

# JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

CHARLES PENGLAOU

## **Chronique bancaire**

*Journal de la société statistique de Paris*, tome 110 (1969), p. 118-130

[http://www.numdam.org/item?id=JSFS\\_1969\\_\\_110\\_\\_118\\_0](http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1969__110__118_0)

© Société de statistique de Paris, 1969, 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/>

## III

## CHRONIQUE BANCAIRE

## REMARQUE LIMINAIRE

Cette chronique a été rédigée dans les derniers jours de février; c'est dire que son auteur n'a pu disposer que d'informations fragmentaires, publiées en cours d'année 1968 par le Conseil national du Crédit, la Commission de contrôle des Banques et par diverses autorités monétaires. Cependant il a paru préférable, comme l'an dernier, de présenter dès maintenant quelques observations sur des points particuliers, mais significatifs, sans attendre la publication des recueils statistiques, les seuls qui puissent fournir les matériaux indispensables à une étude économétrique. Cette prise de position est conforme à celle qui avait été adoptée l'an dernier. Elle prélude à une recherche approfondie en signalant aux spécialistes les évolutions cruciales en 1968 des banques françaises.

## I. — LA NOTION DE TRANSFORMATION

A. — *Quelques considérations théoriques*

L'accent a été mis l'an dernier (cf. Journal, pp. 115 *sqq.*) sur l'incidence, en matière des taux d'intérêts bonifiés par les banques à leur clientèle, de la décision prise par le Conseil national du Crédit dans sa séance du 28 juin 1967. Il reste aujourd'hui à se demander d'une façon plus générale quelle est la portée de cette manifestation sur les conceptions classiques des mécanismes du crédit.

Depuis bien des lustres, les banques ont introduit dans leurs structures des dispositifs propres à assurer une relative permanence à leurs sources d'approvisionnement. Elles ont offert à la clientèle des déposants des bonifications, souvent élevées, d'intérêts pour autant qu'engagement était pris de ne pas retirer les dépôts ainsi constitués avant le terme convenu entre les parties. De la sorte les banques pouvaient tabler sur la constance d'une masse de capitaux qui, dans l'optique adoptée, pouvait être utilisée, sans appréhension quant à la trésorerie, pour la distribution du crédit.

Le rudiment enseigné à l'École comportait un développement quelque peu paradoxal, en vertu duquel seuls étaient réputés monétaires les dépôts à vue, c'est-à-dire transformables en monnaie fiduciaire, c'est-à-dire encore susceptibles d'être l'objet de prélèvements sous la forme de billets de banque à première demande, ne constituant ainsi que des fondements précaires pour l'édifice du crédit. D'où cette tendance à les retenir en substituant à leur permanence statistique, souvent perturbée par les événements économiques et autres, une stabilité plus complète résultant de conventions quant à la durée des dépôts. Ainsi a-t-on été incliné à penser qu'une *transformation* serait opportune, sinon nécessaire, soustrayant les exigibilités bancaires aux mutations brusquées, tout en assurant aux possesseurs des capitaux une rému-

nération plus élevée. Ainsi se constitua dans la masse monétaire un secteur de ressources *quasi-monétaires*.

Cette discrimination pragmatique paraît toute naturelle aujourd'hui. On peut se demander toutefois, en remontant quelque peu dans le passé, si sa légitimité, sa validité comme on dit de nos jours, n'a pas été suspectée, sinon niée sur le plan théorique.

Qu'il soit permis d'évoquer tout d'abord les remarquables travaux de notre ancien et regretté président François Divisia qui eut prescience que des mécanismes mal connus se dérobaient derrière des apparences fallacieuses. Dans ses premiers exposés d'économie (*Traitement économétrique de la monnaie, l'intérêt et l'emploi*, Paris, 1962), il esquaissa une dynamique nouvelle des processus bancaires.

En fait, a-t-il écrit page 153, la banque a deux rôles, un rôle de crédit et un rôle monétaire (sont laissés de côté ici certains développements de l'auteur, qui semblent alourdir quelque peu son argumentation). Les dépôts à vue, parties de la trésorerie de la clientèle, demeurent constamment à sa disposition; comme tels, ils ne doivent pas être considérés comme étant à la disposition de la banque aux fins de prêts dont la contrepartie doit être cherchée dans les dépôts à terme, à quoi s'ajoute la monnaie scripturale dégagée par les crédits de la banque (évocation de l'adage *Loans make deposits* des économistes anglais). Dans cette hypothèse de travail, la fonction « crédit » doit être tenue non seulement comme spécifique, mais encore comme autonome. Dans un circuit bancaire fermé (c'est-à-dire sans communication avec le circuit fiduciaire), la banque développe synchroniquement et dans la même mesure crédits et dépôts. Une seconde hypothèse, réaliste celle-là, lorsque la communication est rétablie entre les deux circuits, introduit un éventuel déséquilibre entre crédits et dépôts. Et c'est tout le problème de la liquidité bancaire qui, dès lors, doit être envisagé. D'où les savants calculs de notre auteur (pp. 155 *sqq.*) qui débouchent sur diverses équations linéaires tendant à préciser les conditions fondamentales de la liquidité et de la rentabilité bancaires.

Sollicité à l'époque par le regretté professeur, l'auteur de cette chronique a entretenu avec lui une copieuse correspondance. Ses lettres (Georges Lutfalla, notre ancien et éminent collègue, n'a-t-il pas écrit que la correspondance de Divisia était d'une extrême richesse — In memoriam, *Revue d'Économie politique*, mai-juin 1964, p. IX), pieusement conservées, excipent d'incertitudes, de scrupules face aux objections qui lui étaient opposées. Il promettait de clarifier ses prises de position dans le livre qu'il préparait à l'époque et qui ne devait paraître que posthumément (*Exposés d'économétrie, Assise pour les études et techniques monétaires*, Paris, Dunod, 1965). Ce livre, faut-il l'avouer, n'apporte pas la contribution définitive attendue; il ne fait que confirmer la prise de position de 1962 sur les deux rôles de la banque, dans leur autonomie et dans leurs liaisons (pp. 31 *sqq.*).

