possibles pour remédier à ces difficultés :

1) la baisse des prix en question ;
2) la modification du cours des changes ;
3) la combinaison des deux méthodes.

La mesure la plus efficace et la plus facile est la modification du cours des changes. Elle est globale et laisse de côté tous les problèmes qui sont liés à la modification des prix.

Cette dernière, surtout quand il s'agit d'une baisse, est pratiquement très difficile et dangereuse. Tout d'abord au point de vue psychologique, elle peut provoquer une vague déflationniste très dangereuse. En outre, la baisse des prix entraîne toute une série d'inconvénients quant aux salaires, prix des matières premières, gains, etc., sauf si cette baisse est la conséquence d'une meilleure organisation, d'une invention nouvelle changeant la méthode de fabrication. Pour cette raison la correction directe des prix n'est que rarement effectuée. Le plus souvent on effectue la correction au moyen de la modification du cours des changes dans les relations internationales [2].

En général les prix relativement bas encouragent les exportations et découragent les importations. Les prix trop élevés par rapport au cours des changes ont un effet inverse.

Toutefois, avant l'emploi de cette mesure, il faut examiner si la demande et l'offre des marchandises destinées à l'exportation sont assez élastiques, c'est-à-dire si elles ont un cœfficient d'élasticité supérieur à 1.

---

[1] **Murat** : op. cit., p. 221.

[2] Nous avons été témoins de telles opérations concernant le cours des changes en France après la dernière guerre.

L'inélasticité de l'offre ou de la demande empêchera une élévation ou une baisse des prix d'avoir une influence notable sur le niveau des exportations [1].

En outre, la politique monétaire tendant à influencer le cours des changes et la parité du pouvoir d'achat d'un pays donné ne peut avoir d'effet qu'au cas où elle est accompagnée d'une saine politique intérieure dans la production et est fonction d'un haut niveau de l'emploi. Le cours des changes, la parité du pouvoir d'achat, l'adaptation des prix intérieurs au niveau des prix internationaux sont des conditions secondaires de l'équilibre économique extérieur. La première mesure favorisant le maintien de l'équilibre est une politique adéquate du crédit et une politique budgétaire souple. Parallèlement à une politique adroite concernant la production et la distribution des biens et la politique des salaires et des prix, une politique monétaire saine doit exister ; celle-ci doit servir :

1) à l'intérieur du pays : à ce que le plein emploi soit maintenu et que le rapport entre la production, les prix et les salaires reste toujours en équilibre ;

2) à l'extérieur du pays : à ce que le commerce international ne subisse aucune entrave et le cours des changes corresponde aux réalités économiques.

3. Invraisemblance de l'automatisme d'équilibre sous le régime du papier-monnaie

Sous le régime du papier-monnaie, la valeur de la monnaie est fixée par l'Etat ; une question très importante se pose : le cours des changes se modifie-t-il au gré des variations des prix intérieurs ?

---

[1] **Barnerias** : op. cit., p. 117 et ss. écrit à ce sujet : « Si la demande nationale a une élasticité plus faible que la baisse du change, cela donnera encore une amélioration de la balance commerciale, si la valeur des exportations s'accroît suffisamment on entend par là que l'élasticité de la demande étrangère doit être suffisante pour compenser la faible élasticité de la demande nationale, sinon une baisse du change provoquerait un changement défavorable de la balance commerciale.

Remarquons ici que l'importance relative des importations et des exportations a une influence sur le résultat final. Supposons, par exemple, que les élasticités soient telles qu'une baisse du change provoque un accroissement proportionnel et égal de la valeur des importations et de celle des exportations : si antérieurement les importations et les exportations étaient à égalité, la balance commerciale était en équilibre et elle y demeure ; si elle était positive, elle augmente, car un accroissement proportionnel des exportations et des importations implique une augmentation absolue plus élevée pour les exportations que pour les importations ; si la balance commerciale était négative, elle est rendue plus défavorable par la baisse du change ».

Tout d'abord, les événements qui se sont produits entre les deux guerres prouvent que l'automatisme sous le régime du papier-monnaie n'est qu'une illusion. Les cours des changes ont subi de telles fluctuations que, sans intervention directe de l'Etat, ils eussent subi le sort de ceux de la Pologne, de l'Allemagne, de l'Autriche et de la Hongrie après la première guerre mondiale jusqu'à la stabilisation de 1924-1926 opérée par des interventions draconiennes des Etats.

Se demande-t-on pour quelles raisons ? Les raisons générales sont simples. On ne voit pas les limites dans lesquelles le cours des changes pourrait se stabiliser. D'autre part, dès que le cours des changes fluctue, il provoque aussi une variation des prix intérieurs et, de ce fait, l'instabilité économique intérieure.

La théorie de la parité du pouvoir d'achat ne prouve pas que l'automatisme se produira. Théoriquement, une grande différence existe entre la parité de l'or et la parité du pouvoir d'achat.

a) La parité du pouvoir d'achat se base sur les niveaux des prix. Les niveaux des prix sont une base très arbitraire et instable. Dès que le cours des changes se met en mouvement, il peut varier à l'infini.

Par contre, le cours des changes des monnaies-or sont limités par les « gold-points ».

b) La vie économique est dynamique et sujette à des changements permanents. La monnaie prend part directement à ces mouvements. L'or est une monnaie qui, comme marchandise, s'intègre dans toutes les transactions sans qu'il soit nécessaire de le comparer à une tierce valeur.

S'agissant du papier-monnaie, sa valeur d'échange découle du pouvoir d'achat qui se base sur le niveau des prix fondé sur des statistiques des prix particuliers. Ces derniers contiennent eux-mêmes des imprécisions et ne peuvent jamais refléter pleinement la réalité.

Le cours des changes dans la monnaie-or étant intégralement lié aux transactions, il est effectivement un résultat exact des abscisses des courbes de l'offre et de la demande [1].

---

[1] **Barnerias** : op. cit., p. 120 écrit à ce sujet : « Lorsque la balance du compte-courant devient inférieure à celle du compte capital, le change se déprécie, mais la baisse du change sera arrêtée par l'ajustement de la balance commerciale, si les conditions les plus favorables sont réalisées lorsque la demande étrangère et l'offre nationale sont toutes deux parfaitement élastiques. Or, ces conditions sont justement réalisées sous le régime de l'étalon-or lorsque les mouvements de l'or ne sont pas entravés. Dans les pays considérés, l'or se vend à prix fixe ; les coûts de transport sont extrêmement bas et ne s'élèvent pas lorsque le volume des déplacements d'or augmente. L'offre est donc parfaitement élastique. D'autre part, la demande est aussi parfaitement élastique aux prix fixés. Si le change avait tendance à baisser, il en

c) Il est extrêmement difficile de trouver des règles sûres dans le système du papier-monnaie qui permettent de déterminer exactement les facteurs influençant fortement la formation du cours des changes, dans des conditions plus ou moins libres.

En principe, elles dépendent surtout de la situation économique et politique, tant intérieure qu'extérieure du pays donné ; toutefois, sous le régime du papier-monnaie, il est exclu d'appliquer le principe du « laisser faire, laisser passer ». Sous le régime de la monnaie-or, la monnaie possède une valeur d'échange indépendante de la situation économique. Le cours des changes n'est qu'un substitut de la monnaie permettant d'éviter les coûts de transports.

Au contraire, sous le régime du papier-monnaie, le cours des changes présente un tout autre aspect. Il représente l'échange de valeurs artificielles parfois liées très vaguement à l'or, mais au fond dérivées du pouvoir d'achat qui, de son côté, découle du niveau des prix pouvant d'une heure à l'autre changer de façon imprévue. C'est pourquoi les valeurs artificielles sans base d'échange solide et dépendant des libres décisions des hommes, ne peuvent jamais remplacer l'or et sa parité.

---

résulterait une exportation indéfinie d'or. De même la demande nationale et l'offre étrangère sont parfaitement élastiques, et si le change a tendance à s'élever, il en résulterait une importation d'or indéfinie. C'est pour cette raison que les changes sous le régime de l'étalon-or ne peuvent se mouvoir hors des limites établies par les coûts de transport ».

CHAPITRE IV

Considérations finales concernant la troisième partie

1. Le cours normal des changes et les dévaluations

En formulant la théorie de la parité du pouvoir d'achat, Cassel se basait surtout sur la balance des comptes dans laquelle, à part l'échange des marchandises, entrent aussi les services et les biens immatériels [1]. Selon Cassel, en régime de liberté, lorsque les seules entraves au commerce international sont les droits de douane, l'équilibre de la balance est automatique dès que le cours des changes s'accorde à la parité du pouvoir d'achat, c'est-à-dire lorsque le taux des niveaux des prix de deux pays donnés s'accorde avec les taux des changes. Dans ces conditions, chaque pays possède certaines marchandises qu'il peut vendre meilleur marché qu'un autre [2].

Nous ne discuterons pas ici la validité de la théorie des coûts comparés. Pour nous, il est important de savoir que l'équilibre de la balance commerciale s'établit en fonction de cours normaux. En effet, il est possible de réaliser l'équilibre de la balance en manipulant le cours des changes. Au cours de ce siècle, et surtout dans la période de l'entre-deux-guerres, ainsi que dans les temps récents, plusieurs pays ont eu recours aux dévaluations pour faire face aux difficultés dans le commerce extérieur. L'adaptation des prix au moyen de la modification du cours des changes est probablement la mesure la plus efficace et la plus facile à employer ; c'est pourquoi tous les pays y ont eu recours et ceci assez souvent.

Ici se pose la question de savoir si la théorie de la parité du pouvoir d'achat a une certaine valeur même si l'automatisme n'est pas prouvé ; si tel n'est pas le cas, les différentes dévaluations de ces dernières années ont été vaines.

Les gouvernements qui ont dévalué leurs monnaies ont donc voulu, par l'adaptation des cours des changes officiels, rendre exportables leurs

---

[1] **Cassel** : Th. Stör, p. 63, Theor. Sozöc., p. 11.

[2] **Cassel** : op. cit., p. 612.

marchandises, en abaissant leurs prix pour les importateurs étrangers et, de ce fait, rétablir l'équilibre de leur balance des paiements. A première vue, il semble en effet que de telles opérations concourent à démontrer la validité de la théorie des cours normaux. Mais si nous examinons les faits, nous voyons que la raison de ces dévaluations ne gît pas seulement dans la disparité des prix, mais plutôt dans une imbrication de phénomènes psychologiques. La variation des cours des changes stimule l'activité économique nationale et les échanges mutuels entre pays.

La constance de l'appréciation de la monnaie crée une espèce d'inertie dans les affaires, tant à l'intérieur qu'à l'extérieur. Chacun sait que pour la même quantité de monnaie il reçoit la même quantité de marchandises à n'importe quel moment, c'est pourquoi les spéculateurs ne sont pas tentés de conclure des affaires. Aussi le commerce extérieur subit-il une certaine entrave. Les importateurs ne s'empressent pas d'acheter, étant donné que la marchandise achetée est toujours une certaine charge présentant des risques jusqu'à sa vente. Chacun préfère conserver de la monnaie qui, à chaque instant peut être utilisée dans n'importe quel but.

Pour sortir de cette impasse et réveiller l'activité économique, il faut un stimulant. Un tel stimulant est la dévaluation.

Dés lors, la situation change. Dès que la dévaluation est opérée, les prix du pays en question accusent une certaine instabilité. Il est à craindre que la bausse des prix suive bientôt et pour cette raison les achats de marchandises augmentent.

On peut observer le même phénomène dans le commerce extérieur. Par la dévaluation les cours des changes *varient en faveur de l'exportation.*

Les importateurs des autres pays profitent de l'occasion et achètent les marchandises à meilleur compte. Ils achètent, car ils craignent que l'augmentation des prix ne se fassent sentir. Les affaires se développent. On assiste en queque sorte à une fuite devant la monnaie.

Si les conditions de la situation économique restent longtemps stationnaires, il se forme une espèce d'inertie ou de résistance passive contre toutes les transactions. Pour surmonter cette résistance, il faut créer une impulsion : la dévaluation. En outre, il est très intéressant de noter que, selon des études empiriques, les pays à monnaie dévaluée accroissent généralement leurs exportations, non pas à destination et au détriment des pays à monnaie forte (c'est-à-dire des pays qui n'ont pas dévalué) mais à destination des pays à monnaie dévaluée [1].

---

[1] **Barnerias** : op. cit., p. 91, cité d'après S.E. Harris : Exchange depreciation 1936, et **Milton Gilbert** : Currency depreciation 1929-1935-1939.

De plus, en ce qui concerne la disparité des prix, l'adaptation des cours des changes au moyen d'une dévaluation, ne peut avoir un effet positif que dans le cas où il s'agit d'un rétablissement de l'équilibre entre des pays possédant une structure économique semblable.

La disparité des prix entre deux pays de structure économique différente, ne signifie pas que la dévaluation conduise à un déséquilibre de la balance commerciale, surtout dans le cas où les pays visés ont des économies complémentaires.

La situation est différente, si les économies de deux pays sont concurrentes. La disparité des prix conduit inévitablement à la baisse des prix élevés ou à l'adaptation des prix par le changement du cours des changes par une dévaluation. Dans cette dernière, il faut surtout prendre en considération que les coûts de production s'égalisent. Cet élément est d'une grande importance dans les pays où la plupart des produits sont destinés à l'exportation. Dans ce cas-là, le niveau des prix, les cours normaux ne joueront aucun rôle.

Une correction du cours des changes est donc nécessaire quand on est sûr qu'une baisse provoquera une augmentation des échanges mutuels dans une mesure telle que la valeur de la balance commerciale ne subira en aucun cas un avilissement, mais au contraire une amélioration notable.

Une baisse du taux du change ne conduit pas nécessairement à un équilibre de la balance des comptes. Le résultat d'une telle opération dépend de l'élasticité des courbes de l'offre et de la demande sur le marché international[1] ainsi que de la nature des produits.

Le nombre de produits de A, donnés en échange d'une unité des produits de B, mesure le nombre d'unités monétaires de A qui doivent être données en échange d'une unité de la monnaie de B. Quand la monnaie de A est dévaluée de 10 %, le rapport réel d'échange est moins favorable pour A. Dans le tableau ci-après, la première colonne mesure les changements du taux du change aussi bien que les rapports réels. Avant la dépréciation le change est à la parité 1 : 1 ; la dépré-

---

[1] **Barnerias** : op. cit., p. 111 et 118 et ss. écrit : Si les paiements courants s'équilibraient dans la position originaire et les élasticités de l'offre nationale et de l'offre étrangère sont infinies, la balance commerciale sera favorablement ou défavorablement influencée suivant que la somme des élasticités de la demande étrangère et de la demande nationale est supérieure ou inférieure à l'unité, c'est-à-dire suivant que la faiblesse d'une élasticité est ou n'est pas compensée par la grandeur de l'autre.

Le changement final de la balance commerciale sera d'autant plus faible que seront plus importants les changements de la demande d'importation et de l'offre d'exportation provoqués par les changements de l'activité et de la dépense nationale, eux-mêmes dus au changement initial de la balance commerciale.

ciation de 10 % fait que, pour avoir une unité de produits de A, B achète une plus grande quantité de produits de A, et A achète moins de B. Avant la dévaluation, A exportait pour 900 vers B et importait de B pour 1000 ; la balance commerciale était défavorable (— 100) pour A.

Après la dévaluation de la monnaie A, A exporte pour 923 et reçoit pour 950 en quantité ; ces 950 représentent une valeur de 1045 exprimée en unité de production de A ; la balance commerciale exprimée dans les mêmes unités est 923-1045 = — 122. Exprimée en unité des produits de B, la valeur des exportations de A est égale à 839 (923 : 1,1), et la balance commerciale est — 111 (839-950 = — 111). Ces chiffres correspondent au cas où l'élasticité de la demande d'importation est de 0,25 en B et de 0,50 en A ; la somme des élasticités était plus faible que l'unité.

Dans le cas où la somme des élasticités est égale à un, la dévaluation de 10 % laisse inchangée la balance commerciale exprimée en unité de produits de A, mais le déficit exprimé en unité de produits de B est diminué.

Enfin, lorsque la somme des élasticités de la demande est supérieure à un, donc assez grande, le déficit de A peut se transformer en un surplus. Le tableau donne les chiffres correspondant aux positions après la dévaluation de 10 % (taux du change 1,1) et après une seconde dévaluation de 10 % (taux du change 1,21).

Dans le cas No 4, les données sont les suivantes : l'élasticité de la demande de B pour les exportations de A, est eb=2 ; l'élasticité de la demande de A pour les exportations de B, est ea=1 ; la dévaluation de la monnaie de A par rapport à celle de B est k=0,10 ; × désigne les exportations de A, et M les importations. On peut écrire :

$$\begin{aligned} X.k.eb &= 900.0{,}10.2 = 180 \\ M.k. &= 1000.0{,}10 = -100 \\ M.k.ea &= 1000.0{,}10.1 = 100 \\ \text{Total } & k(X.eb+M\,(ea-1)) = 180 \end{aligned}$$

Si X = M, l'expression ci-dessus se réduit à :

$$kX\,(ea+eb-1) = 180$$

Le produit kX (ea+eb—1) est positif ou négatif suivant que l'expression entre parenthèses est elle-même supérieure ou inférieure à 0. La dévaluation a une influence favorable sur la balance commerciale si la somme des élasticités de la demande est supérieure à l'unité [1].

[1] **Barnerias** : op. cit., p. 120.

Tableau d'après Prof. Meade Int. Ec. cité par Barnerias op. cit. p. 120.

