

APERÇU SUR LA SITUATION MONETAIRE

I. — CONSIDERATIONS GENERALES

La présente note n'a évidemment pas pour but d'épuiser les nombreux et complexes aspects du problème monétaire. Elle se propose, beaucoup plus simplement, de rappeler quelques notions indispensables pour une bonne interprétation des statistiques et de mettre à la disposition des lecteurs de ce bulletin les principaux résultats sur la situation monétaire.

La monnaie a une triple fonction :

- Elle sert de commune mesure des valeurs : elle fournit l'unité d'évaluation qui permet de mesurer l'équivalence des marchandises ou des services échangés. Elle permet de déterminer le prix.
- Elle sert d'intermédiaire dans les échanges dont elle constitue véritablement le véhicule.
- Elle est enfin un instrument de capitalisation, d'épargne.

Nous allons examiner successivement les secteurs de l'activité économique correspondant aux rôles joués par la monnaie. Nous insisterons plus particulièrement sur les variations internes de la structure de la masse monétaire disponible.

On entend par liquidités monétaires :

- la circulation fiduciaire
- les dépôts bancaires
- les dépôts aux chèques postaux.

Les disponibilités monétaires comprennent, outre les liquidités, les dépôts à la Caisse d'Epargne. Pour être véritablement complète, cette définition devrait inclure également les bons du Trésor et les effets de commerce dont l'escompte peut entraîner une augmentation de circulation.

Néanmoins, la statistique à laquelle nous nous arrêtons, a l'avantage de pouvoir être dressée facilement et régulièrement. Elle est d'ailleurs généralement adoptée dans les publications économiques.

Avant d'aborder dans le détail la période récente, il ne semble pas inutile d'exposer brièvement l'évolution antérieure.

La statistique générale des disponibilités montre qu'un important volume de moyens de paiements excédentaires s'était constitué pendant la guerre.

Entre décembre 1939 et décembre 1944, l'indice des disponibilités monétaires passait de : 100 à 537, cependant que l'indice général des prix des gros s'élevait seulement entre 1940 et 1945, de : 100 à 365.

Pendant ce temps, l'indice de la production minière décroissait de 100 à 55.

Quant à la production agricole, elle voyait son indice baisser :

de 100 durant la période 1938-1940 (en moyenne)
à 52 en 1944-1945.

Pour fixer plus complètement les idées, l'indice de la valeur de la production par tête d'habitant passait, entre ces deux périodes, de 100 à 42.

La guerre s'est donc caractérisée, sur le plan monétaire, par une extension du volume des moyens de paiement qui a excédé largement le montant qu'aurait pu justifier l'évolution de l'activité économique et des prix.

La production agricole pendant la période 1940-1945 n'a pas toujours été suffisante pour la satisfaction des besoins alimentaires normaux du pays, et la répartition des produits agricoles ne pouvait être rigoureuse.

Aussi une large part des revenus des particuliers a-t-elle été ainsi absorbée; mais, il apparaît certain que la masse des revenus distribués aux divers secteurs a néanmoins excédé la valeur des biens de consommation disponibles. Comme, par ailleurs, la contraction des liaisons maritimes a arrêté presque totalement les dépenses d'équipement, on peut dire que des moyens monétaires considérables sont restés improductifs pour l'économie.

Parmi les causes ayant conduit à cette situation inflationniste, il y a lieu de citer en particulier l'introduction par les Allemands de trois milliards de francs en billets de la Banque de France.

La fin de la guerre n'a pas arrêté la progression des disponibilités monétaires : en face d'une demande de plus en plus pressante, l'offre s'avérait encore nettement insuffisante.

Il faut attendre l'année 1947 et la reprise des relations commerciales avec la France, pour constater une réduction de l'écart entre disponibilités et besoins : la hausse des prix s'accélère, l'activité économique s'intensifie, l'excédent monétaire se résorbe peu à peu.

En 1947 et 1948, on enregistre en effet une poussée des prix (83 p. cent entre décembre 1947 et décembre 1948) beaucoup plus sensible que le développement du volume des disponibilités monétaires (32 p. cent à peine).

Le point d'équilibre, atteint en particulier grâce à l'amélioration de la production et l'arrêt de la hausse des prix, a été vite dépassé et menaçait même de faire place à la situation inverse : l'accroissement du montant des transactions n'était pas suivi par une progression corrélative des moyens de paiement.

Les prévisions de récoltes annonçant une production massive égale au double de celle de l'année précédente et les dépenses d'investissement se poursuivant à un rythme satisfaisant, il devenait indispensable de permettre une expansion fiduciaire susceptible de faciliter le financement de la campagne.

Aussi le Conseil d'Administration de la Banque de l'Algérie et de la Tunisie décida-t-il, dans sa réunion du 23 juin 1949, d'élever le plafond d'émission de la Régence à 20 milliards de francs.