Dans un essai qui fait date (*Monnaie et financement, Essai de théorie dans un cadre de comptabilité économique*, Paris, Dunod, 1967), M. Jean Denizet pose les fondements d'une théorie qui n'est pas sans analogie avec celle de Divisia (pp. 15 *sqq.*). Sans prétendre résumer ici les arguments de l'auteur, qu'il suffise de reproduire quelques phrases caractérisant l'essentiel de sa position. « Le système bancaire pris dans son ensemble ne manufacture pas un apport du public pour le transformer en prêts bancaires. Le système bancaire ne fait pas de crédit en utilisant une ressource préexistante. Il pose un acte indissoluble, il crée de la monnaie en faisant des crédits bancaires » (p. 17). D'où l'attente d'une révolution copernicienne qui doit déboucher sur une conception encore incomplètement formulée et qui va à l'encontre d'un enseignement suranné.

Ainsi se trouve ébranlée la conception qui tient les zones monétaires et quasi-monétaires chez les banques comme hétérogènes. Et c'est bien ainsi que s'ébauche une nouvelle

théorie, notamment dans le précieux petit livre de M. Pierre Berger (*La Monnaie et ses mécanismes*, Paris, Presses Universitaires, 1966, p. 17), qui marque avec force que la quasi-monnaie est de plus en plus reconnue comme voisine de la monnaie proprement dite.

On ne saurait passer sous silence la proposition de notre collègue Maurice Allais (*Les Conditions de l'expansion sur le plan national*, in *Revue d'Économie politique*, janvier-février 1967) dont la conclusion mérite d'être transcrite, suggérant (p. 19) la répartition de l'activité bancaire en deux secteurs : dépôts ayant comme contrepartie l'encaisse fiduciaire; dépôts ayant comme contrepartie les opérations de crédit. « Les déposants, écrit-il, paieraient une certaine redevance pour les frais de gestion de leurs comptes et les banques pourraient effectuer des prêts avec des fonds qu'elles emprunteraient à cet effet. » Cette bipartition étant soulignée, peut-être serait-ce revenir à une conception archaïque que de percevoir des *droits de garde* pour les sommes déposées en compte, pratique qui a existé jadis et naguère, notamment dans quelques banques françaises au XIX<sup>e</sup> siècle.

Quant à notre collègue, le professeur Henri Guitton (*La Monnaie*, Paris, Précis Dalloz, 1969), il préconise la réforme de nos conceptions actuelles sur les mécanismes bancaires, tout en mettant sagement en garde contre les excès de ce qu'il qualifie de monnaie scripturale fiduciaire (p. 65). Et il avait précédemment remarqué (Introduction à l'Annuaire 1967 de la *Revue d'Économie politique*) que la frontière entre le monétaire et le quasi-monétaire s'estompait de plus en plus.

Ces positions doctrinales étaient à rappeler ici; elles sont indispensables à l'appréciation qui sera formulée quand il sera traité ci-après des résultats de la régulation bancaire opérée sur les incitations des autorités monétaires.

### B. — *La Transformation en 1968*

Les mutations de structure des comptes créditeurs bancaires se sont-elles poursuivies en 1968? Dans quelle mesure ces nouveaux aménagements ont-ils eu incidence sur les résultats des exploitations bancaires?

## II. — ÉVOLUTION DES COMPTES BANCAIRES

Les indices recueillis au début de 1968 laissaient penser que l'évolution structurelle des comptes créditeurs avait été freinée, les déposants confirmant ainsi leur préférence pour la liquidité encore que certains assouplissements réglementaires leur permettent de disposer, le cas échéant, d'une partie de leurs comptes bloqués. Les responsables de la gestion bancaire, par crainte d'une aggravation de leurs charges, ralentissaient quelque peu la transformation des comptes à vue, non productifs d'intérêts, en comptes à échéance bénéficiant de bonifications non négligeables.

En réalité, tout s'est passé conformément aux pronostics. Le *tempo* s'est ralenti, et si les comptes sur livrets se sont accrus de 24,75 % au cours des neuf premiers mois de 1968, c'est qu'ils constituent pour l'épargnant une formule mixte les apparentant pour partie aux comptes à vue, pour partie aux comptes à terme. Mais ce qui est surtout à remarquer, c'est l'évolution des comptes à terme proprement dits et des comptes logement dont les soldes se sont contractés, respectivement d'avril à juin 1968 (dans une période critique), de 27,66 milliards à 26,41 milliards de francs et de 2,52 à 2,49 milliards de francs, évolution qui confirme cette indifférenciation progressive des disponibilités monétaires et quasi-monétaires.

