

DARRES HENRI

DOCTEUR EN DROIT

Lauréat de la Faculté



CONCURRENCE
des Caisses d'Épargne et des Banques
de Dépôts



Imprimerie G. SAUTAI
46, Rue Gauthier-de-Châtillon, 46
LILLE

1933

CONCURRENCE
des Caisses d'Épargne et des Banques
de Dépôts

D 55285

DARRES HENRI

DOCTEUR EN DROIT

Lauréat de la Faculté



IRHIS / LILLE 3

FONDS Société industrielle

CHRN - PSI 965

CONCURRENCE
des Caisses d'Épargne et des Banques
de Dépôts



Imprimerie G. SAUTAI
46, Rue Gauthier-de-Châtillon, 46

LILLE

1933

A MES MAITRES
en hommage respectueux.



PRÉFACE

Tous ceux qu'intéresse l'évolution économique et financière de la France ont constaté, ces dernières années, l'accroissement rapide des excédents de dépôts dans les Caisses d'épargne. Au 31 Décembre 1931, celles-ci devaient à leurs déposants près de 51 milliards de francs. L'augmentation des dépôts en période de dépression économique n'a rien en elle-même qui doive surprendre : privés de leur emploi rémunérateur, par suite des difficultés qu'éprouvent le Commerce et l'Industrie, les capitaux s'orientent vers une utilisation d'attente. D'autre part, depuis les mois de Juillet et Août 1926, la confiance s'est rétablie en France : lorsque notre monnaie était menacée, les dépôts dans les Caisses d'épargne avaient subitement diminué, et la fuite devant le franc avait accentué l'importance des retraits : malgré les interdictions légales (1), les capitaux faisaient l'objet d'une active

(1) Cf. Loi du 15 Novembre 1915, prohibant l'exportation de l'or brut, des monnaies d'or et des monnaies d'argent. Loi du 12 Avril 1916, prohibant la sortie de l'argent brut. Décrets des 1^{er} Avril 1915 et 2 Décembre 1921, prohibant

exportation, et les clients des Caisses d'épargne ne restaient pas étrangers au mouvement. Pareille cause d'affaiblissement des dépôts ne s'est plus représentée ; la dépression économique a donc pu amener une certaine élévation des sommes confiées aux Caisses d'épargne.

Cependant, un développement si rapide des dépôts est anormal ; leur brusque ascension est nouvelle dans notre histoire économique.

Dans le discours qu'il prononçait, au mois de Novembre 1932, à l'occasion d'une réunion de commerçants à Paris, M. Dalimier, alors Ministre du Travail, voyait dans l'augmentation des excédents de dépôts un indicatif rassurant et précieux ; serait-ce la manifestation de la rapidité avec laquelle se reconstitue le patrimoine privé de notre pays ?

Au contraire, dans la « *Vie Financière* » du 8 Juin 1931, M. Raoul Hacault avait déjà déclaré, à ce propos, que les rouages de nos organismes financiers, dans ces circonstances, avaient « joué de travers ».

l'exportation des monnaies de nickel et de billon, ainsi que des jetons en bronze d'aluminium.

Lois des 12 Février 1916 et 16 Octobre 1919, réprimant le trafic des monnaies nationales.

Loi du 3 Avril 1918, relative à l'interdiction d'exporter des capitaux.

Un décret de Février 1928 a suspendu l'interdiction d'exporter des capitaux, mais maintenu l'interdiction d'exporter des billets.

Toutes ces interdictions ont été abrogées par la loi monétaire du 25 Juin 1928.

Le débat n'est pas purement académique ; de la solution qu'on y apporte dépend l'attitude qu'on observera à l'égard de la réglementation de nos Caisses d'épargne. Celles-ci doivent-elles être encouragées dans leur politique actuelle d'extension, ou bien faut-il, au contraire, restreindre leur importance en faveur d'autres établissements, comme les Banques, qui recueillent également les disponibilités du public ?

Pour prendre parti, il faut examiner le rôle économique de chacun de ces organismes. Les Banques et les Caisses d'épargne ne sont pas destinées à recevoir des fonds présentant les mêmes caractères, et elles n'utilisent pas les capitaux de la même façon.

Toute somme qui, par sa nature, devrait se diriger vers telle catégorie d'établissements, et qui est attirée par une autre, perd sa destination économique. Or, il est d'une importance primordiale pour notre économie générale que les capitaux flottants s'orientent vers l'affectation qui leur est destinée par leur nature intrinsèque.

C'est à la lumière de l'histoire que se révélera l'évolution de la politique de nos organismes financiers ; et la réunion des faits dans leur sincérité numérique, parfois un peu sèche sans doute, établira l'amplitude du mouvement nouveau. L'application, à ces données objectives, des procédés de calcul que nous offre la Statistique dévoilera le lien intime, qui unit les phénomènes dans leur succession ; agissant sur l'un d'eux, on influera sur celui qu'il détermine ; on tentera, par

là, de redresser notre système actuel d'épargne. Il n'est guère possible, en effet, d'espérer que, sans cet assainissement, après l'épreuve d'une politique économique parfois inconsidérée, il puisse conserver dans l'avenir la bienfaisante influence, qu'il avait eue dans le passé sur la création de la fortune privée et, par contre-coup, sur l'organisation de la production.

NOTIONS PRÉLIMINAIRES

APERÇU HISTORIQUE DE LA POLITIQUE SUIVIE EN MATIÈRE DE DÉPÔTS PAR LES BANQUES ET LES CAISSES D'ÉPARGNE

Les particuliers ont constamment entre leurs mains des disponibilités ; elles représentent des capitaux momentanément inemployés, ou des économies réalisées sur leurs revenus, ou encore des bénéfices produits par un commerce ou une industrie.

Un problème important, qui englobe ceux de la conservation et de la productivité de ces capitaux, se pose immédiatement aux détenteurs de numéraire : comment employer ces fonds ?

Resteront-ils prudemment enfouis dans le coffre de leur possesseur, par crainte des aléas qu'ils pourraient courir entre les mains d'autrui ?

Iront-ils s'investir dans des entreprises industrielles ou commerciales, en servant à acquérir des valeurs émises par les sociétés, ou encore, seront-ils versés en souscriptions à des émissions de fonds publics ?

Joueront-ils un rôle économique important en servant à constituer le capital de sociétés par actions en voie de formation ?

Seront-ils déposés en Banque, où ils alimenteront un compte de dépôts ou un compte courant ?

Figureront-ils sur un livret de Caisse d'épargne ?

Ces diverses affectations possibles ne conviennent pas indifféremment à tous les capitaux quelle que soit leur nature ; les conditions présentées par chacune de ces utilisations ne sont pas les mêmes ; le choix entre ces divers emplois possibles est la résultante de forces historiquement variables.

§ I. — LA THÉSAURISATION

C'est le fait de conserver des signes monétaires, métalliques ou fiduciaires, et de les soustraire à la circulation.

Jadis, la thésaurisation était le seul mode de constitution du capital ; les pièces de numéraire dont on n'avait pas l'emploi immédiat étaient amassées en quelque lieu sûr, autour duquel il fallait d'ailleurs faire bonne garde.

L'apparition des banques, qui acceptaient en dépôt ce numéraire, puis les appels de fonds des entreprises, enfin, la création de nos organismes d'épargne, offrirent aux détenteurs de numéraire des utilisations nombreuses et variées. Malgré tout, la pratique de la thésaurisation restait chère aux petits capitalistes, aux petits commerçants, aux paysans surtout, qui nour-

rissaient à l'égard des banques et des entreprises commerciales ou industrielles, une méfiance souvent sans fondement. Avant la dernière guerre, l'or avait quitté le marché pour le « bas de laine », et il n'en est sorti que difficilement, sur des offres de rachat avec prime en général. Cette « épargne-réserve » était créatrice, non pas d'un revenu net supplémentaire, mais d'une sécurité supplémentaire (1).

Les incertitudes que font peser sur le développement de notre production et l'avenir de notre monnaie la gestion actuelle de nos finances publiques et l'ampleur de la présente crise, ont provoqué une recrudescence de thésaurisation depuis 1929. Il suffit de considérer le mouvement suivi, pendant les dernières années, par la circulation des billets de la Banque de France.

Nous sommes renseignés à ce sujet par le rapport des Experts qui figure en tête de l'exposé des motifs du projet de loi portant ouverture d'un douzième provisoire au titre du mois de Février 1933. Il relate, en effet, que, entre 1929 et 1932, « la circulation « de l'ensemble des coupures égales ou inférieures « à 100 francs est sensiblement restée stable, puis-
« qu'elle est seulement passée de 30.114 millions en
« 1929 à 29.472 millions en 1932, alors que le mou-
« vement des grosses coupures de 500 francs et de
« 1.000 francs a accusé un brusque et important
« accroissement, le volume s'élevant de 37.652 mil-
« lions en 1929 à 52.131 millions en 1932 ».

(1) Cf. *Revue de Métaphysique et de Morale*, 1921, Ch. Rist, L'épargne, son mécanisme social.

« En fait, continue le rapport, les variations de la circulation monétaire depuis 1929 n'ont pas été commandées par les besoins de la vie économique ; on peut considérer qu'elles mesurent exactement les demandes de la thésaurisation ».

Celle-ci se serait donc élevée à un peu moins de 15 milliards en trois ans. En y ajoutant le montant qu'elle avait atteint entre 1926 et 1929 et qui n'est pas inférieur à 10 milliards (1), on aboutit au chiffre important de 25 milliards amassés en six ans dans les coffres des particuliers.

Dans les périodes troublées, la thésaurisation reprend donc une vigueur toute nouvelle ; cependant, tout en étant un mauvais calcul de la part de ceux qui la pratiquent, elle constitue pour notre économie et nos finances publiques un danger que rend plus grave son importance exceptionnelle.

Cette masse formidable de capitaux, ou tout au moins une bonne partie, refluera un jour ou l'autre sur le marché, car on ne peut concevoir le maintien indéfini, sous une forme absolument stérile, d'une pareille quantité de fonds. Lorsque les épargnants, — car il s'agit ici de capitaux d'épargne et non pas de capitaux destinés à des consommations improductives, — jugeront que les prix sont assez bas, ils voudront acheter, mais, leur nombre et l'importance des demandes qu'ils lanceront sur le marché, feront aussitôt hausser les prix. Ne voulant pas que leurs fonds soient restés si longtemps improductifs sans bénéficier en-

(1) Cf. *Information*, du 19 Février 1933.

suite de prix d'achat modiques, ils se précipiteront, dès l'annonce de la hausse, pour tenter de reprendre position avant de moins gagner. Si bien que le bas prix qu'ils avaient escompté ne sera plus du tout un bas prix, et que la perte sèche d'intérêts ne sera pas contrebalancée par un bénéfice réalisé sur l'achat de valeurs mobilières ou de matières premières.

A ce mauvais calcul s'ajoute un danger, plus grave, parce qu'il atteint nos finances publiques elle-mêmes. Sous la pression des volumes de produits et de numéraire en présence, l'Institut d'émission sera entraîné à augmenter la circulation fiduciaire. Dès le mois d'Octobre 1931, la « Cote Auxiliaire » signalait déjà ce danger, en en donnant pour démonstration la faiblesse des prix de gros dans une période de forte circulation monétaire ; le décalage s'est bien accentué depuis.

Notre monnaie se trouve donc menacée dans sa stabilité par le développement de cette pratique ; pour maintenir la valeur de notre devise, l'Institut d'émission sera contraint à une politique qui peut être coûteuse. Si ses moyens d'action se révèlent insuffisants, la dépréciation du franc se produira de nouveau et elle aura pour premières victimes ceux qui en auront été les auteurs. La dévalorisation progressive des billets thésaurisés ne leur donne plus, au bout d'un certain temps, qu'un pouvoir d'achat réduit. C'est une perte nouvelle qui s'ajoute à celle que nous avons déjà signalée.

Les répercussions de la thésaurisation sur l'ensemble des entreprises ne sont pas moins regrettables. du fait de la thésaurisation, les capitaux se raréfient

sur le marché et le taux d'intérêt de l'argent a tendance à s'élever. C'est ainsi que, dernièrement, alors que les coffres des particuliers étaient largement remplis de disponibilités, le taux des Bons du Trésor et des Bons de la Défense Nationale a dû être relevé, faute de liquidités en quête d'emploi. La même pénurie de fonds dans les banques élève le prix du crédit consenti au commerce et à l'industrie, et c'est une entrave au développement des affaires.

