

Les concours de la Banque de France à l'économie (1842-1914)

La Banque de France est apparue tout au long du XIX^e siècle comme un organisme hybride. Elle était, à la différence d'aujourd'hui, une société privée, administrée par des régents qui avaient été élus par ses deux cents plus forts actionnaires et qui étaient très représentatifs du grand capitalisme de l'époque. Mais, en même temps, elle était considérée comme assumant un service public, celui de l'émission de la monnaie fiduciaire, voire celui de la fixation du taux de l'escompte. Aussi l'État, sans avoir aucune part dans son capital, exerçait-il une influence réelle sur sa conduite : lors de chaque renouvellement du privilège de la Banque les députés modifiaient ses obligations et élargissaient le cercle de ses opérations, le chef de l'État désignait le gouverneur et les sous-gouverneurs placés depuis 1806 à la tête de l'institut d'émission, et le gouvernement disposait sur lui de bien des moyens de pression¹. Il est donc légitime dans le cadre du thème de ce congrès consacré aux entreprises et aux actions économiques de l'État de s'interroger sur le rôle de la Banque de France, et plus précisément sur l'importance de ses concours à l'économie.

Actuellement, le compte-rendu adressé chaque année par le gouverneur au président de la République renseigne sur l'en-

Source : Jean Bouvier et Jean-Claude Perrot (dir.), *États, fiscalité, économie*, Publications de la Sorbonne, 1985, p. 169-180. Les notes de cet article se trouvent p. 156 sq.

semble des « concours à l'économie de caractère bancaire » et sur « les concours de la Banque de France aux banques », et il est aisé de comparer ces chiffres. Nous ne disposons de rien de tel pour le XIX^e siècle : le volume des crédits à l'économie provenant du système bancaire est inconnu, et d'autant plus difficile à estimer que nous ignorons même le nombre des banques en activité² ; quant aux crédits accordés par l'institut d'émission, les comptes-rendus annuels présentés à l'Assemblée générale des actionnaires les classent moins selon leurs bénéficiaires ou leurs destinations que selon la nature des valeurs remises en garantie (titres ou matières précieuses servant de nantissement à des prêts, effets de commerces escomptés...), et il est donc délicat d'isoler le flux de ces crédits allant directement à l'économie.

Il est vrai qu'au XIX^e siècle on est en droit d'assimiler dans une large mesure le concours à l'économie de la Banque de France à l'ensemble de ses opérations d'escompte, qui en constituent assurément la majeure partie, et que pour juger de l'évolution de ces dernières nous disposons des chiffres du « portefeuille commercial », qui comprend tous les effets de commerce escomptés ou réescomptés par la Banque et conservés par elle jusqu'à leur échéance³. Par ailleurs, G. Roulleau, qui était chef des études économiques à la Banque de France, a établi pour la période 1842-1912 une statistique annuelle des effets de commerce circulant chaque année en France, et estimé ensuite le montant moyen de tous ces effets en circulation⁴. La comparaison des chiffres du portefeuille commercial de la Banque de France et de l'ensemble des effets de commerce en circulation, qui constituent « la matière première de l'escompte », permet de juger de l'évolution de la place de la Banque de France au sein du système de crédit.

Si la Banque de France dispose depuis 1848, au moins en fait, du monopole de l'émission des billets de banque, elle n'a jamais pu prétendre au moindre monopole de l'escompte. En effet, tout en collaborant par moments avec les uns ou les autres par le biais du réescompte, elle s'est trouvée constamment concurrencée pour l'achat des effets de commerce par des capi-

talistes en quête de placement, par des escompteurs spécialisés offrant plus ou moins de surface, et surtout par les banques proprement dites. Aussi, la « révolution bancaire » de la seconde moitié du XIX^e siècle, marquée par la fondation de nouvelles banques anonymes et surtout par le développement de grands établissements de crédit multipliant leurs succursales dans le pays pour drainer les épargnes, ne pouvait manquer de modifier le rôle de la Banque de France dans la distribution des crédits à court terme. Voici comment la Banque en a été affectée de 1877 à 1914, au dire du banquier Alfred Pose, qui écrit en 1942 : « À mesure que les dépôts s'accroissaient dans les banques, celles-ci recouraient de moins en moins à l'institut d'émission et conservaient de plus en plus jusqu'à leurs échéances les effets qu'elles avaient escomptés. Dans les dernières années qui ont précédé la guerre de 1914, les établissements de crédit ne réescomptaient pratiquement plus. Tout au contraire leurs larges disponibilités les incitaient à offrir, pour le beau papier commercial, des taux inférieurs à ceux de l'institut d'émission... C'est dire que les banques locales ou régionales étaient à peu près seules à recourir au réescompte, et qu'ainsi la Banque de France voyait diminuer sans cesse la part lui revenant dans le papier commercial en circulation⁵. »