Ayant pour contrepartie réelle une création de richesses, cette autorisation d'accroissement fiduciaire ne constituait évidemment pas une tendance à l'inflation.

Et, d'ailleurs, au début de l'année 1950, la situation apparaît comme relativement équilibrée :

Sur la base 100 en 1940, nous enregistrons :

L'indice des prix de gros à..... 1.502

et les disponibilités monétaires à..... 1.577

DISPONIBILITES MONETAIRES

au 31 décembre de chaque année (en millions de Frs)

	1939	1940	1941	1942	1943	1944	1945	1946	1947	1948	1949
Dépôts bancaires.....	920	1.162	1.633	1.648	2.993	3.586	4.759	6.815	8.851	12.914	14.773
Circulation fiduciaire.....	1.000	1.393	1.990	3.426	5.538	7.062	7.839	9.125	10.301	12.458	16.165
Chèques postaux.....	19	22	31	45	47	101	152	201	282	323	493,4
Caisse d'Epargne.....	170	169	197	215	372	580	748	855	1.002	1.262	1.815
Total.....	2.109	2.746	3.851	5.334	8.950	11.329	13.498	16.996	20.436	26.957	33.246
Indice des disponibilités monétaires totales	100	130	183	253	424	537	640	806	969	1.279	1.577

II. — L'ÉVOLUTION DES PRIX

Depuis plusieurs années, les courbes annuelles des prix se trouvent placées régulièrement les unes au-dessus des autres et orientées en permanence dans le sens de la hausse.

C'est ainsi que les indices généraux des prix (tant de détail que de gros) se trouvent au mois de décembre de chacune des années récentes jusqu'en 1948 à des niveaux sans cesse plus élevés.

Si nous prenons l'indice des prix de gros (base 100 en 1940), nous enregistrons la progression suivante :

Moyenne 1944	314
Moyenne 1945	365
Moyenne 1946	574
Décembre 1947	853
Décembre 1948	1.559

Pour la première fois, en 1949, cet indice se situe à un niveau plus bas (1.476 en décembre).

Une évolution analogue a pu être observée en ce qui concerne l'indice des prix de détail.

Le palier dessiné actuellement par les courbes des prix est un signe certain de la stabilisation de la valeur de la monnaie.

L'examen des indices des prix est, il faut le dire, très significatif : Par suite du retour à des conditions économiques normales, l'évolution des prix est un reflet fidèle de la situation intérieure.

Il semble en outre intéressant de compléter ces considérations en soulignant que les variations du cours de l'or (Marché de la Berka) présentent une analogie frappante avec l'évolution des prix : la baisse de l'or confirme bien l'impression dégagée par la diminution des indices des prix.

III. — LES DISPONIBILITES MONETAIRES

A. — LA CIRCULATION FIDUCIAIRE

Comme la notion d'inflation est souvent liée à celle de la circulation fiduciaire, il est bon de montrer comment a évolué le volume de cette masse.

Evolution de la circulation fiduciaire

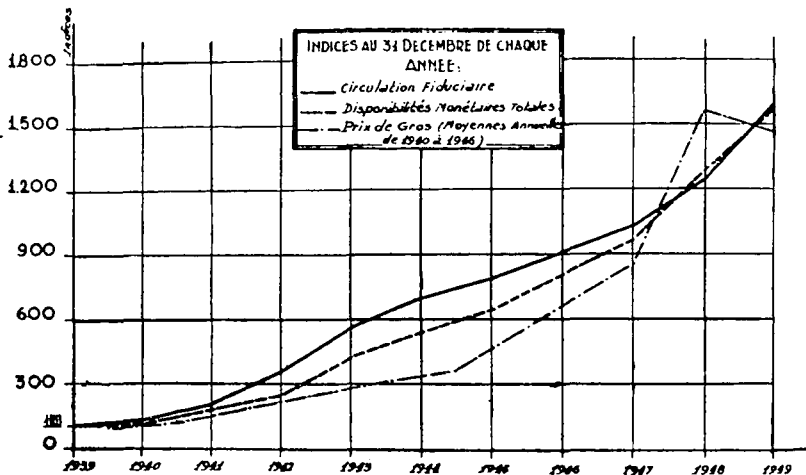
	1940	1941	1942	1943	1944	1945	1946	1947	1948	
Augmentation annuelle (millions de frs (1)).....	393	597	1.436	2.112	1.524	777	1.286	1.176	2.157	3.707
En pourcentage....	39	43	72	62	28	11	16	13	21	30

Nous enregistrons bien un gonflement inflationniste jusqu'en 1944 : quant à l'augmentation tant en valeur relative qu'absolue, entre 1947 et 1949, elle n'est aucunement en contradiction avec la stabilisation des prix : la production n'a cessé de progresser pour atteindre en 1949 un niveau sensiblement plus élevé que les années précédentes.