Il faut donc des circonstances graves pour que le capitaliste et l'épargnant se contentent, comme d'un moindre mal, de cette thésaurisation infructueuse et pleine de risques, dont, à la vérité, certains n'entrevoient pas la gravité. Et, en effet, les sujets de méfiance justifiée n'ont pas manqué.

Dans une intervention qu'il fit au Sénat, à la séance du 20 Février 1933, M. Caillaux disait : « La thésaurisation ne cessera pas tant que vous n'aurez pas rassuré le public, tant que vous n'aurez pas donné à l'Épargne quelques garanties de plus. Croyez-moi, si l'épargne se montre si défiante, c'est qu'elle a été terriblement étrillée pendant les dernières années ».

La dépression économique, qui depuis si longtemps se fait sentir sur le monde entier, a entraîné la ruine de nombreuses entreprises privées ; des actions cotées très haut sont tombées soudainement ; des banques ont fermé leurs guichets ; des États, atteints à leur tour, ont fait retomber sur leurs créanciers une partie de la charge que les événements leur imposaient.

Aussi, ceux qui, dans cette période troublée, disposaient de quelques capitaux, ont préféré les risques

de la thésaurisation aux effets toujours renouvelés de cours qui s'effritent et d'entreprises qui ferment leurs portes.

Improductive toujours, dangereuse parfois pour les détenteurs de billets comme pour l'Etat, la thésaurisation empêche ces fonds importants de concourir à la production, et nuit ainsi au développement de notre économie ; ce sont des « capitaux qui ne travaillent pas », des « capitaux embusqués ». (1)

Diminuée, mais non détruite, par l'apparition d'organismes de dépôts et par l'attrait des profits offerts par les entreprises, la pratique ancienne reprend avec une intensité nouvelle lorsque règne la méfiance.

Il y a là pour notre pays un danger qui n'est pas négligeable ; un Gouvernement avisé devrait s'employer activement à y parer.

§ II. — L'ACHAT DE VALEURS MOBILIÈRES ET LA SOUSCRIPTION AUX FONDS D'ÉTAT

Le besoin croissant d'argent amena les Etats modernes à demander aux particuliers, sous forme de souscriptions aux fonds publics, des sommes de plus en plus élevées ; le développement du Commerce et de l'Industrie, en provoquant la création de nombreuses entreprises, attira de son côté vers les affaires une masse de capitaux de plus en plus considérable. Les épargnants renoncèrent alors à utiliser pour leur satisfaction personnelle une partie de leurs revenus

(1) Germain Martin : Les Finances Publiques de la France, p. 16.

nets et l'engagèrent dans les emplois à long terme que constituent les valeurs mobilières et les rentes sur l'Etat. C'est ce que M. Charles Rist a appelé « l'épargne-créatrice ». (1)

Une grosse partie de la fortune privée de la France est investie en actions et obligations. Selon M. Edmond Théry (2), le portefeuille de valeurs mobilières françaises et étrangères, qui s'élevait à près de 104 milliards et demi en 1908, est passé en 1920 à 250 milliards, sans tenir compte de la dépréciation de notre unité monétaire. On l'a évalué à 334 milliards à la date du 30 Avril 1923 (3). Lors de la discussion à la Chambre du projet de loi autorisant l'émission d'un emprunt de 5 milliards au mois de Mars 1933, un député a estimé à 253 milliards l'investissement d'argent frais en valeurs mobilières pour la période comprise entre 1913 et 1932.

D'autre part, la Statistique Générale de la France donne pour chaque année le montant des émissions sur le marché français des valeurs mobilières de toute nature.

Voici, d'après l'Annuaire Statistique de 1931, le total des émissions pour chaque catégorie de valeurs pendant la période qui s'étend de 1921 à 1931. Ces chiffres sont établis sans tenir compte de la dépré-

(1) *Revue de Métaphysique et de Morale*, 1921. Charles Rist, L'épargne, son mécanisme social.

(2) Edmond Théry, Les Conséquences économiques de la guerre pour la France, p. 336 et 339.

(3) *Revue Politique et Parlementaire*, 10 Janvier 1925, article anonyme.

ciation du franc. A titre de point de repère, on peut retenir que le total des actions et obligations émises par les sociétés françaises avait été de 3.369 millions en 1912 et de 2.637 millions en 1913 (1).

EMISSIONS DE VALEURS MOBILIERES SUR LE MARCHÉ FRANÇAIS

(en millions de francs)

Années	Sociétés Françaises		Crédit National, Ch. de fer, emprunts des villes, départ., colonies	Emprunts d'Etat
	Actions	Obligations		
1921	3.520	3.236	11.010	22.946
1922	2.153	2.682	12.632	15.088
1923	3.717	2.780	8.692	24.867
1924	5.422	1.321	4.206	6.512
1925	3.823	1.108	2.021	17.934
1926	4.235	1.909	3.721	5.102
1927	6.192	3.009	5.422	17.424
1928	10.801	3.448	5.012	24.633
1929	11.989	6.403	4.815	7.551
1930	7.962	16.213	10.012	278
1931	2.962	12.213	14.449	935

Les entreprises nouvelles trouvent là une source importante de moyens d'action, et l'Etat en tire les fonds nécessaires au développement de l'outillage national et au financement d'une activité croissante et de plus en plus diversifiée.

(1) Annuaire Statistique de la France, Année 1931, Tableaux rétrospectifs, p. 273.

Mais, dans ces dernières années, le rythme de l'investissement des capitaux en valeurs de Bourse s'est ralenti. Les capitalistes ont vu disparaître des entreprises qui leur paraissaient sûres ; quelques-uns de ceux qui faisaient profession de guider les épargnants dans la gestion de leur portefeuille, après avoir lancé sur le marché des valeurs fictivement appréciées, ont disparu du monde financier en entraînant bien des ruines.

Les entreprises saines ont été mises en difficulté par cette désaffection des capitalistes pour les titres de bourse, et les fonds qui désertèrent le marché des valeurs allèrent grossir, dans les coffres privés, les sommes déjà thésaurisées. C'est encore, pour notre économie et malgré les signes de reprise qui se sont manifestés à la fin de 1932, un danger chronique, qui ne pourra disparaître qu'en même temps que la méfiance créée dans tout le pays à la fois par des incertitudes financières et par des considérations de politique extérieure.

CHAPITRE PREMIER

LES DÉPÔTS DANS LES BANQUES

Les dépôts en Banque ont un caractère propre ; si, comme les fonds thésaurisés, ils représentent une « épargne-réserve », ils ne restent pas inutiles ; ils servent à financer des entreprises privées et participent au développement économique général. Par le canal des banques, ils vont du propriétaire qui n'a pas d'emploi pour eux à ceux qui se consacrent à l'œuvre de production.

Ils ne sont pas, cependant, affectés à cet usage d'une manière définitive, ainsi que les capitaux investis en valeurs mobilières ; le remboursement peut à tout moment en être exigé par les déposants (1).

Ce sont des fonds de roulement momentanément inemployés ; ils représentent, comme dit M. Charles Gide dans son Cours d'Economie Politique, un « capital circulant, flottant, qui se trouve sous forme de numéraire dans la poche de chacun de nous ou dans le

(1) Il ne s'agit dans ce chapitre que des dépôts en Banque à vue.

tiroir de notre bureau » ; ils sont destinés à améliorer une exploitation ou à acquérir des actions ou obligations, mais, en attendant des circonstances favorables, tant que le marché n'offre pas des conditions suffisamment avantageuses, ils sont confiés aux banques pour qu'elles les gardent et leur fassent produire un revenu pendant ce temps.

Cet aspect actuel des dépôts est bien différent de celui qu'ils présentaient originairement. Cette modification par les banques de leur politique est le résultat de l'évolution économique. Les conditions juridiques qui s'appliquent aux sommes confiées aux banques se sont transformées.

§ I. — CARACTÈRE INITIAL DES DÉPÔTS EN BANQUE

Nous n'avons que peu de renseignements sur les institutions helléniques et nous ne savons pas exactement dans quelles conditions les banquiers grecs, ou *trapézistes*, pratiquaient en matière de dépôts. Toutefois, la *Trapézitique* d'Isocrate nous apprend que les banquiers athéniens recevaient des dépôts qu'ils inscrivaient sur leurs tablettes, ce qui constituait la preuve du contrat.

Par contre, Rome nous a laissé des documents et des ouvrages qui nous permettent de suivre l'évolution de la politique de dépôt des *argentarii*, banquiers romains.

Ils commencèrent d'abord par garder le numéraire que leur confiaient les Citoyens pendant leur absence ; mais, comme ils voyaient s'accroître les

dépôts entre leurs mains, ce qui déchargeait les Citoyens de risques importants de vol et de perte, ils prélevèrent bientôt, pour ce service, une rémunération qui représentait le droit de garde de ces fonds. Du point de vue juridique, le dépôt devint donc un louage de services. Cependant, l'augmentation des dépôts permettait aux banquiers romains de pratiquer sur une plus large échelle le prêt à intérêt et de tirer un nouveau bénéfice de l'utilisation des sommes, pour la garde desquelles ils étaient déjà rémunérés. Mais, il faut ajouter, à leur décharge, qu'ils couraient alors de grands risques de vol et de perte, dûs à l'insécurité des temps et à la fréquence des luttes contre les Barbares.

Bien qu'il y eût à Rome des banquiers pratiquant déjà la plupart des opérations de banque, et fort puissamment groupés en une société florissante, dont un acte retrouvé en Pensylvanie nous a révélé l'organisation et la réglementation (1), il n'y avait pas encore de banques à proprement parler : le peu de sécurité de l'Empire ne permettait pas de réunir des capitaux assez puissants pour fonder de tels établissements et, d'ailleurs, par nature, les Romains n'avaient guère l'esprit d'association.

Au Moyen-Age, période toujours troublée, la banque ne pouvait pas s'établir davantage, car la même instabilité régnait encore. Les monastères seuls, à cause de leur inviolabilité, offraient aux dépôts une garantie

(1) Hamel, Cours des opérations de banque, professé à la Faculté de Droit de Lille, 1929-1930.

suffisante ; l'ordre des Templiers, honoré de la garde du Trésor pontifical, recevait les dépôts des princes et des seigneurs. Mais, ces sommes mises en garde dans les monastères ne produisaient pas d'intérêt ; le principe canoniste « pecunia pecuniam non parit » ne l'eût d'ailleurs pas permis. Les déposants n'y gagnaient qu'une sécurité à la vérité fort appréciable, en cette époque incertaine. Pourtant, plus tard, les Templiers prêtèrent les dépôts aux Rois comme aux Seigneurs, aux Papes comme aux Evêques, et, grâce aux adoucissements que le temps avait apportés au principe rigide de la prohibition du prêt à intérêt, ils tirèrent de là des bénéfices appréciables, surtout lorsqu'ils financèrent les Croisades. Mais, Philippe Le Bel convoitait leur fortune et il fit dissoudre leur Ordre par le Pape.

C'est alors que les Banques Italiennes connurent une ère de prospérité ; leur puissance avait grandi à mesure que celle des Templiers était en butte aux attaques royales.

A Venise, dès le milieu du XII^{me} siècle, des commerçants, créanciers de l'Etat, s'étaient groupés pour réunir en un dépôt commun leurs titres de créance. Le but de cette association était de percevoir les intérêts de la dette et de conserver les titres. Bientôt, on s'aperçut de l'avantage qu'il y aurait à faire effectuer par cet organisme, au moyen de transferts et de virements, les paiements et recouvrements auxquels donnaient lieu les rapports commerciaux des associés entre eux.

M. André Liesse (1) voit là l'origine des banques de dépôts et de virements.

Les Banques de Florence ont joué, au Moyen-Age, un rôle capital ; cette ville, depuis le début du XIII^m siècle était un grand marché pour la laine et la soie ; les commerçants de Florence étendirent leur action à toute l'Italie, même à la France et à l'Allemagne. De Pise et de Libourne, les navires les mettaient en relations d'affaires fréquentes avec le Levant. Les banquiers florentins trouvèrent là une ambiance très favorable au développement de leur activité. Après la disparition des Templiers, ils firent des opérations financières, prêtant aux souverains et à tous les Princes de l'Europe ; leur puissance fut alors considérable. Mais, en 1339, le Roi Edouard-III d'Angleterre, dont les besoins d'argent avaient été très grands dans les guerres qu'il avait soutenues, suspendit ses paiements par une simple ordonnance et refusa de rembourser ses créanciers. L'exemple fut bientôt suivi par d'autres souverains et la défaillance de leurs débiteurs entraîna les Banques florentines à la faillite. Ce sera la famille des Médicis qui, au XV^m siècle, fera revivre à Florence le commerce de Banque, momentanément disparu.