	1	2	2 bis	3	3 bis	4	4 bis
a) Rapport d'échange	1	1,1	1,21	1,1	1,21	1,1	1,21
b) Quantités exportées par A	900	923	946	945	992	1080	1296
c) Quantités exportées par B	1000	950	903	950	903	900	810
d) Valeur export. B en unités prod. A d=(e) (a)	1000	1045	1092	1045	1092	990	980
e) Balance commerc. en unités prod. A e= (b) (d)	-100	-122	-146	-100	-100	90	316
f) Valeur export. A en unités prod. B f=(b) : (a)	900	839	781	859	820	982	1070
g) Balance commerc. en unités prod. B g= (f)—(e)	-100	-111	-122	-91	-83	82	260

2. Conclusion

Il est très difficile d'énoncer un axiome sur les relations exactes existant entre les changes et les parités du pouvoir d'achat, entre la dépréciation de la monnaie extérieure et la dépréciation intérieure. Si nous examinons les mouvements de longue durée de ces deux éléments, d'après les données que nous possédons, nous nous apercevons sans doute que ces deux courbes tendent vers un certain parallélisme. Toutefois, ce parallélisme ne signifie pas du tout que l'interdépendance est aussi rigoureuse que le prétend Cassel, lorsqu'il prétend que le changement de la parité du pouvoir d'achat entraîne ensuite nécessairement le changement du cours des changes. Tout d'abord il faut constater que ce n'est pas le fléchissement du niveau des prix qui provoque toujours la modification du cours des changes. Inversément, le change modifie aussi la parité du pouvoir d'achat : par exemple, nous l'avons vu en France ; dans les premiers mois de l'année 1922, la dépréciation extérieure du franc a entraîné ensuite la dépréciation intérieure. Nous pouvons observer le même phénomène de nouveau en France, de fin juillet 1925 à 1926 [1]. Bien que le parallélisme entre le change et le niveau des prix existe, nous ne pouvons en déduire aucune interdépendance. La concordance des rapports des niveaux des prix ne nous dit rien de la validité de la théorie. A ce sujet, Aftalion écrit : « Mais ces concordances de fait peuvent être dues à l'action du change sur la circulation ou sur le pouvoir d'acbat intérieur de la monnaie, aussi bien qu'à celles de la circulation ou du pouvoir d'achat sur le change. Ce qu'on ne peut aisément mesurer et ce qu'on voudrait pouvoir faire pour parler d'une loi statistique du change, c'est l'intensité de l'action propre sur le change de la circulation ou du pouvoir d'achat [2] ».

Le cours des changes libres se forme directement d'après la loi de l'offre et de la demande. Toutefois, sur la formation des courbes de l'offre et de la demande, de nombreux facteurs secondaires influent qui, selon Aftalion, peuvent être réunis en quatre groupes :

1. Balance de comptes et mouvement de capitaux.
2. Variation de la circulation monétaire et, ensuite, variation des prix et du pouvoir d'achat.
3. Politique des Etats : politique extérieure et politique intérieure, politique du fisc, équilibre budgétaire, situation de la trésorerie et intervention directe sur le marché du change.

---

[1] **Aftation** : op. cit., p. 447.

[2] **Aftalion** : op. cit., p. 588.

4. Les influences psychologiques difficilement mesurables [1].

L'intensité d'influence de ces facteurs sur les courbes de l'offre et de la demande sur le change, ainsi que la prépondérance de l'un d'entre eux varient selon le temps, les conditions parallèles et la croissance économique.

Pour conclure nous pouvons dire que l'automatisme d'équilibre dans la formation des cours des changes ne peut être prouvé pratiquement par les faits, étant donné que jusqu'à présent aucun pays n'a laissé son cours des changes fluctuer librement. Théoriquement une telle fluctuation n'apporte jamais un équilibre, puisqu'une base solide et objective fait défaut.

La théorie de la parité du pouvoir d'achat est une théorie qui tient compte d'un seul facteur : le pouvoir d'achat. Elle en tire une loi économique sans prendre garde aux autres facteurs qui, parfois, jouent un rôle très important.

Elle serait valable, compte tenu de la clause « *ceteris paribus* » c'est-à-dire si les autres facteurs demeuraient stables et si le facteur « k » de Haberler restait inchangé [2].

L'intervention des pouvoirs publics dans les changes exclut l'automatisme. En matière économique, et plus spécialement dans le domaine des changes, on ne peut pas rechercher de mécanisme pur ; tout au plus, peut-on relever ici ou là des déterminismes pouvant varier selon les endroits.

---

[1] **Aftalion** : op. cit., p. 521.

[2] **Haberler** : op. cit., p. 38.

QUATRIÈME PARTIE

La théorie et les faits

CHAPITRE PREMIER

Evolution du cours des changes en Suisse depuis 1945

1. Introduction

Jusqu'ici, nous avons examiné le problème de la parité du pouvoir d'achat et du cours des changes au point de vue théorique et nous avons tenté de montrer combien certaines questions sont contradictoires. Dès lors, notre tâche sera d'examiner l'existence réelle d'une interdépendance entre les indices des prix et le cours des changes et de déterminer sa nature. Est-elle causale ou également réciproque ? La théorie doit pouvoir être démontrée par les faits réels. Malgré les contradictions théoriques apparentes, la pratique prouvera peut-être son exactitude. Nous allons donc, en nous basant sur les statistiques récentes, contrôler si les cours du change sont vraiment, comme le prétend Cassel, une fonction de la variation des prix [1].

A ce sujet, il faut souligner que dans la période se déroulant de 1945 jusqu'à aujourd'hui, il est difficile de trouver des conditions qui correspondent entièrement à celles exigées par Cassel. Ces conditions sont :

liberté dans le commerce extérieur et liberté dans le domaine des paiements, soit formation libre du cours du change.

La plus grande partie des pays européens et même du monde entier, sauf les U. S. A., la Suisse et quelques pays de l'Amérique du Sud, se sont opposés à la formation d'un cours libre des devises. Selon

[1] Cassel : Theoretische Sozialökonomie, p. 612.

les accords de Bretton Woods, signés par les gouvernements des Etats occidentaux à la fin de la dernière guerre, il était prévu que la libéralisation du commerce extérieur et du change devait être la condition de la réalisation d'un équilibre économique international. Toutefois, ce point n'est resté qu'un but désirable. En général, le cours des changes a été fixé dans les accords de paiement ou dans les accords du clearing sur la base de la parité légale des monnaies en présence. En 1950, l'Union Européenne de Paiement a été réalisée et signée par tous les pays d'Europe occidentale et la Turquie.

A partir de ce moment-là, les pays membres compensaient, sur une base multilatérale, les soldes de leurs balances des comptes. Le but principal de l'Union était la libéralisation graduelle dans les commerces extérieurs et dans les changes.

En effet, à partir de 1950, les accords bilatéraux disparaissaient lentement du trafic des paiements pour faire place aux paiements multilatéraux. Mais la libéralisation du commerce extérieur est encore sujette à différentes fluctuations. Toutefois, les accords de clearing se sont maintenus surtout dans les paiements envers les pays du bloc Est où le commerce extérieur et les devises sont centralisés et le fait de l'Etat.

2. Tendances et variations de la valeur du franc suisse

La Suisse est sortie de l'impasse de la dernière guerre mondiale avec un potentiel industriel intact. Malgré l'inflation générale, le franc suisse garde une stabilité assez grande par rapport aux monnaies des pays belligérants dévastés ; grâce à une politique économique habile, le manque de marchandises ne se fit guère sentir ; les problèmes de la reconstruction ne se posaient pas. Ce fut une des raisons pour lesquelles la hausse des prix fut moins accentuée en Suisse qu'à l'étranger. Si nous comparons l'indice des prix de 1945 jusqu'en 1949, nous constatons une légère augmentation de 6 % environ sur les prix de détail.

Mois	Indice du coût de la vie				Indice des prix de gros			
	1946	1947	1948	1949	1946	1947	1948	1949
Janvier	151	155	163	163	200	203	218,3	214
Février	150	155	163	163	198	204	218	213
Mars	149	155	163	162	199	205	218	211
Avril	149	155	163	161	198	206	218	208
Mai	150	158	163	161	198	206	218	206
Juin	151	159	163	162	198	207	217	205
Juillet	151	159	163	161	199	207	217	206
Août	151	159	162	161	200	208	215	205
Septembre	154	162	163	162	202	214	214	200
Octobre	154	162	163	162	202	214	214	200
Novembre	154	163	165	161	203	216	216	200
Décembre	155	163	164	161	203	216	216	199 [1]

L'indice des prix de gros montre les mêmes tendances. Dans les années suivantes jusqu'au début de la crise coréenne (juin 1950), les indices tendirent plutôt vers la baisse. On observa en Suisse, durant cette période, certains signes de stagnation économique.

Le pouvoir d'achat du franc mesuré sur les indices du coût de la vie et des prix de gros (voir tableau I), reste assez stable jusqu'en 1949. En 1950, suit un fléchissement et, à partir de la crise coréenne, l'indice des prix commença à remonter. Toutefois, la courbe des prix de gros, à partir du deuxième trimestre de l'anée 1950, remonta assez rapidement pour baisser ensuite en 1951 et en 1952. Elle resta à peu près au même niveau jusqu'en 1956 lorsqu'éclata la crise du Canal de Suez. Quant au coût de la vie, il n'accuse toutefois qu'une augmentation minime mais constante. La méfiance du grand public à propos de l'introduction éventuelle du contrôle des prix a eu une certaine influence sur le comportement des vendeurs. D'autre part, la paix du travail contribua beacoup à la stabilisation des salaires (par exemple les salaires des ouvriers se sont élevés, de 1950 à 1953, de 6 % seulement, alors que dans les autres pays, ils se sont élevés de 23 % à 60 %. (En France, de 60 % par exemple.)

L'augmentation de la circulation des billets de banque de la Banque Nationale en Suisse ne montra aucune anomalie.

	En millions de francs suisses						
	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956 [2]
Circulation	4664	4927	5122	5229	5412	5516	5810

[1] Bulletin mensuel 1947 / 1948 / 1949 de la S.B.S.

[2] Bericht über Handel und Industrie der Schweiz im Jahr 1953, p. 209 et Bulletin statistique de l'OECE.

Exprimée en pourcentage, elle augmente de 1950 à 1956 de 25 %. Dans la même période, le revenu national s'est accru de 30 %.

Dans ces conditions, la Suisse ne fut pas obligée de recourir, comme d'autres pays, à une dévaluation ou à un ajustement du franc pour éliminer des difficultés dans le commerce extérieur (par exemple la Grande-Bretagne, en automne 1949, dévalua sa monnaie de 30,5 %).

Durant cette période, le commerce extérieur se développa favorablement par suite de l'augmentation des investissements et de la consommation dans les pays dévastés. Les exportations passèrent de Fr. 1473 millions en 1945 à Fr. 3911 millions en 1950 et à Fr. 5165 millions en 1953 pour monter à Fr. 6203 millions en 1956 [1, 2]. L'importation de matières premières et de marchandises passa, dans le même temps, de Fr. 1225 millions en 1945 à Fr. 4536 millions en 1950, à Fr. 5071 millions en 1953 et, en 1956, à Fr. 7597 millions. Il est intéressant de constater qu'en 1953, la balance commerciale enregistra un excédent de 93,9 millions de francs [3] :

Importations : 5070,7 millions de francs.

Exportations : 5164,6 millions de francs.

L'excédent monta à 93,9 millions de francs, soit de 1,8 % de la somme totale des exportations.

Un tel événement, pour la Suisse, donna lieu à certaines inquiétudes, étant donné que la balance commerciale, est structurellement passive, la balance des exportations invisibles, les assurances, transport et les services bancaires étant également structurellement active. Pour cette raison, il est bon que la Suisse ait une balance commerciale passive. Heureusement, cet excédent, en 1953, ne fut qu'exceptionnel. Dans les années qui suivirent, la balance commerciale est devenue à nouveau passive : en 1954, le déficit se montait à 220 millions et en 1955 à 779 millions de francs suisses.

La bonne conjoncture permit aussi à la Confédération de réduire sa dette publique de 8477 millions de francs en 1946 à 7157 millions de francs en 1956, c'est-à-dire de 1320 millions de francs.

L'exportation de capitaux ne fut pas aussi importante qu'après la première guerre mondiale par suite de la guerre froide et de la vague de nationalisations opérées dans de nombreux pays.

Malgré cela, la Suisse aida l'étranger sous forme de crédits bancaires ou d'avances de clearing qui se montèrent à 916 millions de francs en 1950.

---

[1] Prof. **Jöhr** : Schweiz. Kreditanstalt 1856-1956, p. 447.

[2] Bericht über Handel und Industrie der Schweiz im Jahr 1956, p. 38.

[3] Bericht über Handel und Industrie der Schweiz im Jahr 1953, p. 15.

La guerre coréenne provoqua une vague de hausse des prix ; les énormes augmentations des prix aux Etats-Unis eurent leur répercussion dans la pluspart des pays européens.

En Suisse, l'indice des prix à la consommation passa de 158 points en juin 1950 à 171 points en novembre 1951 (voir tableaux I et I). Il se stabilisa à ce niveau par suite de la localisation de la guerre et remonta toutefois à 174 points en 1955. Cette période se caractérisa par l'endettement de nombreux pays envers la Suisse et les Etats-Unis [1].

Cette époque d'après-guerre, jusqu'au moment actuel, soit 1957, est caractérisée par une haute conjoncture dans tous les domaines. Cette activité économique assura le plein emploi, l'équilibre budgétaire et favorisa un important commerce extérieur [2]. Il est donc compréhensible que la valeur du franc suisse à l'étranger, ait pu être maintenue en dépit de la diminution de son pouvoir d'achat due surtout au renchérissement de la vie et à l'augmentation des salaires. La parité d'or du franc suisse et les cours du change restèrent en général stables. Le potentiel industriel se concentra surtout sur une production de qualité supérieure à celle de la concurrence étrangère, trouvant partout des débouchés, malgré des prix un peu plus élevés.

3. Changes et prix

Il apparaît donc, que dans le commerce extérieur, l'aspect des prix et du change détermine le taux d'échange d'un pays donné, du moins lorsqu'il s'agit du taux d'échange dans la balance commerciale. Il est indéniable que ces deux facteurs exercent une influence directe sur le volume des échanges.

Chaque gouvernement, intéressé au succès du commerce extérieur de son pays, veillera à ce que l'équilibre entre les prix et le change soit maintenu. En particulier, le pays qui est obligé de verser chaque

---

[1] **Ohlin**, page 195 : Un pays du groupe disposant d'un excédent sur la zone des pays à monnaie forte, peut l'utiliser pour réduire un déficit éventuel à l'U. E. P. Mais un excédent à l'U. E. P. n'entraîne, qu'en partie, la disposition d'or et de dollars permettant de couvrir un déficit commercial avec la zone des monnaies fortes. Un développement ultérieur dans le sens multilatéral est néanmoins possible si l'on peut accroître progressivement le pourcentage de couverture des déficits en or et en dollars.

[2] Bericht über Handel und Industrie der Schweiz im Jahr 1953 und 1956, p. 16 et 20 : L'organisation Européenne de Paiement fut très importante pour la Suisse ; par exemple en 1953, 60,4 % et en 1956, 64,4 % des exportations totales de la Suisse ont été destinées aux pays membres et 67,7 % en 1953 et 70,9 % en 1956 des importations totales provenaient de ces pays. En outre, le total de l'exportation suisse est monté de 1950 à 1956 de 39 %, dont la moitié pour les pays de l'OECE.

année à l'étranger de grosses sommes d'intérêts, portera toute son attention sur ces deux facteurs et par des mesures adéquates, veillera à ne pas manquer de devises. En général, on prétend que, pour exporter suffisamment, il est nécessaire, soit de maintenir ses prix plus bas que ceux des autres pays, soit de modifier le cours du change dans un sens favorable à l'exportation. Mais, si l'élasticité de la demande est assez faible, on améliore le rapport d'échange par une augmentation des prix d'exportation. Au cas où un pays peut se permettre d'augmenter les prix des biens exportés, il y a avantage pour lui, car chaque augmentation des prix représente une augmentation du revenu réel du pays [1].

Si la demande est assez élastique, l'augmentation des prix conduit à un resserrement des échanges. Par contre, une baisse des prix stimule les exportations et provoque, par conséquent, une baisse des prix internationaux et ensuite une hausse des prix en monnaie dévaluée. L'évolution du rapport d'échange dépend donc surtout des élasticités de l'offre et de la demande, d'une part, et des prix et du change d'autre part.

Relations entre change,
prix d'exportation ou d'importation et prix extérieurs

Nous examinerons maintenant quelle est l'influence des prix des marchandises ou des biens importés ou exportés sur les prix des biens destinés au marché intérieur seulement. Selon Meade, la production d'un pays peut être divisée en deux groupes :

1. Production domestique ou interne destinée exclusivement à l'usage intérieur, comme par exemple, la construction de maisons, la fourniture d'électricité, du gaz, de certains genres de légumes et enfin tous les biens qui sont intransportables ou très difficiles à transporter.

2. Production faisant l'objet du commerce extérieur. Celle-ci peut être divisée comme suit :

a) Produits qui sont aussi bien consommés à l'intérieur du pays qu'exportés.

b) Produits qui peuvent être exportés, mais qui, en raison de leur insuffisance sur le marché domestique, restent dans le pays, ou même, sont importés [2].

---

[1] **Barnerias :** L'équilibre, p. 150.

[1] **Ohlin** dans son livre « La politique du commerce extérieur », p. 78, donne la définition suivante : C'est une relation entre prix moyen d'importation et d'exportation pour tous les biens et services donnant lieu à l'échange.

[2] **Meade :** The Balance of Payements, p. 232.

En ce qui concerne les prix de biens du marché national seulement, ceux-ci sont moins influencés par les prix des autres biens, excepté les marchandises qui sont ou peuvent être aussi bien importées de l'étranger ; par exemple le prix du terrain de construction en Suisse se développe en fonction de l'offre et de la demande et ne subit pas la concurrence étrangère ; par contre, les matériaux de construction comme le fer, le ciment, le bois peuvent aussi être importés et influencés par la variation du change. Les prix globaux de la construction, ainsi que les salaires des ouvriers dépendent ainsi indirectement de la variation du change.

On peut donc dire que la variation du change influence indirectement aussi les prix des marchandises et des biens domestiques. Les prix des marchandises faisant l'objet du commerce extérieur sont étroitement liés au change et varient en fonction des fluctuations de celui-ci.

Il est donc évident que le taux du change dépend d'une part, du cours du change et, d'autre part, des prix d'exportation. Par la modification du change, on modifie du même coup les prix des exportations et de ce fait, on stimule ou freine le volume d'exportation. Il faut toutefois souligner que la variation du change dont nous parlons, n'a rien à voir avec la variation automatique réciproque décrite par Cassel.

4. Les dévalnations du franc français

La période d'après-guerre, en France, est caractérisée par une grande instabilité en politique intérieure, ainsi qu'en politique monétaire et budgétaire. Cette instabilité, dans le domaine monétaire, explique en partie les dévaluations du franc français décrétées par les gouvernements pour ajuster les cours du change. Les causes de cette situation sont différentes et multiples : tout d'abord, il faut souligner que l'industrie française dévastée par la guerre d'une part, a eu beaucoup de peine à combler ses retards, souvent faute de devises..