## TABLEAU I

*Situation des comptes créditeurs dans les banques*  
en milliards de francs

Categories	Situations aux						Variations en %	
	31-12-66		31-12-67		30-9-68		31-12-66	31-12-67
	31-12-66	30-6-67	31-12-67	31-1-68	30-6-68	30-9-68	31-12-67	30-9-68
Dépôts a vue . . . . .	95,34	97,21	99,31	94,97	101,56	104,80	+ 4,16	+ 5,33
Dépôts sur livrets . . . . .	8,38	9,26	15,40	16,41	17,97	19,21	+ 83,80	+ 24,75
Dépôts a terme . . . . .	15,79	17,47	23,90	24,69	26,41	27,49	+ 51,36	+ 15,02
Comptes d'épargne logement . . . . .	1,14	1,75	2,23	2,33	2,49	2,59	+ 95,61	+ 16,14
Comptes d'épargne . . . . .	0,01	0,01	0,03	0,03	0,02	0,03	+ 200,00	0

### III.— INCIDENCES DE LA TRANSFORMATION SUR LES RÉSULTATS BANCAIRES

Quelques banques de dépôts ont déjà publié leurs résultats pour l'exercice 1968. Les bénéfices déclarés sont en légère augmentation sur ceux de l'année précédente. Apparemment il appert que les charges nouvelles impliquées par la transformation n'ont pas eu d'incidences fâcheuses.

Néanmoins deux observations d'ordre général sont à consigner ici.

1° La consistance des comptes de profits et pertes est fortement influencée par les provisions constituées en vue de compenser le dépérissement de l'actif, spécialement ici des crédits consentis et dont le remboursement est estimé très compromis. L'ampleur des risques est telle que les variations des provisions peuvent être de grande envergure d'un exercice à l'autre. Il se révèle que d'anciennes provisions n'ont plus de raison d'être; par contre d'autres sont jugées indispensables. Or il faut rappeler que si l'administration fiscale ne laisse pas de discuter ces opérations dites de régularisation, les banques, responsables de leur gestion, décident de l'assiette de ces provisions sans qu'il soit possible, en fait, pour leurs actionnaires, demain pour les salariés participants, de discuter le bien-fondé de telles décisions.

2° Une augmentation considérable des opérations de change s'est manifestée au cours de l'année dernière, suscitée par les mouvements de capitaux que l'on sait. Dans quelques cas l'ampleur des bénéfices réalisés a doublé (par contre, les profits des placements de valeurs mobilières ont nettement décliné).

Au surplus, l'attention est attirée sur les taux d'intérêts appliqués par les banques à leurs opérations : allocations aux dépôts, perceptions quant aux découverts. En l'espèce, on dispose des éléments d'appréciation ci-après :

a) est à la disposition du public la nomenclature des taux pratiqués pour les dépôts d'une certaine durée, résultant des prescriptions impératives émanant du Conseil national



du Crédit. Mais il ne faut pas oublier que certains dépôts échappent à cette taxation : ceux qui sont supérieurs à 250 000 F, ceux dont la durée de blocage excède deux ans ;

b) si l'on a aisément connaissance des taux de base (prime rate) pratiqués par les grandes banques anglo-saxonnes, il n'en va pas de même dans notre pays où l'on est réduit à deux informations d'ordre général.

- Le taux d'escompte de la Banque de France : 5 % (venant de 3 1/2) à partir du 3 juillet 1968, fixé à 6 % à dater du 12 novembre
- Le taux bancaire, fondement des conditions appliquées aux crédits, passé en cours d'année de 3,60 à 5,70 %, majoré, suivant la solvabilité du bénéficiaire et du genre d'opération, d'un coefficient variable, aucune réglementation n'existant en l'espèce.

Ceci posé, le relevé suivant des *prime rates* n'est présenté que sous les plus expresses réserves, les informations y consignées ne résultant que de sondages dont on ne se dissimule pas le caractère précaire.

TABLEAU II

*Taux d'intérêts minimum*

Catégories	Anciens taux	Nouveau taux
<i>Escompte</i>		
	%	%
Effets commerciaux et billets C. M. C. C. (1) réescomptables . . . . .	4,00	6,10
Warrants commerciaux réescomptables . . . . .	4,15	6,25
Effets commerciaux escomptés par le tire et tirages intergroupes (réescomptables) . . . . .	4,50	6,60
Effets commerciaux et warrants non réescomptables . . . . .	5,00	7,10
Effets financiers réescomptables . . . . .	4,40	6,50
Effets financiers non réescomptables . . . . .	6,00	8,10
Tirages C.N.E.M. (2) à court terme, avais conditionnels et inconditionnels . . . . .	6,70	7,70
Tirages préfinancement à l'exportation . . . . .	4,40	6,50
Creances nées à l'exportation (voir note en fin de la bibliographie) . . . . .	3,00	3,75
<i>Découverts</i>		
+ commission 1/20 % par mois sur le plus fort découvert (limité à la moitié des intérêts débiteurs perçus pour la même période) . . . . .	6,25	7,25
	sans changement	

1. Crédits de mobilisation de creances commerciales (voir notre chronique pour 1967).

2. Caisse nationale des Marchés de l'Etat

Ce tableau se différencie de celui que la chronique précédente a reproduit, qui présentait les taux trimestriels maximum, admis par le Conseil national du Crédit, alors que la nomenclature du tableau 2 mentionne les taux empiriquement constatés. En cette occasion, on ne peut que regretter que nos autorités monétaires n'aient pas recours à des enquêtes analogues à celles de la Deutsche Bundesbank et ne publient pas les taux pratiqués pour les différentes catégories de comptes à la manière de la Dresdner Bank dans son compte-rendu annuel.

En tout état de cause, on retiendra l'importante majoration des taux apportée par les banques françaises. Elle explique en partie le maintien des résultats, signalé ci-dessus. Elle se légitime aussi par les taux pratiqués sur le marché monétaire international qui fait osмосе avec notre marché. Le tableau, ci-après reproduit, révèle aussi cette tendance à l'uniformisation anormale des taux d'intérêts.

