JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

PIERRE CAUBOUE

Chronique des statistiques bancaires et des questions monétaires

Journal de la société statistique de Paris, tome 90 (1949), p. 429-440

<http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1949__90__429_0>

© Société de statistique de Paris, 1949, tous droits réservés.

L'accès aux archives de la revue « Journal de la société statistique de Paris » (http://publications-sfds.math.cnrs.fr/index.php/J-SFdS) implique l'accord avec les conditions générales d'utilisation (http://www.numdam.org/conditions). Toute utilisation commerciale ou impression systématique est constitutive d'une infraction pénale. Toute copie ou impression de ce fichier doit contenir la présente mention de copyright.

NUMDAM

Article numérisé dans le cadre du programme
Numérisation de documents anciens mathématiques
http://www.numdam.org/

V

CHRONIQUE DES STATISTIQUES BANCAIRES ET DES QUESTIONS MONÉTAIRES

Comme dans nos précédentes chroniques, nous commencerons par donner les dernières situations des banques publiées au B. A. L. O. au moment où nous écrivons, c'est-à-dire en septembre 1949. Celles-ci se trouvent être les situations au 31 décembre 1948 et au 31 mars 1949.

Nous donnerons également, afin de permettre des comparaisons instructives, la situation au 31 décembre 1947.

Ces situations ne comprennent pas : la Banque de France, la Banque de l'Algérie, le Crédit Foncier de France, le Crédit National, la Banque Française du Commerce Extérieur, les banques populaires, les banques du secteur coopératif, les caisses de crédit agricole. Elles comprennent, par contre, les sièges métropolitains des banques d'émission coloniales.

	EN MILLIONS DE FRANCS		
	31 décembre 1947	31 décembre 1948	31 mars 1949
ACTIF			
Caisse, Trésor public, Banques d'émission	35.800	60.800	49.400
Banques et Correspondants	47.000	91.400	86.300
Portefeuille effets	422.000	725.400	674.700
Coupons	5.400	3.900	3.600
Comptes courants	100.100	140.300	172.500
Avances garanties	11.400	14.400	16.800
Avances et débiteurs divers	32.800	45.600	52.900
Débiteurs par acceptations	46.000	56.100	58.000
Titres	10.400	14.600	15.400
Actionnaires	300	200	200
Comptes d'ordre et divers	21.300	36.300	22.100
Immeubles et mobiliers	2.500	3.300	3.900
Pertes des exercices antérieurs	»	»	»
	735.000	1.192.300	1.155.800
Balance (position des agences extra-métropolitaines)		15.700	13.800
	735.000	1.208.000	1.169.600
PASSIF			
Comptes de chèques	182.700	269.200	278.100
Comptes courants	321.900	572.200	534.000
Banques et Correspondants	42.200	71.400	79.100
Comptes exigibles après encaissement	6.800	17.600	17.000
Créditeurs divers	76.600	121.300	112.800
Acceptations à payer	46.000	55.900	57.900
Dividendes restant à payer	200	200	100
Bons et comptes à échéance fixe	11.600	16.700	18.600
Obligations	100	100	100
Comptes d'ordre et divers	28.000	55.100	39.400
Réserves	8.300	9.200	11.500
Capital	13.700	16.300	17.200
Report à nouveau	400	500	700
	735.000	1.205.700	1.166.500
Balance		2.300	3.100
	735.000	1.208.000	1.169.600
HORS BILAN			
Engagements par cautions et avals	52.700	178.900	204.000
Effets escomptés circulant sous endos	62.200	174.300	222.000
Ouverture de crédits confirmés	36.000	58.800	59.600

Nous allons maintenant étudier l'évolution des différents postes de ces situations pendant la période envisagée.

Dans nos précédentes chroniques, la signification des divers postes a été donnée.

ACTIF : Portefeuille effets.

31 décembre 1947 : 422 milliards.
31 décembre 1948 : 725 milliards, soit une augmentation de 71,80 %.
31 mars 1949 : 674 milliards, soit une diminution de 7,03 %.

Nous constatons ainsi que, malgré les restrictions de crédit, le portefeuille des banques n'a fait qu'augmenter au cours de l'année 1948, pour subir une légère diminution pendant le premier trimestre 1949.