Gênes, par sa position favorable au développement du commerce, connu, elle aussi, au Moyen-Age, une organisation bancaire très prospère. L'Italie fut d'ail-

(1) André Liesse, Article « Banque » dans le Dictionnaire du Commerce, de l'Industrie et de la Banque, publié sous la Direction de MM. Yves Guyot et A. Raffalovich, Paris 1900, Guillaumin et Cie.

leurs concurrencée par Amsterdam et Hambourg, qui, à partir du XVI^{me} siècle surtout, acquirent, en même temps que certaines villes d'Angleterre, une importance considérable au point de vue de l'organisation bancaire.

En France, à partir du XVII^{me} siècle, prédominait l'idée que le pouvoir royal avait la maîtrise absolue du commerce et de la Banque ; longtemps notre pays se laissa distancer par la Hollande et l'Angleterre. Au début du XVII^{me} siècle, on essaya bien de fonder une Compagnie Commerciale spécialisée dans les opérations bancaires, — on l'appelait « la Banque de France » — mais, cette tentative n'aboutit pas.

Au début du XVIII^{me} siècle, il n'existait pas en France de véritable organisation bancaire.

Sous la Régence, on crut que la France allait sur ce point supplanter toutes les autres nations, grâce à Law. Il créa en 1716 la Banque Générale, conçue sur le modèle de la Banque d'Amsterdam, à laquelle il avait collaboré vers 1700. Par la suite, la Banque Générale devint Banque Royale, puis, en 1720, elle fusionna avec la Compagnie des Indes. Mais bientôt, les Compagnies Coloniales périliclitent, entraînant dans leur chute la Banque Générale dont le destin était lié au leur.

La confiance dans les opérations de Banque était perdue et à la fin du XVIII^{me} siècle il n'y avait toujours pas chez nous d'organisation bancaire véritable, alors que dans les autres nations d'Europe, celle-ci était déjà fort développée.

En proclamant la liberté du commerce, la Révo-

lution devait favoriser l'acclimatation des opérations bancaires. En 1796 divers banquiers fondent la « Caisse des Comptes courants », qui fusionnera, quatre ans plus tard, avec la Banque de France.

La Caisse d'Escompte du Commerce apparaît en 1798 ; sur ordre des Consuls, elle sera fermée deux ans plus tard, pour assurer la prospérité de la Banque de France, qui venait d'être créée.

Dans toute cette période, par conséquent, il n'y eût en France que des tentatives fragmentaires de création d'organismes bancaires ; des particuliers, dans un rayon nécessairement restreint, acceptaient bien les dépôts, mais ils rendaient ainsi un service au public pour lequel ils demandaient une rémunération. L'absence de moyens de communications rendait impossibles de fréquents rapports d'affaires entre les diverses provinces françaises ; les conditions économiques ne faisaient pas sentir le besoin d'établissements de banque.

§ II. — LA PRATIQUE ACTUELLE DES DÉPÔTS EN BANQUE

Le Second Empire fut pour la France une époque de développement économique, favorisé par les progrès réalisés dans le domaine de la Science. En même temps et par voie de conséquence, se constituèrent les Etablissements de crédit. Le Comptoir National d'Escompte, le Crédit Industriel et Commercial, le Crédit Lyonnais, la Société Générale furent créés successivement et prirent rapidement une importance capitale.

La situation financière de la France s'était modifiée.

La crise commerciale de 1847 et la Révolution de 1848 avaient ruiné le crédit ; quelques organismes faisaient bien l'escompte, mais ils manquaient de ressources ; le Commerce et l'Industrie souffraient de ne pas trouver auprès d'eux l'appui qui leur devenait nécessaire.

Les Banques de dépôts entreprirent alors de centraliser le numéraire flottant conservé dans les caisses des particuliers ; elles envisageaient de mettre ensuite ces sommes en circulation dans le Commerce et l'Industrie sous forme de crédits et d'avances accordés aux entreprises. Les déposants rendaient dès lors un service à la Banque : celle-ci avait besoin de fonds liquides pour donner satisfaction aux demandes de découvert ; le déposant, au lieu de payer au banquier un droit de garde, va recevoir au contraire, sous forme d'intérêt de ses dépôts, une rémunération du service rendu à la Banque.

Dès lors, en confiant ses fonds à une Banque, le déposant ne va plus rechercher seulement, comme jadis, la sécurité qu'elle lui offre et la certitude qu'il aura d'être remboursé ; il voudra encore obtenir une rémunération aussi élevée que possible.

M. Germain-Martin (1), recherchant s'il existait avant guerre une relation entre le volume des dépôts en Banque et l'intérêt qu'on leur accordait, écrit : « L'épargnant qui constitue des réserves par l'intermédiaire des Banques, attache surtout de l'importance à

(1) Germain Martin, Les Finances Publiques de la France et la Fortune Privée, p. 19 et 20.

la certitude du remboursement des sommes dont il est momentanément démuné. Il se contente d'un intérêt minime, qui n'est qu'un avantage s'ajoutant au service rendu »).

Il semble bien qu'aujourd'hui il n'en soit plus de même ; le client d'une Banque qui s'y trouve créancier exige d'elle un intérêt aussi élevé que possible. Il ne lui suffit plus d'être assuré de retrouver ses capitaux, il veut encore que ceux-ci lui procurent des revenus.

C'est à un équilibre entre ces deux termes : sécurité et intérêt élevé, qu'il s'arrêtera et parfois, il préférera courir le risque d'une moins grande certitude de remboursement pour toucher de plus gros produits de ses capitaux, comptant toujours retirer à temps ses fonds de la banque si la situation de celle-ci se révélait mauvaise. Cela est si vrai que beaucoup de capitalistes, parfois avertis des choses financières, confient leurs fonds à des organismes qui offrent un intérêt démesurément élevé, dont l'importance seule aurait dû suffire à éveiller leurs suspicions ; pendant deux ou trois ans ils encaissent le gros intérêt promis, mais ils ne s'avisent que trop tard de la débâcle qui va anéantir leurs capitaux.

Cette recherche d'un intérêt créancier élevé est, croyons-nous, beaucoup plus fréquente dans la pratique qu'on ne l'imagine en général.

Et cependant, à cause de la nature même des dépôts et de leur caractère temporaire, les banques ne peuvent en donner une rémunération importante.

Tout d'abord, comme les dépôts sont constamment

exigibles, la banque ne peut les investir tous en emplois à terme. Elle doit conserver une certaine partie des dépôts liquide ou immédiatement réalisable, afin d'être en mesure de faire face aux demandes éventuelles de remboursement. La liquidité bancaire est le plus grave problème des banques de dépôts (1) ; elle oblige celles-ci à garder improductive dans leur caisse une certaine somme de numéraire, et à n'affecter une autre partie des dépôts qu'à des emplois temporaires pour lesquels elles ne touchent qu'une rémunération modique. Et ceci est une première cause du faible intérêt des dépôts en banque.

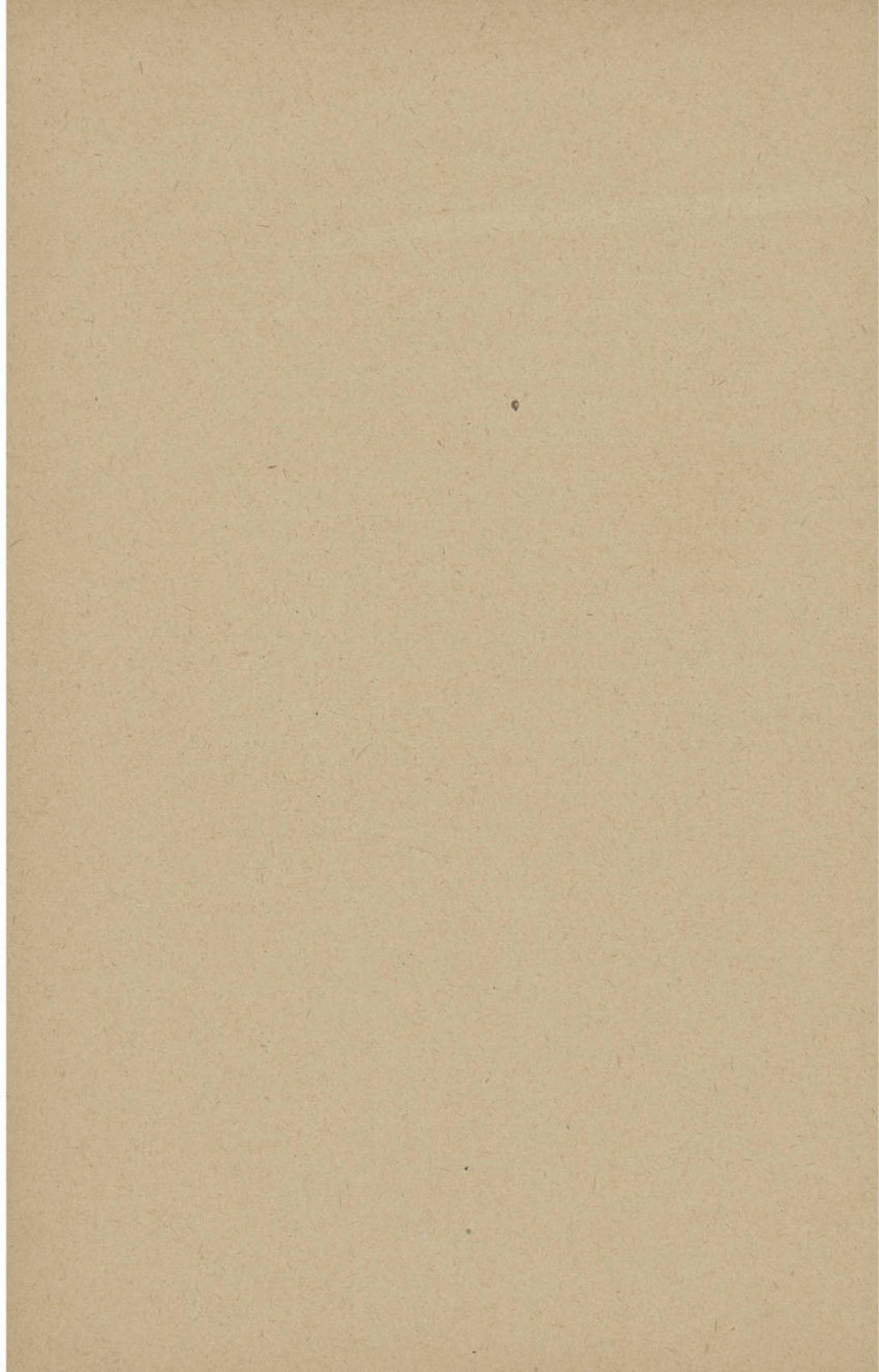
De plus, et c'est la seconde cause de la modicité de cet intérêt, même pour la partie des dépôts que les banques, compte tenu des exigences de la règle de liquidité, peuvent investir à terme, elles n'en retirent pas un profit élevé. C'est son effet avec les dépôts qu'elles font des avances, du « découvert » aux entreprises ; l'intérêt exigé pour ces prêts entre dans les frais généraux de ces entreprises et grève leur prix de revient. Si le crédit est trop cher, le commerce et l'industrie supportent une charge dont le poids nuit à leur prospérité et retombe par contre-coup sur l'économie tout entière. Bien plus, en ruinant la production, les banques compromettraient la sécurité même des fonds qu'elles ont prêtés, c'est-à-dire des dépôts. Pour que les banques puissent « faire du découvert » à des conditions qui ne soient pas prohibitives, il

(1) Cf. G. Caillet : Problèmes bancaires. Liquidité des Capitaux. Thèse Lille, 1928.

faut qu'elles n'accordent pas aux dépôts un intérêt trop élevé.

En confiant aux banques leurs capitaux, les déposants recherchent donc aujourd'hui un intérêt aussi élevé que le leur conseille le souci d'être remboursés dès qu'ils le désireront. Mais, par le jeu même des lois économiques, les banques ne peuvent accorder qu'un intérêt modique.

Il est donc à prévoir que, si les capitalistes trouvent un emploi de leurs fonds leur donnant la même possibilité de retrait instantané, offrant une sécurité absolue, fournissant de plus un intérêt plus élevé que ne peuvent le faire les organismes de crédit, ils s'empres-
seront de donner à leurs disponibilités cette affectation inespérée. La réunion de toutes ces qualités n'est pas chimérique : elle est réalisée, en apparence au moins pour les deux premières, auprès des Caisses d'épargne.