En outre, les guerres d'Indochine et d'Algérie n'ont pas favorisé le développement économique de la France. D'une part, les dépenses permanentes de guerre, d'autre part, un manque de stabilité politique intérieure ont empêché la France, malgré ses efforts, d'équilibrer soit son budget, soit sa balance des paiements.

En outre, une augmentation permanente de la circulation des billets de banque sans couverture et sans progrès équivalent de la production est aussi un des facteurs d'instabilité. L'augmentation de la circulation des billets de banque depuis 1950 a presque doublé :

	Francs français en milliards						
	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956 [1]
Circulation .	1990	1883	2124	2320	2551	2853	3046

tandis que la production n'a augmenté que de 33 %. Dans la même période, la dette nationale s'accrût de 3.412 à 5.857 milliards de francs français. Les salaires horaires, dans la période de 1950-1953 ont augmenté de 60 % [2].

A la suite d'un tel développement, le Gouvernement français a été obligé de dévaluer 3 fois sa monnaie, depuis l'après-guerre jusqu'à la période actuelle. La première dévaluation de 44,4 % a été effectuée le 26 janvier 1948. La France, en acceptant le plan Marshall, dut ajuster sa monnaie. Il s'avéra ensuite que le cours officiel du dollar de Fr. 214,932 n'était qu'illusoire. Le cours du dollar sur le marché libre s'élevait à Fr. 274 et à la fin de l'année 1948 à Fr. 308. Pour cette raison,, le 17 octobre 1948, le franc subit un nouvel ajustement et se fixa enfin à Fr. 350 en septembre 1949 [3]. Un nouvel ajustement du cours du franc a été effectué en été 1957.

La France en entrant dans l'OECE, a introduit en même temps à Paris le marché libre des changes, au début, pour le dollar et l'escudos portugais seulement, et plus tard pour le franc suisse. En juillet 1950 le marché des devises est devenu officiel dès la fondation de l'Union Européenne des Paiements. Sur le Marché Libre, les opérations financières dans leur totalité et les opérations commerciales jusqu'à concurrence de 50 %, pouvaient être traitées, le solde devant être réalisé au cours officiel.

En même temps fut réinstitué le Fonds de Stabilisation des changes qui devait éviter les fluctuations trop fortes des prix de l'or et des devises.

Par son adhésion à l'Union Européenne de Paiements, la France s'oblige à libéraliser son commerce extérieur. La libéralisation des paiements a été plus ou moins réalisée, car la libéralisation du commerce extérieur dépendait de la situation de la balance des paiements ; par exemple, en février 1952, la libéralisation était totalement suspendue, étant donné l'état de la balance des paiements.

Dès que la balance se fut améliorée, la suspension fut levée progressivement. Au début de l'année 1954, la suspension a été annulée partiellement et en été 1954, le commerce extérieur libéralisé se montait

---

[1] Bulletin statistique de l'OECE No 6 et Bericht über Handel und Industrie der Schweiz im Jahr 1956.

[2] Bericht 1953, p. 14.

[3] La zone Franc par Bloch-Laine, p. 345.

à 52 % [1]. Nous observons le même état de chose en 1957. Après la crise de Suez, la France tomba à nouveau dans des difficultés budgétaires et de balance des paiements. Elle dut dévaluer sa monnaie de 20 % et peu après, supprima totalement la libéralisation du commerce extérieur.

Dans cette situation les indices des prix montèrent inévitablement depuis 1950 jusqu'en 1956 de 33 points en ce qui concerne le coût de la vie et de 31 points s'agissant des prix de gros (voir tableau 2). (En Suisse, dans le même temps, on enregistre une hausse pour les deux indices de 11 points seulement). Nous examinerons plus tard si les cours des devises suivaient exactement cette courbe.

5. Situation des devises en Grande-Bretagne après 1946

La guerre terminée, la Grande-Bretagne tenta de revenir à la liberté dans le trafic des paiements ainsi qu'elle le prévoyait en signant les Accords de Bretton Woods.

Le libre trafic des paiements était le but du gouvernement britannique. Il désirait redonner à Londres sa position financière d'avant la guerre. Mais les avantages de cette position dépendaient surtout d'un commerce relativement libre et organisé sur une base multilatérale.

Mais la Grande-Bretagne est sortie de la guerre appauvrie, dépouillée d'une grande partie de ses avoirs à l'étranger et avec une flotte commerciale décimée. Pour pouvoir redresser la situation, elle se vit dans l'obligation de doubler environ le volume de ses exportations [2] par rapport à l'avant-guerre pour payer ses dettes et de nouvelles importations. D'un autre côté, l'industrie anglaise était vieillie et pour augmenter sa production, elle devait être tout d'abord modernisée et transformée pour la production civile.

L'endettement à court terme [3] se montait à la fin de la guerre à 2723 millions de livres Sterling envers le Sterling Area et à 532 millions [4] vis-à-vis des U.S.A., de l'Amérique du Sud et de l'Europe. A ces dettes, il faut ajouter celles à long terme, contractées envers les U. S. A. Pendant la guerre et la période d'après-guerre, elles n'ont pas diminué, mais se sont au contraire accrues (en 1946, l'Angleterre a obtenu un prêt de 4,4 milliards de dollars [5]).Naturellement, une grande partie des prêts à long terme était destinée à consolider les dettes à court terme.

---

[1] Bericht über Handel und Industrie der Schweiz im Jahre 1958.

[2] **Ohlin :** p. 190 et ss.

[3] Très important pour la formation des cours de change.

[4] Die britische Sterling- und Devisenkontrolle- Prf. Dr. H. Bachmann und Dr. Fr. Lütolf, p. 28.

[5] **Ohlin :** p. 186.

Les réserves de devises et d'or diminuaient chaque année. Dans une telle situation, la Grande-Bretagne ne put lever le contrôle des devises introduit pendant la guerre. En maintenant le contrôle, la Grande-Bretagne pouvait contrôler les mouvements de « hot money ». Ces capitaux, comme nous l'avons déjà mentionné dans la partie théorique, exercent une influence particulière sur le cours du change, ce qui trouble énormément le commerce extérieur, surtout dans les moments difficiles comme ceux que traversait l'Angleterre après la guerre. D'un autre côté, l'équilibre entre le cours du change et les prix intérieurs n'était pas rétabli. Le cours officiel de la livre britannique resta inchangé, malgré la forte inflation de la guerre. La circulation des billets tripla et, en 1948, elle se montait à 1254 millions de livres sterling.

Si nous examinons les indices des prix de gros, nous remarquons que ceux-ci ont augmenté de 54 points. (En 1938, ils se montaient à 46 et en 1948, ils étaient à 100). Le coût de la vie augmenta dans le même rapport.

Pour sortir de cette impasse, la Grande-Bretagne se vit dans l'obligation de maintenir le contrôle des changes et sa politique d'« austerity ». D'autre part, les Etats-Unis exerçaient une pression sur le gouvernement britannique afin que celui-ci supprimât le contrôle. Dans la convention financière, signée à l'occasion de l'emprunt du 15 décembre 1946, il fut prévu que la convertibilité de la livre serait rétablie. L'Angleterre supprima en effet le contrôle, le 15 juillet 1947. Mais la convertibilité ne dura qu'une courte période, soit un mois, car les réserves fondaient si vite que l'Angleterre courait le risque de perdre toutes ses devises. Toutefois, la suspension de la convertibilité n'était pas générale. Dès ce moment, les pays ont été divisés en deux groupes : un groupe avec comptes transférables et convertibilité sans restriction dans lequel entraient les U. S. A. et certains pays d'Amérique du Sud et un autre groupe avec les comptes transférables sous restriction et enfin, un groupe des comptes bilatéraux non transférables. Pour pouvoir effectuer un paiement entre les comptes bilatéraux non transférables, il fallait avoir l'accord de la « Bank of England ». Avec ces pays, l'Angleterre possédait des accords bilatéraux de paiements. Devant une telle diversité, la fixation du cours de la livre présentait de grosses difficultés.

Quels étaient les facteurs qui ont influencé la formation de ce cours et stimulé les marchés noirs ?

Ils étaient divers : La Grande-Bretagne, pour obtenir des devises, en particulier des dollars, devait vendre ses papiers-valeurs dans les bourses américaines à un cours plus bas que celui de la livre officielle. Si, par exemple, à Londres, une action était cotée 110 L, à New-York,

celle-ci n'était cotée qu'à 250 $. Le rapport donnait un cours de $\frac{250}{110}$ = 2,27 $ alors que le cours officiel basé sur la parité était de 1 L — 4.03 $ [1].Ce cours s'appelait « Security rate ». En outre, du fait que la Grande-Bretagne autorisait ceux qui détenaient des livres, en Angleterre à effectuer des affaires triangulaires ou indirectes, (« commodity shumting »), chaque exportateur étranger possédant des livres en Grande-Bretagne pouvait les utiliser pour des achats de marchandises dans le pays et ensuite les exporter aux U. S. A. pour obtenir des dollars, même s'il devait subir une perte. Naturellement, cette perte n'était que relative ; en réalité, elle était compensée par le gain de la vente des dollars au marché noir. De telles affaires ont stimulé le développement des marchés noirs de la livre sterling et des cours noirs en plusieurs endroits surtout à Zurich, Tanger et New-York [2].

En septembre 1949, l'Angleterre était obligée de dévaluer sa monnaie, vu l'état désastreux de sa balance des paiements et les difficultés d'exportation, dues aux prix élevés. Cette dévaluation eut tout d'abord pour conséquence l'ajustement de la parité et du cours officiel et par là même, aussi des prix. Grâce à ces mesures, nous constatons que la balance commerciale subit une amélioration ; il s'ensuivit un relâchement dans les restrictions concernant les exportations et la politique des permis [3].

En 1950, l'Angleterre entrait dans l'Union Européenne de Paiements. A partir de ce moment, la plus grande partie des devises, vendues sur les marchés noirs, trouva un chemin légal dans l'Union. En décembre 1951, le marché libre des devises fut institué à Londres. Toutefois, ce marché ne signifiait nullement la fin des restrictions des devises [4]. Après la crise coréenne, l'Angleterre tombait à nouveau dans des difficultés d'exportation. L'armement provoqua la diminution des exportations et des devises.

Grâce aux efforts du gouvernement et à sa politique d'austérité, la balance des paiements commença à s'améliorer déjà en mars 1952. Dans les années qui suivirent, et surtout en 1954, un nouveau relâchement dans les prescriptions des devises fut décrété ; la différence entre les comptes bilatéraux devint transférable, les particuliers reçurent le droit de faire des transferts personnels et les transferts de capitaux furent rétablis.

---

[1] **Bachmann** : op. cit., p. 64.
[2] **Bachmann** : ibid., p. 86.
[3] **Bachmann** : ibid., p. 94.
[4] **Ohlin** : op. cit., p. 101.

6. La situation monétaire aux Etats-Unis

La guerre finie, les Etats-Unis sont devenus le plus grand créancier du monde. Déjà pendant la guerre, sur la base de la loi « Prêt et Bail » et sans accord préalable concernant le mode de liquidation des dettes provenant de cette action, ils cédèrent pour 50 milliards de dollars à leurs alliés, sous forme de marchandises et de matériel de guerre [1]. Pour les achats de marchandises n'entrant pas dans le cadre de cette institution, ils garantirent amplement les crédits par des accords commerciaux.

Immédiatement après la guerre, ils étaient seuls en mesure de livrer des marchandises à l'Europe dévastée et dépourvue d'industries, détruite par les bombardements. Le potentiel américain restait intact et même renforcé par de nouveaux investissements. C'est pourquoi les exportations américaines vers les pays européens s'accrurent rapidement et atteignirent, en valeur, un niveau largement supérieur à celui d'avant-guerre et augmentèrent chaque année. En 1949, le total des exportations se montait à 12 milliards de dollars, tandis qu'en 1952, cette valeur s'élevait à 15 milliards de dollars. Une autre raison de l'augmentation des exportations est due au fait que les prix des marchandises américaines étaient plus avantageux, car la plupart des monnaies européennes étaient surévaluées. D'autre part, les pays européens dévastés souffraient d'une pénurie de dollars provoquée par le manque de marchandises exportables et, de plus, par les mesures restrictives de la part des Etats-Unis.

Pour résoudre des difficultés qui semblaient insurmontables, le secrétaire aux affaires étrangères Marshall imagina un plan de plus grande envergure. Ce plan avait pour but d'aider les pays européens souffrant de la pénurie de dollars à sortir de cette impasse et de se rétablir, à la condition de réaliser entre eux une coopération économique.

Les gouvernements britannique et français répondirent à l'appel de M. Marshall et avec les autres pays d'Europe occidentale, constituèrent en 1948 l'Organisation Européenne de Coopération Economique qui donna naissance en 1950 à l'Union Européenne de Paiements. Les Etats-Unis vinrent alors en aide à ces pays et les dotèrent, au cours de la première année d'une somme de 4750 millions de dollars, puis, pour les cinq années suivantes, d'allocations égales, sous forme de dons et de crédits [2]. Mais le plan Marshall ne pouvait pas supprimer totale-

---

[1] **Ohlin** : op. cit., p. 186.

[2] **Ohlin** : ibid, p. 195.

ment la pénurie de dollars à long terme. Déjà en 1952, à la fin de la crise coréenne, le manque de dollars se faisait sentir à nouveau, ce qui signifia un nouveau recours à l'aide américaine. Cette aide permanente des U. S. A. créa un « circulus vitiosius » dans l'économie de certains pays européens.

En effet, cette aide se montait, sans tenir compte de l'aide militaire PAM *, de la fin de la guerre jusqu'à 1953, à 33 milliards de dollars [1].

Toutefois, les Américains avaient assez de ressources pour aider l'Europe appauvrie. La balance des comptes américaine accusait, depuis la guerre, un excédent de 5 à 10 milliards de dollars par an. Les raisons d'une telle situation sont différentes :

1) l'augmentation de la production américaine ;

2) les intérêts versés par les pays étrangers à la suite d'investissements américains (la somme provenant de ces investissements se monte à 1350 millions de dollars environ annuellement) ;

3) l'agrandissement de la flotte marchande qui rapporte chaque année une somme assez élevée.

La circulation des billets se montait en 1948 à 26.100 millions de dollars. En 1955, elle s'éleva à 27.900 millions de dollars. Cet accroissement n'était que d'environ 8 %, tandis que, dans la même période, l'indice de la production passait de 78 à 104 points, ce qui correspondait à une augmentation de 30 % environ [2]. En outre, les Etats-Unis, dans la période d'après-guerre, possédaient les plus grandes réserves d'or.

7. Variation des cours du change et des indices des prix dans la période d'après-guerre

Les caractéristiques que nous avons esquissées au début de ce chapitre nous permettent de dire que la période 1945-1950 est une période transitoire ou une période de reconstruction pour tous les pays dévastés par la guerre. Les cours des changes, à part quelques exceptions, ont toujours été fixés par des accords commerciaux, doublés d'accords de paiement. La France se trouvant en difficultés, a dévalué plusieurs fois sa monnaie ; la Grande-Bretagne en fit de même, espérant par

---

* PAM (Programme d'aide militaire).

[1] Bericht p. 23, Jahr 1953.

[2] Bulletin statistique OECE No 6, 1956.

cette mesure, reprendre sa position financière d'autrefois. L'Allemagne occidentale a dû reconquérir tout d'abord son indépendance économique et monétaire. Pourtant, dés la fondation de l'Union Européenne de Paiements, en été 1950, les conditions dans les échanges entre les pays occidentaux se sont normalisées, peu à peu. Les pays membres de l'Union libérèrent peu à peu le marché des devises de ses entraves.

a) La France

Si nous étudions les niveaux des prix en France de 1948 jusqu'en décembre 1949 (voir table 2), nous constatons que les prix de gros ont monté d'environ 26 points. La situation est identique en ce qui concerne l'indice du coût de la vie. Dans le même temps, une dévaluation de 46 % du franc français a été effectuée. Parallèlement à cette mesure, le gouvernement français a introduit un marché libre très limité pour les devises. Le cours le plus bas enregistré en Suisse pendant cette période est de 1,200 en juillet 1949 (voir tableau 8). La cause de cette baisse du franc n'était certainement pas le fléchissement des prix, mais avait pour cause la crise ministérielle. La crise écartée, un rétablissement se remarque immédiatement et, dans un délai de deux mois, le cours remonte de nouveau à 1,235. Durant ce laps de temps, les prix de gros enregistrent une baisse, en particulier au moment où le cours du change est en baisse, ce qui est contraire à la théorie de Cassel. (En avril et en juillet, voir tableau 2, ils descendent de 1,235 à 89,2, respectivement à 89,5). Toutefois, ils remontent rapidement. En 1950, le point le plus bas est atteint en juin où l'indice indique 98,4 points. Peu après, la courbe remonte rapidement à cause de la guerre coréenne. Dans le délai d'un an, les prix de gros ont augmenté de 13 points. Au début de l'année 1951, la courbe se trouve à 130 points (mai) ; en juillet, elle descend à 120 points pour remonter à 140,7 points en fin d'année. Dès mars 1952, les prix descendent graduellement pour atteindre 124 points au début de l'année 1955. Ils remontent lentement à partir d'août et en octobre 1956, l'indice des prix de gros est de 130,2 points. Le coût de la vie montre une même tendance et s'élève à 133,6 à fin 1956.

Dans le même temps, les cours du change se présentent comme suit (voir tableau 8) :

A partir de mai 1950, le cours du franc en Suisse monte sensiblement et en novembre de la même année, il s'éléve à 1,245. En 1951, il descend à 1,227 pour remonter, en 1955, jusqu'à 1,255. Il est étrange de constater de nouveau que la théorie de Cassel n'est plus valable dès que les prix montent ; en effet, le cours du change devrait descendre, si dans le pays servant de base de comparaison, les prix restent

stationnaires. Mais il n'en est rien, au contraire : les prix et le cours montent. La hausse des prix et des cours, en 1950, a été provoquée par la crise coréenne et par l'amélioration de l'état de l'économie française.