La décomposition du portefeuille effets au 31 décembre 1948, tel qu'il ressort des documents publiés par la Commission de Contrôle des Banques, s'établit comme suit :

Bons du Trésor : 144 milliards.
Acceptations du Crédit national : 87 milliards.
Acceptations de la Caisse des marchés : 42 milliards.

Le reliquat figurant sous la rubrique « Autres effets » comprend les effets mobilisables à l'Institut d'Émission et les effets non mobilisables qui constituent des immobilisations pour les banques. Nous avons assez insisté dans nos précédentes chroniques sur l'intérêt primordial de donner deux chiffres distincts : l'un comprenant les effets mobilisables à l'Institut d'émission, l'autre ceux qui ne le sont pas, pour ne pas nous étendre plus longtemps sur cette question.

Comptes courants.

31 décembre 1947 : 100 miliards.
31 décembre 1948 : 140 milliards, soit une augmentation de 40 %.
31 mars 1949 : 172 milliards, soit une augmentation de 22,85 %.

Les crédits consentis aux entreprises par les banques sous forme de découverts, facilités, etc... ont augmenté au cours de l'année 1947 dans une proportion moindre que ceux accordés sous forme d'escompte. Si l'on tient compte du facteur temps, ils ont augmenté encore plus rapidement pendant le premier trimestre, 1949 que pendant toute l'année 1948, et ceci malgré les restrictions de crédit tandis qu'au contraire le montant des effets escomptés diminuait. Cette diminution de portefeuille s'explique par une augmentation du réescompte des banques auprès de la Banque de France ou d'autres organismes : Crédit National, Caisse des Dépôts, etc...

En effet, le chiffre du « Portefeuille effets » augmenté du poste « Effets escomptés circulant sous endos » atteignait au 31 décembre 1948 : 899 millions et au 31 mars 1949 : 896 millions soit un montant à peu près équivalent. On peut donc dire que pendant le premier trimestre 1949 les banques ont maintenu aux entreprises leurs facilités d'escompte.

Avances garanties.

31 décembre 1947 : 11 milliards.
31 décembre 1948 : 14 milliards, soit une augmentation de 27,27 %.
31 mars 1949 : 16 milliards, soit une augmentation de 14,28 %.

Ce chiffre, qui avait diminué sensiblement au cours de l'année 1947, a recommencé à progresser mais moins sensiblement que celui des comptes courants.

31 décembre 1947 : 32 milliards.
31 décembre 1948 . 45 milliards, soit une augmentation de 40,625 %.
31 mars 1949 : 52 milliards, soit une augmentation de 15,55 %.

Avances et débiteurs divers.

Ce poste a progressé dans une proportion moins forte que celui des comptes courants. Nous rappelons que, comme nous l'avons dit dans nos précédentes chroniques, les variations de ce compte n'ont pas de signification précise.

Débiteurs par acceptations

31 décembre 1947 : 46 milliards.
31 décembre 1948 : 56 milliards, soit une augmentation de 21,73 %.
31 mars 1949 : 58 milliards, soit une augmentation de 3,57 %.

L'augmentation, d'ailleurs modérée, de ce poste s'explique à la fois par la progression de notre commerce extérieur et par les appels de l'économie française au crédit, beaucoup de crédits consortiaux se faisant sous forme de crédits par acceptations.

Titres

31 décembre 1947 : 10 milliards.
31 décembre 1948 : 14 milliards, soit une augmentation de 40 %.
31 mars 1949 : 15 milliards, soit une diminution de 7,14 %.

L'augmentation de ce poste traduit à la fois la nouvelle participation prise par les banques dans le capital des entreprises et principalement l'utilisation de leurs droits dans les augmentations de capital des sociétés dont elles possèdent des titres.

PASSIF : Comptes chèques et Comptes courants.

31 décembre 1947 : 504 milliards.
31 décembre 1948 : 841 milliards, soit une augmentation de 66,86 %.
31 mars 1949 : 812 milliards, soit une diminution de 3,44 %.