CHAPITRE II

LES DÉPÔTS DANS LES CAISSES D'ÉPARGNE

A l'origine, les Caisses d'épargne étaient uniquement des établissements philanthropiques qui se proposaient de favoriser la formation de la petite fortune. Elles savaient que le principal danger pour l'épargne, c'est de se trouver à portée de la main de l'épargnant, qui pourra constamment être tenté d'employer ses disponibilités à des dépenses improductives ; elles voulaient aussi que ces fonds amassés au jour le jour par les petits épargnants ne restent pas stériles. Les Caisses d'épargne se proposèrent alors de concentrer ces fonds dispersés, de les conserver et de leur accorder une rémunération intéressante qui permette à l'épargne de s'accroître continuellement.

La première Caisse d'épargne fut créée à Paris en 1818 par les administrateurs de la Compagnie Royale d'Assurances Maritimes. L'acte de société disait que la Caisse « recevrait en dépôt les petites sommes qui lui seraient confiées par les cultivateurs, ouvriers, artisans, domestiques et autres personnes économes et

industrielles ». Dès que le compte des déposants suffisait pour acheter 50 francs de rente, il était converti en fonds d'Etat. Bref, on ne songeait qu'à favoriser l'économie et la petite épargne.

Cet exemple fut bientôt suivi dans d'autres villes, mais ces organismes furent ignorés de la loi jusqu'en 1835. Pour leur permettre de recevoir des dons et legs, dont l'importance accroîterait le rôle social qu'elles se proposaient de jouer, on rattachait alors les Caisses d'épargne à un établissement de bienfaisance doté de la personnalité civile. Des lois successives réglementèrent les Caisses d'épargne, qui furent reconnues d'utilité publique et, à côté des Caisses nées de l'initiative privée, apparut en 1881 la Caisse Nationale d'épargne dont tous les bureaux de poste sont les succursales.

Les capitaux d'épargne, tout en restant à la disposition du déposant, ne pouvaient être retirés qu'après quelques formalités, délai suffisant, croyait-on, pour faire naître chez l'épargnant quelques réflexions sur l'utilité de l'emploi de ses fonds. Les Caisses ne se proposaient donc de recueillir que des dépôts modestes et leur politique de gestion était liée à ce but.

§ I. — LA POLITIQUE INITIALE DES CAISSES D'ÉPARGNE

La devise de la Caisse d'épargne de Milan, que cite M. Magnien (1), montre bien quel était le but ori-

(1) Léonce Magnien, les Caisses d'épargne ordinaires en France. Thèse Paris 1926, p. 18.

ginaire des Caisses d'épargne : « offrir à tous, mais surtout aux artisans, aux journaliers et autres personnes des classes les moins favorisées par la fortune, un moyen prompt et sûr de se constituer, par petits dépôts répétés, un capital pour s'en servir en cas de maladie, pour la vieillesse, pour le placement de leurs enfants ou pour tous autres besoins extraordinaires ».

Les Caisses d'épargne ne recherchaient au début que la clientèle des petits épargnants soucieux de trouver, pour les petites sommes qu'ils économisaient, un emploi sûr et rémunérateur, en attendant des dépenses imprévues. Elles jouaient donc un rôle social important en concourant à la création de la fortune privée, rôle qu'elles accentuaient du reste encore en consentant des prêts et des subventions à des œuvres humanitaires.

Par leur nature, ces dépôts d'un montant modeste représentaient pour partie une « épargne réserve » et pour une autre partie une « épargne productive » (1) : si ces fonds étaient parfois utilisés par la suite à couvrir des dépenses de maladie ou à améliorer la vieillesse du déposant, ils servaient en effet parfois à l'artisan pour acheter un métier.

Aussi, c'était pour longtemps que les dépôts étaient alors confiés aux Caisses d'épargne et c'est ce caractère qui permettait aux Caisses, bien qu'elles fussent alors entièrement libres à ce sujet, d'investir en fonds d'Etat les sommes qu'elles recevaient : cette utilisation à long terme n'était pas incompatible avec l'exigibilité des dépôts.

(1) Germain Martin, op. cit., p. 17.

De même, il n'était pas irrationnel de servir à ces dépôts un intérêt élevé, basé sur le rendement du portefeuille de fonds d'Etat des Caisses : c'était même un encouragement à la petite épargne, qui s'accroissait ainsi plus rapidement que les capitaux déposés ailleurs; les Caisses exerçaient ainsi une action sociale bienfaisante.

Dans leur phase première, les Caisses d'épargne suivaient donc une politique de gestion rationnelle ; elles affectaient en placements à échéance éloignée des dépôts faits en pratique pour une certaine durée et leur servaient un intérêt lié au taux de l'argent à terme.

§ II. — LA POLITIQUE ACTUELLE DES CAISSES D'ÉPARGNE

Les dépôts ont aujourd'hui revêtu un caractère nouveau ; ils représentent, pour une bonne part, des fonds de roulement. De nombreux petits commerçants, des chefs d'entreprises petites et moyennes déposent aux Caisses d'épargne leurs capitaux momentanément inemployés : ils trouvent ainsi, pour des excédents passagers de trésorerie, un taux rémunérateur.

La progression marquée des dépôts à la Caisse postale en est une preuve : les excédents de dépôts s'élèvent plus rapidement pour celle-ci que pour les Caisses ordinaires ; en 1927, 1928 et 1929, les excédents de dépôts ont diminué dans les Caisses ordinaires, alors qu'ils continuaient à augmenter à la Caisse nationale. Le nombre des livrets reste à peu près stationnaire

dans les Caisses privées, mais accuse une progression constante à la Caisse postale.

Cette préférence de la clientèle, qui se porte moins aux Caisses locales qu'à la Caisse nationale, semble devoir être attribuée pour une bonne part aux facilités plus grandes de transfert qu'on y trouve, en cas de changement de résidence. En tout cas, la mobilité des dépôts à la Caisse nationale est très grande ; le compte courant d'épargne actuel ne fait plus uniquement appel à la petite épargne : les remboursements sont à vue dans tous les bureaux de poste et même des remboursements accélérés sont possibles, par mandat-poste, par pneumatique et même par télégraphe ; le déposant peut opérer des virements de son compte épargne à son compte postal. Autant de facilités qui seraient inutiles pour des petits déposants du caractère de ceux auxquels s'intéressaient les fondateurs de la Caisse nationale en 1881 et qui, au contraire, sont fort appréciables pour des commerçants, des capitalistes ou des chefs d'entreprise.

Ce n'est pas seulement aujourd'hui que l'attention est attirée sur ces « déposants parasites ». Voilà un demi-siècle qu'on a signalé la « déviation des Caisses d'épargne ».

Dans son Dictionnaire du Budget, Félix Germain déplorait que le « calcul égoïste de familles riches » ait pénétré dans les Caisses d'épargne et leur ait fait subir « une transformation menaçante pour nos finances publiques, sans qu'il en résulte aucun avantage nouveau pour les classes laborieuses ».

La loi de 1881, qui relevait du reste le plafond im-

posé à chaque livret, a permis de verser en une seule fois la totalité de cette somme autorisée : c'est de ce moment que date l'augmentation précipitée du volume des dépôts dans les Caisses (1). Un rapport de la Commission spéciale de la Chambre signalait en 1891 « l'extension inquiétante des dépôts dans les Caisses d'épargne », et posait excellemment le problème :

« Sauf des exceptions telles que celles d'un petit héritage qui survient, d'un lopin de terre, d'un petit outillage vendus, il est de toute évidence que celui qui peut à l'ordinaire verser 2.000 francs en une seule fois (c'était alors le maximum autorisé) et qui souvent multiplie cette somme par le nombre de ses enfants ou des personnes de la maison, ne représente pas ce capital en formation, en germe, que le législateur a voulu seul favoriser. Cette nouvelle couche de déposants que la loi de 1881 a amenés aux Caisses d'épargne se compose de rentiers, de commerçants, d'artisans supérieurs, de gros fermiers ou de propriétaires cultivateurs qui trouvent dans la Caisse d'épargne une banque de dépôts qui leur conserve un fonds de roulement toujours disponible en leur accordant un taux d'intérêt très supérieur à celui du marché libre. Un rentier peut ainsi jouir de l'intérêt que donnent les bons placements sans en courir le risque. Dans telle localité où il n'existe pas de maison de banque, la Caisse d'épargne absorbe tout l'argent flottant ; dans

(1) *Bulletin Quotidien de la Société d'Etudes et d'Informations Economiques*, 21 Avril 1932.

telle autre grande ville, la Caisse d'épargne est devenue la banque de dépôt du petit commerce » (1).

Ce rapport de la Commission spéciale se basait sur le développement des avoirs à la Caisse des Dépôts : ceux-ci, qui atteignaient pour les Caisses privées en 1881 un milliard et demi, étaient passés à 3 milliards et demi en 1891, en y ajoutant les avoirs de la Caisse nationale créée dans l'intervalle.

La loi du 20 Juillet 1895 avait ramené le maximum à 1.500 francs ; mais, après des relèvements successifs, il atteignit 2.000 francs dans la loi du 20 Août 1926 et 20.000 francs avec la loi du 31 Mars 1931. Les résultats ne se sont pas fait attendre ; les soldes réunis des Caisses privées et nationale sont passés de 15 milliards et demi en 1926 à plus de 21 milliards en 1927 et de 38 milliards en 1930 à près de 51 en 1931.

« Ces chiffres ne représentent pas une progression de l'épargne en voie de formation : depuis 1926 les progrès des Caisses sont beaucoup moins dûs à une extension normale de leur activité qu'à cette déviation signalée et poussée à l'extrême et qui a eu pour résultat de drainer vers elles les fonds de roulement et non les dépôts d'épargne pure » (2).

A la possibilité de répartir des fonds de roulement importants sur la tête de chaque membre de la fa-

(1) Ces remarques, que faisait en 1891 la Commission spéciale de la Chambre, ne sont pas périmées aujourd'hui; pour qu'elles s'appliquent exactement à la situation présente, il suffit de remplacer le chiffre de 2.000 francs par celui de 20.000 francs, maximum actuel des livrets.

(2) *Bulletin Quotidien*, 21 Avril 1932.

mille, à concurrence de 20.000 francs pour chaque livret, il faut ajouter la pratique illégale de la possession de deux livrets par le même individu. Malgré l'interdiction édictée sous peine de perdre l'intérêt de la totalité des sommes déposées, certains se font ouvrir un livret à la Caisse postale et un autre à la Caisse privée représentée en leur ville. Les notaires constatent plus d'une fois le fait dans les liquidations de successions.

Il est donc aujourd'hui aisé de se constituer des possibilités de trésorerie de 40, 60 et même 100.000 francs, avec des comptes qui jouent activement et sont productifs de l'intérêt élevé consenti aux placements de l'épargne. La responsabilité en doit être rejetée sur l'abandon des saines traditions et des caractères fondamentaux de nos institutions.

Cette nouvelle nature économique des sommes confiées aux Caisses d'épargne et la « déviation » consécutive de ces organismes ne sont pas particulières à la France. Le récent développement des Caisses d'épargne en Allemagne a suscité les mêmes critiques. Depuis qu'elles se sont concentrées en une organisation technique parfaitement adaptée aux nécessités modernes, on leur a reproché de ne plus suffisamment remplir leur mission principale, qui est d'offrir aux classes les moins aisées une occasion d'épargne sûre. Le Dr Hoffmann, Directeur de la Section Economique de la Fédération Allemande des Caisses d'Épargne et de Virements, à Berlin, a repoussé ces critiques et affirmé nettement que, même dans leur fonctionnement actuel, les Caisses Allemandes sont restées

fidèles aux principes fondamentaux de leur idéal. Les banques allemandes ont organisé, depuis quelques années, une propagande des plus actives pour enlever aux Caisses d'épargne les petits déposants et, malgré de nombreux essais de conciliation, une division de travail ne semble pas avoir arrêté une rivalité assez agressive (1).

La même concurrence faite aux banques par les Caisses d'épargne se retrouve en Tchécoslovaquie : ces dernières recueillent des fonds de roulement et pratiquent les affaires de banque ordinaires.

Le nouveau caractère des dépôts aurait dû amener les Caisses d'épargne à modifier leur politique de gestion. Les dépôts n'ont plus un caractère stable ; ils sont souvent retirés au bout de peu de temps, à mesure des besoins de trésorerie ; l'activité de chaque compte s'accroît démesurément. Les Caisses d'épargne voient leur encaisse soumise aux mêmes fluctuations que celle des banques, qu'elles ont supplantées.