Pour vérifier la théorie, nous essaierons de calculer le nouveau cours d'après les données des indices correspondants. En prenant la Suisse comme pays de comparaison, nous remarquons que les prix en Suisse n'ont pas augmenté dans la même proportion qu'en France. Les prix de gros ont monté, à partir de décembre 1950 et jusqu'en décembre 1956 (voir table 1) de 3 points tandis que, dans la même période, en France, ils se sont accru de 28 points. Admettons donc que :

France :	Indice des prix	décembre 1950	112 points	= a
	Indice des prix	décembre 1956	128 points	= a1
	Cours des devises	décembre 1950	1,232	= c
	Cours des devises	décembre 1956	1,246	= c1
Suisse :	Indice des prix	décembre 1950	108 points	= d
	Indice des prix	décembre 1956	106 points	= d1

Le calcul se présente, d'après la formule, comme suit :

$$\frac{d1}{a1} : \frac{d}{a} = c1 : c \text{ d'où } c1 = c \cdot \frac{d1 \cdot a}{a1 \cdot d}$$

c'est à dire :

$$c_1 = 1{,}232 \cdot \frac{106 \cdot 112}{128 \cdot 108} = 1{,}06$$

Le cours des devises était en effet à 1,246 et le cours effectif des billets à Zurich était à ce moment-là 1,101, c'est-à-dire plus proche du cours calculé.

Cette différence est due, selon Haberler, à un facteur inconnu « k »[1] qui, dans le calcul, ne peut être défini, étant donné qu'il dépend à chaque instant d'éléments différents.

Il est possible que les partisans de la théorie objectent que l'économie française, à cette période-là, n'était pas encore stabilisée. Les exemples suivants vont confirmer les constatations faites à propos de la France.

---

[1] **Haberler,** op. cit. p. 31.

b) Les Etats-Unis d'Amérique du Nord.

Si nous calculons les cours des changes d'après les niveaux des prix de pays comme les Etats-Unis ou la Suisse, dans lesquels la vie économique ne fut pas troublée, ni par les dévastations de la guerre, ni par les crises politiques, nous constatons que le résultat du calcul du cours ne s'accorde pas avec le cours effectif.

Examinons les indices des prix de gros et du coût de la vie (voir table 4) ; nous constatons que les courbes évoluent selon la même allure que celles de la Suisse.

En 1949, les prix de gros aussi bien que ceux de détail accusent une baisse parallèle aux fléchissements généraux constatés dans tous les pays. En janvier 1949, aux Etats-Unis par exemple, l'indice des prix de gros indique 99,4 points et à la fin de l'année descend jusqu'à 93,4 points (voir tableau 4). Dans la même période, les cours du change ont une tendance à la baisse, sauf pendant les mois d'octobre et de novembre où ils s'élévent à Fr. 4,33 (voir tableau 8). En décembre, le cours du dollar est de nouveau à Fr. 4,29 et se maintient à ce niveau jusqu'en mai 1950. Durant cette période, certaines manifestations de stagnation économique et même des signes de crise apparaissent. Les prix ont baissé, tant en Suisse qu'aux U. S. A., les cours restant stables.

Dès que la guerre coréenne a éclaté, nous remarquons que les prix et les cours remontent. Une demande accrue de marchandises, surtout de matières premières en vue de la constitution de réserves, provoque parallélement une hausse des prix et des cours des changes. Ici, nous constatons aussi une discordance entre la théorie et les faits. Les cours montent avec les prix. Cette hausse a duré jusqu'en février 1952, mais une fois la guerre localisée et arrêtée, les cours et les prix descendent. Le cours du dollar, descendu à Fr. 4,289, oscille dorénavant entre 4,284 et 4,287 (voir tableau 8). Pendant cette période, seul le jeu de l'offre et de la demande influence les cours du dollar, la balance des paiements américaine étant toujours active.

En calculant les cours du change d'après les données des indices (tableaux 4 et 1), en se basant sur la formule précédente, on obtient :

$$\frac{dl}{al} : \frac{d}{a} = cl : c \text{ d'où } cl = c \cdot \frac{dl \cdot a}{al \cdot d}$$

et en tenant compte des indices de décembre 1950 et 1955 (voir tableaux 1 et 4), aux U. S. A. et en Suisse, nous obtenons le résultat suivant :

$$\frac{106 \cdot 108}{108 \cdot 108} \cdot 4{,}31 = cl = \frac{106}{108} \cdot 4{,}31 = 4{,}23$$

En réalité, le cours était de Fr. 4,284 par dollar (voir tableau 8). On pourra prétendre peut-être que le moment n'était pas favorablement choisi, que la période n'était pas favorable.

Le mois de décembre 1950 enregistra une hausse provoquée par la crise coréenne, et, à cette époque, la demande de marchandises américaines était assez forte. Parallèlement à cette demande, celle des devises augmentait aussi. Même si nous prenons comme données les indices de septembre 1949 et de mai 1955 et si nous calculons les cours d'après notre formule, nous obtenons alors le résultat suivant :

$$4{,}29 \cdot \frac{106 \cdot 94{,}8}{107 \cdot 100} = 4{,}29 \cdot \frac{10048{,}8}{10700} = 4{,}042$$

Mais ici encore, le cours était de Fr. 4,285 (tableau 8).

c) La Grande-Bretagne et son cours noir.

Nous examinerons ici tout d'abord le cours noir, étant donné que le marché libre des devises, en Angleterre, ne commença à fonctionner qu'à partir de 1952. Avant cette date, il est donc évident qu'un tel cours n'a jamais été influencé directement par les prix. Le cours du change officiel était fixé par les accords de paiements et avait pour base exclusive la parité or.

Le facteur primordial qui exerçait une influence sur les cours du change noir était le jeu de l'offre et de la demande. Mais ces derniers étaient eux-mêmes influencés par des phénomènes de caractère spéculatif, comme la prévision du relâchement du contrôle des devises, de la dévaluation, de la situation de la balance des paiements, du développement de la politique extérieure et intérieure et enfin du développement de la production et des prix, surtout pour les produits d'exportation.

Ici, il faut souligner que certains facteurs psychologiques influençaient les cours dans un sens négatif. Du point de vue britannique, la vente des devises à des tiers, sans permis de la « Bank of England », a toujours été considérée par les autorités anglaises comme une opération illégale. Enfin, les degrés de transférabilité jouaient un rôle non moins important dans les achats de devises noires. Les cours noirs étaient toujours plus bas que les cours officiels, mais on peut aussi remarquer que, dès que le potentiel industriel de la Grande-Bretagne s'accrût et que ce pays devint capable d'exporter davantage, les cours noirs s'approchaient toujours plus du cours officiel basé sur la parité légale. A part ces cours noirs, qui se formaient sur plusieurs marchés, il existait encore un cours de « security sterling », dont nous avons parlé dans le chapitre précédent, ainsi qu'un cours pour les billets. Il

n'y a pas de doute, que ce dernier cours (le plus bas) figurait aussi parmi les facteurs qui étaient pris en considération dans les achats de devises. Au contraire, le cours des billets de banque, utilisé pour des petits trafics illégaux, n'avait pratiquement qu'une influence très limitée sur la formation des cours libres.

En général, on peut dire que le cours des changes de la livre dépendait de la situation de la balance des paiements. Après la dévaluation de 1949, la Grande Bretagne, grâce aux efforts de l'industrie et à la politique d' « Austerity », redonnait lentement l'équilibre à sa balance des paiements envers les pays de la zone dollar, ainsi qu'envers la « Sterling Area ». Aussitôt, la confiance envers la monnaie britannique augmentait et nous remarquons une hausse du cours noir (voir tableau VII), tandis que d'un autre côté, on peut observer aussi un accroissement du relâchement dans les restrictions des devises et dans l'accord des permis d'importation.

Peu après le début de la crise coréenne, l'Angleterre tombe à nouveau dans des difficultés d'exportation. L'armement freine et diminue celle-ci et la courbe du change baisse. Les cours des devises noires des comptes transférables de la livre sont les suivants :

a) $ 2,40 « Swiss account »

b) $ 2,53 les comptes de Tanger

c) $ 2,64 New-York [1] (voir le tableau VII)

En mars 1952, la balance des paiements s'améliore de nouveau et les cours des changes montent au fur et à mesure que le gouvernement britannique introduit le marché libre des devises. Par ailleurs, le gouvernement britannique permet aux maisons privées d'acheter en dollars aux U. S. A. des marchandises que ceux-ci mettent à leur disposition et de les revendre sur les marchés de l'U. E. P. pour éliminer de cette façon, les différents cours noirs et pour combler le déficit anglais à l'U. E. P.

Les années 1953 et 1954 ont apporté un nouveau relâchement dans les prescriptions sur les devises et le droit des particuliers d'opérer des transferts de capitaux a été rétabli. Le cours des devises noires remontait et s'égalisait peu à peu avec le cours officiel. Comme dans les cas précédents, nous essayerons de calculer le cours du change d'après le niveau des prix, avec la formule :

$$\frac{dt}{al} : \frac{d}{a} = cl : c \text{ d'où } cl = c \cdot \frac{dl \cdot a}{al \cdot d}$$

[1] **Bachmann**, op. cit. p. 93.

Exemple : *Grande-Bretagne.*

a = 104 avril 1952
a1 = 111 avril 1956

Suisse.

d = 110 avril 1952 (voir les tableaux 3 et 1)
d1 = 108 avril 1956
c = 12,19 avril 1952
c1 = 12,248 avril 1956 (voir le tableau 9)

Le calcul se présente ainsi :

$$c1 = 12{,}19 \cdot \frac{108}{111} \cdot \frac{104}{110} = 10{,}21$$

En réalité, le cours était à 12,248.

Nous constatons que, dans le cas de l'Angleterre, le calcul théorique ne correspond pas à la réalité. C'est le facteur « k » qui reste toujours la grande inconnue.

d) Autres pays.

En prenant d'autres exemples, nous constatons que les calculs d'après les données des indices, sont toujours erronés.

Allemagne.

c = mai 1953 = 104,198 (voir tableau 9)
c1 = mai 1956 = 104,557
a = 114,4 mai 1953
a1 = 116,5 mai 1956 (voir tableau 8)

Suisse.

d = 106 mai 1953
d1 = 109 mai 1956 (voir tableau 1)

d'après la formule, nous avons :

$$\frac{d1}{a1} : \frac{d}{a} = c1 : c$$

$$c1 = c \cdot \frac{d1 \cdot a}{a1 \cdot d} = 104{,}198 \cdot \frac{109 \cdot 114{,}4}{116{,}5 \cdot 106} = 105{,}136$$

Le cours réel était de 104,557. La différence est assez grande. A la même époque, l'Allemagne avait l'intention de revaloriser le mark, sa balance des paiements étant constamment active.

Le calcul basé sur le niveau des prix belges n'est pas plus favorable à la théorie.

Belgique.	a = 94 points.	Indice prix de gros janvier 1950.
(tableau 6)	a1 = 107 points.	Indice prix de gros janvier 1955.
Suisse.	d = 98 points.	Indice prix de gros janvier 1950.
(tableau 1)	d1 = 107 points.	Indice prix de gros janvier 1955.
(tableau 9)	c = 8,591	Cours du franc belge janvier 1950.
	c1 = 8,786	Cours du franc belge janvier 1955.

En calculant le cours cherché d'après le rapport des niveaux

$$\frac{d1}{a1} : \frac{d}{a} = c1 : c \qquad \text{d'où il découle} \qquad c1 = c \cdot \frac{d1 \cdot a}{a1 \cdot d}$$

on obtient :

$$c1 = 8{,}591 \cdot \frac{94}{98} = 8{,}24736$$

au lieu de Fr. 8,786 en réalité. Les partisans de la théorie peuvent objecter que les cours subissent une force d'inertie et s'adaptent avec quelques retards. Même si nous admettons un décalage de trois mois, le calcul ne donne pas le résultat attendu. Dans ce dernier cas, en considérant, au lieu du cours de janvier 1950 et 1955, celui de mai (cours de mai 1950 = 8,550 et cours de mai 1955 = 8,753) et en substituant ces valeurs dans notre calcul, nous obtiendrons :

$$c1 = 8{,}550 \cdot \frac{94}{98} = 8{,}208$$

alors que le cours réel était de Fr. 8,753.

Il faut remarquer ici que la valeur des cours utilisés pour nos calculs représentent les cotations à la fin de chaque mois et non la moyenne arithmétique des cotations journalières. Si le cours du franc belge était en hausse cela ne signifie pas que les prix belges baissaient mais simplement que la situation économique belge était saine et la balance des paiements équilibrée.

Il est donc faux de prétendre que le cours du change n'est que le reflet du niveau des prix dans une période donnée. Dés le début de

la guerre de Corée, les dépenses d'armements s'accrurent, de même que la demande de marchandises américaines. Par conséquent, les prix montèrent dans tous les pays et la valeur du dollar s'éleva. Le pourcentage de la hausse des prix et du cours du dollar dans différents pays se présenta comme suit :

En Suisse, l'indice des prix est monté d'environ 8 % et le cours du dollar de 2 %. Toutefois, la hausse des prix, dans les deux pays est restée au même niveau.

En Belgique, la hausse du cours du dollar atteint 15 %, tandis que les prix de gros montent de 18 %.

En Angleterre, après la dévaluation, les prix montent de 53 % et le cours du dollar de 43 % seulement [1].

Sur le graphique No II annexé, nous constatons que les courbes des indices des prix de gros sont à peu près parallèles à partir de 1952, Les prix français sont montés le plus fortement en 1951, atteignant 140 points. A partir de 1952, on observa des fléchissements provoqués par la fluctuation saisonnière, tandis qu'à partir de 1955, toutes les courbes ont une tendance à la hausse, surtout après la crise de Suez.

La crise du canal de Suez a surtout eu une influence sur le cours du franc français et de la livre britannique. La baisse provoquée par cette crise est remarquable et visible sur les cotations des billets de banque. Dans la première étape, on observa un fléchissement rapide (1 Sfr. = 100 ffr.). Dès cette crise, les difficultés économiques troublent à nouveau le commerce extérieur français (voir les tables IV, 8 et III).

La situation économique favorable de l'Allemagne-Ouest est une des raisons de la hausse des devises allemandes. En 1955, une hausse rapide a été provoquée par les vagues de nouvelles prêtant à l'Allemagne l'intention de revaloriser sa monnaie ; mais cette mesure ne fut toutefois pas réalisée (voir les tables III et 9).

En outre, il est curieux d'observer les cours des devises des pays dont l'économie est équilibrée : les courbes sont plus accentuées. Citons en exemple, l'Allemagne Occidentale, la Suède et la Belgique dont les cours des billets de banque sont stables (voir la table III). Au contraire, la courbe des billets de banque des pays à économie non équilibrée varie énormément (voir table IV). Pour pouvoir comparer les courbes des prix et des devises, il est nécessaire de représenter les courbes des devises sous forme d'indices, ou en pourcentage. Nous nous sommes référés à la moyenne arithmétique de l'année 1952 et avons établi un

[1] **Ohlin,** op. cit. p. 85.

diagramme sur lequel les courbes des devises se présentent d'une façon plus normale (voir graphique V). Si l'on prend pour valeur les données moyennes trimestrielles, les courbes des devises se rapprochent de celles des indices des prix. Il est évident que, de cette façon, les fluctuations saisonnières des prix sont éliminées.

8. Critique

Dans ce chapitre, nous avons essayé de vérifier la théorie de Cassel, sur la base des faits, et nous avons constaté que celle-ci ne s'applique pas toujours à ceux-là. Il n'est guère possible que ces déviations proviennent du changement des droits de douanes. Les changements des tarifs de transport sont toujours inclus dans l'augmentation des niveaux de prix. D'après les graphiques, nous pouvons constater que les fluctuations des cours ne sont pas parallèles aux fluctuations des indices des prix et que les nouveaux cours du change ne peuvent pas être calculés à partir du rapport des indices.

Un indice n'est pas une unité de mesure proprement dite comme un poids ou une longueur, mais plutôt un repère reposant sur une base arbitraire [1]. En valeur absolue, on ne peut pas les comparer avant de s'être assuré que les indices ont été établis d'une manière identique. Il s'agira d'éliminer les habitudes commerciales ou particularités du pays donné qui sont toujours inclues dans les indices des prix. A la rigueur, la notion du pouvoir d'achat, fixée sur la base des prix de gros, est insuffisante dans les temps actuels, vu le grand mouvement touristique. Ceux qui désirent passer leurs vacances à l'étranger, examineront aussi les indices du coût de la vie et les compareront avec les prix des lieux de séjour de leur propre pays. Dans ce cas, les niveaux du coût de la vie devraient être pris aussi en considération.

Enfin, il faut constater que le cours du change ne dépend pas uniquement du pouvoir d'achat, ou autrement dit, des indices des prix, mais également de plusieurs autres facteurs, tels que :

1) la détermination du cours officiel par les gouvernements ;

2) l'endettement du pays envers l'étranger et le genre de cet endettement (à court ou à long terme) ;

3) le rapport des indices du pays donné avec ceux des pays étrangers ;

4) la situation budgétaire et la politique monétaire du pays (par exemple le taux d'escompte) ;

---

[1] **M. Huber** : Eléments de statistique, p. 81.

5) la situation de la banque centrale (surtout les prêts qu'elle accorde au gouvernement) ;

6) les mouvements de capitaux.

La fuite des capitaux, surtout à court terme (« hot money ») est très dangereuse pour le cours du change. (Par exemple elle provoque artificiellement une grande demande de devises étrangères) [1]. Les mouvements de capitaux à long terme (par exemple investissements à l'étranger) exercent aussi une influence sur le cours, du fait de l'augmentation de la demande de devises du pays en question. En général, on peut dire que tous les facteurs à la fois influencent les cours du change ; mais remarquons toutefois que, dans certaines périodes, l'un ou l'autre de ces facteurs peut avoir plus ou moins d'importance.

Par exemple, en France, le cours du change a été influencé surtout par la politique budgétaire et la politique de la Banque de France. En Angleterre, l'énorme endettement résultant de la guerre et la fuite de capitaux se sont accentués spécialement. La fuite des capitaux était très perceptible en 1949 quand la Grande Bretagne, pour une courte période, a introduit la convertibilité de la livre anglaise. Cette convertibilité a provoqué une grande fuite de capitaux à court terme et une baisse des cours du change, ce qui obligea la Grande Bretagne à supprimer la convertibilité.

En Allemagne occidentale, on peut dire que tous les facteurs à la fois activaient et influençaient la formation des cours. On peut prétendre que c'est plutôt les cours du change qui provoquent une égalisation des nivaux des prix et non le contraire, surtout dans le cas où les pays entretiennent de vives relations commerciales.

Dans le domaine monétaire, la confiance joue un rôle prédominant [2]. Cette confiance se maintient en cas de stabilité économique [3].