## TABLEAU III

*Taux d'intérêts sur différents marchés*

Dates	Opérations et marchés	Taux en %
Décembre 1968	Marché de l'argent au jour le jour à Paris (moyenne)	
	Effets publics . . . . .	8,04
	Effets privés . . . . .	8,23
6 février 1969	Même marché, respectivement . . . . .	7 5/8-7 3/4
9 janvier 1969	Prime rate des grandes banques new-yorkaises . . . . .	7,00
	Bons du Trésor français à un mois (taux réel 8,71) . . . . .	8,00
7 février 1969	Taux de l'argent au jour le jour aux Etats-Unis . . . . .	7 3/4
	Taux de l'Euro-dollar à Londres à 3 mois . . . . .	7,75
12 février 1969	Taux de l'Euro-dollar à Londres à 3 mois . . . . .	7 7/8
10 février 1969	Obligations en euro-dollars 15 ans, à Londres . . . . .	7,75
10 février 1969	Effets à 5 ans, marché monétaire à Paris . . . . .	85/16

Ce tableau souligne tout d'abord l'incohérence des taux pratiqués pour des opérations de crédit si dissemblables et l'abolition des caractéristiques des marchés internationaux. Tout se passe comme si aucune discrimination ne devait être faite en fonction de la surface des emprunteurs, de la nature des opérations et de leur durée. Prêteurs et emprunteurs tendent vers un taux uniforme, ce qui montre à quel point le marché international des capitaux est perturbé.

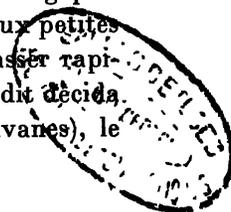
Conscient de ces anomalies, les autorités françaises ont chargé une commission de trois membres de leur suggérer des propositions pour mettre fin au désordre de notre propre marché. On attend le rapport des experts, sans grand espoir de pouvoir le méditer, car une pratique, au demeurant peu démocratique, s'est introduite dans la procédure : on ne publie plus les conclusions des *Sages*. Tel a été le sort du rapport Leca.

En concluant ce paragraphe, on ne peut que constater que les taux bancaires en France n'ont fait que s'ajuster aux conditions internationales; partant, les profits bruts ont été améliorés, alors que des incidents de parcours eussent pu amenuiser considérablement les résultats d'exploitation.

## IV. — LA RÉGULATION DU CRÉDIT BANCAIRE

Si les techniques propres à modeler le crédit se sont affinées au cours des derniers lustres, on doit constater que les turbulences de notre économie ont notablement neutralisé les tentatives en vue de maîtriser les phénomènes monétaires estimés à juste titre aberrants.

Une fois de plus, les experts se sont montrés divisés quant aux méthodes à adopter, l'incertitude régnant au surplus quant au choix des moyens. Fallait-il faire appel à des techniques fiscales raffinées, à de savants équilibres monétaires, ou, comme aux États-Unis, à des incitations par les taux d'intérêts dans le cadre d'une *Regulation Q* à mettre en forme? Il fallait aller au plus pressé : contenir la pression des prix par des conventions passées avec les entreprises ou par la fixation autoritaire; stimuler l'expansion par des mesures appropriées. Nombre de firmes étant présumées confrontées avec des difficultés de trésorerie par suite des grèves généralisées et quasi-totales, il importait de ne soumettre le crédit à aucun freinage brutal qui eût des conséquences graves. C'est dans ces circonstances passablement tragiques que furent accordées au printemps de 1968 des avances de trésorerie par l'État aux petites et moyennes entreprises au taux de 3 1/2 % l'an. Ces allocations devaient dépasser rapidement 3 milliards de francs. Dans ce climat de laxisme, le Conseil national du Crédit décida d'assouplir le régime des ventes à tempérament (véhicules automobiles et caravanes), le



Trésor de libérer quelque peu les émissions d'actions et d'obligations tandis que l'ensemble des crédits à l'économie s'amplifiait à un rythme inquiétant sans être l'objet de représentations de la part des autorités. On assouplit enfin le coefficient de liquidité bancaire.

Tant et si bien que, pour faire face aux manifestations inflationnistes qui devenaient patentes et pour tenter de retenir des capitaux, le Gouvernement décidait le 31 mai de rétablir le contrôle des changes (qui devait être supprimé le 5 septembre, mais de nouveau imposé le 24 novembre), cependant que la Banque de France élevait le taux d'escompte de 3 1/2 à 5 % le 3 juillet.

Les tribulations n'étaient pas terminées pour autant. Au cours du troisième trimestre les disponibilités monétaires se sont accrues modérément, alors que, pour les 9 premiers mois de 1968 par rapport à 1964 leur vitesse de circulation a progressé d'environ 5 %. L'augmentation des crédits à l'économie a atteint alors 5,2 milliards de francs.

Il est équitable de signaler ici que ces constats n'ont pu être dressés que très tardivement par suite de la carence des services publics et des organismes d'observation. D'où il en est résulté des retards dans la publication des recueils du Conseil national du Crédit et de la Commission de contrôle des Banques, auxquels sont empruntées les précédentes données statistiques.

De la sorte, les prises de conscience ont été tardives et, conséquemment, les décisions pratiques pour obvier aux difficultés du printemps et, au surplus, des accords de Grenelle. Et c'est ainsi que vers la mi-novembre, des mesures monétaires drastiques sont annoncées. L'objectif d'alors : enrayer la progression de la masse monétaire, restée inaperçue au cours des semaines précédentes; limitation plus stricte des plafonds de réescompte; nouveau recours à l'encadrement du crédit (déjà appliqué en 1958 et en 1963); élévation du taux d'escompte de la Banque de France. On estime à l'époque que les crédits bancaires doivent être réduits d'environ 2 milliards de francs sans quoi leur progression aura atteint quelque 20 % en cours d'année. Contention rigoureuse qui va susciter de nombreuses doléances, à quoi rétorque le truchement officiel en déclarant qu'il faut « agir en temps utile et à bon escient ».