Devenues pratiquement des succursales de l'Etat banquier, les Caisses devraient nécessairement renoncer à leurs méthodes actuelles de emploi, pour s'astreindre aux disciplines communes à tous les établissements bancaires ; elles devraient augmenter leur coefficient de liquidité et, par conséquent, renoncer à investir à long terme la quasi-totalité de leurs ressources. Cependant, la base de l'emploi des quelque 50 milliards déposés dans les Caisses d'épargne, loin de consister dans des placements temporaires, reste,

(1) Cf. Dr. Frida Senger : Die Entwicklung der Sparkassen zu Banken. Thèse Doct. Friburg en Brisgau, 1926.

aujourd'hui comme jadis, la souscription et l'achat de rentes françaises ; c'est, dans une assez large mesure, une immobilisation, car le marché des rentes françaises ne paraît pas susceptible de leur restituer de très grosses masses de capitaux, dans l'hypothèse où elles viendraient à les lui demander.

Il y a là un danger pour les épargnants eux-mêmes et pour le crédit de l'État, garant du remboursement des dépôts confiés aux Caisses d'épargne.

La modification du emploi des dépôts et le respect du principe de liquidité, règle à peu près rigide, ne sont pas les seules conséquences de la nature particulière des dépôts sur la gestion des Caisses d'épargne.

Ces dépôts, devenus momentanés, continuent à toucher un intérêt élevé, qui avait été fixé sur le rendement des investissements à long terme ; de tels capitaux ne méritent pas une rémunération de cette importance ; ils bénéficient de la prime qu'une large rémunération constituait pour l'épargne modeste en voie de formation. C'est d'ailleurs une raison de l'afflux des fonds à un rythme si rapide dans nos organismes d'épargne.

Il y faut de plus ajouter l'exonération de l'impôt sur le revenu des créances, dépôts et cautionnements, dont bénéficient les déposants en vertu de l'article 39 premier alinéa de la loi du 31 Juillet 1917. Le projet de loi budgétaire du mois de Juin 1932 avait proposé de ramener les intérêts des dépôts dans les Caisses d'épargne au régime d'impôts de droit commun en matière de revenus des créances, mais la Commission

des Finances de la Chambre et la Chambre elle-même ont maintenu l'exception. Au mois de Janvier 1933, les experts, dans leur projet de redressement financier, ont déclaré qu'en supprimant cette faveur, l'État aurait une source de recettes nouvelles de l'ordre de 200 millions par an ; cependant, cette suggestion ne fut pas retenue.

C'est qu'en effet, du fait de l'affluence des capitaux aux Caisses d'épargne, la demande de fonds d'État s'accroît sur le marché et les cours peuvent ainsi être maintenus. De plus, la Caisse des Dépôts et Consignations place en compte courant au Trésor, au taux de 1 %, une partie des capitaux qu'elle reçoit des Caisses d'épargne. Il y a là pour le Trésor une source de disponibilités qui n'est pas négligeable et qu'il ne faut pas tarir, dans une période où tant d'autres n'ont plus qu'un rendement intermittent et insuffisant.

L'intérêt anormalement élevé et l'exonération de l'impôt sur le revenu des créances ont donc ajouté à la garantie de l'État des attraits que les déposants n'osaient pas espérer. Il est cependant bien certain que cette garantie est un peu illusoire : périodiquement, le montant du compte courant ouvert à la Caisse des Dépôts auprès du Trésor est amputé d'une certaine somme, que l'État remplace par des titres de rente, absorbant ainsi une partie des dépôts des Caisses d'épargne ; de plus, dans une période par hypothèse troublée, les fonds d'État représentant les dépôts ne pourraient, par suite de l'importance des demandes,

être réalisés qu'à une valeur bien inférieure au prix d'achat (1).

La continuation du mode originaire de gestion des Caisses d'épargne ne cadre donc plus aujourd'hui avec la nature économique des fonds qu'elles reçoivent. Il faut, par conséquent, qu'elles appliquent à ces dépôts une politique conforme à leur caractère, ou bien qu'elles reviennent à la conception ancienne de leur rôle d'organismes strictement d'épargne. Le choix s'impose entre les deux termes de l'alternative, sans qu'aucune solution moyenne ne paraisse pouvoir être trouvée. Ce choix doit être fait le plus rapidement possible, afin de ne pas faire durer plus longtemps un paradoxe économique dont les conséquences pourraient être graves, aussi bien pour les individus que pour l'économie générale et pour l'Etat.

S'il apparaît que ce gonflement des dépôts n'est pas favorable à l'équilibre de notre économie, il faut sans retard ramener les Caisses d'épargne à leur ancienne destination.

Il faut pour cela examiner la progression des dépôts dans les Banques et dans les Caisses d'épargne et rechercher la rémunération qu'ils y trouvent. Puis, l'étude de la corrélation montrera s'il existe un rapport entre l'augmentation des dépôts dans les Caisses d'épargne et l'élévation du taux d'intérêt qu'ils reçoivent. Il sera ensuite possible d'envisager les conséquences de l'accroissement des dépôts dans les Caisses et les réformes à apporter au régime de ces dernières.

(1) Cf. infra, III^e Partie, Chap. II et Chap. IV.

PREMIERE PARTIE

ÉVALUATION DES DÉPÔTS DANS LES BANQUES ET DANS LES CAISSES D'ÉPARGNE LE TAUX D'INTÉRÊT

L'orientation nouvelle des capitaux vers les Caisses d'épargne les a détournées de leur rôle d'institutions de prévoyance conçues pour recueillir les toutes petites économies de la masse laborieuse et tend « purement et simplement à les transformer progressivement, sournoisement, en autant de petites banques d'Etat » (1). Les sommes qu'elles doivent à leurs déposants se sont augmentées exagérément et, pour mesurer l'attraction exercée par les Caisses d'épargne sur les fonds de roulement, il faut comparer le développement des soldes dûs par les Caisses et l'évolution des dépôts dans les Banques, puisque, nous l'avons vu, le dépôt en Banque est l'affectation normale des capitaux en attente.

(1) *Le Temps*, du 16 Mars 1931.

La disparité entre le taux d'intérêt servi par les Caisses et le taux du marché libre fut, avons-nous dit, une des causes de cette « déviation des Caisses d'épargne ». Il n'est pas sans intérêt de mettre en regard la progression de ce taux dans chacune des deux sortes d'organismes, afin d'obtenir une évaluation de la disparité des rémunérations qu'ils consentent.

CHAPITRE PREMIER

ÉVALUATION DES DÉPÔTS DANS LES CAISSES D'ÉPARGNE ET DANS LES BANQUES

Lorsqu'on veut réunir des données statistiques, on se heurte fréquemment à la difficulté de trouver les documents nécessaires. Ici, c'est plutôt la discrimination de la valeur respective de ces documents qui est un obstacle regrettable.

§ 1. — CRITIQUE DES SOURCES

Les Caisses d'épargne publient fréquemment des situations dans divers périodiques financiers. *L'Information* fournit chaque mois une évaluation des retraits et des versements ; les résultats de chaque exercice font, en outre, l'objet d'un rapport au Président de la République, dont le texte paraît au *Journal Officiel*, dans la partie des documents.

Dans le numéro de Mai-Juin de la *Revue d'Econo-*

mie Politique, M. Jean Vergeot commente chaque année les résultats de l'exercice écoulé. Mais, ce n'est que sur les rapports présentés au Président de la République que l'on peut tabler pour obtenir des chiffres exacts ; les évaluations anticipées risquent souvent d'être faussées par un apurement postérieur des comptes.

Aussi, il faut regretter le retard que les Caisses privées apportent à la publication de leurs rapports. Tandis que la Caisse nationale donne sa situation un an et demi environ après la clôture de l'exercice, les Caisses privées s'octroient un délai d'au moins trois ans. Elles ont certes à réunir les situations des différentes Caisses, travail important qui demande un assez long espace de temps, mais les rapports publiés si tard n'ont plus qu'un intérêt rétrospectif.

Pour connaître exactement l'ampleur actuelle des dépôts dans les Caisses d'épargne, il faudrait avoir sous les yeux le rapport officiel sur l'exercice écoulé ; faute de ce document, il faut se contenter de diverses évaluations souvent inexactes, parce que prématurées.

En ce qui concerne les dépôts dans les Banques, nous sommes renseignés avec plus de célérité. Toutes les banques publient des bilans annuels, où figure le montant des dépôts ; certaines, même, fournissent des situations mensuelles, qui permettent de suivre de très près de l'évolution des divers postes du bilan. C'est d'ailleurs sur la publication ou la non-publication de comptes mensuels que l'on se base aujourd'hui pour distinguer, parmi les banques, quatre grands établis-

sements de crédit, le Crédit Lyonnais, la Société Générale, le Comptoir d'Escompte et le Crédit Industriel et Commercial. L'ancienne Banque Nationale de Crédit, aujourd'hui Banque Nationale pour le Commerce et l'Industrie, le Crédit Commercial de France et le Crédit du Nord ont certainement chacun un volume de dépôts aussi important que le Crédit Industriel et Commercial. Cependant, faute de fournir des situations mensuelles, ils ne sont pas compris dans la catégorie des grands Etablissements de crédit.

D'ailleurs, lorsqu'on a réuni tous les bilans des banques que l'on veut étudier, il faut discriminer dans les divers postes ceux qui représentent des dépôts à vue.

Certaines banques donnent ensemble l'évaluation des comptes courants à vue et des avoirs des correspondants (Crédit Commercial de France) ; ce chiffre, pour la partie qui représente l'avoir des correspondants, peut englober des sommes déjà relevées comme dépôts à vue dans les bilans de ces correspondants.

Parfois, des banques font figurer dans les « comptes d'ordre et divers » des fonds que la clientèle leur a confiés pour telle utilisation déterminée à une date fixée : ce sont bien là des éléments du montant des dépôts ; pourtant, ils figurent dans un poste de la situation qui représente en même temps les dividendes à répartir aux actionnaires.

L'évaluation exacte des dépôts dans les Caisses et dans les Banques se heurte donc à diverses difficultés. Pour écarter celles-ci il faudrait que les Banques s'entendent pour fournir des situations bâties sur un mo-

dèle type, ce qui permettrait du reste en même temps d'apprécier plus aisément l'évolution de leurs opérations. De même, les Caisses d'épargne, semble-t-il, pourraient accélérer notablement l'établissement de leurs situations. Le groupement des comptes des diverses Caisses ordinaires ou des divers bureaux de Postes n'exige pas un délai plus long et ne demande pas plus de travail que la réunion des bilans des différentes succursales d'une grande Banque ; or, les Banques publient leurs bilans trois mois au plus tard après la clôture de l'exercice. Toutefois, les rapports sur les opérations des Caisses Ordinaires pour les exercices 1928, 1929, 1930, ont été publiés avec un peu moins de retard. C'est à ces rapports, publiés pour les deux catégories de Caisses aux Annexes du *Journal Officiel*, que nous nous rapporterons, recourant aux évaluations parues dans la *Revue d'Economie Politique* pour l'exercice 1931. En ce qui concerne l'année 1932, nous avons dû nous baser sur les évaluations des dépôts et des retraits publiées chaque quinzaine par *l'Information*.

§ II. — SOLDES DUS AUX DÉPOSANTS
PAR LES CAISSES D'ÉPARGNE

Lorsqu'on groupe en un Tableau récapitulatif les renseignements fournis par les rapports officiels et les évaluations que nous venons d'indiquer, on constate la progression extraordinaire que nous signalions au début de cette étude (1).

(1) Cf. Tableau I.