Si le problème du cours des changes se présente ainsi, on se demande ce qu'il reste à la théorie. A-t-elle encore un sens pratique ?

Sur la base des données statistiques, il est impossible de démontrer que les fluctuations du change suivent exactement et proportionnellement les variations des prix. D'après ces données, nous pouvons constater que ces deux valeurs peuvent varier différamment et indépendamment. D'autre part, à long terme [4], on constate une dépendance mutuelle, mais non une relation de cause à effet.

---

[1] **Rittershauser** : Int. p. 170 et 171.

[2] **Aftalion**, op. cit., p. 521.

[3] **A. Fortsmann** : Volkwirtschaftliche Theorie des Geldes, p. 527.

[4] Ibid, p. 580.

Conclusions générales

La théorie de la parité du pouvoir d'achat et du cours des changes paraît à première vue très plausible étant donné sa forme simple et logique. Elle est en particulier attirante parce qu'elle prétend remplacer directement l'automatisme des points d'or. Mais, à son point de départ déjà, elle est entachée d'un erreur, sa base reposant sur la théorie quantitative de la monnaie. Or, dans les conditioos économiques modernes, la théorie quantitative telle qu'elle est présentée par Cassel n'est plus acceptable, car elle ne tient pas compte de plusieurs données importantes découvertes par les économistes modernes, données qui jouent un rôle assez important dans la formation des prix.

D'autre part, pour comparer les parités du pouvoir d'achat, cette théorie se fonde sur des données statistiques générales. Mais ces données sont difficilement comparables pour les raisons suivantes :

1. Elles sont établies dans chaque pays d'une façon différente.
2. Elles soot soumises à des variations permaoentes, dépendant de facteurs pouvant changer de pays à pays.
3. Le développement économique et la hausse du standard de vie modifient l'allure de ces données d'un jour à l'autre.

Ces remarques sont aussi valables pour les comparaisons faites dans un pays donné durant des périodes différentes.

En effet, en nous référant aux statistiques et aux graphiques des prix et des cours des changes, nous avons constaté d'importants écarts entre ceux-ci. Si oous examinons les mouvements de longue durée, nous nous apercevons certes que ces deux courbes tendent vers un certain parallélisme. Ce dernier ne signifie pas que ces deux élémeots soient étroitement liés, que chaque changement des indices de gros entraîne un changement du cours des changes ou que l'équilibre de la balance des paiements ne puisse être réalisée que si le cours du change entre deux pays correspond exactement au rapport des niveaux des prix de ceux-ci. Dans plusieurs cas, le fléchissement de quelques prix seulement et non de celui du niveau géoéral des prix entraîne la modification des cours des changes. Inversément la variation des changes

entraîne une modification du pouvoir d'achat (Ex. : en France, la hausse de prix pendant la crise de Suez).

En outre, même si la corrélation entre le change et le niveau des prix est évidente, nous ne pouvons en déduire aucune interdépendance. La concordance entre les rapports des niveaux des prix de deux pays et leurs changes ne prouve pas encore la validité de la théorie, étant donné que cette concordance peut être provoquée par d'autres facteurs.

Il nous semble donc que la théorie de Cassel n'a plus de valeur utile dans les conditions économiques actuelles. La formation du cours des changes dépend aujourd'hui de multiples facteurs et non d'un seul.

L'automatisme de la formation du cours des changes libre d'après le niveau des prix ne peut pas en principe être prouvé, car jusqu'à présent aucun pays n'a laissé fluctuer à son insu le cours des changes.

La théorie de la parité du pouvoir d'achat et du cours des changes ne tient donc compte que d'un seul facteur : du pouvoir d'achat. Mais elle n'est pas valable sous une telle forme. Elle le serait éventuellement si tous les facteurs, pouvant modifier les changes, restaient stables. Or une telle situation n'est guère concevable dans une économie moderne.

Dans la définition de la parité du pouvoir d'achat, Cassel ne parle que des prix de gros, car il admet que les prix de détail ne font pas l'objet du commerce international.

Dans l'économie moderne, par l'effet des coûts, les prix de détail peuvent indirectement influencer le commerce international.

Il faut souligner que les prix de détail jouent un rôle assez important d'un autre point de vue encore. Aujourd'hui le tourisme est ouvert à toutes les couches de population et dans l'achat des devises, les prix de détail peuvent jouer un certain rôle.

Pour terminer, il faut constater qu'en économie politique et surtout en ce qui concerne les changes, il est vain de rechercher des automatismes. C'est la raison pour laquelle il faut rejeter chaque théorie qui tente de prévoir le déroulement d'événements en ne se fondant que sur un seul facteur.

Annexes statistiques et graphiques

SUISSE [1] **Indice des prix de gros** *

	46	47	48	49	50	51	52	53	54	55	56	57
Janvier	200	203	218	214	197	225	227	215	213	216	215	
Février	198	204	218	214	195	230	224	214	213	215	217	
Mars	199	205	218	212	195	231	222	214	214	215	217	
Avril	198	206	218	209	194	231	221	212	215	215	217	
Mai	198	206	218	206	197	231	220	214	214	214	221	
Juin	198	207	217	205	196	228	220	213	215	215	221	226
Juillet	199	207	217	206	199	224	220	213	214	215	220	224
Août	200	208	215	205	206	222	220	212	214	215	221	
Septembre	198	209	214	203	209	223	220	212	215	216	222	
Octobre	202	214	214	200	213	227	218	212	215	216	222	
Novembre	203	216	216	200	216	226	218	212	216	215	225	
Décembre	203	216	216	199	218	228	217	211	217	216	225	
	203	211	219	206	203	227	220	213	214	215	220	

[1] Bericht über Handel und Industrie der Schweiz 1953. Erstellt vom Vorort des Schweizerischen Handels und Industrievereins.

SUISSE **Indice du coût de la vie** *

	46	47	48	49	50	51	52	53	54	55	56	57
Janvier	151	155	163	163	159	162	171	170	170	172	173	177
Février	150	155	163	163	158	163	171	170	170	172	173	177
Mars	149	155	163	162	158	163	171	169	169	172	174	176
Avril	149	155	163	161	158	165	170	169	170	172	173	177
Mai	150	158	163	161	158	166	171	170	170	172	175	178
Juin	151	159	163	162	158	166	171	170	171	172	175	178
Juillet	151	159	163	161	158	167	171	170	171	172	175	179
Août	151	159	162	161	159	168	171	170	172	173	176	
Septembre	151	159	163	162	160	169	172	170	172	173	177	
Octobre	154	162	163	161	161	170	171	170	173	173	177	
Novembre	154	163	165	161	161	171	171	170	173	174	177	
Décembre	155	163	164	161	161	171	171	170	173	174	177	
	152	159	164	162	159	167	171	170	171	173	175	

* Base 1939 = 100

SUISSE **Indice du coût de la vie *** **Tablean 1**

	46	47	48	49	50	51	52	53	54	55	56	57
Janvier	95	97	103	103	101	102	108	107	107	108	108	111
Février	94	97	103	102	100	102	108	107	107	108	109	111
Mars	94	97	103	102	99	102	108	106	106	108	109	111
Avril	94	97	103	101	99	103	107	106	106	108	109	112
Mai	94	99	103	101	99	104	108	107	107	108	110	112
Juin	95	100	103	102	99	105	108	107	107	108	110	112
Juillet	95	100	103	101	99	105	108	106	108	108	110	
Août	95	100	102	101	101	106	108	107	108	109	111	
Septembre	95	100	102	102	102	106	108	107	108	109	111	
Octobre	96	102	103	101	101	107	108	107	108	109	111	
Novembre	97	103	104	101	101	108	108	107	109	109	111	
Décembre	97	103	103	101	101	108	108	107	109	109	112	
	95	100	103	102	100	105	108	107	108	109	110	

SUISSE **Indice des prix de gros ***

	46	47	48	49	50	51	52	53	54	55	56
Janvier	99	100	108	107	98	111	112	106	105	107	106
Février	98	101	108	107	97	114	111	106	106	106	107
Mars	99	101	108	105	97	114	110	106	106	106	107
Avril	98	102	108	103	96	114	109	105	106	106	108
Mai	98	102	108	102	98	114	109	106	106	106	109
Juin	98	102	107	101	97	112	109	105	106	106	109
Juillet	99	102	107	101	99	110	108	105	106	106	109
Août	99	103	106	101	99	110	109	105	106	106	109
Septembre	98	103	106	100	103	110	108	105	106	107	110
Octobre	100	106	106	99	105	112	108	105	106	106	110
Novembre	100	107	107	99	107	112	108	105	107	106	111
Décembre	100	107	107	98	108	112	107	104	107	106	111
	100	105	107	100	100	112	109	105	106	106	109

* Base établie d'après 1939 = 100 et recalculée 1950 = 100

FRANCE **Indice des prix de gros ***

	46	47	48	49	50	51	52	53	54	55	56
Janvier			1463	1946	2068	2357	2918	2702	2645	2587	2645
Février			1537	1898	2057	2492	2918	2664	2645	2587	2724
Mars			1536	1872	2102	2568	2856	2683	2607	2587	2671
Avril			1555	1846	2097	2683	2817	2664	2626	2587	2697
Mai			1653	1890	2082	2700	2779	2664	2664	2607	2724
Juin			1691	1892	2038	2645	2741	2664	2587	2607	2697
Juillet			1698	1854	2123	2487	2760	2626	2568	2587	2671
Août			1783	1918	2207	2568	2760	2626	2607	2592	2724
Septembre			1791	1958	2236	2645	2741	2626	2587	2618	2697
Octobre		1129	1887	2002	2266	2798	2702	2607	2568	2618	2697
Novembre		1211	1977	2005	2242	2894	2683	2626	2587	2618	
Décembre		1217	1974	2002	2319	2913	2683	2645	2587	2645	
	648	989	1712	1917	2070	2645	2779	2645	2607	2607	

FRANCE **Indice des prix du coût de la vie ***

	46	47	48	49	50	51	52	53	54	55	56
Janvier			1414	1935	1910	2162	2598	2652	2598	2634	2668
Février			1519	1857	1920	2198	2689	2652	2616	2634	2694
Mars			1499	1781	1906	2252	2689	2634	2616	2634	2694
Avril			1499	1757	1922	2289	2670	2634	2580	2634	2694
Mai			1511	1738	1906	2343	2616	2652	2616	2634	2694
Juin			1529	1726	1845	2343	2598	2634	2616	2616	2668
Juillet			1528	1715	1825	2362	2598	2616	2580	2580	2668
Août			1670	1757	1925	2386	2634	2616	2580	2616	2668
Septembre			1783	1827	2007	2416	2652	2616	2598	2642	2694
Octobre		1268	1844	1885	2045	2471	2634	2561	2598	2668	2694
Novembre		1336	1870	1912	2055	2543	2616	2561	2616	2668	
Décembre		1354	1928	1920	2075	2598	2634	2580	2634	2668	
	645	1030	1632	1817	2016	2362	2362	2616	2598	2642	

* Base établie d'après 1938 = 100

FRANCE — **Indice des prix du coût de la vie** * — **Tableau 2**

	46	47	48	49	50	51	52	53	54	55	56
Janvier			70	96	95	107	129	132	129	131	132
Février			75	92	95	109	133	132	130	131	134
Mars			74	88	95	112	133	131	130	131	134
Avril			74	87	95	114	132	131	128	131	134
Mai			75	86	95	116	130	132	130	131	134
Juin			76	86	92	116	129	131	130	130	132
Juillet			76	85	91	117	129	130	128	130	132
Août			83	87	95	118	131	130	128	130	132
Septembre			88	92	100	120	132	130	129	131	134
Octobre		63	91	94	101	123	131	127	129	132	134
Novembre		66	93	95	102	126	130	127	130	132	
Décembre		67	96	95	103	129	131	128	131	132	
	32	51	81	90	100	117	117	130	129	131	133

FRANCE — **Indice des prix de gros** *

	46	47	48	49	50	51	52	53	54	55	56
Janvier			71	94	97	114	141	131	128	125	128
Février			74	91	99	120	141	129	128	125	132
Mars			74	91	102	124	138	130	126	125	129
Avril			75	89	101	130	136	129	127	125	130
Mai			80	91	100	130	134	129	129	126	132
Juin			82	91	98	128	132	129	125	126	130
Juillet			82	90	103	120	133	127	124	125	129
Août			86	93	107	124	133	127	126	125	132
Septembre			87	95	108	128	132	127	125	126	130
Octobre		55	91	97	109	135	131	126	124	126	130
Novembre		59	96	97	108	140	130	127	125	126	
Décembre		59	96	97	112	141	130	128	125	128	
	31	48	83	93	100	128	134	128	126	126	131

* Base établie d'après 1938 = 100 et recalculée 1950 = 100

GRANDE-BRETAGNE — **Indice des prix de gros** *

	46	47	48	49	50	51	52	53	54	55	56	57
Janvier			218	251	308	344	335	334	347	358	108	111.3
Février			223	252	314	338	333	334	347	358	108	111.3
Mars			223	252	322	342	338	338	344	361	110	112.3
Avril			225	257	328	338	340	338	342	358	108	111.3
Mai			227	262	330	335	338	340	342	361	110	112.3
Juin			228	264	330	335	338	337	344	358	108	111.3
Juillet			228	267	329	335	337	337	351	358	108	111.3
Août			227	271	333	333	335	338	351	361	110	112.3
Septembre			226	279	334	331	335	338	351	365	111	113.4
Octobre		205	226	287	338	335	333	338	353	364	110	112.3
Novembre		208	227	297	335	333	334	340	354	110 [1]	112	114.4
Décembre		209	227	301	340	335	334	344	361	112		
	180	198	225	270	328	335	337	337				

* Base 1939 = 100

[1] Note : changement de base en 1955 (Novembre) 1954 = 100

GRANDE-BRETAGNE — **Indice des prix du coût de la vie** *

	46	47	48	49	50	51	52	53	54	55	56	57
Janvier			104	109	113	117	132	140	140	147	153	
Février			106	109	113	118	134	141	140	147	153	
Mars			106	109	113	119	140	142	141	147	155	
Avril			108	109	114	121	137	144	143	147	157	
Mai			108	111	114	124	137	142	141	147	157	
Juin			110	111	114	125	140	144	143	150	157	
Juillet			108	111	114	126	140	141	145	150	157	
Août			108	111	113	127	139	140	144	148	157	
Septembre			108	112	114	128	138	140	144	150		
Octobre		101	108	112	115	129	140	140	145	151		
Novembre		103	109	112	116	129	140	140	145	154		
Décembre		104	109	113	116	130	140	140	146	154		
		100	108	111	114	125	138	140	143	150		

* Base 1947 = 100

GRANDE-BRETAGNE — **Indice des prix du coût de la vie** * — **Tableau 3**

	46	47	48	49	50	51	52	53	54	55	56
Janvier			91	96	99	103	116	123	123	129	134
Février			93	96	99	104	118	124	123	129	134
Mars			93	96	99	104	123	125	124	129	136
Avril			95	96	100	106	120	126	125	129	138
Mai			95	97	100	109	120	124	124	129	138
Juin			97	97	100	110	123	126	125	132	138
Juillet			95	97	100	111	123	124	127	132	138
Août			95	97	99	111	122	123	126	130	138
Septembre			95	98	100	112	121	123	126	132	
Octobre		87	95	98	101	113	123	123	127	133	
Novembre		90	96	98	102	113	123	123	127	135	
Décembre		91	96	99	102	114	123	123	128	135	
		88	95	97	100	110	121	123	125	132	

* Base Ministry of Labour 1939 = 100 recalculée 1950 = 100

GRANDE-BRETAGNE — **Indice des prix de gros** *

	46	47	48	49	50	51	52	53	54	55	56
Janvier			67	77	94	105	102	102	106	109	111
Février			68	77	96	103	102	102	106	109	111
Mars			68	77	98	104	103	103	105	110	112
Avril			69	78	100	103	104	103	104	109	111
Mai			69	80	101	102	103	104	104	110	112
Juin			70	81	101	102	103	103	105	109	111
Juillet			70	81	100	102	103	103	107	109	111
Août			69	83	102	102	102	103	107	110	112
Septembre			69	85	102	101	102	103	107	111	113
Octobre		63	69	88	103	102	102	103	108	111	112
Novembre		63	69	91	102	102	102	104	108	110	114
Décembre		64	69	92	104	102	102	105	110	112	
	55	60	69	82	100	102	103	103	107	112	

* Base Ministry of Labour 1947 = 100 recalculée 1950 = 100

U. S. A. **Indice des prix de gros ***

	46	47	48	49	50	51	52	53	54	55	56
Janvier			214	210	198	236	233	227	229	227	231
Février			208	207	200	240	233	227	229	229	231
Mars			211	207	200	241	233	227	229	227	231
Avril			214	205	200	240	231	227	229	227	234
Mai			215	204	204	239	231	227	229	227	236
Juin			218	202	206	238	231	227	227	227	236
Juillet			220	201	213	235	231	229	229	229	236
Août			220	200	218	235	231	229	229	229	236
Septembre			200	201	222	235	231	229	227	229	238
Octobre		207	216	199	221	235	229	229	227	229	238
Novembre		209	215	198	225	235	229	227	227	229	
Décembre		213	212	198	229	235	227	227	227	229	
	158	198	216	203	212	228	231	227	229		

U. S. A. **Indice des prix du coût de la vie ***

	46	47	48	49	50	51	52	53	54	55	56
Janvier			168	171	163	177	189	191	193	191	191
Février			168	170	162	179	187	189	193	191	191
Mars			168	170	163	180	187	191	193	191	191
Avril			170	170	163	180	189	191	191	191	191
Mai			171	170	164	181	189	191	193	191	193
Juin			172	170	166	180	189	191	193	191	195
Juillet			174	169	168	181	190	191	193	191	195
Août			175	164	168	186	191	191	193	191	195
Septembre			175	165	169	187	191	193	193	191	195
Octobre		164	174	164	170	187	191	193	191	191	
Novembre		166	173	164	171	189	191	193	191	193	
Décembre		168	172	163	174	189	191	193	191	191	
	141	160	172	165	172	187	189	191	193		