À l'appui de ce point de vue, on invoque souvent, comme le faisait A. Pose, des chiffres extraits de l'actif des principales banques françaises qu'avait déjà mentionnés G. Roulleau : ils confirment en effet que les banques de dépôt ont, de 1880 à 1910, progressé beaucoup plus vite que la banque d'émission :

— durant ces trois décennies, le portefeuille moyen annuel de la Banque de France (courbe III) oscille plutôt en deçà qu'au-delà du milliard de francs ne retrouvant une croissance rapide qu'à la veille de la guerre de 1914 ;

— dans le même temps, le montant cumulé du portefeuille-effets des principaux établissements de crédit, le Crédit Lyonnais, le Comptoir d'Escompte, la Société Générale, le Crédit Industriel et Commercial, et la Société des Dépôts et Comptes

courants), estimé chaque année au 31 décembre, progresse vigoureusement et presque constamment (courbe II) : il passe ainsi de 500 millions en 1880 à 3 milliards en 1910 (et 3,5 milliards en 1913) ;

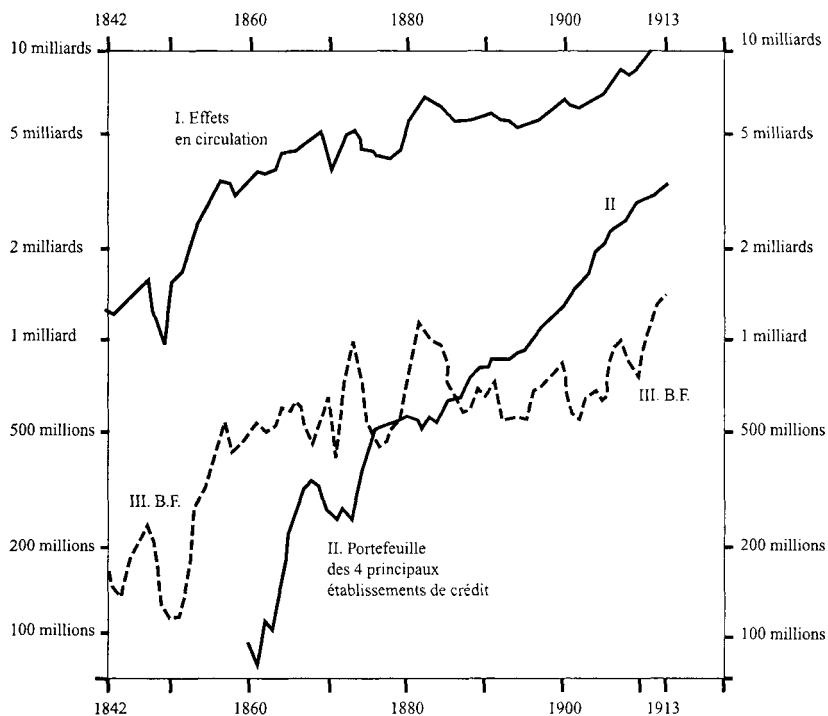
— la comparaison de ces deux courbes montre que la Banque de France, qui avait à la fin du Second Empire encore un portefeuille près de deux fois plus important que le total des effets détenus par les principaux établissements de crédit, s'est trouvée à ce point de vue rattrapée par eux en 1876, définitivement dépassée à partir de 1886, et enfin surclassée au début du xx^e siècle...

Et pour expliquer l'inégale progression de ces deux courbes, il n'y a qu'à établir un lien direct entre les deux phénomènes : la Banque de France a été « victime de la marche rapide » de ces établissements, qui dérivent à leur profit une masse croissante d'effets, interceptant ainsi la plus grosse et la plus belle part de la matière escomptable. Aussi, la Banque de France a été condamnée à voir ses opérations d'escompte connaître inexorablement, sinon un recul en chiffres absolus (comme paraissait le dire A. Pose), au moins un manifeste déclin relatif⁶.

Cette présentation de l'évolution du rôle de la Banque de France, qui est communément acceptée, correspond indéniablement en partie à la réalité, et lors de certaines années (1873-1876, 1882-1887, 1899-1902), qui représentent des périodes d'activité économique déprimée, on voit bien le portefeuille de la Banque de France se dégonfler à mesure que grossissent ceux des principaux établissements de crédit. La question mériterait pourtant d'être reprise, car les chiffres sur lesquels on se base sont moins concluants qu'il ne semble, et l'interprétation qu'on en donne repose sur une vue incomplète des rouages du crédit intervenant sur le marché de l'escompte.

Tout d'abord, les portefeuilles dont on compare les montants n'ont pas la même composition, et ne sont donc pas la traduction d'affaires de même nature. Celui de la Banque de France, qui est composé essentiellement d'effets de commerce, auxquels peuvent se trouver mêlés contrairement aux statuts quelques effets de crédit, est bien l'expression de prêts faits en définitive à des

Effets en circulation et effets détenus par les principaux établissements de crédit et par la Banque de France



Courbe I : Montant des effets en circulation.

Courbe II : Portefeuille des quatre principaux établissements de crédit (Crédit Lyonnais, Comptoir d'Escompte, Société Générale et Société des Dépôts et Comptes courants).