TABLEAU I
SOLDES DUS AUX DEPOSANTS
PAR LES CAISSES D'EPARGNÉ

(en millions au 31 Décembre)

Date	Caisses privées	Caisse Postale	Total	Accroissem. (+) ou dimin. (—) par an
1913	4.011,4	1.824,0	5.835,4	»
1914	3.938,7	1.807,6	5.746,3	— 89,1
1915	3.691,6	1.656,1	5.347,7	— 398,6
1916	3.342,4	1.428,9	4.771,3	— 576,4
1917	3.562,7	1.455,2	5.018,9	+ 247,6
1918	3.910,0	1.611,7	5.521,7	+ 502,8
1919	5.173,5	2.086,7	7.260,2	+ 1.738,5
1920	5.835,7	2.353,6	8.189,3	+ 929,1
1921	6.925,0	2.697,4	9.622,4	+ 1.433,1
1922	7.798,8	3.051,5	10.850,3	+ 1.227,9
1923	8.286,6	3.271,7	11.558,3	+ 708,0
1924	8.577,4	3.419,0	11.996,4	+ 438,1
1925	9.853,8	3.935,7	13.789,5	+ 1.793,1
1926	11.236,8	4.418,1	15.654,9	+ 1.865,4
1927	14.606,5	6.674,3	21.280,8	+ 5.625,9
1928	17.961,6	9.084,8	27.046,4	+ 5.765,6
1929	21.038,2	11.658,6	32.696,8	+ 5.650,4
1930	23.556,3	14.640,9	38.197,2	+ 5.500,4
1931	30.282,2	20.614,5	50.896,7	+ 12.699,5
1932	34.762,3	23.534,4	58.296,7	+ 7.400,0

Au 31 Décembre 1918, le solde dû aux déposants n'avait pas encore atteint le chiffre relevé le 31 Décembre 1913. Mais, dans les années suivantes, il s'élève avec une régularité sûre. Dès 1922, il atteint le double du montant accusé en 1918. La loi du 18 Octobre 1919 avait du reste relevé à 5.000 francs le

maximum autorisé des dépôts. A la suite d'une nouvelle élévation de ce plafond, porté à 7.500 francs par la loi du 25 Avril 1925, le solde augmente de 1 milliard et demi en 1925 sur l'année précédente et, en 1926, il est supérieur de trois milliards et demi au chiffre de 1924. La loi du 20 Août 1926 fixe le plafond à 12.000 francs et, fin 1927, la situation des Caisses accuse une augmentation de près de six milliards en un an. C'était certes un gonflement appréciable.

Les années suivantes, le solde augmente à chaque situation de plus de cinq milliards et demi ; en 1931, cet accroissement est beaucoup plus rapide encore : au 31 Décembre de cette année, en effet, les dépôts s'élèvent à près de 51 milliards contre 38 l'année précédente. C'est que la loi du 31 Mars 1931 avait encore relevé le maximum autorisé de chaque livret, fixé maintenant à 20.000 francs.

Il n'est pas inutile d'examiner les conditions dans lesquelles ce relèvement fut voté.

Lors de la discussion du budget de 1931 la Chambre des Députés a « d'un trait de plume, dans un de ces votes accélérés acquis dans la surprise d'une trace de séance » (1), porté le maximum au chiffre de 30.000 francs, qu'avait accepté du reste sa Commission des Finances. Un amendement Perrin avait proposé 40.000 francs et un amendement Piquemal et Payen allait jusqu'à 50.000. Le Sénat, vigilant, a élevé des protestations et, à la suite de ses observa-

(1) Raoul Hacault, in « Vie Financière », 8 Juin 1931.

tions, sur la proposition du Ministre des Finances, l'accord fut réalisé sur le chiffre de 20.000.

Un tel chiffre était déjà fort élevé en comparaison de la faculté d'épargne du moment. Il consacrait l'orientation nouvelle des Caisses d'épargne qui tendent désormais nettement à devenir des sortes de guichets chargés par l'Etat de ramasser des capitaux qui lui reviendront ensuite, soit par l'intermédiaire d'un compte courant au Trésor, soit par l'intermédiaire de souscriptions et d'achats de fonds publics.

On constate dans le tableau des soldes dûs aux déposants une progression rapide depuis cette mesure. Les chiffres relatifs aux dernières années, pour lesquelles les rapports officiels ne sont pas parus, ne sont que des évaluations aussi exactes que possible ; cependant, il est fort probable que les apurements de comptes futurs ne les modifieront pas sensiblement.

Mais, les soldes dûs aux déposants ne révèlent qu'imparfaitement l'augmentation des dépôts. Ils englobent en effet les intérêts capitalisés produits par les sommes confiées aux Caisses d'épargne et le jeu de l'anatocisme peut fausser certaines évaluations. Il est de beaucoup préférable de comparer à ces premiers chiffres les excédents de versements ou de retraits. On constate alors (1) que le relèvement du maximum en août 1926 a provoqué en 1927 un excédent de dépôts près de cinq fois plus élevé que celui de l'année précédente. De même, à la suite de la fixation du plafond des livrets à 20.000 francs,

(1) V. infra Tableau II.

TABEAU II
EXCEDENTS DE VERSEMENTS OU DE RETRAITS
DANS LES CAISSES D'EPARGNE
(en millions de francs au 31 Décembre)

Date	Caisses Privées		Caisse Postale		Total	
	Exc. vers.	Exc. ret.	Exc. vers.	Exc. ret.	Exc. vers.	Exc. ret.
1913		68,9	29,5			39,4
1914		136,9		56,9		193,8
1915		143,5		194,2		337,7
1916		160,8		266,4		427,2
1917	139,3			16,0	123,3	
1918	265,7		111,3		377,0	
1919	929,2		416,3		1.345,5	
1920	504,0		196,5		700,5	
1921	842,0		257,3		1.099,3	
1922	593,0		256,4		849,4	
1923	182,5		112,5		295,0	
1924		27,6	33,9		6,3	
1925	912,0		384,3		1.296,3	
1926	957,0		329,5		1.286,5	
1927	2.866,3		2.062,9		4.929,2	
1928	2.713,6		2.138,3		4.851,9	
1929	1.511,1		2.251,1		3.762,2	
1930	2.396,3		2.945,4		5.341,7	
1931	5.660,2		5.091,0		10.751,2	
1932	2.304,7		2.500,0		4.804,7	

L'excédent des dépôts a atteint en 1931 le double de ce qu'il était en 1930. Si l'on examine les mêmes chiffres, mois par mois après le vote de la loi du 31 Mars 1931, on constate que l'excédent des dépôts a atteint pour la Caisse Nationale 554 millions en Avril contre 254 millions en Mars et pour les Caisses

ordinaires, 279 millions pour la deuxième quinzaine d'Avril contre 136 la première.

§ III. — DÉPÔTS EN BANQUE A VUE

Lorsqu'on se propose d'évaluer le montant des dépôts en Banque, il faut chercher à réunir les bilans des grands établissements de crédit et des autres banques de dépôts les plus importantes, en excluant certaines maisons qui n'ont des dépôts que par accident et certains organismes, comme les Banques d'affaires, qui présentent un caractère d'engagements particulier ; les déposants qui confient des fonds à ces organismes envisagent la rémunération intéressante que les emplois effectués par ceux-ci peuvent leur donner et que les règles de liquidité et de sécurité ne permettent pas aux Banques de dépôts. Il est rationnel, quand on veut comparer les dépôts dans les Banques et les dépôts dans les Caisses d'épargne, de ne pas englober dans les premiers des capitaux qui représentent en quelque sorte des dépôts à la grosse aventure.

Il n'y a pas lieu ici de tenir compte davantage des dépôts dans les Banques Coopératives. Celles-ci travaillent en effet avec une clientèle particulière et dans des conditions spéciales. La Banque des Coopératives Françaises, fondée en 1922 sous forme de société anonyme à capital variable, est un ancien service du Magasin de Gros, auquel on a donné l'autonomie financière ; elle a des agences régionales et de nombreuses Caisses correspondantes ouvertes dans les Coopératives adhérentes. Les dépôts, qui s'élevaient à

75 millions en 1922, sont passés, fin 1925, à 125 millions, dont la moitié seulement est à vue (1). Au total, ils atteignaient 340 millions au 31 Décembre 1932 contre 311 millions l'année précédente.

Les Banques Populaires et les Caisses de crédit agricole ne traitent en principe qu'avec leurs sociétaires ; elles peuvent cependant recevoir des dépôts d'autres personnes que de leurs membres. Elles bénéficient de l'exemption de l'impôt sur le revenu des dépôts, ce dont elles font bénéficier à leur tour leurs clients. Il faut signaler à cette occasion que les banques populaires attirent ainsi les fonds de capitalistes, d'industriels et de commerçants qui ne leur confient leurs disponibilités que pour échapper à l'impôt sur les intérêts (2). Si elles jouent un rôle social qui n'est pas négligeable, en favorisant l'épargne par une forte rémunération, si elles exercent en outre une activité importante, dont profitent certaines branches de notre économie, en accordant au petit commerce et à la petite industrie du crédit assez facilement, mais du reste à un taux assez onéreux, les banques populaires ne représentent pas cependant une masse de dépôts dont il faille tenir compte ici. La Revue Politique et Parlementaire du 10 Avril 1929 signalait que ces dépôts s'élevaient à 878 millions ; ils ne doivent pas atteindre aujourd'hui un milliard.

Quant aux Caisses de crédit agricole, M. Gide, dans

(1) Cf. Bernard Lavergne : l'Ordre Coopératif, tome I, p. 178.

(2) Cf. Vœux du Syndicat des Banquiers de Province, Assemblée générale du 26 Octobre 1928.

son cours signalait qu'elles disposent comme capital-actions, réserves et dépôts, de 25 millions tout au plus. Il ne faut pas, semble-t-il supposer qu'elles se soient beaucoup développées depuis. Elles effectuent leurs prêts surtout au moyen d'avances de l'Etat.

Cependant, si beaucoup d'organismes doivent être écartés de cette étude, il ne faut pas se limiter aux grands établissements de crédit seulement. Grâce à leur situation bien établie, à la confiance qu'inspire au public l'importance de leur activité, et aux avantages que trouve leur clientèle dans la large répartition de leurs agences et bureaux, ceux-ci détiennent certes la plus grosse partie des dépôts ; mais, parmi les autres banques, certaines sont des grands établissements régionaux et le montant des dépôts qu'elles ont recueillis ne doit pas être négligé.

Il semble donc que l'on puisse s'arrêter à l'étude d'une part des quatre grandes banques connues sous la dénomination globale de « grands établissements de crédit », Crédit Lyonnais, Société Générale, Comptoir d'Escompte, Crédit Industriel et Commercial, et d'autre part de quinze banques, qui ont d'ailleurs connu des fortunes diverses, surtout au début de l'année 1933, mais qui, en tout cas, représentaient avant cette date, à laquelle s'arrête notre étude, l'ensemble des banques de dépôts importantes.

Nous grouperons donc dans un tableau récapitulatif, à côté du montant des dépôts dans les établissements de crédit, les dépôts réunis des banques suivantes : Banque Nationale de Crédit (aujourd'hui Banque Nationale pour le Commerce et l'Industrie),

Crédit Commercial de France, Crédit du Nord, Compagnie Algérienne, Banque Générale du Nord, Société Marseillaise de Crédit Industriel et Commercial, Société Lyonnaise de Dépôts et de Crédit Industriel, Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie, Banque Privée Lyon-Marseille, Société Nanceienne, Comptoir d'Es-

TABLEAU III
MONTANT DES DEPOTS EN BANQUE
(en millions de francs)

Date	Etabl. Créd.	Autres	Total
1913	5.334,9	1.213,5	6.548,4
1914	3.708,9	923,9	4.632,8
1915	3.595,5	919,0	4.514,5
1916	4.263,0	1.244,5	5.507,5
1917	5.962,3	2.077,3	8.039,6
1918	6.669,4	2.673,5	9.342,9
1919	11.947,4	7.502,7	19.450,1
1920	13.230,6	7.857,6	21.088,2
1921	13.552,9	7.679,1	21.232,0
1922	14.115,6	8.655,2	22.770,8
1923	15.023,2	9.042,3	24.064,5
1924	14.853,4	8.708,1	23.561,5
1925	19.942,9	11.394,5	31.337,4
1926	22.469,1	11.943,3	34.412,4
1927	26.404,1	13.849,1	40.253,2
1928	34.445,2	16.209,6	50.654,8
1929	32.775,7	16.134,7	48.910,4
1930	34.190,2	14.129,8	48.420,0
1931	36.846,0	8.628,2	45.474,2
1932	36.284,9	9.037,1	45.312,0

N.-B. — Ces chiffres pour les années 1915, 1916, 1917, 1918 ne comprennent pas les dépôts au Crédit du Nord qui n'a pas publié de bilans.

compte de Rouen, Crédit de l'Ouest, Société Centrale des Banques de Province (qui a fermé ses guichets le 11 Février 1933), Banque Renault (qui a suspendu ses paiements le 14 Janvier 1933) et Banque Adam (en liquidation).