* Base 1939 = 100 recalculée 1948 = 100 et 1953 = 100

U. S. A. **Iodicedes prix dn coût de la vie *** **Tableau 4**

	46	47	48	49	50	51	52	53	54	55	56
Janvier			98	99	95	103	110	111	112	111	111
Février			98	99	94	104	109	110	112	111	111
Mars			98	99	95	105	109	111	112	111	111
Avril			99	99	95	105	110	111	111	111	111
Mai			99	99	95	105	110	111	112	111	112
Juin			100	99	97	105	110	111	112	111	113
Juillet			101	98	98	105	111	111	112	111	113
Août			102	95	98	108	111	111	112	111	113
Septembre			101	96	98	109	111	112	112	111	113
Octobre		95	101	95	99	109	111	112	111	111	
Novembre		97	101	97	99	110	111	112	111	112	
Décembre		98	100	95	101	110	111	112	111	111	
	82	93	100	96	100	109	110	111	112	111	

U. S. A. **Indice des prix de gros ***

	46	47	48	49	50	51	52	53	54	55	56
Janvier			101	99	93	111	110	107	108	107	109
Février			98	98	94	113	110	107	108	108	109
Mars			100	98	94	114	110	107	108	107	109
Avril			101	97	94	113	110	107	108	107	109
Mai			101	96	96	113	109	107	108	107	111
Juin			103	95	97	112	109	107	107	107	111
Juillet			104	95	101	111	109	108	108	108	111
Août			104	94	103	111	109	108	108	108	111
Septembre			104	95	105	111	109	108	107	108	112
Octobre		98	102	94	104	111	108	108	107	108	112
Novembre		99	101	93	106	111	108	107	107	108	
Décembre		100	100	93	108	111	107	107	107	108	
	75	93	102	96	100	112	109	107	108	108	

* Base 1948 = 100 et 1953 = 100 recalculée 1950 = 100

ITALIE **Indice des prix du coût de la vie ***

	48	49	50	51	52	53	54	55	56
Janvier		103	98	105	111	116	117	121	126
Février		103	98	106	113	116	118	121	127
Mars		103	97	106	113	116	118	123	130
Avril		104	98	110	114	117	118	125	130
Mai		104	98	110	114	118	120	124	131
Juin		103	100	111	115	118	121	124	130
Juillet		100	100	111	115	117	121	124	130
Août		101	102	111	115	117	121	124	130
Septembre		101	103	111	116	117	121	124	
Octobre		99	102	111	116	117	121	124	
Novembre		99	103	112	116	116	121	124	
Décembre		98	104	112	116	117	121	125	
	100	101	100	110	114	117	120	124	

ITALIE **Indice des prix de gros ***

	48	49	50	51	52	53	54	55	56
Janvier		105	87	104	99	97	97	98	99
Février		104	88	106	99	96	98	98	100
Mars		102	87	105	98	97	98	98	99
Avril		99	86	104	97	96	97	98	99
Mai		97	86	104	95	97	97	98	99
Juin		96	86	103	94	97	97	98	99
Juillet		92	86	102	96	97	96	97	99
Août		90	90	102	96	97	97	96	99
Septembre		90	94	100	97	96	97	96	
Octobre		89	95	100	97	96	97	97	
Novembre		89	97	100	97	96	98	98	
Décembre		87	100	100	97	97	98	98	
	100	95	90	103	97	96	97	97	

* Base 1948 = 100

ITALIE — **Indice des prix du coût de la vie** — **Tableau 5**

	48	49	50	51	52	53	54	55	56
Janvier		103	98	105	111	116	117	121	126
Février		103	98	106	113	116	118	121	127
Mars		103	97	106	113	116	118	123	130
Avril		104	98	110	114	117	118	125	130
Mai		104	98	110	114	118	120	124	131
Juin		103	100	111	115	118	121	124	130
Juillet		100	100	111	115	117	121	124	130
Août		101	102	111	115	117	121	124	130
Septembre		101	102	111	116	117	121	124	
Octobre		99	102	111	116	117	121	124	
Novembre		99	103	112	116	116	121	124	
Décembre		98	104	112	116	117	121	125	

ITALIE — **Indice des prix de gros** *

	48	49	50	51	52	53	54	55	56
Janvier		117	97	116	110	108	108	109	110
Février		116	98	118	110	107	109	109	111
Mars		113	97	117	109	108	109	109	110
Avril		110	96	116	108	107	108	109	110
Mai		108	96	116	106	108	108	109	110
Juin		107	96	114	104	108	108	109	110
Juillet		102	96	113	107	108	107	108	110
Août		100	100	113	107	108	108	107	110
Septembre		100	104	111	108	107	108	107	
Octobre		99	106	111	108	107	108	108	
Novembre		99	108	111	108	107	109	109	
Décembre		97	111	111	108	108	109	109	
	111	106	100	114	108	107	108	108	

* Base 1948 = 100 recalculée 1950 = 100

BELGIQUE **Indice des prix du coût de la vie ***

	46	47	48	49	50	51	52	53	54	55	56
Janvier				389	369	386	421	413	417	417	421
Février				384	369	396	421	409	421	417	421
Mars				377	368	407	417	409	417	413	425
Avril				376	367	410	413	409	417	413	425
Mai				375	367	411	409	409	421	413	425
Juin				377	365	412	409	409	421	417	429
Juillet				375	366	412	409	409	417	417	429
Août				374	373	413	409	413	421	417	429
Septembre				375	389	413	409	413	417	421	429
Octobre				372	392	417	409	413	417	421	432
Novembre				374	385	417	413	417	417	421	432
Décembre				372	381	417	413	413	417	421	
	324	340	390	378	374	405	413	413	417	417	

BELGIQUE **Indice des prix de gros ***

	46	47	48	49	50	51	52	53	54	55	56
Janvier				387	366	456	474	424	412	416	428
Février				381	364	471	471	420	412	416	433
Mars				375	360	479	455	420	408	416	428
Avril				371	362	478	451	412	408	416	428
Mai				370	365	479	443	412	408	416	428
Juin				364	365	475	436	412	408	420	428
Juillet				363	379	469	436	412	408	416	428
Août				362	396	467	432	412	408	420	428
Septembre				361	417	464	436	412	408	420	428
Octobre				361	423	474	432	412	408	420	432
Novembre				361	426	474	432	412	412	420	
Décembre				365	438	478	428	412	412	424	
	330	355	389	370	389	471	443	416	408	420	

* Base 1937 = 100

BELGIQUE **Iudice des prix du coût de la vie *** **Tableau 6**

	46	47	48	49	50	51	52	53	54	55	56
Janvier				104	99	103	113	110	112	112	113
Février				103	99	106	113	109	113	112	113
Mars				101	98	109	112	109	112	110	114
Avril				100	98	110	111	109	112	110	114
Mai				100	98	110	109	109	113	110	114
Juin				101	98	110	109	109	113	112	115
Juillet				100	98	110	109	109	112	112	115
Août				100	100	110	109	110	113	112	115
Septembre				100	104	110	109	110	112	113	115
Octobre				99	105	112	109	110	112	113	116
Novembre				100	103	112	110	112	112	113	116
Décembre				99	102	112	110	110	112	113	
	87	91	104	101	100	108	110	110	112	112	

BELGIQUE **Indice des prix de gros ***

	46	47	48	49	50	51	52	53	54	55	56
Janvier				99	94	117	122	109	106	107	110
Février				98	94	121	121	108	106	107	111
Mars				96	93	123	117	108	105	107	110
Avril				95	93	123	116	106	105	107	110
Mai				95	94	123	114	106	105	107	110
Juin				94	94	122	112	106	105	108	110
Juillet				93	97	121	112	106	105	107	110
Août				93	102	120	112	106	105	108	110
Septembre				93	107	119	112	106	105	108	110
Octobre				93	109	122	111	106	105	108	111
Novembre				93	110	122	111	106	106	108	
Décembre				94	113	123	110	106	106	109	
	85	91	100	95	100	121	114	107	105	108	

* Base 1937 = 100 recalculée 1950 = 100

ALLEMAGNE **Indice des prix de gros ***

	48	49	50	51	52	53	54	55	56
Janvier					114	111	110	111	113
Février					114	111	110	111	113
Mars					114	111	109	111	113
Avril					113	111	109	111	113
Mai				112	113	111	109	111	113
Juin				112	112	111	109	111	113
Juillet				111	112	111	109	112	113
Août				112	112	110	109	112	113
Septembre				111	111	110	110	112	113
Octobre				110	110	110	110	112	
Novembre				113	111	110	110	112	
Décembre				113	111	110	110	112	
		100	97	112	114	111	110	112	

ALLEMAGNE **Indice des prix du coût de la vie ***

	48	49	50	51	52	53	54	55	56
Janvier					105	102	99	102	104
Février					106	101	100	101	104
Mars					106	101	100	101	105
Avril					105	101	100	101	105
Mai					103	100	100	101	105
Juin					102	100	100	101	105
Juillet					101	99	100	103	105
Août				102	101	99	100	102	105
Septembre				102	101	99	100	102	105
Octobre				104	101	99	101	103	105
Novembre				104	102	99	102	104	
Décembre				105	102	99	102	104	
	100	99	98	101	102	100	100	102	

* Base 1948 = 100

ALLEMAGNE **Indice des prix du coût de la vie *** **Tableau 7**

	48	49	50	51	52	53	54	55	56
Janvier					113	110	106	110	112
Février					114	109	108	109	112
Mars					114	109	108	109	113
Avril					113	109	108	109	113
Mai					111	108	108	109	113
Juin					110	108	108	109	113
Juillet					109	106	108	111	113
Août				110	109	106	108	110	113
Septembre				110	109	106	108	110	113
Octobre				112	109	106	109	111	113
Novembre				112	110	106	110	112	
Décembre				113	110	106	110	112	
	108	106	100	109	110	108	108	110	

ALLEMAGNE **Indice des prix de gros ***

	48	49	50	51	52	53	54	55	56
Janvier					118	114	113	114	117
Février					118	114	113	114	117
Mars					118	114	112	114	117
Avril					117	114	112	114	117
Mai				116	117	114	112	114	117
Juin				116	116	114	112	117	117
Juillet				114	116	114	112	117	117
Août				116	116	113	112	116	117
Septembre				114	114	113	113	116	117
Octobre				113	114	113	113	116	
Novembre				117	114	113	113	116	
Décembre				117	114	113	113	116	
		103	100	115	117	114	113	115	

* Base 1948 = 100 recalculée 1950 = 100

U. S. A. **Cours de devises** **Tablean 8**

	49	50	51	52	53	54	55	56
Janvier		4.293	4.289	4.369	4.289	4.289	4.286	4.284
Février		4.296	4.296	4.369	4.287	4.288	4.287	4.284
Mars		4.285	4.312	4.358	4.287	4.289	4.286	4.285
Avril		4.293	4.322	4.345	4.285	4.288	4.285	4.285
Mai		4.292	4.328	4.332	4.285	4.285	4.285	4.285
Juin		4.318	4.343	4.320	4.285	4.284	4.284	4.285
Juillet		4.337	4.339	4.302	4.284	4.287	4.285	4.284
Août		4.344	4.343	4.293	4.284	4.287	4.286	4.284
Septembre	4.290	4.353	4.353	4.287	4.284	4.286	4.285	4.284
Octobre	4.330	4.357	4.362	4.285	4.289	4.287	4.285	4.286
Novembre	4.310	4.357	4.369	4.285	4.299	4.285	4.284	4.284
Décembre	4.290	4.310	4.366	4.284	4.293	4.284	4.284	4.285
	4.288	4.321	4.335	4.319	4.288	4.287	4.285	4.285

FRANCE **Cours de devises**

	48	49	50	51	52	53	54	55	56
Janvier		1.254	1.229	1.227	1.245	1.244	1.246	1.254	1.243
Février		1.251	1.229	1.228	1.243	1.244	1.244	1.255	1.244
Mars		1.249	1.229	1.232	1.244	1.245	1.242	1.255	1.244
Avril	1.325	1.232	1.228	1.234	1.249	1.243	1.241	1.250	1.244
Mai	1.316	1.206	1.227	1.236	1.249	1.241	1.241	1.250	1.244
Juin	1.308	1.208	1.234	1.240	1.249	1.241	1.243	1.249	1.244
Juillet	1.301	1.200	1.238	1.240	1.248	1.243	1.242	1.249	1.243
Août	1.286	1.210	1.240	1.239	1.247	1.245	1.242	1.249	1.241
Septembre	1.260	1.213	1.243	1.239	1.248	1.246	1.247	1.248	1.242
Octobre	1.244	1.235	1.245	1.237	1.248	1.242	1.246	1.243	1.244
Novembre	1.249	1.235	1.245	1.238	1.249	1.246	1.248	1.246	1.243
Décembre	1.258	1.228	1.232	1.239	1.247	1.246	1.249	1.246	1.245
	1.283	1.228	1.235	1.236	1.247	1.244	1.244	1.249	1.244

Le cours du marché libre introduit le 1er avril 1948 est calculé jusqu'au 17. 9. 1949 d'après le cours du franc suisse à Paris. Dès le 21. 9. 1949 cours du franc français en Suisse.

France depuis février 1948 : 2000 cours officiel. Janvier : 3065 cours officiel.

SUEDE **Cours de devises** **Tableau 9**

	48	49	50	51	52	53	54	55	56
Janvier	119.62	119.50				84.450	84.230	84.372	84.239
Février	119.63					84.450	84.035	84.367	84.230
Mars	119.63				89.442	84.450	84.984	84.359	84.236
Avril	119.65				89.459	84.192	84.972	84.403	84.307
Mai	119.51				89.475	84.216	84.067	84.347	84.316
Juin	119.50				89.475	84.058	84.260	84.491	84.291
Juillet	119.50				89.475	84.918	84.026	84.408	84.489
Août	119.50				89.475	84.121	84.043	84.529	84.529
Septembre	119.50	107.50			89.477	84.222	84.136	84.507	84.631
Octobre	119.50	84.07			84.475	84.379	84.110	84.588	84.548
Novembre	119.50				84.475	84.468	84.112	84.373	84.753
Décembre	119.50				84.465	84.368	84.214	84.352	84.726
	119.54				84.469	84.272	84.099	84.426	84.442

Cuurs de devises **Tableau 9**

Cours du dollar à Paris (cotations à la fin du mois)

	48	49	50	51	52	53	54	55
Janvier		318.60	349.20	349.95	349.95	350.—	350.—	349.95
Février	305.20	318.40	349.40	349.95	349.95	349.95	350.—	349.95
Mars	305.40	319.—	349.60	350.—	349.95	349.95	349.95	349.95
Avril	305.60	329.—	349.70	349.95	349.95	350.—	349.95	349.95
Mai	306.—	329.80	349.90	350.—	349.95	349.95	350.—	349.95
Juin	306.20	330.—	349.80	350.—	350.—	350.—	350.—	349.95
Juillet	305.80	330.50	349.80	350.—	349.95	350.—	350.—	350.—
Août	307.—	330.40	349.90	350.—	349.95	349.95	350.—	349.95
Septembre	313.60	349.60	349.80	350.—	349.95	349.95	349.95	350.—
Octobre	313.40	349.20	349.90	350.—	349.95	349.95	350.—	350.—
Novembre	315.—	349.—	349.90	350.—	349.95	349.95	349.95	350.—
Décembre	317.60	349.—	349.90	349.95	350.—	349.95	350.—	
	309.16	333.54	349.72	349.98	349.96	349.97	349.98	

Cours de devises

Tableau 9

	ITALIE		ALLEMAGNE OCCIDENTALE							104.204 53 = 100 %
	55	56	53	54	55	56	53	54	55	56
Janvier		0.698		100.30	100.—	100.20		104.496	104.202	104.396
Février		0.697		100.10	99.85	100.20		104.305	104.077	104.397
Mars		0.697		100.—	99.80	100.25		104.227	104.019	104.444
Avril		0.698		100.—	99.95	100.30		104.126	104.176	104.508
Mai		0.698		99.90	100.—	100.35	104.198	104.084	104.222	104.557
Juin		0.697	100.—	99.85	100.10	100.30	104.216	104.065	104.316	104.496
Juillet		0.697	99.90	99.90	99.90	100.15	104.110	104.094	104.125	104.367
Août	0.699	0.697	99.85	99.90	100.80	100.—	104.053	104.085	104.982	104.299
Septembre	0.699	0.700	99.90	100.75	99.85	100.10	104.113	104.977	104.078	104.300
Octobre	0.696	0.697	99.95	99.80	99.95	100.30	104.159	104.000	104.148	104.484
Novembre	0.696	0.697	100.10	99.85	100.—	100.20	104.300	104.051	104.221	104.427
Décembre	0.696	0.697	100.30	99.85	100.15	100.30	104.504	104.074	104.350	104.526
	0.697	0.698	100.—	99.90	99.95	100.20	104.204	104.129	104.158	104.420

BELGIQUE	Cours de devises					GRANDE-BRETAGNE				
	52	53	54	55	56	52	53	54	55	56
Janvier	8.735	8.731	8.729	8.786	8.767	12.190	12.193	12.214	12.247	12.248
Février	8.739	8.732	8.732	8.791	8.773	12.190	12.193	12.206	12.248	12.239
Mars	8.746	8.734	8.722	8.787	8.773	12.210	12.190	12.210	12.272	12.242
Avril	8.740	8.734	8.696	8.770	8.779	12.220	12.179	12.229	12.283	12.263
Mai	8.732	8.731	8.700	8.753	8.782	12.230	12.202	12.239	12.252	12.269
Juin	8.731	8.716	8.701	8.734	8.773	12.210	12.202	12.223	12.222	12.212
Juillet.	8.731	8.700	8.702	8.719	8.766	12.200	12.181	12.204	12.169	12.186
Août	8.730	8.686	8.718	8.743	8.753	12.190	12.173	12.201	12.160	12.177
Septembre	8.734	8.690	8.721	8.750	8.762	12.190	12.172	12.202	12.172	12.195
Octobre	8.734	8.696	8.736	8.757	8.758	12.190	12.183	12.226	12.210	12.232
Novembre	8.738	8.710	8.762	8.764	8.756	12.188	12.216	12.248	12.241	12.215
Décembre	8.732	8.731	8.775	8.763	8.741	12.186	12.226	12.242	12.250	12.242
	8.735	8.715	8.725	8.760	8.765	12.200	12.192	12.220	12.226	12.226