Ainsi donc, pendant l'année 1948, les dépôts ont progressé vigoureusement alors que, au cours de l'année 1947, ils étaient restés à peu près stationnaires. D'autre part, pendant le premier trimestre, le chiffre des dépôts a diminué légèrement et, chose remarquable, ce sont les comptes courants, c'est-à-dire les comptes commerciaux, qui ont baissé de 38 milliards alors que les comptes de chèques, les comptes de particuliers augmentaient de 9 milliards. Or, nous avons déjà indiqué, nous proposant de revenir plus en détail sur cette question dans un paragraphe prochain, que les crédits faits aux entreprises avaient diminué d'un montant à peu près analogue, ce qui prouve, une fois de plus, que les avances font bien les dépôts.

Banques et Correspondants.

31 décembre 1947 : 42 milliards.
31 décembre 1948 : 71 milliards, soit une augmentation de 69,04 %.
31 mars 1949 : 79 milliards, soit une augmentation de 11,26 %.

Une partie de l'augmentation correspond aux avances sur Bons du Trésor ou acceptations du Crédit National dont les banques ont fait un plus grand usage auprès de la Banque de France.

Créditeurs divers.

31 décembre 1947 : 76 milliards.
31 décembre 1948 : 121 milliards, soit une augmentation de 59,21 %.
31 mars 1949 : 112 milliards, soit une diminution de 7,43 %.

Comme il a été dit dans les chroniques précédentes, les plus grosses variations de ce poste sont imputables au mouvement des souscriptions.

Bons et comptes à échéance fixe.

31 décembre 1947 : 11 milliards.
31 décembre 1948 : 16 miliards, soit une augmentation de 45,45 %.
31 mars 1949 : 18 milliards, soit une augmentation de 12,5 %.

Ce compte a suivi l'ascension des comptes de chèques. Il est à remarquer que malgré la diminution du montant des comptes courants créditeurs pendant le premier trimestre 1949, il a continué à progresser comme les comptes de chèques, ce qui semblerait indiquer qu'il a été alimenté pendant cette période par des dépôts de particuliers, l'atonie de la Bourse incitant ceux-ci à utiliser ce mode de placement pour leurs capitaux.

Capital.

31 décembre 1947 : 13 milliards.
31 décembre 1948 : 16 milliards, soit une augmentation de 23,07 %.
31 mars 1949 : 17 milliards, soit une augmentation de 6,25 %.

Au 31 mars 1949, la proportion du capital aux dépôts n'était que de 2.09 contre 2.33 au 31 mars 1948 et 2,4 au 31 mars 1947. Cette proportion, comme nous l'avons déjà signalé maintes fois, est excessivement faible même si on ajoute au capital le montant des réserves, et d'année en année elle va en s'amenuisant. Aussi, par une lettre en date du 7 mai 1949, le Président de la Commission de Contrôle des Banques a rappelé aux banques que, depuis une dizaine d'années, le montant des dépôts et celui des crédits consentis à l'aide des fonds reçus du public n'ont cessé d'augmenter dans les banques dont les ressources propres — capitaux et réserves — n'ont pu s'accroître que dans une proportion beaucoup plus faible. En conséquence, M. Baumgartner attirait l'attention des banquiers sur la nécessité, soit de consacrer une part très substantielle des bénéfices réalisés à la constitution de provisions ou de réserves, soit de lier un accroissement raisonnable des dividendes alloués aux actionnaires à des projets d'augmentation de capital que les circonstances rendaient très souhaitables.

Hors bilan : Engagements par caution et aval.

31 décembre 1947 : 52 milliards.
31 décembre 1948 : 178 milliards, soit une augmentation de 242,30 %.
31 mars 1949 : 204 milliards, soit une augmentation de 14,60 %.

Cette augmentation considérable est due à ce que de nouvelles opérations ont besoin de recevoir la caution des banques, notamment les importations faites par des entreprises particulières en exécution du plan Marshall.

Effets escomptés circulant sous endos.

31 décembre 1947 : 62 milliards.
31 décembre 1948 : 174 milliards, soit une augmentation de 180,6 %.
31 mars 1949 : 222 milliards, soit une augmentation de 27,58 %.

Si, pendant l'année 1947, ce chiffre avait diminué de 18 %, il a progressé vigoureusement au cours de l'année 1948 par suite des recours des banques à l'Institut d'émission et cet appel incessant à la Banque de France a été une des raisons de la fixation de plafond de réescompte aux banques. Malgré cette fixation, le montant des effets réescomptés a continué sa progression. Il semble que cette augmentation soit due à des réescomptes de papier à moyen terme faits par les Banques au Crédit National et à la Caisse des Dépôts et Consignations, effets que ces établissements ont eux-mêmes réescompté à la Banque de France ce qui a gonflé le « Portefeuille effets » de celle-ci.