Lorsqu'on examine ce tableau (1), on remarque tout d'abord que la masse des dépôts dans les quatre grands établissements de crédit est beaucoup plus forte que celle des dépôts dans les quinze autres banques. Il est remarquable aussi que, tandis que dans les années antérieures, les deux groupes évoluaient ensemble, ils suivent des sorts différents à partir de 1929. L'année 1930 permet encore aux grandes banques d'augmenter leurs dépôts de deux milliards, tandis que les autres banques accusent une diminution de dépôts de deux milliards. En 1931 le chiffre relevé pour les quatre grands établissements dénote de nouveau un accroissement de deux milliards et les autres banques voient le leur s'abaisser de six milliards. Les déposants avaient donc moins confiance dans les maisons régionales, dont ils voyaient d'ailleurs certaines aux prises avec de graves difficultés, que dans les grandes banques, riches d'une expérience ancienne et dotées d'une organisation éprouvée. C'est peut-être la concentration qui a permis aux grands établissements de supporter plus vaillamment la dépression économique.

L'évolution du montant des dépôts dans les banques ne concorde donc pas avec celle des dépôts

(1) V. Supra Tableau III.

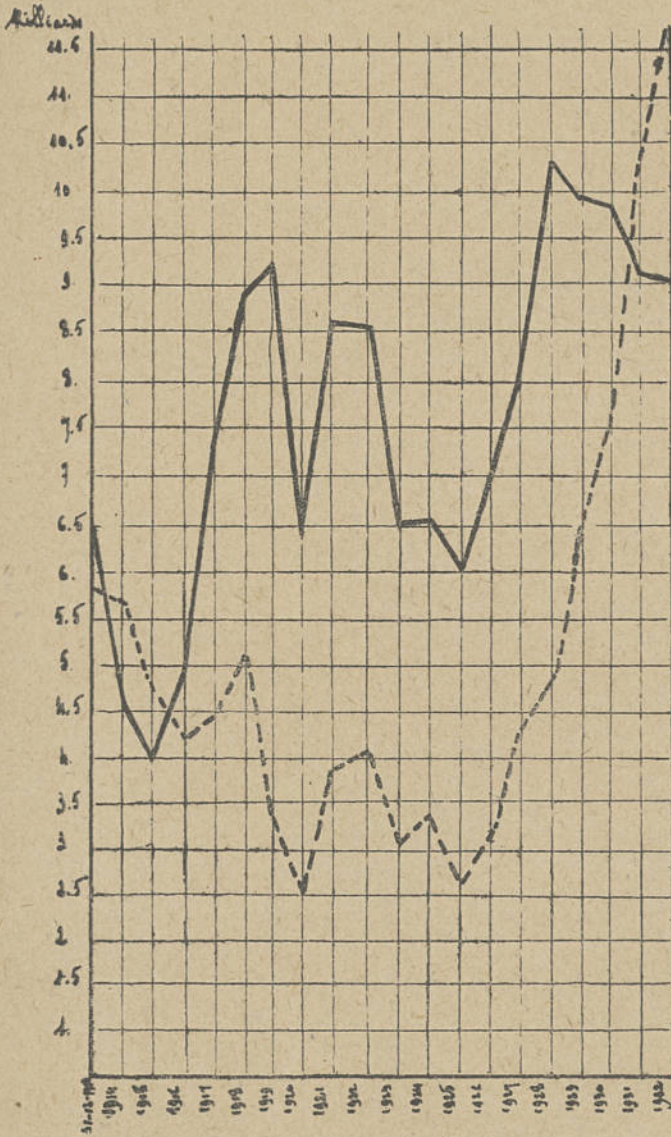
dans les Caisses d'épargne ; le mouvement est constamment ascendant pour ces dernières depuis plusieurs années, tandis que pour les banques, il s'est ralenti vers 1928 et depuis il est même rétrograde.

Les courbes respectives des dépôts dans les Caisses d'épargne et dans les Banques (1) mettent en relief l'évolution différente de ces dépôts. L'avantage que les banques ont marqué pendant l'année 1919 se continue les années suivantes. Mais à partir de 1929, les mouvements des deux courbes n'ont plus le même sens. Les dépôts dans les Caisses d'épargne sont animés d'une force ascensionnelle remarquable, qui atteint son maximum en 1931, tandis que les dépôts en banque fléchissent, et même diminuent sensiblement cette année-là précisément (2).

Ces résultats seront utiles lorsqu'on recherchera s'il existe une corrélation entre les dépôts dans les deux sortes d'organismes d'une part et de l'autre le taux d'intérêt dont elles favorisent leurs clients.

(1) V. infra Graphique I.

(2) Le fléchissement du montant global des dépôts en banque en 1931 provient de la chute des dépôts dans les banques autres que les grands établissements de crédit ; pour ceux-ci, les dépôts se sont accrus cette année-là suivant leurs rythme habituel.



Graphique I

Dépôts dans les Banques et dans les Caisses d'épargne

— — — — — Dépôts dans les Banques de dépôts
- - - - - Soldes créés aux déposants par les Caisses d'épargne.

APPENDICE

DEPOTS EN BANQUE A TRES COURT TERME

Pour comparer entre eux les dépôts en banque et les dépôts dans les Caisses d'épargne, il n'est peut-être pas tout à fait suffisant de n'envisager que les dépôts en banque à vue. Malgré leur caractère nouveau, les Caisses d'épargne ont encore des déposants qui ne font jouer leur comptes que d'une façon restreinte et confient leurs fonds pour un temps assez long. Aussi, il faut envisager si les dépôts à court terme dans les banques doivent entrer dans cette étude comparative.

Malheureusement, il est presque impossible d'arriver à connaître leur montant d'après les bilans des banques. Le poste « Bons à échéance », qui figure dans les situations de la plupart des organismes bancaires, comprend aussi bien des bons à trois mois que des bons à trois ans et représente par conséquent en même temps de véritables dépôts à court terme, en attente d'emploi, et des placements en bons de caisse, qui ont le caractère d'investissements de longue durée. La discrimination de ces deux sortes de capitaux est, peut-on dire, impossible à faire dans la plupart des cas.

D'autres établissements incorporent dans leurs

bilans un poste « dépôts à terme » ou « dépôts à préavis ». Ici encore il s'agit de capitaux dont la nature n'est pas bien définie. Le terme dont il s'agit varie avec les habitudes de chaque région et avec la politique suivie par chaque banque. De même, le préavis que doit observer le déposant rend parfois les dépôts indisponibles pendant une longue période.

Or, les dépôts immobilisés pour un temps trop long ne peuvent plus être comparés avec des dépôts constamment exigibles moyennant quelques formalités, comme le sont les dépôts dans les Caisses d'épargne.

D'autre part, les banques n'acceptent souvent comme dépôts à terme que des sommes d'un montant assez élevé ; c'est ainsi que, au mois de Janvier 1931, l'Union Syndicale des Banquiers a décidé de n'admettre sur les places régies par l'entente des quatre départements du Nord, entente que nous retrouverons plus loin, que des comptes ayant au minimum un montant de 50.000 francs, quand ces dépôts sont faits à un mois de terme ou de préavis. L'exigence de telles sommes enlève évidemment, à cause de la nature des capitaux qui peuvent seuls s'y soumettre, beaucoup de l'intérêt qu'il peut y avoir à faire rentrer les dépôts à terme ou à préavis dans l'étude comparative que nous tentons ici.

Pour les banques que nous avons étudiées ci-dessus le montant total des dépôts à terme ou à préavis et des bons à échéance fixe atteignait, dans les bilans au 31 Décembre 1931, 3 milliards 470 millions. Il ne semble pas qu'en 1932 il ait dû dépasser 3 milliards. Il s'agit là de chiffres relatifs au montant total

des dépôts à échéance quelle que soit la durée du terme ; mais, nous ne devons pas retenir ici les dépôts de trop longue durée ; et nous négligerons les dépôts à plus de six mois de date.

Divers sondages que nous avons pu opérer nous ont permis de constater que les dépôts à moins de six mois représentent environ le tiers du total des dépôts à terme. Il s'agirait donc, dans l'espèce, d'une masse d'un milliard environ à l'heure actuelle. Le montant des dépôts à court terme, relativement aux dépôts à vue, n'a donc pas une importance telle qu'on le doive incorporer à celui des dépôts à vue dans la comparaison de ceux-ci avec les dépôts dans les Caisses d'épargne.

CHAPITRE DEUXIEME

VARIATIONS DES TAUX D'INTÉRÊT SERVIS PAR LES BANQUES ET LES CAISSES D'ÉPARGNE

Parallèlement à l'évolution des dépôts dans les Banques et dans les Caisses d'épargne, il est intéressant de suivre les variations qu'a subies le taux d'intérêt que ces deux sortes d'organismes accordent respectivement à leurs déposants. Les conditions de rémunération des capitaux incitent les particuliers à modifier l'orientation de leurs disponibilités et nous montrions plus haut que la sécurité absolue est parfois même sacrifiée à un profit immédiat plus élevé. Lié au relèvement du maximum autorisé, le haut intérêt alloué par les Caisses d'épargne y a attiré, disions-nous aussi, des dépôts nouveaux.

Les modes de détermination du taux d'intérêt en Banque et dans les Caisses expliquent du reste beaucoup de ces variations.

§ I. — TAUX D'INTÉRÊT SERVI PAR LES BANQUES

L'intérêt des dépôts en banque est assez difficile à déterminer. Il dépend des considérations diverses qui guident les banques dans leur politique à l'égard de leur clientèle capitaliste. Il varie avec les banques et dans chacune même il est influencé par la nature des opérations traitées par le client dans les autres compartiments bancaires.

1. — *Différences de taux entre les Banques*

Parfois, la différence de taux créditeur entre les diverses banques est assez élevée ; certaines banques, soucieuses d'attirer à elles une clientèle de plus en plus nombreuse, désireuses aussi d'augmenter les capitaux dont elles disposent, accordent aux dépôts une forte rémunération. Au contraire, les grands établissements de crédit ont toujours à leur disposition une masse de fonds importante, plus élevée même que celle dont ils peuvent avoir un emploi sûr dans le commerce et l'industrie. Le prestige dont ils jouissent et la garantie qu'ils offrent suffisent à attirer les dépôts et ils peuvent ne donner à ceux-ci qu'une rémunération moins élevée. Du reste, le souci de la liquidité influe également sur la fixation de cet intérêt : la nécessité de conserver immédiatement réalisable une partie des sommes qui leur sont prêtées ne permet aux banques que des emplois peu rémunérateurs de cette partie des dépôts ; de plus, pour dispenser un crédit bon marché, elles ne peuvent payer trop cher

leurs capitaux en dépôt. Nous montrions au début de cette étude la nécessité du respect de ces principes.

Le besoin de masses de manœuvre, le souci de présenter un haut coefficient de liquidité et d'accorder des crédits à un prix non prohibitif sont donc autant d'éléments de la détermination du taux d'intérêt des dépôts dans les banques.

Le taux pratiqué sur le marché libre suit aussi les fluctuations du taux d'escompte de la Banque de France ; celui-ci représente en effet le prix auquel la banque peut se procurer des disponibilités en réescomptant les effets de commerce qu'elle a dans son portefeuille. Le taux créditeur en Banque subit également les influences du taux des Bons de la Défense Nationale et des Bons du Trésor à court terme, car ce sont là des emplois, que font ordinairement les banques de la partie des dépôts que la règle de liquidité leur commande de conserver constamment représentable.

Bien des facteurs interviennent donc dans la fixation de l'intérêt servi par les Banques à leurs déposants et on conçoit que ce taux varie avec les banques, suivant que les unes donnent à l'un ou à l'autre des facteurs plus ou moins d'importance.

La disparité du taux de l'argent entre les diverses banques a souvent préoccupé les banquiers et des tentatives furent faites pour unifier les conditions des opérations bancaires. Les banques régionales accordaient en effet des taux sensiblement plus élevés que les grands établissements de crédit ; elles avaient de leurs disponibilités des emplois plus rémunérateurs et aussi elles

pratiquaient le crédit à un prix plus élevé. Longtemps il y eût sur la même placée des ententes officieuses d'après lesquelles certaines banques se mettaient d'accord pour pratiquer les mêmes conditions de compte. Des banques dissidentes profitaient alors de ce que les autres se trouvaient liées par cet accord pour attirer à elles des dépôts qui, d'ailleurs, ne furent pas toujours en sécurité, l'expérience l'a montré.