La pénurie d'informations n'a pas été sans créer de fâcheuses séquelles sur le plan général de l'économie. Dans les secteurs industriels et commerciaux, elle a laissé subsister un climat d'incertitude, générateur de décisions impromptues et inconséquentes. Les banques, pour leur part, ont été dans l'impossibilité de se placer dans le contexte même d'une économie délabrée et, en conséquence, de prendre les décisions qui s'imposaient. Sur la pression des demandeurs de crédits, elles ont laissé s'amplifier leurs découverts, ne considérant que leur liquidité au jour le jour, sans égard pour la nature de leurs ressources. La distinction entre le monétaire et le quasi-monétaire avait-elle encore une signification?

Pendant cette période, les baromètres économiques ont donc été déréglés. Une mise au point est intervenue heureusement depuis lors. L'informatique est l'objet de beaucoup d'attention : l'ère de la troisième génération de l'ordinateur est ouverte. Quels sont les projets de la Banque de France, annoncés *urbi et orbi* par ses nombreux missionnaires?

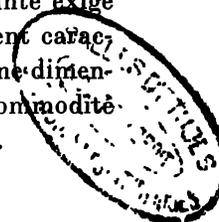
## V. — LA CENTRALE DES BILANS

Il est hors de propos de retracer ici le cheminement historique de cette nouvelle institution de la Banque de France, ni d'en exposer, même succinctement, les dispositifs (on trouvera dans la bibliographie, en fin de ce mémoire, la nomenclature, non exhaustive, des articles qui ont été consacrés à cette initiative).

De l'aveu unanime des intéressés, on souhaite que les documents statistiques français soient publiés avec plus de diligence. Certes, il convient de décanter les matériaux bruts de la quête habituelle; mais il n'en faudrait pas conclure que les travaux définitifs ne doivent être disponibles qu'après un long aller de temps. L'exemple allemand doit retenir l'attention; les rapports mensuels de la Deutsche Bundesbank montrent, s'il en était besoin, que la précision n'est pas incompatible avec la célérité. La durée de silence qui nous est trop habituellement imposée constitue un regrettable hiatus entre l'événement et sa prise en considération. Les moyens électroniques mis en œuvre sont incontestablement susceptibles d'amenuiser les temps de l'attente. C'est pourquoi il est souhaitable que les méthodes de traitement qui vont être utilisées par notre Banque centrale soient telles que les données statistiques obtenues soient mises rapidement et facilement à la disposition des intéressés.

Les documents de base qui seront traités resteront confidentiels dans la mesure où ils n'auront pas été publiés par les sociétés informatiques. D'où la tendance qui se fera jour de ne donner accès qu'à des informations sectorielles à la manière de nos Plans économiques et sociaux. Sans doute, la Banque de France disposera-t-elle des bilans, des comptes de profits et pertes, des plans de financement et d'autres documents que les sociétés lui apporteront. Nul doute qu'elle n'en tire légitimement partie en vue des appréciations auxquelles elle aboutira pour chaque entreprise. Le secret des affaires lui imposera raisonnablement de n'en rien communiquer à l'extérieur. Si publication il y a, les données recueillies seront globalisées par secteurs, sans doute passablement diversifiés, mais il n'en résultera que des indices moyens qui sont sans véritable signification (doit-on rappeler ici la taille des conscrits de Quételet et l'urine européenne de Claude Bernard), ici sur le plan économique. Ce qui ne veut pas dire que les dossiers de la Centrale seront inutilisables. Les spécialistes, parmi d'autres utilisateurs, trouveront dans les données statistiques dont il seront appelés à prendre connaissance des matériaux qui, actuellement, leur font défaut. La chronique de l'an dernier a évoqué le problème des stocks qualifiés d'intercalaires, mentionné à l'occasion de la pratique du crédit de mobilisation de créances commerciales (C. M. C. C.). Il avait été signalé que cette nouvelle technique de crédit suscitait dans ses applications des difficultés pour le financement de tels stocks au stade du gros. Encore n'était-ce là qu'avancer une hypothèse, aboutissement d'un raisonnement purement déductif. En fait, on reconnaissait qu'aucune détermination de l'importance de ces stocks n'était possible faute d'informations quelque peu précises sur leur ampleur, leur dissémination et les moyens de financement mis en œuvre par les négociants. Peut-être trouvera-t-on des éléments précieux d'information dans les dossiers de la Centrale et déterminer a-t-on ainsi par un procédé récurrentiel en quoi le crédit C. M. C. C. met obstacle à leur formation comme à leur maintien en sevrant les grossistes des moyens de crédit indispensables.

Faut-il, au surplus, exprimer quelques réserves quant à la multiplication des centres d'analyse de bilans : depuis quelques années ont été créés de tels offices à la Caisse des Dépôts et Consignations, au Crédit national, et sans doute ailleurs. N'a-t-on pas annoncé très récemment que la Commission de contrôle des opérations de bourse organisait présentement un organisme à peu près semblable. Cette profusion de centres de documentation s'inspire de louables intentions. La boulimie du public en matière d'informations a stimulé le zèle des praticiens qui ne cherchaient qu'une occasion de le manifester. La question suivante exige d'être posée : tous ces centres ne font-ils pas double emploi, encore qu'ils se veulent caractérisés par une sorte de spécialisation : sociétés cotées en bourse, firmes d'une certaine dimension, de caractère marché-commun ou d'action internationale. N'y aurait-il pas commodité et économie en procédant à une centralisation... La question méritait d'être posée.