Ouverture de crédits confirmés.

31 décembre 1947 : 36 milliards.
31 décembre 1948 : 58 milliards, soit une augmentation de 61,11 %.
31 mars 1949 . 59 milliards, soit une augmentation de 1,72 %.

Conclusion.

En prenant comme liquide le Portefeuille effets, ce qui est inexact car une partie de ce portefeuille n'étant pas réescomptable constitue donc une immobilisation, et comme le rapport du Conseil National du Crédit ne se décide pas à faire cette ventilation indispensable, on arrive aux chiffres de liquidité suivants :

31 décembre 1948 : $\frac{880}{1051} = 0{,}83$

31 mars 1949 : $\frac{814}{1021} = 0{,}79$

contre 0,79 au 31 décembre 1947 et 0,80 au 31 décembre 1946.

La liquidité des banques françaises a donc augmenté au 31 décembre 1948 pour revenir, en mars 1949, aux chiffres de 1947 et 1946.

La situation des banques françaises reste donc stable et leur liquidité est supérieure au chiffre minimum fixé par le Conseil National du Crédit qui est de 0.60. Mais n'oublions pas que ce chiffre est calculé sur des bases plus rationnelles, qu'ainsi que nous l'avons dit, nous ne possédons pas. Dans le portefeuille effets, il n'est pris en effet notamment que les effets réescomptables à l'Institut d'Émission. Par contre, les titres négociables en Bourse sont compris dans les disponibilités. Le coefficient réel de liquidité des banques françaises doit donc être inférieur au chiffre que nous venons d'indiquer. Le Conseil National du Crédit devrait le publier et nous ne comprenons pas pourquoi il ne le fait pas.

SITUATION DES DÉPOTS

Nous donnons ci-dessous la situation mensuelle des dépôts des quatre grands établissements de crédit : Crédit Lyonnais, Société Générale, Comptoir National d'Escompte de Paris, Crédit Industriel et Commercial, celle de la circulation fiduciaire et le rapport de la circulation fiduciaire aux dépôts. Pour des explications plus détaillées concernant ce tableau nous nous permettons de renvoyer le lecteur à l'une de nos précédentes chroniques (nos 7-8 juillet-août 1945, p. 182).

TABLEAU

MONTANT DES DÉPÔTS dans les quatre grands établissements de crédit en milliards	DATE	MONTANT de la circulation fiduciaire en milliards	RAPPORT de la circulation fiduciaire aux dépôts
32,5	31 décembre 1938	112	3,46
41,5	31 décembre 1939	151	3,68
61	31 décembre 1940	218	3,57
71,4	30 juin 1941	239	3,34
75,3	31 décembre 1941	270	3,55
85	31 décembre 1942	382	4,40
98,9	31 décembre 1943	500	5,05
109,3	31 décembre 1944	572	5,23
197,7	31 décembre 1945	570	2,87
252,2	31 décembre 1946	733	2,90
300,5	31 décembre 1947	920	3,07
346 (1)	4 mars 1948	766	2,21
352	31 mars 1948	774	2,19
367	30 avril 1948	759	2,06
377	31 mai 1948	797	2,11
385	30 juin 1948	825	2,12
411	31 juillet 1948	836	2,03
410	31 août 1948	877	2,13
424	30 septembre 1948	910	2,14
458	31 octobre 1948	917	2,
456	30 novembre 1948	913	2,
477	31 décembre 1948	987	2,07
475	31 janvier 1949	1.000	2,10
469	28 février 1949	1.024	2,18
464	31 mars 1949	1.045	2,25
496	30 avril 1949	1.047	2,11
486	31 mai 1949	1,080	2,22
495	30 juin 1949	1.115	2,25

(1) Par suite du retrait des billets de 5.000 francs, il n'a pas été publié de situation de la Banque de France du 22 janvier au 4 mars 1948. Le 22 janvier la circulation était de 891 milliards; la contraction monétaire fut donc de 125 milliards.