Cours de devises en % moyen 1952 **Tableau 10**

BELGIQUE 8.735 = 100 %						GRANDE-BRETAGNE 12.20 = 100 %				
	52	*53*	*54*	*55*	*56*	*52*	*53*	*54*	*55*	*56*
Janvier	100.00	99.95	99.95	100.60	100.40	100.00	100.00	100.10	100.40	100.40
Février	100.05	100.00	100.00	100.65	100.45	100.00	100.00	100.05	100.40	100.30
Mars	100.10	100.00	99.85	100.60	100.45	100.00	100.00	100.10	100.60	100.35
Avril	100.05	100.00	99.55	100.40	100.45	100.00	100.00	100.20	100.65	100.50
Mai	99.95	99.95	99.65	100.20	100.50	100.00	100.00	100.30	100.40	100.55
Juin	99.95	99.70	99.60	100.00	100.45	100.00	100.00	100.20	100.20	100.10
Juillet	99.95	99.65	99.60	99.80	100.35	100.00	99.85	100.05	99.75	99.90
Août	99.95	99.35	99.80	100.10	100.20	100.00	99.80	100.00	99.65	99.80
Septembre	100.00	99.40	99.85	100.20	100.30	100.00	99.75	100.00	99.75	99.95
Octobre	100.00	99.55	100.00	100.30	100.30	100.00	99.85	100.20	100.10	100.25
Novembre	100.00	99.70	100.30	100.35	100.25	100.00	100.15	100.40	100.35	100.10
Décembre	99.95	99.95	100.45	100.35	100.10	100.00	100.20	100.35	100.40	100.35
	100.00	99.70	99.90	100.30	100.35	100.00	100.00	100.15	100.20	100.20

Cours de devises en % moyen 1952

U. S. A. 4.319 = 100 %						FRANCE 1.247 = 100 %				
	52	53	54	55	56	52	53	54	55	56
Janvier	101.15	99.30	99.30	99.20	99.20	99.85	99.75	99.90	100.55	99.60
Février	101.15	99.25	99.25	99.25	99.25	99.60	99.75	99.75	100.65	99.75
Mars	100.90	99.25	99.30	99.20	99.20	99.75	99.85	99.55	100.65	99.75
Avril	100.50	99.20	99.25	99.20	99.20	100.15	99.60	99.50	100.25	99.75
Mai	100.30	99.20	99.20	99.20	99.20	100.15	99.50	99.50	100.25	99.75
Juin	100.00	99.20	99.20	99.20	99.20	100.15	99.50	99.60	100.15	99.75
Juillet	99.60	99.20	99.25	99.20	99.20	100.10	99.60	99.55	100.15	99.60
Août	99.40	99.20	99.25	99.20	99.20	100.00	99.85	99.55	100.15	99.50
Septembre	99.25	99.20	99.20	99.20	99.20	100.10	99.90	100.00	100.10	99.55
Octobre	99.20	99.30	99.25	99.20	99.20	100.10	99.55	99.91	99.60	99.75
Novembre	99.20	99.50	99.20	99.20	99.20	100.15	99.90	100.10	99.90	99.60
Décembre	99.20	99.40	99.20	99.20	99.20	100.00	99.90	100.15	99.90	99.85
	100.00	99.30	99.25	99.20	99.20	100.00	99.75	99.75	100.15	99.75

U. S. A. **Cours des billets de banque en Suisse (achat)** **Tableau 11**

	48	49	50	51	52	53	54	55	56
Janvier	4.280	4.280	4.293	4.289	4.363	4.283	4.283	4.281	4.280
Février	4.280	4.280	4.296	4.296	4.363	4.281	4.283	4.283	4.280
Mars	4.280	4.280	4.295	4.312	4.350	4.281	4.284	4.281	4.280
Avril	4.280	4.280	4.293	4.322	4.339	4.279	4.284	4.282	4.280
Mai	4.280	4.280	4.292	4.328	4.325	4.279	4.280	4.281	4.280
Juin	4.280	4.280	4.318	4.343	4.313	4.279	4.280	4.280	4.280
Juillet	4.280	4.280	4.337	4.339	4.295	4.278	4.283	4.280	4.280
Août	4.280	4.280	4.344	4.343	4.286	4.278	4.282	4.280	4.280
Septembre	4.280	4.290	4.353	4.343	4.280	4.278	4.281	4.280	4.280
Octobre	4.280	4.283	4.357	4.355	4.279	4.282	4.282	4.280	4.281
Novembre	4.280	4.310	4.357	4.362	4.279	4.293	4.280	4.280	4.281
Décembre	4.280	4.290	4.310	4.359	4.288	4.287	4.280	4.280	4.282
	4.280*	4.290*	4.316	4.329	4.312	4.281	4.282	4.281	4.281

* Cours officiel

FRANCE **Cours des billets de banque en Suisse (achat)** **Tableau 11**

	51	52	53	54	55	56
Janvier		0.994	1.050	1.135	1.132	1.063
Février		0.931	1.046	1.146	1.140	1.082
Mars		0.947	1.077	1.160	1.144	1.063
Avril		1.038	1.041	1.174	1.148	1.060
Mai		1.073	1.024	1.177	1.152	1.086
Juin		1.096	1.033	1.175	1.156	1.083
Juillet		1.087	1.077	1.170	1.162	1.045
Août		1.029	1.064	1.134	1.152	1.009
Septembre	1.095	1.046	1.069	1.141	1.136	1.034
Octobre	1.091	1.062	1.083	1.147	1.098	1.073
Novembre	0.978	1.077	1.100	1.139	1.111	1.054
Décembre	1.007	1.048	1.118	1.135	1.101	1.046
	1.089	1.036	1.066	1.153	1.058	

ITALIE — Cours des billets de banque en Suisse (achat) — Tableau 11

	49	50	51	52	53	54	55	56
Janvier	0.59	0.645	0.576	0.632	0.671	0.770	0.665	0.665
Février	0.58	0.640	0.595	0.635	0.671	0.670	0.660	0.662
Mars	0.59	0.643	0.622	0.638	0.676	0.675	0.668	0.668
Avril	0.62	0.664	0.643	0.653	0.681	0.676	0.675	0.672
Mai	0.62	0.671	0.652	0.659	0.681	0.678	0.676	0.676
Juin	0.64	0.685	0.668	0.667	0.675	0.681	0.680	0.677
Juillet	0.65	0.680	0.673	0.669	0.681	0.682	0.683	0.680
Août	0.65	0.658	0.671	0.666	0.681	0.685	0.684	0.679
Septembre	0.62	0.655	0.656	0.668	0.682	0.680	0.680	0.677
Octobre	0.63	0.643	0.632	0.669	0.681	0.675	0.674	0.677
Novembre	0.64	0.635	0.625	0.671	0.680	0.675	0.671	0.664
Décembre	0.65	0.621	0.632	0.675	0.682	0.672	0.672	0.666
		0.653	0.638	0.659	0.679	0.677	0.672	

Cours des billets de banque en Suisse (achat)

ALLEMAGNE OCCIDENTALE — Tableau 12

	49	50	51	52	53	54	55	56
Janvier	29.04	79.78	75.29	86.41	89.92	100.32	99.21	101.30
Février	42.95	81.98	76.69	86.22	89.97	100.06	99.00	101.39
Mars	48.65	81.90	78.58	89.09	92.78	101.14	100.23	101.36
Avril	58.50	82.48	80.93	91.89	93.39	101.81	100.56	101.56
Mai	60.05	79.66	85.96	93.56	95.24	101.61	100.94	101.66
Juin	68.52	80.64	88.79	92.79	97.79	101.49	101.23	101.65
Juillet	70.68	77.39	93.05	94.84	99.14	101.24	101.19	101.66
Août	67.21	78.63	89.33	94.27	96.19	101.14	101.11	100.90
Septembre	65.54	80.49	85.63	93.13	97.29	100.46	100.03	100.81
Octobre	67.53	81.21	82.57	90.87	98.07	99.59	101.92	101.09
Novembre	66.19	81.79	83.53	91.66	99.49	99.09	101.13	100.34
Décembre	70.07	79.31	84.43	91.15	101.01	98.87	101.16	100.43

BELGIQUE Cours des billets de banque en Suisse (achat) **Tableau 12**

	48	49	50	51	52	53	54	55	56
Janvier	9.845	9.845	8.591	8.549	8.005	8.394	8.474	8.533	8.557
Février	9.845	9.845	8.593	8.531	7.836	8.394	8.496	8.526	8.558
Mars	9.845	9.845	8.579	8.543	7.895	8.250	8.470	8.484	8.567
Avril	9.845	9.845	8.550	8.559	7.920	8.279	8.491	8.464	8.576
Mai	9.845	9.845	8.551	8.592	7.998	8.297	8.487	8.491	8.574
Juin	9.845	9.845	8.581	8.719	8.016	8.298	8.479	8.494	8.571
Juillet	9.845	9.845	8.600	8.724	8.020	8.259	8.455	8.488	8.569
Août	9.845	9.845	8.616	8.721	8.068	8.279	8.480	8.500	8.571
Septembre	9.845	9.460	8.636	8.716	8.217	8.369	8.522	8.496	8.582
Octobre	9.845	8.690	8.655	8.724	8.328	8.432	8.551	8.493	8.589
Novembre	9.845	8.660	8.662	7.858	8.380	8.434	8.538	8.515	8.555
Décembre	9.845	8.583	8.619	7.964	8.412	8.457	8.477	8.536	8.395

Cours des billets de banque en Suisse (achat)

GRANDE-BRETAGNE **Tableau 12**

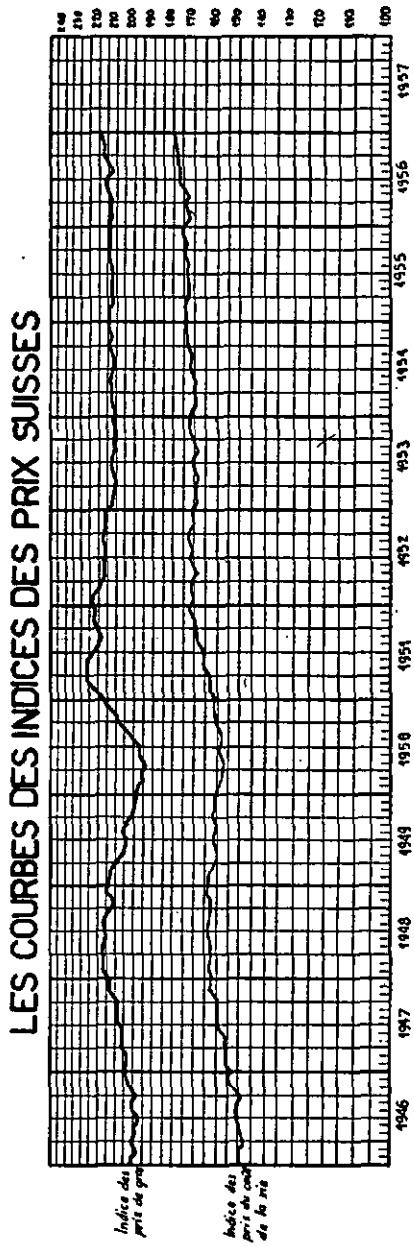
	50	51	52	53	54	55	56
Janvier	10.280	10.490	10.189	11.038	11.316	11.424	11.204
Février	10.420	10.570	9.981	11.267	11.350	11.360	11.262
Mars	10.420	10.750	10.139	11.364	11.452	11.470	11.337
Avril	10.750	10.960	10.691	11.427	11.702	11.555	11.490
Mai	10.860	10.960	11.013	11.529	11.818	11.628	11.649
Juin	11.080	11.100	11.079	11.363	11.814	11.594	11.638
Juillet	10.880	11.120	11.051	11.492	11.833	11.612	11.784
Août	10.700	10.870	10.804	11.482	11.773	11.419	11.360
Septembre	10.860	10.635	10.760	11.318	11.517	11.223	10.922
Octobre	11.350	10.251	10.754	11.214	11.538	11.184	11.180
Novembre	11.180	10.175	10.854	11.227	11.463	11.188	11.979
Décembre	10.820	10.348	10.978	11.265	11.420	11.215	11.173
	10.798	10.689	10.690	11.331	11.584	11.404	

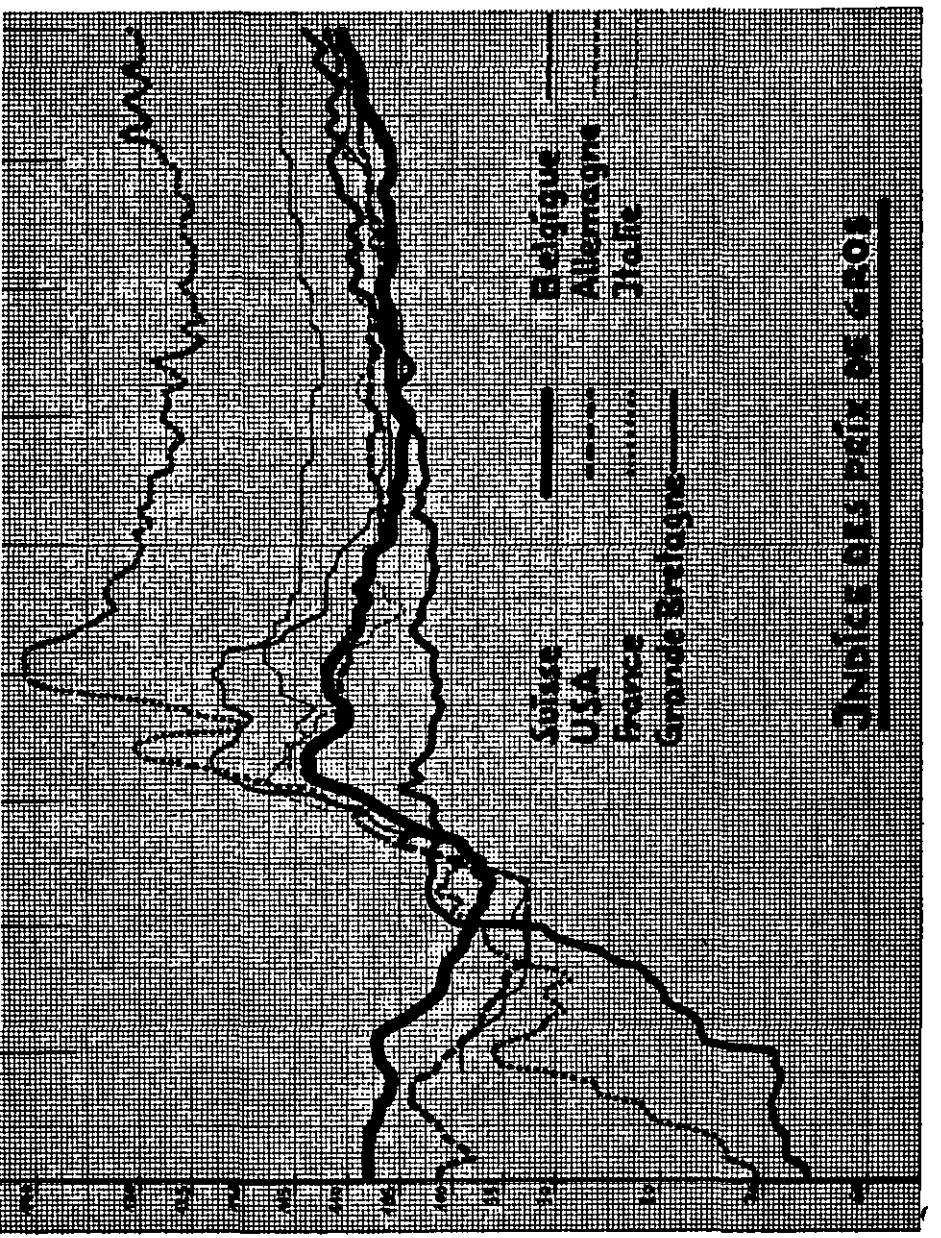
Cours de la livre sterling à New York **Tableau 18**

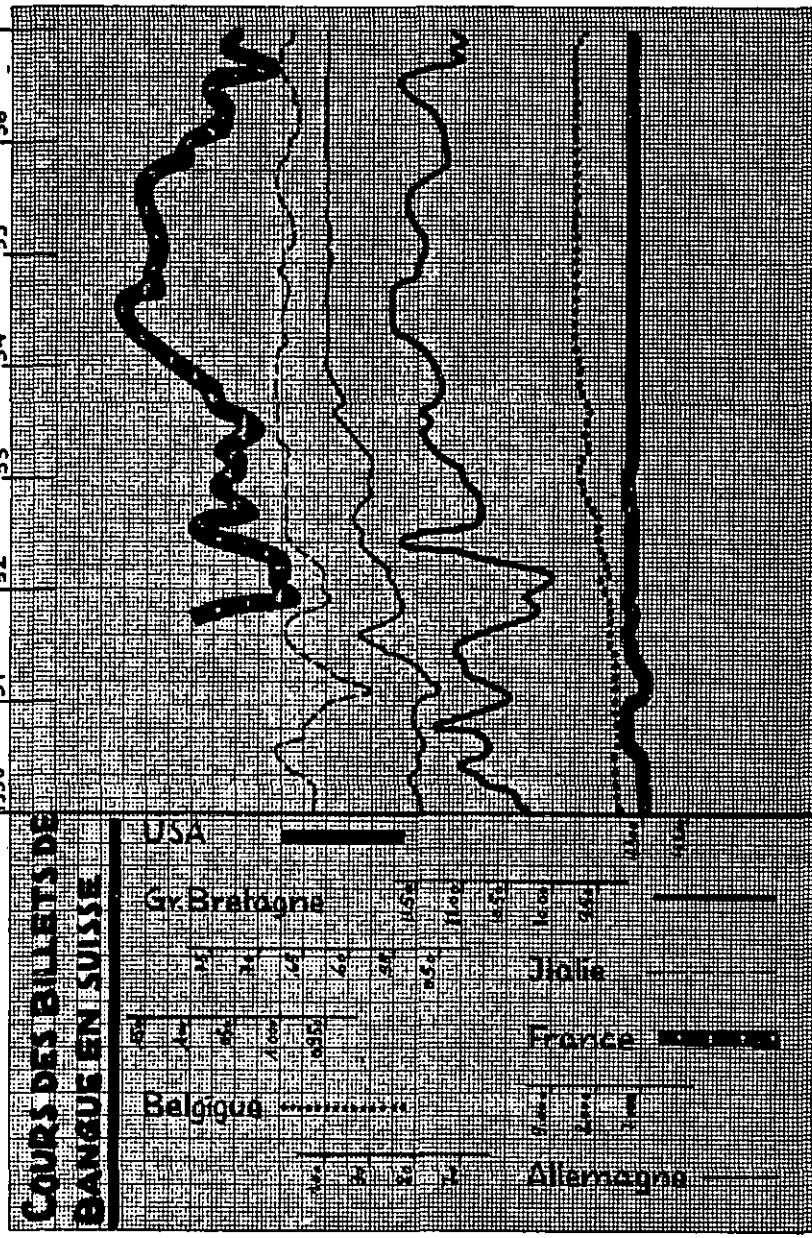
	48	49	50	51	52	53	54	55
Janvier	4.032	4.032	2.801	2.801	2.781	2.818	2.811	2.784
Février	4.032	4.032	2.801	2.801	2.781	2.819	2.814	2.784
Mars	4.032	4.032	2.801	2.801	2.813	2.814	2.815	2.793
Avril	4.032	4.032	2.801	2.801	2.809	2.817	2.819	2.797
Mai	4.032	4.032	2.801	2.801	2.785	2.812	2.818	2.793
Juin	4.032	4.032	2.801	2.801	2.784	2.813	2.818	2.785
Juillet	4.032	4.032	2.801	2.801	2.789	2.815	2.817	2.788
Août	4.032	4.032	2.801	2.801	2.781	2.811	2.805	2.785
Septembre	4.032	2.801	2.801	2.801	2.784	2.801	2.797	2.786
Octobre	4.032	2.801	2.801	2.801	2.800	2.809	2.798	2.796
Novembre	4.032	2.801	2.801	2.801	2.803	2.810	2.787	2.801
Décembre	4.032	2.801	2.801	2.781	2.809	2.810	2.785	
	4.032	3.622	2.801	2.799	2.793	2.812	2.807	