Courbe III : Portefeuille moyen annuel de la Banque de France.

(D'après G. ROULLEAU *op. cit.*, p. 43-47)

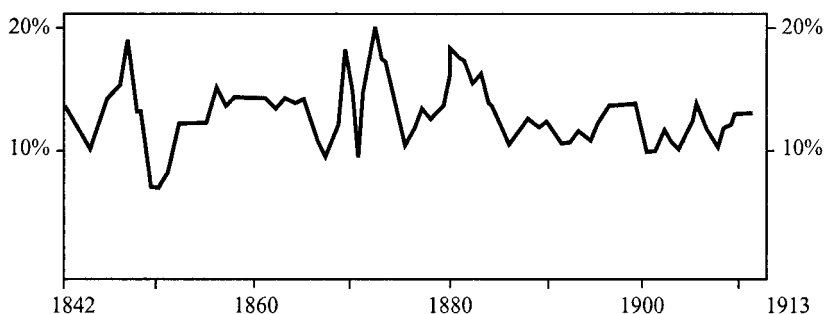
entreprises françaises. Le portefeuille-effets des sociétés de crédit est bien plus composite. On y trouve, à côté d'effets susceptibles d'être réescomptés à l'institut d'émission, beaucoup de papier sur l'étranger⁷ (alors que la Banque de France n'a commencé à acquérir des traites sur l'étranger qu'au début du xx^e siècle, de façon restreinte et épisodique, quand elle sentait venir une tension monétaire internationale, afin de pouvoir agir, si nécessaire, sur le taux du change), et on y pressent par moments la présence surprenante de paquets de valeurs mobilières. Le poste du bilan appelé « portefeuille » était en raison de son lacanisme une « dénomination élastique » qui permettait aux dirigeants de ces sociétés d'y faire entrer « par artifice » des titres de toutes sortes. Lysis le constatait au début du siècle : « Le Crédit Lyonnais, écrivait-il, a la ressource de porter les fonds russes dans la rubrique "portefeuille", réservée généralement aux effets de commerce, mais qu'on s'est bien gardé de dénommer "portefeuille commercial", afin de pouvoir y mettre justement, le cas échéant, des titres financiers⁸. » Alors, si ces portefeuilles peuvent se gonfler de valeurs n'ayant rien à voir avec les effets de commerce escomptables par la Banque de France, leur accroissement ne s'effectue pas nécessairement aux dépens de cette dernière et il n'est pas toujours pour elle un réel manque à gagner.

Ensuite, le procédé qui consiste à comparer les moyennes annuelles du portefeuille de la Banque de France au montant des portefeuilles des établissements de crédit indiqués par leurs bilans, au soir du 31 décembre de chaque année, est, à l'évidence, fort contestable. Au surplus, des moyennes annuelles ne sont pas de bons instruments pour apprécier le rôle de la Banque de France. Celle-ci n'est pas pour les autres preneurs de papier escomptable seulement une concurrente, elle est également, et c'est son originalité propre, dans le domaine du crédit, un recours, un moyen de se refinancer. Aussi, dès qu'éclate dans le pays ou sur une place une crise, dès qu'il se produit simplement une tension monétaire due à une grande opération financière, à l'achat d'une récolte ou à l'approche d'une échéance chargée, tous les détenteurs d'effets bancables (y compris les sociétés de crédit qui ont soin de garder sous forme

de valeurs réescomptables une portion des effets achetés) affluent au siège central ou à la succursale de la Banque la plus proche pour y vider une partie de leur portefeuille et se faire ainsi des liquidités. Les maxima annuels du portefeuille de la Banque de France, qui représentent fréquemment plus du double des moyennes annuelles correspondantes, sont donc beaucoup plus significatifs : ils révèlent mieux le volume de l'aide qu'elle accepte d'apporter en cas de besoin à l'économie, autrement dit l'ampleur de son rôle de « prêteur en dernier ressort »⁹.

Enfin, si l'on s'accorde pour parler d'un « recul relatif » des opérations d'escompte de l'institut d'émission, il convient de s'entendre sur le sens exact de cette notion. Le portefeuille de la Banque de France diminue assurément par rapport à l'ensemble de ceux des grands établissements de crédit. Mais si on compare, année par année, son montant moyen à la moyenne des effets de commerce en circulation en France, autrement dit à la matière escomptable (courbe I), on constate que la part de la Banque de France ne régresse pas sensiblement (courbe IV) : celle-ci, qui oscillait de 1842 à 1884 entre des pourcentages extrêmes de 7 à 20 %, se stabilise par la suite entre 9 et 13 %.

*Pourcentage des effets composant le portefeuille
de la Banque de France par rapport
à l'ensemble des effets en circulation
(Moyennes annuelles) : Courbe IV*



Source : *Comptes-rendus annuels du gouverneur à l'Assemblée générale des actionnaires*, Paris, Imprimerie Paul Dupont.