Au cours de l'année 1948 la situation des dépôts s'est améliorée sensiblement et le coefficient de ceux-ci par rapport à la circulation de la Banque de France a atteint le niveau le plus bas que l'on ait connu en France. Au cours du premier semestre 1949, il s'est toutefois légèrement relevé. Par rapport aux chiffres du 31 décembre 1938, le coefficient d'augmentation de tous les dépôts bancaires était de 1669, alors que celui de la circulation de la Banque de France n'était que de 997.

L'amélioration de la situation du système bancaire français est encore plus nette d'une année sur l'autre si l'on prend comme point de comparaison l'augmentation des prix de gros. Alors qu'au 30 juin 1948, sur la base de 100 en 1938, l'indice du prix de gros était de 1783 et celui d'augmentation des dépôts de 1200, l'indice des prix de gros était de 1813 au 30 juin 1949 et celui des dépôts de 1669.

Le chiffre des dépôts et exigibilités des banques s'élevait à 640 milliards au 31 décembre 1947 et à 1.067 milliards au 31 décembre 1948. Au 31 mars 1949, il était de 1.038 milliards. De ces montants nous déduisons la partie de l'augmentation qui se trouve stérilisée dans les postes, Caisse, Trésor Public, Banque d'Émission et Banques et Correspondants et nous avons ainsi les chiffres rectifiés :

31 décembre 1947 : 640 milliards.
31 décembre 1948 : 998 milliards.
31 mars 1949 : 987 milliards.

D'autre part, nous constatons que le chiffre des emplois des banques s'élevait à 565 milliards au 31 décembre 1947, à 942 milliards au 31 décembre 1948, et à 914 milliards au 31 mars 1949.

De ces chiffres, il ressort que les dépôts et exigibilités de toutes sortes ont

augmenté pendant l'année 1948 de 359 milliards alors que les moyens mis à la disposition de la clientèle progressaient de 358 milliards. Pendant le premier trimestre 1949, les dépôts ont diminué de 11 milliards et les moyens mis à la disposition de la clientèle de 10 milliards.

ACTIVITÉ DU CONSEIL NATIONAL DU CRÉDIT ET DES ORGANISMES PROFESSIONNELS BANCAIRES

LES RESTRICTIONS DU CRÉDIT

La principale activité du Conseil National du Crédit a porté sur la politique du crédit et s'est manifestée par la continuation des restrictions de crédit dont nous avons indiqué les grandes lignes dans notre précédente chronique.

Des mesures particulières furent prises pour freiner les crédits dans les industries et commerces dont les prix avaient subi les plus fortes hausses, notamment le cuir, le coton, les vins. Elles furent atténuées dans la mesure où les prix de ces matières baissaient. Il fut recommandé, au contraire, d'accorder des crédits aux industries essentielles dont la liste était donnée. Ainsi, le Conseil National du Crédit s'est préoccupé de fixer pour chaque industrie les conditions du crédit. Il y a là une tentative intéressante de discrimination qui est d'ailleurs conforme à un dirigisme bien compris. De plus, la politique du Conseil National de Crédit tendit à la réduction de la durée des effets de commerce.

Nous avons vu que cette politique avait eu de l'effet pendant le premier trimestre 1949 puisque l'ensemble des crédits mis à la disposition des entreprises avait augmenté de 44 milliards alors que la moyenne trimestrielle de 1948 avait été de 94 milliards. Il est vrai que pour le deuxième trimestre de 1949 l'augmentation fut de 109 milliards. Les restrictions de crédit n'ont donc pas stoppé l'augmentation du volume de celui-ci.

Signalons que, lors de l'expérience Blum pendant l'année 1947, à une époque où les restrictions de crédit n'existaient pour ainsi dire pas, l'augmentation annuelle de crédit aux entreprises n'avait été que de 50 milliards par trimestre.

Cette augmentation du crédit se reflète dans le poste : Portefeuille Effets de la Banque de France qui, de 166 milliards au 30 septembre 1948, date de la fixation pour les banques du plafond d'escompte, est passé à 273 milliards le 12 mai 1949, 295 milliards le 9 juin et 297 milliards le 7 juillet 1949, pour revenir à 262 milliards le 1er septembre.