Encore faudrait-il se mettre, préalablement à toute réforme, d'accord sur la consistance et la nature des informations à assembler, comme aussi sur les moyens pratiques de les sélectionner en vue des utilisations que se proposent les usagers. Le bric-à-brac doit être avant tout écarté. Livrer tout-à-trac au demandeur, c'est stériliser son esprit critique, le désorienter, le décourager. C'est faire de l'usager une tête bien pleine plutôt qu'une tête bien faite. L'information ne doit pas devenir déformation, voire même, si l'on passe ce néologisme, difformation. Un tel processus est difficilement récurrent : il faudrait, en effet, re-former, uniformer les matériaux et conformer l'esprit dévié à des appréhensions plus réalistes des informations.

A quelles solutions pratiques, notamment sur le plan des institutions, peut-on recourir pour concentrer de meilleures informations?

D'un point de vue général et dans le cadre de la loi sur les sociétés commerciales (et elles sont au premier rang des préoccupations des institutions précédemment désignées) (loi du 24 juillet 1966, décrets, arrêtés et textes administratifs subséquents), le ou les commissaires aux apports et les commissaires aux comptes sont les informateurs tutélaires des actionnaires. Des diligences impérieuses leur sont imparties, qui devraient être explicitées par un règlement d'administration publique à intervenir prochainement. Ces dispositions de sécurité ne dissipent pas le scepticisme de l'actionnaire quant à l'efficacité et à l'équité des décisions prises par les gestionnaires. Non que la conscience et la compétence de ces préposés soient mises en doute; mais on pense que leurs interventions sont limitées au point de ne pouvoir apprécier pleinement la politique économique, financière et sociale des dirigeants de la société.

Aussi certains esprits, au demeurant fort bien intentionnés, réclament-ils pour l'actionnaire un accès plus direct dans les arcanes de la société en sorte d'obtenir les informations que les mandataires légaux ne peuvent guère lui donner. Mais n'est-ce pas se doter bien gratuitement d'une conception idéaliste de cet actionnaire « moyen », dont le portefeuille comprend des titres de diverses sociétés. Est-il aussi avide d'informations qu'on veut bien l'avancer? Sans doute évoquera-t-on la venue empressée de la multitude (mais comprenait-elle des actionnaires?) lorsque, récemment, une grande firme ouvrit grandes ses portes et procura à ses visiteurs force renseignements sur ses activités. Cette foule n'était-elle pas attirée par un spectacle insolite, comme elle l'est toujours par une manifestation de grand style? Ce n'est pas le lieu d'en discuter. On peut être assuré toutefois que les quémandeurs n'ont pu être que partiellement documentés; c'est ce qu'on peut inférer de sondages opérés sur quelques interlocuteurs rencontrés d'aventure. Au moins ne doit-on pas passer sous silence les techniques d'information que les sociétés n'ont pas laissé de mettre en œuvre depuis bien des années déjà : lettres périodiques aux actionnaires connus de la firme; comptes rendus détaillés, souvent artistement illustrés, où sont consignés, outre les chiffres d'affaires de chacune des sociétés du groupe, le *cash flow*, les bénéfices bruts et disponibles, les amortissements, les immobilisations originelles, le nombre d'actions, les réserves après répartition du dividende, le tout se terminant par un bilan et un compte de résultats (intégrés ou non) et des vues prospectives sur l'exercice en cours (l'un de ces comptes rendus comporte quelque 80 pages). On peut rester sceptique quant à l'efficacité des moyens mis en œuvre, qui ressortissent singulièrement aux procédés de la propagande publicitaire.

Les orfèvres en la matière, ce sont les analystes financiers qui ont souvent beaucoup de mal à s'y retrouver. Leurs patientes investigations, la considération des bilans successifs, la computation des ratios et aussi et surtout l'intuition, pour ne pas dire le flair, les orientent dans la recherche de ce fait « crucial », comme disait Taine, qui est souvent plus significatif que l'ensemble des éléments où les rubriques normalisées couvrent les réalités fondamentales.

Certes, on n'en est pas resté à ces réflexions quelque peu désabusées. La création

des S. I. C. A. V. E. en témoigne, dont les services spécialisés sont à même de recueillir de différentes sources des informations qu'elles passent au crible de la critique. Telles, elles sont des plus qualifiées pour juger de la consistance des sociétés dont elles ont en portefeuille des quantités importantes d'actions et d'obligations.

Sont apparus récemment des *clubs d'actionnaires*, analogues à ceux qui existent depuis quelques décennies aux États-Unis. Il est trop tôt pour apprécier la mesure dans laquelle ils se rendront utiles à leurs sociétaires.

Enfin, on ne mentionnera que pour mémoire les projets de participation du personnel à la gestion des entreprises, qui ne présentent pour le moment que des aspects politiques. Au demeurant, un laps prolongé de temps sera nécessaire pour instruire les délégués des salariés, si, bien même, ces délégués sont habilités à se faire assister par des spécialistes dépendant de syndicats majoritaires.

On voit de quelles considérations peut être assortie l'initiative de la Banque de France. Il importe, en conclusion, de rappeler que la pléthore des informations peut être préjudiciable aux initiatives que, seuls, peuvent conforter des renseignements précis et cantonnés sur des sujets nettement explicités. On peut beaucoup augurer de la n<sup>ième</sup> génération des ordinateurs qui, sollicités, pourront élaguer les éléments parasites, pour ne livrer en fin de compte que les facteurs indispensables à la connaissance et, partant, à l'action.