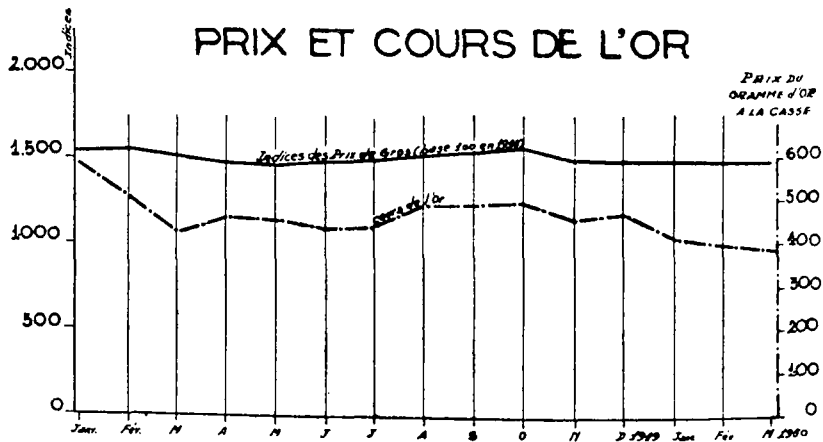
Les besoins de monnaie pour les transactions ont donc pu croître en même temps qu'une certaine préférence pour la liquidité.

(1) Par exemple, à l'année 1940 a été affectée l'augmentation survenue entre le 31 décembre 1939 et le 31 décembre 1940.

PRIX ET DISPONIBILITES MONETAIRES



PRIX ET COURS DE L'OR



B. — LA MONNAIE SCRIPTURALE (dépôts bancaires et chèques postaux)

La décision du Conseil d'Administration de la Banque de l'Algérie et de la Tunisie d'élever le plafond d'émission de la Régence n'a pas été prise sans une parfaite connaissance du marché monétaire. Les ressources des banques locales étaient manifestement insuffisantes pour faire face aux besoins créés par le financement d'importantes récoltes.

Depuis la guerre, la Tunisie a connu une pénurie de capitaux à court terme à laquelle la fin des hostilités n'a pu complètement remédier, des difficultés nouvelles ayant contrarié les transferts de capitaux.

Les destructions de la guerre et la dépression économique issue de productions nettement déficitaires ont épuisé les trésoreries privées et ont entravé l'expansion normale du volume des dépôts.

Il faut attendre l'année 1949 pour enregistrer une courbe ascendante favorable : de 12 milliards de francs en janvier, ils sont passés à 17 milliards en octobre pour retomber à 14.773 millions en décembre, par suite des retraits effectués en vue de la préparation de la prochaine campagne agricole.

Pour être parfaitement saine, la situation des établissements de crédit devrait laisser apparaître un excédent plus fort des dépôts par rapport aux engagements. Un effort considérable a, en effet, été consenti par les banques pour favoriser la reprise économique.

Pour ce qui est des chèques postaux, leur usage est maintenant plus répandu. Le nombre de comptes courants, qui n'était que de 4.225 en 1938, est maintenant de 15.342, et leur volume a subi une extension assez sensible.

IV. — CONCLUSIONS GENERALES

On rapproche souvent les indices des prix et les indices de circulation monétaire. Le fait que ceux-ci soient inférieurs à ceux-là n'implique pas automatiquement une non-inflation. De nombreux exemples l'ont montré, en particulier dans les pays où la dépréciation a été rapide (Allemagne 1923 — Hongrie 1946).

Une explication quantitativiste méconnaît la vitesse de circulation de la monnaie qui, en période d'augmentation incessante des prix, fait que l'émission est en retard sur les prix. Loin d'être en face d'une manifestation déflationniste, on assiste au contraire à la dégradation continue et régulière du système monétaire.

La situation actuelle de la Tunisie est inverse : aussi faut-il se garder de procéder à un raisonnement symétrique qui serait donc simpliste et inexact.

La « santé » monétaire d'un pays ne se juge pas d'après le seul examen de la covariation des prix et des disponibilités monétaires.

Elle dépend surtout de l'environnement économique général. Or la situation de la Tunisie ne comporte aucun élément susceptible de faire conclure à un processus d'inflation.

Une balance commerciale encore déficitaire, une production relativement abondante, des salaires stables, un pouvoir d'achat réticent, ne sont pas les signes d'une économie inflationniste.

La baisse du cours de l'or et des prix et les informations concordantes tirées de l'observation de l'économie mondiale (et de l'économie métropolitaine en particulier) semblent même indiquer que la Tunisie dispose à cet égard d'une marge de sécurité importante.

Jules LEPIDI

Administrateur de l'Institut National
de la Statistique et des Etudes Economiques