On a cru voir dans cette augmentation des escomptes de la Banque de France le fait que le plafond de certaines banques nationalisées était crevé et que la Banque de France avait financé par des moyens détournés des déficits incombant au Trésor (1). Il semble plutôt que l'augmentation du portefeuille de la Banque soit dû à des présentations à l'escompte de papier par le Crédit National et par

---

(1) C'est ce qu'une revue officieuse a laissé entendre en écrivant : « Il reste néanmoins que si la Banque de France et le Conseil national du Crédit s'inquiètent avant tout des déficits multiples dont la charge incombe en fin de compte au Tresor et détournent de tout autre remploi les disponibilités bancaires, ils risquent d'engager l'économie active et productrice du pays dans un processus de déflation. Il n'est pas possible, sans risques graves, de comprimer le crédit du secteur privé tant que le secteur public continuera d'absorber, pour solder ses déficits et ses investissements, les ressources insuffisantes d'un marché financier qui, depuis quinze ans, n'a jamais été aussi étroit.

la Caisse des Dépôts et Consignations, papier qui leur a été apporté, comme nous l'avons déjà dit, par les banques.

La Banque de France cependant a assoupli sa politique de crédit en tolérant que les plafonds des banques fussent, en cours du mois, dépassés pourvu qu'à la fin de chaque mois tout soit rentré dans l'ordre. D'autre part, on a écrit « qu'elle avait fermé les yeux sur certaines descentes en dessous du « plancher » de bons du Trésor que les banques sont tenues de conserver en fonction de leurs avoirs au 30 septembre 1948 et sur certaines dérogations à l'obligation de placer en effets publics 20 % des nouveaux dépôts reçus depuis cette date de référence. »

Un Conseil de Cabinet du ministre, tenu le 19 août 1949, a décidé de demander à la Banque de France d'appliquer strictement les instructions qu'elle avait données en septembre 1948 aux établissements de crédit, ce qui paraît indiquer que les adoucissements signalés ci-dessus vont être supprimés et que la Banque de France appliquera strictement les dites instructions.

Cette décision a été provoquée sans doute par l'accroissement des crédits bancaires pendant le deuxième trimestre 1949. Il n'est pas exclu que les Américains ne l'aient fermement exigée.

Le Conseil National du Crédit s'est félicité de la politique de restriction du crédit qui avait provoqué la liquidation de stocks, des ventes d'or et la stabilité des prix. Nous avons vu dans nos précédentes chroniques que, lors des expériences Blum et René Mayer, les autorités monétaires s'étaient adressé les mêmes félicitations. L'expérience Petsche revendique à son actif un succès : la stabilisation des prix pendant l'année 1949. Mais cette stabilisation est-elle due à la restriction du crédit? Nous croyons, quant à nous, qu'elle a été la résultante de bonnes récoltes, de l'amélioration de la production industrielle, de l'aide américaine et de l'arrêt relatif des revendications sociales. Qu'il y ait un changement dans ces quatre facteurs et tout sera remis en question. La politique du crédit n'est pas une panacée capable de guérir toutes les maladies du corps économique, les expériences auxquelles les Américains se sont livrés dans ce sens depuis plus de trente ans le prouvent sans qu'il soit besoin d'insister.

Le Conseil National du Crédit a apporté des diminutions aux conditions bancaires notamment en diminuant la commission de découvert. D'autre part, les banquiers ont réduit les commissions frappant les opérations sur titres notamment les droits de garde.

Au cours du mois de juillet 1949, d'importantes mesures en vue de favoriser les exportations ont été prises :

1° La Banque de France a décidé que le papier créé en représentation d'exportations ne serait plus assujetti aux plafonds de réescompte impartis aux Banques.

2° L'Office des Changes a fait connaître qu'il était disposé à autoriser les exportateurs à consentir à leurs acheteurs étrangers des facilités exceptionnelles de paiement et il a rappelé à ce sujet que la Banque de France était autorisée depuis 1944 à accorder des crédits d'escompte aux banques en faveur des opérations d'exportation qui pouvaient atteindre une durée de deux ans;

3° Les conditions bancaires ont été réduites en faveur des crédits d'exportation; ainsi, le taux minimum d'acceptation de banque a été abaissé de 2,40 %

à 2 % l'an, le taux de la commission d'aval de la Banque Française du Commerce Extérieur a été réduit de 1,20 % à 0,90 % l'an.