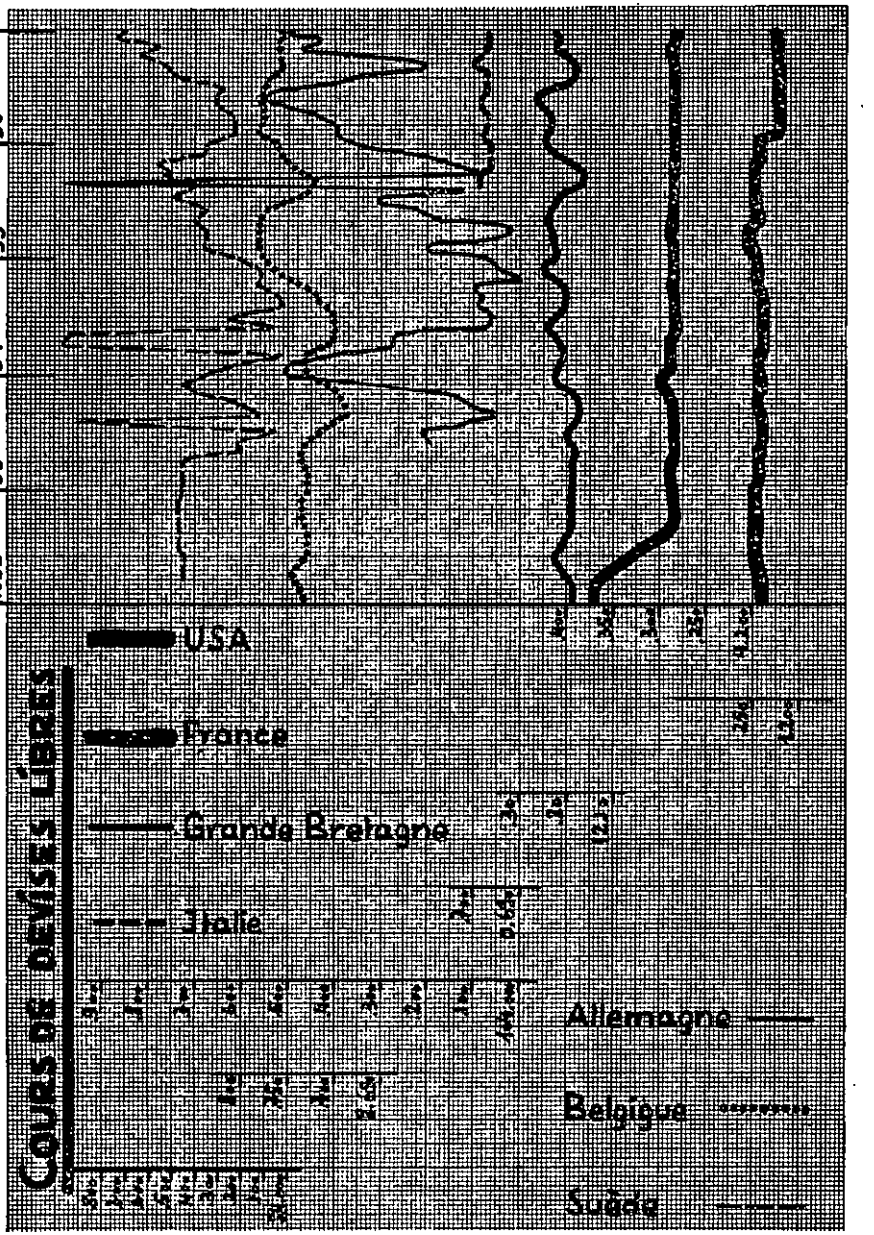
Cours du franc suisse en % du dollar **Tableau 18**

	48	49	50	51	52	53	54	55
Janvier	102.17	102.17	101.90	101.87	100.04	101.93	101.96	102.02
Février	102.17	102.17	101.75	101.66	100.18	102.05	101.96	102.02
Mars	102.17	102.17	101.84	101.16	100.35	101.99	101.93	102.05
Avril	102.17	102.17	101.90	101.19	101.05	102.08	102.02	102.05
Mai	102.17	102.17	101.72	100.90	100.96	102.05	102.05	102.08
Juin	102.17	102.17	100.90	100.70	101.52	102.08	102.05	102.05
Juillet	102.17	102.17	100.76	100.73	101.87	102.08	102.02	102.05
Août	102.17	102.17	100.64	100.64	101.96	102.08	102.05	102.03
Septembre	102.17	101.69	100.38	100.38	102.08	102.08	102.02	102.05
Octobre	102.17	100.99	100.38	100.09	102.02	101.93	102.02	102.05
Novembre	102.17	101.93	100.41	100.09	102.05	101.66	102.05	102.06
Décembre	102.17	101.78	101.96	100.09	102.05	101.99	102.05	
	102.17	101.98	101.21	100.79	101.34	102.00	102.02	


LES COURBES DES INDICES DES PRIX SUISSES
1946
1947
1948
1949
1950
1951
1952
1953
1954
1955
1956
1957


Suisse
USA
France
Grande Bretagne
Belgique
Allemagne
Italie
INDICE DES PRIX DE GROS


COURS DES BILLETS DE BANQUE EN SUISSE
1950
51
52
53
54
55
56
USA
Gr. Bretagne
Belgique
Italie
France
Allemagne


COURS DE DEVISES LIBRES
1952
53
54
55
56
USA
France
Grande Bretagne
Italie
Allemagne
Belgique
Suède

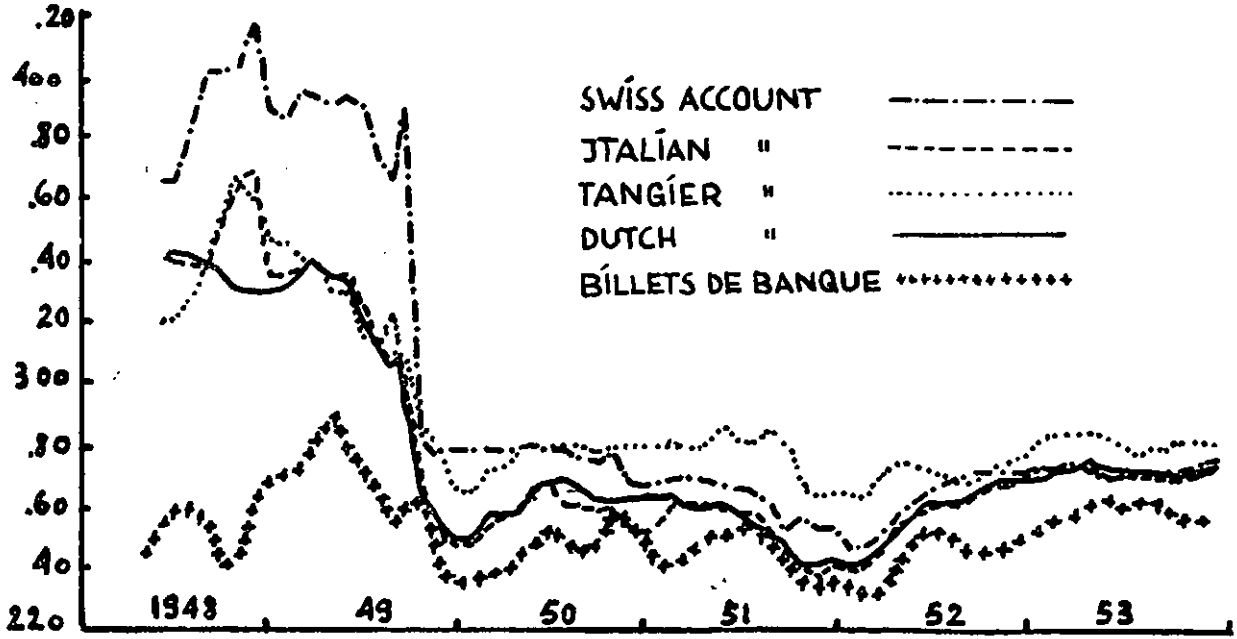
Belgique 8.735=100%

U.S.A. 4.319=100%

Grande Bretagne 12.20=100%

France 1.247=100%

Cours de devises en% moyen 1952



D'après Bachmann « Die britische Sterling- und Devisenkontrolle », p. 93

Bibliographie

Aftalion A. : Monnaie, prix et change. Libr. du Recueil Sirey, 1950.

Ammon : Probleme der Kriegswirtschaft.

— Der Sreit um die Quantitätstheorie und die Möglichkeit inflationistischer Preissteigerungen. Zeitschrift für Schweiz. Statistik und Volkswirtschaft 1943.

Arnaudé A. : La Monnaie, le Crédit et le Change, Paris, Libr. Felix Alcan, 1922.

Arthuys J. : Le problème de la monnaie. Nouvelle librairie nationale, 1921.

Bachmann H. und Lütolf F. : Die britische Sterling und Devisenkontrolle, Entwicklung und Technik. Polygraphischer Verlag A. G., Zürich-St-Gall, 1954.

Barnerias J. S. : L'Equilibre économique international, Libr. Armand Colin, 1952.

Baudin L. : La monnaie. Nouvelle édition, revue et augmentée. Libr. de Médicis, Paris 1954.

Bloch-Lainé : La Zone franc. Presses Universitaires de France, Paris 1956.

Cassel : La monnaie et le change après 1914, Paris 1923.

Cassel G. : Theoretische Sozialökonomie, 1932.

Coppola d'Anna F. : Die Normalwechselkurse und die Theorie der Kaufkraftparitätentheorie. Volkswirtschaftliches Archiv, 1941.

Damalas B. V. : Essai sur l'évolution du commerce int. Les théories - les faits. Presses Universitaires de France, 1940.

Denis H. : La monnaie. La culture et les hommes. Editions sociales, 64, Bd. Aug. Blanqui, Paris 1951.

Deschamps C. : La reconstruction économique et la stabilité monétaire : Les projets de Bretton Woods.

Gönschen G. J. : Theorie der auswärtigen Wechselkurse. Frankfurt am Mein. Chr. Winter. 1875.

Haberler : Internationaler Handel. Berlin 1933.

Helferich K. : Das Geld. 6. Auflage Leipzig 1926.

Huber M. : Eléments de technique statistique. Hermann & Cie, 6, rue de la Sorbonne, Paris 1948.

Huuold A. : Die schweizerische Effektenbörse 1949 Verlag der Schweiz. Kaufm. Vereins.

Jöbr W. A. : Schweizerische Kreditanstalt 1856-1956 Heraugeben von der schweizerischen Kreditanstalt 1956.

Kerenyi K. : Zahlungsbilanz, Kaufkraft und Wechselkurse, eine kritische Untersuchung. Volkswirtschaftliches Archiv, Berlin 1927.

Keynes I. M. : La réforme monétaire, traduction de Paul Franck, 1924.

Lascaux R. : La crise et le problème monétaire. Editions Montaigne, Paris 1935.

Lavergne B. : Essor et Décadence du capitalisme. Payot, Paris 1938.

Manoïlesco M. : Théorie du protectionnisme et l'échange international. Paris, M. Giard 1929.

Marchal A. : Economie politique et Technique statistique. Libr. générale de droit et de jurisprudence, Paris 1948.

Marjolio R. : Prix, Monnaie et Production. Essai sur les mouvements économiques de longue durée. Préface de Charles Rist. Presses Universitaires de France, 1941.

Meade I. E. : Economie politique et Politique Economique. Payot, Paris 1941.

— The Balance of Payments. Oxford University Press 1954. London, New York, Toronto.

Mireaux E. : Les Miracles du Crédit. Editions des Portiques, Paris 1930.

Moret M. : L'Echange international suivi d'Observation de Jean Weiller et d'une bibliographie analytique et critique. Libr. Marcel Rivière & Cie, Paris.

Murat Aug. : Les relations économiques internationales. Presses Universitaires de France, Paris 1945.

Ohlin B. : La politique du commerce extérieur. Dunod, Paris 1955.

Oulès Firmin : Le problème du commerce international, 1934.

Pirou Gaetan : Traité d'économie politique. Tome II. Le mécanisme de la vie économique. La monnaie. Recueil Sirey.

Potin Edgar : La bonne monnaie. Libr. du recueil Sirey, Paris 1945.

Ricardo D. : Des principes de l'économie politique et de l'impôt. Traduit de l'anglais par Fr. S. Constancio. Notes et critiques par F. B. Say.

Rittershausen H. : Internationale Handels- und Devisenpolitik Fritz Knapp Verlag Frankfurt am Mein 1955.

Röpke W. : Geld und Aussenhandel. Jena 1925.

Schwarzschild L.: Von Krieg zu Krieg. Querido-Verlag N. V., Amsterdam 1947.

Solente H.: Retour à l'équilibre économique. Libr. du recueil Sirey, Paris 1944.

Stör Theodor: Theoretische und empirische Untersuchungen zur Kaufkraftparitätentheorie von Gustav Cassel. Dissertation an der Universität Zürich. Genehmigt von Prof. Grossmann.

Truchy et Byé Maurice: Les relations économiques internationales. Recueil Sirey, Paris 1948.

Wahlin Ch.: Le financement du commerce international. Bibliothèque générale des sciences économiques.

Journaux et périodiques:

Basler Nachrichten, 2. 5. 1945.

Bericht über Handel und Industrie der Schweiz im Jahr 1953. Erstattet von Vorort des schweizerischen Handels- und-Industrie-Vereins.

Bulletin mensuel de la Banque Nationale Suisse. Service d'études et de statistiques 1946-1957.

Neue Zürcher Zeitung: Grundsätze der monetären Konjunkturpolitik v. 29. 9. 1944.

TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION 7

PREMIÈRE PARTIE

Le cours des changes sous le régime de l'étalon-or

CHAPITRE PREMIER : *Notions générales* 11
1. La méthode et la notion de la théorie 11
2. L'équilibre et le cours des changes 12
3. Rapport entre la valeur de la monnaie et son pouvoir d'achat 13

CHAPITRE II : *Le cours des changes sous le régime de l'or* . . 17
1. Rapports monétaires et cours des changes sous le régime du « Gold-specie-standard » 17

CHAPITRE III : *Critique de la théorie de l'automatisme d'équilibre par mouvements d'or en fonction des fluctuations des changes* 21
1. L'automatisme du point de vue de la balance des paiements 21
   a) Pays à balance des comptes excédentaire . . . 22
   b) Pays à balance des comptes déficitaire 23
2. Critique de la critique de l'automatisme 23
3. Les avantages de la monnaie-or du point de vue purement monétaire 25

DEUXIÈME PARTIE
La théorie du pouvoir d'achat

CHAPITRE PREMIER : *Théorie de la parité du pouvoir d'achat* 27
1. Introduction 27
2. Aperçu historique 28
3. Exposé de la théorie selon Cassel 29
4. Théorie de la parité du pouvoir d'achat selon Haberler 35

CHAPITRE II : *Valeur de la théorie quantitative de la monnaie* 39
1. La théorie quantitative et sa vraie notion 39
2. Critique 42

TROISIÈME PARTIE
La critique de la théorie du pouvoir d'achat

CHAPITRE PREMIER : *La critique de la théorie du pouvoir d'achat* 45
1. Les restrictions faites par Cassel lui-même 45
2. Les indices et la parité du pouvoir d'achat 46

CHAPITRE II : *La formation réelle du cours des changes* . . 53
1. Les écarts 53
2. Les raisons des achats des devises 55
3. Aspects particuliers de la formation du cours des changes 56

CHAPITRE III : *La vraie valeur de la théorie du pouvoir d'achat* 59
1. Insuffisance de la théorie 59
2. La valeur de la théorie de Cassel sous le régime du papier-monnaie 60
3. Invraisemblance de l'automatisme d'équilibre sous le régime du papier-monnaie 62

CHAPITRE IV : *Considérations finales concernant la troisième partie* 65
1. Le cours normal des changes et les dévaluations . . 65
2. Conclusion 70

QUATRIÈME PARTIE

La théorie et les faits

CHAPITRE PREMIER : *Evolution du cours des changes en Suisse depuis 1945* 73

1. Introduction 73
2. Tendances et variations de la valeur du franc suisse . 74
3. Changes et prix 77

   Relations entre change, prix d'exportation ou d'importation et prix extérieurs 78
4. Les dévaluations du franc français 79
5. Situation des devises en Grande-Bretagne après 1946 . 81
6. La situation monétaire aux Etats-Unis 84
7. Variation des cours du change et des indices des prix dans la période d'après-guerre 85

   a) La France 86

   b) Les Etats-Unis d'Amérique du Nord 88

   c) La Grande-Bretagne et son cours noir 89

   d) Autres pays 91
8. Critique 94

Conclusions générales 97

Annexes statistiques et graphiques 99

Bibliographie. 131

Table des matières 135

Achevé d'imprimer
le 10 avril 1959
sur les presses de
l'Imprimerie de l'Ouest
Neuchâtel (Suisse)