## VI. — LA CONCENTRATION BANCAIRE

Des péripéties nombreuses et souvent pittoresques se sont multipliées en cours d'année, que la presse, même non spécialisée, n'a pas laissé de commenter. Il est donc superflu de faire ici le compte rendu de ces incidents picaresques dont les protagonistes ont été bien injustement apparentés à quelque Turcaret ou à tel personnage des comédies larmoyantes de Nivelles de la Chaussée. On ne saurait cependant faire allusion à de tels événements sans présenter quelques remarques sur ces opérations tendant à s'assurer de participations importantes dans le capital de banques ou d'industries, par voie d'achats en bourse ou par le moyen de l'offre publique d'achat (O. P. A.).

1<sup>o</sup> Ici et là on a souhaité qu'une sorte de voile de Noé soit jeté sur ces incidents. Le régime capitaliste, argumentait-on, doit se garder de révéler les tensions internes et les antagonismes qui se produisent inéluctablement entre des pôles chargés d'électricités de signes contraires. S'il n'est pas possible, ni même souhaitable, ajoutent quelques-uns, de celer les tentatives d'accaparement d'un lot d'actions convoité (l'O. P. A. fait nécessairement l'objet d'une publicité et les achats massifs et réitérés en bourse ne tardent pas à être connus du public), les manifestations individuelles doivent être tempérées, sinon complètement réprimées et, en tout cas, ne donner lieu à aucune information.

L'argumentation de ces censeurs n'est pas dans la ligne du régime capitaliste, équilibre, certes difficile, entre liberté individuelle et liberté collective. La règle du jeu, à savoir le libre déploiement de la concurrence entre les entrepreneurs, non plus seulement par le prix, mais encore par des actions tendant à assurer la prévalence sur le marché d'une grande entreprise sur une autre d'analogue dimension, doit être respectée dans le cadre national des lois anti-trusts, en d'autres termes, sans qu'il y ait constitution d'un pôle de domination.

En l'occurrence, les adversaires ont été contenus sur leur lancée; les choses sont restées en l'état et si la Banque de France est intervenue dans l'un des conflits, ç'a été moins pour départager les parties en cause que pour prévenir tout mouvement impulsif des déposants de la banque dont le capital était convoité. Encore faut-il ajouter que l'aventure a eu quelques effets bénéfiques, notamment en révélant que la capitalisation de certaines actions était insuffisante et en stimulant le zèle spéculatif, fondement d'un marché boursier propice au développement de l'appareil économique.

Doit-on tirer morale de ces événements? L'attitude des actionnaires a pu paraître équivoque. Dans un cas, ils ont été retenus de céder leurs titres, sans doute parce qu'on ne leur promettait qu'un règlement en obligations, en les assurant pour plus tard d'une sorte de *restitutio ad integrum*. Dans l'autre cas, les propriétaires d'actions, alléchés par un gain qu'ils avaient désespéré de réaliser jamais, en ont définitivement aliéné une importante fraction. C'est alors qu'on peut se demander si l'actionnaire est vraiment attaché à sa société par d'autres liens que ceux de son intérêt immédiat. Il mérite, certes, qu'on le défende contre les exactions; faut-il, de surcroît, lui vouer un culte sous le slogan : défense de l'épargne?

#### VII. — EN MANIÈRE DE CONCLUSION

Cette chronique était rédigée lorsqu'a été publié (4 mars 1969) par le Conseil national du Crédit un communiqué d'un style nouveau, dont il faut se féliciter, présentant des « statistiques encore provisoires, mais suffisamment sûres » qui lui ont permis « d'apprécier l'évolution au cours de 1968, des principales données relatives au crédit et à la monnaie ».

L'année prise dans son ensemble, est-il diagnostiqué, présente une physionomie moins anormale que le laissaient penser les indications portant sur des périodes plus brèves. C'est donc que sous les turbulences du printemps dernier a perduré une stabilité certaine, le calme régnant dans les grandes profondeurs nonobstant les agitations de la surface.

Sans doute et fort heureusement.

Cependant, il n'a pas été, pour autant, mis un terme aux avatars de notre monnaie, sur lesquels l'accent a été mis dans les pages précédentes. Les stratégies anticycliques des autorités ne sont pas encore nettement définies, face aux incertitudes du climat social, aux fluctuations du commerce extérieur, aux déséquilibres du système monétaire international. Les difficultés de l'année 1968 ont été telles, dramatiques, hallucinatoires quelquefois, que la maîtrise des événements n'a pas été totalement assurée et que de redoutables séquelles persistent malgré les efforts déployés.

De ce passé, il n'en faut retenir que les leçons. C'est à une tâche ingrate qu'a été voué ce Comité des Sages, récemment créé, dont on souhaite prochaine la publication d'un Rapport très attendu. Il sera sans doute permis d'en analyser les développements et les conclusions (mais n'est-ce pas anticiper témérairement sur l'avenir) dans la Chronique bancaire de 1969.

Charles PENGLAOU

Février 1969

## ADDENDUM (mai 1969)

*La Transformation* (référence au texte B III, tableau II et note à la fin de la bibliographie)

*Créances nées à l'exportation* : La majoration d'un point décidée par la Banque de France le 8 mai 1969 incitera sans doute les banques à élever modérément le taux de 3,75 % indiqué (le prime rate devrait être de 4 — 4,25 %).

*La Régulation du Crédit bancaire* (référence au texte IV).

La limitation des encours supplémentaires de crédit est maintenue jusqu'à fin 1969. Ainsi en a décidé le Conseil National du Crédit dans sa séance du 8 mai 1969. Par rapport à leur niveau du 30 septembre 1968, les crédits à court terme de toute nature et les crédits à moyen et à long terme qui ne sont ni mobilisables auprès de l'Institut d'émission, ni éligibles sur le marché hypothécaire, ne devront pas avoir progressé de plus de 5 % à la fin de juillet, de 3 % à la fin d'août, de 4 % à la fin de septembre, de 5,5 % à la fin d'octobre, de 4,5 % à la fin de novembre et de 7 % à la fin de décembre.