DISPOSITIONS LÉGISLATIVES INTÉRESSANT LES BANQUES

Pendant les premiers mois de l'année 1949, les acceptations du Crédit National ont été difficilement plaçables dans les banques. Ces acceptations n'étant escomptables à la Banque de France que lorsqu'elles n'avaient plus que trois mois à courir, et de trois mois à un an n'étant prises à l'Institut d'Émission que pour des montants très faibles, certaines banques nationalisées refusèrent de les prendre à l'escompte aux industriels qui élevèrent de violentes protestations auprès des Chambres Syndicales. Aussi un décret en date du 12 mars 1949 a décidé que le montant des dépenses de l'État ne serait plus payé que par moitié en traites du Crédit National.

Une loi du 21 juillet 1949 a supprimé la domiciliation obligatoire dans les banques des lettres de change et des billets à ordre qui avait été instaurée par la loi du 4 septembre 1947. On ne comprend pas très bien à quel motif a obéi le législateur en abrogeant cette loi dont l'application simplifiait le travail des banques et favorisait la circulation de la monnaie scripturale.

La loi du 5 juillet 1949 a abrogé la loi du 18 juin 1941 relative à la Caisse des Dépôts et de Virements de Titres et un règlement d'administration publique du 4 août 1949 a organisé la liquidation de la C. C. D. V. T. et le fonctionnement d'un organisme interprofessionnel qui doit prendre la succession de l'organisme liquidé. Les titres détenus par la C. C. D. V. T. ne pourront être retirés de cet établissement et rendus à leurs propriétaires qu'après avoir été regroupés ou échangés en titre d'une valeur nominale de 2.500 francs.

La C. C. D. V. T. avait été violemment attaquée ces temps derniers. Le fait que l'épargnant ne pouvait avoir ses actions était considéré à tort ou à raison par beaucoup comme une des raisons de la désaffection du public pour la Bourse. Signalons que de grandes banques étaient favorables à son maintien.

VARIATIONS DU TAUX D'ESCOMPTE DE LA BANQUE DE FRANCE

Nous avons indiqué, dans notre précédente chronique que, par une décision inexplicable le Conseil général de la Banque de France avait élevé le taux d'escompte de la Banque de France le 5 septembre 1948 à 3,5 %. Cette erreur fut rectifiée le 30 septembre 1948 et le taux d'escompte ramené à 3 % quelle que soit la catégorie des effets. Les taux multiples étaient ainsi supprimés, on ne sait pour quelle raison, suppression regrettable parce que leur existence était logique et rationnelle ainsi que nous l'avons dit dans nos précédentes chroniques.

Le taux des avances à trente jours était en même temps réduit à 2,50 %, nouvelle innovation puisque jusqu'alors il avait été égal au taux d'escompte de la Banque de France.

Enfin les valeurs du Trésor ne devaient pas être escomptées à la Banque de France mais achetées par celle-ci (service de l'open-market) le taux d'achat était fixé à 2,50 soit 0,50 % au-dessous du taux d'escompte. C'était encore une double innovation. La première changeait le caractère des opérations de la Banque

de France sur le marché monétaire car l'Institut d'Émission doit être libre d'acheter quand bon lui semble, ce qui n'était plus le cas pour ces opérations. La seconde : abaissement du taux de reprise au-dessous du taux d'escompte de la Banque de France, ne se justifiait que par le désir qu'avait le Gouvernement de ne pas augmenter l'intérêt des bons du Trésor, ce qu'il aurait été obligé de faire si le taux d'achat et le taux des avances sur Bons de la Banque de France avaient été supérieurs à 2,50.

LE MARCHÉ MONÉTAIRE

En règle générale, du 31 décembre 1947 au 1er septembre 1949, le marché monétaire, quand les caisses publiques ne l'approvisionnaient pas, a manqué de capitaux. Les bons du Trésor se sont négociés à des taux supérieurs à la parité théorique et les acceptations du Crédit National n'ont trouvé preneur qu'à un taux plus élevé que le taux officiel. Pendant ces mois derniers, toutefois, le marché n'a pas eu à supporter les offres plus ou moins massives des bons du Trésor et d'acceptations du Crédit National qui étaient enregistrées précédemment.

L'open market apporte d'une façon intelligente son appui au marché, aussi le poste à la Banque de France qui comptabilise ses opérations « Effets négociables achetés en francs » qui se montait à 67 milliards au 31 décembre 1947, s'élève-t-il à 139 milliards au 1er septembre 1949, augmentation qui confirme ce que nous écrivons depuis de nombreuses années, à savoir que cette politique est à sens unique et constitue une source d'inflation étatique, par conséquent dangereuse.

STATISTIQUES DES QUESTIONS MONÉTAIRES

a) *Circulation des billets en France.* — Le montant des billets en circulation est passé de 920 milliards fin 1947 à 987 milliards fin 1948, soit une augmentation de 7,28 %.

En 1947, on avait enregistré une augmentation de 25,51 %; en 1946, de 26,7 % en 1945, une diminution de 0,35 % due au retrait des billets de 5.000 francs et des augmentations de 15,04 % en 1944, 32 % en 1943, 42 % en 1942.

b) *Évolution du marché du franc et de l'or.* — Pendant la période sous revue, le franc n'a cessé de baisser du 1er janvier 1948 au 31 décembre 1949. Puis il a subi une courbe ascendante jusqu'en mai 1949, date à partir de laquelle il a recommencé à baisser :

1948	
Janvier	72
Février	82
Mars	88
Avril	85
Mai	85
Juin	87
Juillet	93
Août	99
Septembre	116
Octobre	118
Novembre	121
Décembre	127

1949	
Janvier	119
Février	100
Mars	90
Avril	83 +
Mai	90
Juin	86
Juillet	86,50
Août	94,50

+ à ce moment-là, l'écart entre le cours officiel et le cours noir du franc suisse fut supprimé.

Le marché de l'or a subi une courbe à peu près parallèle. Il a monté jusqu'en février 1949 où nous voyons le louis atteindre le cours record de 6.175 francs, pour ensuite redescendre jusqu'à 3.950 en avril, osciller un peu en dessous de 4.000 jusqu'à fin juillet et, au cours du mois d'août, progresser jusqu'à 4.530 et à 4.280 le 1er septembre 1949.

c) *Alignement des devises étrangères non cotées au marché libre des changes.* — Le cours de 329 fr. 80 atteint le 26 avril 1949 par le dollar sur le marché libre officiel étant supérieur de 5 % à la moyenne des cours pratiqués sur ce même marché pendant la période de référence (dernière décade d'octobre 1948) soit 312 fr. 80, la Banque de France a relevé, à partir du 27 avril 1949, les parités officielles des devises non cotées au marché libre officiel. Les autorités monétaires pensaient que ce relèvement des cours des monnaies encouragerait les touristes étrangers à échanger leurs devises sur le marché officiel ce qui d'ailleurs se produisit.

d) *Change à terme.* — A partir du 20 juillet 1949, les intermédiaires agréés ont été habilités à procéder à l'acquisition et à la cession à terme des devises sur le marché libre des changes qui fonctionne à la Bourse de Paris. Seules les devises provenant ou nécessitées par ces opérations de marchandises à l'étranger peuvent donner lieu à ces échanges.

e) *Achat de devises par la Banque de France.* — En vertu d'une convention avec l'État, signée le 27 juin 1949, la Banque de France a été autorisée à procéder à des achats de devises en émettant des billets en contre-partie. Le fonds de stabilisation des changes, au lieu d'être alimenté par des avances du Trésor, sera désormais financé par des avances de la Banque. Les soldes semestriels des opérations — bénéfices ou pertes — bénéficieront au Trésor ou seront supportés par lui.

Au 1er septembre 1949, le montant de ces achats de devises s'élevait à 40 milliards.

f) *Rapatriements de capitaux étrangers placés en France.* — Enfin, un avis de l'Office des Changes (*J. O.* du 2 septembre 1949) permet aux étrangers (États-Unis, Suisse et bientôt Belgique) qui placeront des capitaux dans la zone franc (sauf la Syrie, le Liban, la Côte des Somalis et l'Indochine) postérieurement au 31 août 1949 de rapatrier chez eux le produit de la réalisation, dans leur propre monnaie, des avoirs ainsi constitués.

Pierre Caubour.