*Le Régime des Intérêts des comptes à terme*

Dans sa séance précitée, le Conseil National du Crédit a porté de 3,5 à 4 % les taux bonifiés :

- aux comptes sur livrets;
- aux bons de caisse et aux comptes à échéance fixe d'un montant égal ou inférieur à 100 000 F ou d'une durée de 6 mois à un an.

## BIBLIOGRAPHIE SOMMAIRE

Pour ne pas surcharger son exposé, l'auteur s'est presque constamment abstenu d'indications bibliographiques. Le lecteur trouvera ci-dessous une nomenclature non exhaustive des principaux textes — dont la plupart ont été publiés en 1968 — auxquels il pourrait se référer s'il lui convenait d'approfondir tel ou tel chapitre de cette chronique.

I. — *Sur l'économie en général*

BACHELET (D.), BITHOREL (M.) et GOUX (Chr.), *L'Économie française, diagnostic 1968, perspectives 1969*, Paris, Cujas, 1968.

COTTA (A.), sous la direction de, *Dictionnaire de science économique*, Paris, Mame, 1968.

RINAUDO (J.) et COSTE (R.), *Initiation aux sciences économiques*, 2 vol., Paris, Nathan, 1968.

II. — *Institutions, mécanismes et politiques monétaires*

Institut d'économie bancaire et financière, *Le crédit mutuel*, Paris, Dunod, 1968.

CHAINÉAU (A.), *Mécanismes et politiques monétaires*, Paris, Presses universitaires de France, 1968.

SUSFELD (L. E.), *Le factoring*, Paris, Presses universitaires de France, 1968.

Varii auteurs, *Les nouvelles stratégies bancaires*, Paris, Association nationale des docteurs ès sciences économiques, 1968.

GUITTON (H.), *La Monnaie*, Paris, Précis Dalloz, 1969.

PENGLAOU (Ch.), *L'évolution des structures bancaires*, Paris, la France économique, Paris, Sirey, 1968.

PENGLAOU (Ch.), *Structures et fonctionnement du système bancaire français*, en cours de publication, Paris, Cote Desfossés.

Varii auteurs, *Institutions et mécanismes bancaires dans les pays de la C. E. E.*, Paris, Dunod, 1968 (le chapitre relatif à la France a été rédigé par M. H. Fournier, directeur général honoraire de la Banque de France).

III. — *Institutions, mécanismes et politiques financières*

MICHALET (Ch. A.), *Les placements des épargnants français de 1815 à nos jours*, Paris, Presses universitaires de France, 1968.

LAMFALUSSY (A.), *Les marchés financiers en Europe*, Paris, P. U. F., 1968.

Banque de France, *Structure et évolution financière des Régions*, Paris, Direction générale des Études, 1968.

SCHLOGEL (M.), *Organisation et fonctionnement des marchés financiers*, Paris, Masson, 1969.

IV. — *Les phénomènes de concentration*

Varii auctores, *Coopérations, concentrations, fusions d'entreprises*, Paris, Revue du Marché commun, 1968.

*Presse financière*, articles sur la Société de Pont-à-Mousson, la C<sup>ie</sup> financière de Paris et des Pays-Bas, le Groupe de Neuflyze, Schlumberger, Mallet et C<sup>ie</sup>, l'Union européenne, la Banque Worms et C<sup>ie</sup>, etc.

V. — *Les marchés du crédit*

CHAMPION (P.), *Le Marché hypothécaire*, Paris, Éditions de l'Époque, 1968.

VIAUX (H.), *Chroniques in Revue Banque* de mai, juillet, octobre 1968 et janvier 1969.

CHALENDON (A.), *Création d'une banque de l'investissement*, Paris, *Le Monde*, 30 novembre 1968 et 18 février 1969.

LARRE (R.), *Les Euro-devises*, Revue Banque, mai et novembre 1968.

VI. — *L'informatique*

CHATENET (P.), *Efficacité des divers systèmes institutionnels de contrôle des règles d'information*, Revue Banque, janvier 1969.

Porte-parole de la Banque de France : CRESPIN (R.), *Revue Banque*, septembre 1968; FORCE (J.), *Revue française de comptabilité*, avril 1968 et communication à l'Académie de comptabilité, 16 décembre 1968, *Revue française*, op. cit., janvier 1969, conférence à l'Association nationale des docteurs en droit, 2 décembre 1968; KOCH (M.), conférence de presse, *Le Monde*, 14 février 1969.

PIROLLI (R.), in *Revue française* déjà citée, décembre 1968.

VII. — *Publicité bancaire*

CHABRIER (D. G.), *Les cartes de crédit*, Paris, Librairies techniques, 1968.

Groupe C. I. C., *La Banque... tu connais?*, Paris, 1969.

VIII. — *Périodiques*

Outre ceux déjà cités : *Rapports trimestriels du Conseil national du Crédit*; *Publications de la Commission de contrôle des banques*; *Banque des Règlements internationaux*, Bâle.

*Note du tableau II*

La Commission du Marché commun a, dans sa décision du 18 décembre 1968, désapprouvé la résolution française de maintenir au delà du 1<sup>er</sup> novembre un taux préférentiel de réescompte pour les crédits à l'exportation, avantage supérieur à 1,5 point par rapport au taux de droit commun. Le 5 mars 1969, le gouvernement français a demandé à la Cour de justice des Communautés européennes d'annuler cette décision.