Des ententes régionales furent alors tentées et certains de ces efforts aboutirent à des accords. Dès la fin de 1925, il existait un projet d'entente entre les Banques des quatre Départements de la région du Nord (Nord, Pas-de-Calais, Somme et Aisne) ; ce projet prévoyait que les banques ayant adhéré à l'entente consentiraient un taux d'intérêt créditeur maximum de 2 % au-dessous du taux d'escompte de la Banque de France, c'est-à-dire, à l'époque, un taux maximum de 4 %. Par la suite, l'entente ayant été conclue, ce maximum suivit les fluctuations du taux officiel d'escompte avec une marge de deux points. Mais, le 14 Avril 1927, le Taux de la Banque de France tombe de 5 1/2 à 4 % et le même jour l'entente applique un taux de 3 %, tandis que, d'après les clauses de l'entente, en respectant la différence de deux points acceptée alors, elle n'aurait dû accorder que 2 % au maximum ; c'est que, proportionnellement à ce taux réduit, une telle marge eût été trop sensible. Du reste, le 1^{er} Juillet, devant la baisse réelle du loyer de l'argent sur le marché, les banques de l'entente doivent abaisser le taux des dépôts à 2 1/2 %. Le taux d'escompte de la Banque de France passant à 3 1/2 au

mois de Janvier 1928, le taux accordé par l'entente est fixé à 2 %. Le 1^{er} Juin 1930, ce dernier tombe à 1 1/2 à la suite d'un abaissement du taux de la Banque à 2 1/2 %. Enfin, depuis le 1^{er} Janvier 1931, le maximum fixé par l'entente est de 1 %, le taux officiel de l'escompte étant ramené à 2 % à cette date. Il n'a pas à notre connaissance suivi le dernier relèvement du taux officiel, qui, depuis Octobre 1931, atteint 2 1/2 % ; la raison en est sans doute dans l'abondance des disponibilités sur le marché, résultat de la dépression économique.

Malgré cette entente, constituée du reste sous l'égide de l'Union Syndicale des Banquiers, qui en soutient d'autres encore dans d'autres régions de la France, il n'y a pas unification du maximum accordé en rémunération des dépôts. Des banques régionales, importantes parfois, bonifient à leurs clients un intérêt créditeur supérieur de 1/2 % au maximum de l'entente. En Mars 1929, les banquiers signataires de l'accord ont dû temporairement relever leur maximum de 1/4 % afin de ne pas rester trop en dessous du taux alloué par ces organismes dissidents.

Enfin, les banques populaires, qui ne rentrent dans aucune entente et qui profitent de conditions particulières, accordent des taux d'intérêt très élevés et contribuent ainsi à créer la disparité des conditions bancaires. Bénéficiant d'avances de l'Etat, exemptées de la patente et de l'impôt sur le revenu des valeurs mobilières (loi du 13 Mai 1917 art. 8), exonérées de l'impôt sur les bénéfices industriels et commerciaux (loi du 7 Août 1920), ce qui entraîne l'exemption de l'im-

pôts sur le chiffre d'affaires, bénéficiaires enfin, par extension, de l'immunité fiscale réservée par la loi aux Caisses de crédit agricole pour leurs créances, dépôts et cautionnements (décision du Ministre des Finances du 2 Avril 1925), les banques populaires font une véritable surenchère auprès de la clientèle et n'hésitent pas à faire un usage abusif des privilèges que l'Etat leur a conférés ; comme les Caisses d'épargne, elles ont subi une véritable déviation (1).

A Paris, de même qu'en province, le taux d'intérêt des dépôts présentait une grande diversité entre les banques ; certains établissements se sont alors mis d'accord sur un taux maximum et leurs délibérations ont abouti, en Novembre 1926, à une entente que l'on a appelée « accords de Paris ».

Ces accords distinguent trois catégories de banques, suivant le taux maximum qu'elles ont consenti à ne pas dépasser. Lors de la conclusion des accords, ce taux était de 3, 3 1/2, 4 % respectivement pour les trois catégories, la première étant celle qui pratique le taux le plus faible. A la suite de la réduction du taux d'escompte de la Banque de France, ces maxima sont tombés respectivement à 1 1/2, 1 3/4, et 2 % en Juillet 1927, à 1 1/4, 1 1/2, 1 3/4 en Février 1928 et ils doivent être aujourd'hui encore, comme en Janvier 1931, de 1/2, 5/8, 7/8 %.

Dans les banques ainsi classées dans la première catégorie, il faut ranger, outre les quatre grands établissements de crédit, le Crédit Commercial de France,

(1) Cf. Revue Politique et Parlementaire, 10 Avril 1929.

quelques banques d'affaires, et quelques maisons de « haute banque ».

La seconde catégorie comprend surtout la Banque Nationale de Crédit (aujourd'hui Banque Nationale pour le Commerce et l'Industrie), l'Union Parisienne, la Banque Nationale Française du Commerce Extérieur, et la Société Marseillaise de Crédit Industriel et Commercial.

Enfin, rentrent dans la troisième catégorie, la Banque Générale du Nord, la Banque Privée, le Crédit du Nord, la Société Centrale des Banques de Province (qui a fermé ses guichets) et la Société Nancéienne, pour ne parler que des banques que nous avons envisagées en évaluant les dépôts à vue.

Actuellement, grâce à ces ententes diverses, il semble bien que la plupart des banques rentrent dans les limites de taux que les accords ont fixées. Mais, s'il y a là une sorte d'unification du taux en banque, elle n'est pas absolue et il faut envisager les taux divers qu'alloue chaque banque.

2. — *La même banque sert à ses déposants
des taux différents*

Les accords qui ont été réalisés entre les Banques ont fixé un maximum qu'elles s'interdisent de dépasser. Mais, dans les limites de ce maximum, elles rémunèrent différemment leurs déposants.

Le client d'une banque qui a un compte de dépôts, auquel il verse le montant de ses coupons, ne sera pas traité comme le commerçant ou l'industriel qui, à côté de son compte personnel créateur, a souvent

un compte d'exploitation qui joue activement et qui se trouve débiteur pendant une bonne partie de la campagne.

Le client capitaliste, qui se borne à remettre ses coupons à l'encaissement et à faire quelques opérations de Bourse, ne présente pas pour la banque, dans la pleine acception de cette dénomination, une importance considérable. Ce sont le commerçant et l'industriel qui permettent à la Banque de balancer en fin d'année son compte « Profits et Pertes » par un bénéfice. Pour ne pas éloigner d'elle de tels clients, la banque leur consent, pour leur compte personnel de dépôts ou lorsque leur compte d'exploitation est créditeur, un intérêt supérieur à celui qu'elle accorde au rentier.

De même, des petits dépôts n'ont pas pour la banque, tout au moins dès qu'elle a acquis un certain développement, la même importance que les dépôts élevés, qui alimentent d'une façon appréciable son fonds de roulement ; d'ailleurs, il y a plus de chances de voir une grosse partie des dépôts faire l'objet de demandes de remboursement quand ces dépôts sont répartis entre de nombreux clients. La banque ne servira donc pas au petit déposant un intérêt aussi élevé qu'au capitaliste important toujours créditeur d'une somme élevée ; ce dernier bénéficiera du maximum d'intérêt permis à la banque par les accords auxquels elle a adhéré, tandis que le petit déposant devra se contenter d'un taux moindre.

C'est, dira-t-on peut-être, une manifestation des préoccupations capitalistes des banques ; c'est possible,

en tout cas, les Banques, telles qu'elles existent et si on se reporte au moment de leur création pour apprécier le but qu'on leur désignait, ne sont pas des sociétés philanthropiques ; dans leur constitution actuelle, elles ont rendu à l'économie nationale d'appréciables services, que n'ont pu égaler d'autres organismes de tendance différente ; les Caisses d'épargne et les Banques populaires, qui se proposaient de réformer la Répartition, ont manqué leur but.

On constate donc la difficulté qu'on éprouve lorsqu'on recherche l'évolution du taux d'intérêt des dépôts en Banque. Nous avons tenté, en utilisant des renseignements tirés de sources diverses, mais surtout fournis par les clients des diverses Banques eux-mêmes, d'établir un Tableau du taux d'intérêt moyen accordé par les Banques (1). Pour les années antérieures à la conclusion des ententes, nous avons cherché quel intérêt les Banques les plus importantes, parmi celles dont nous avons évalué les dépôts, accordaient à leur clientèle, tant capitaliste que commerçante ; puis, nous avons établi la moyenne de ces taux, en les affectant de coefficients proportionnels aux dépôts recueillis. Il suffit, depuis que les accords sont conclus entre les Banquiers, de faire la moyenne entre l'intérêt maximum pratiqué à Paris et l'intérêt maximum pratiqué en province.

(1) Cf. infra Tableau IV.

§ II. — TAUX D'INTÉRÊT ACCORDÉ
PAR LES CAISSES D'ÉPARGNE

Dans les dernières années, le loyer de l'argent sur le marché bancaire a fléchi, comme il est normal en période de profonde dépression économique. Il n'en fut pas de même des intérêts servis par les Caisses d'épargne.

Les Caisses d'épargne versent obligatoirement à la Caisse des Dépôts et Consignations les fonds qu'elles reçoivent ; celle-ci alloue aux Caisses ordinaires un intérêt qui est fixé par décret. Les Caisses servent alors aux déposants un intérêt inférieur de 0,50 à 0,75 à celui qu'elles reçoivent ; cette différence, jadis moindre puisqu'elle n'était que de 0,25 à 0,50, représente la bonification, qui leur permet de se constituer une fortune personnelle et un fonds de garantie.

L'intérêt alloué par la Caisse nationale d'épargne est fixé directement par décret et est toujours inférieur de 0,25 au moins et de 0,50 au plus à l'intérêt que donnent les Caisses ordinaires.

Les situations des Caisses d'épargne ordinaires montrent que la grosse majorité de celles-ci accorde aux déposants le maximum autorisé par la loi et que celles qui allouent un taux inférieur ne reçoivent que de modestes dépôts ; on peut donc ici ne se préoccuper que de l'intérêt maximum permis aux Caisses privées et de l'intérêt donné par la caisse nationale, inférieur de 0,50 à ce maximum. Au 1^{er} Janvier 1925, ces taux étaient respectivement de 4,25 et de 3,75 % ; ils ne devaient pas diminuer avant 1928 et de 0,25 seulement ; en 1929, nouvel abaissement de 0,25. Enfin,

Dans le numéro de Mai-Juin 1931 de la Revue d'Economie Politique, M. Jean Vergeot, examinant les intérêts servis par les Caisses d'épargne, disait : « s'il s'agit de capitaux à court terme, de pareils taux, fixés d'après le produit d'un portefeuille de rentes sur lequel l'abondance monétaire ne se répercute que partiellement et tardivement, deviennent de plus en plus anormaux au fur et à mesure de l'avalissement universel du loyer de l'argent ».

Le même problème qu'en 1890 semble se poser aujourd'hui à nouveau, et il est difficile à résoudre à cause de la masse des capitaux gérés par les Caisses.

Celles-ci sont des organes purement passifs de placement. Toutes leurs ressources disponibles sont obligatoirement remises à la Caisse des Dépôts. Mais, « celle-ci à son tour ne crée pas de richesse ex-nihilo : il lui faut chercher des placements rémunérateurs, en l'absence desquels les intérêts élevés servis par les Caisses ne pourraient être fournis que par le budget général ; hypothèse dont l'absurdité paraît évidente » (1).

Cet abaissement du taux de l'argent est universel : à partir du 1^{er} Octobre 1932, les grands établissements de crédit en Italie ont abaissé le taux de rémunération des comptes courants et des comptes de dépôts, à la suite d'un accord intervenu entre elles et la Banque d'Italie. La même diminution de rendement s'est produite en Suisse pour les capitaux investis dans les sociétés anonymes. « La statistique des dividendes distribués en 1931 par les sociétés anonymes suisses,

(1) *Bulletin Quotidien*, du 21 Avril 1932.

qui portent sur un capital de près de 7 milliards de francs, se ressent fortement de la crise. De 1930 à 1931, le dividende moyen est tombé de 6,17 à 4,54 % tandis que la proportion du capital sans dividende par rapport à l'ensemble est passée de 29,1 à 41,1 %. Si l'on songe que la situation s'est sensiblement aggravée en 1932, on est conduit à penser que la moitié peut-être des capitaux engagés ne recevront aucune rémunération pour l'exercice écoulé » (1).

La rémunération consentie par les Caisses d'épargne n'a donc pas subi la même amputation que le taux de l'argent sur le marché libre. La comparaison de l'intérêt servi par les Caisses et de celui que donnent les Banques mettra mieux en relief leur disparité.

Afin de dresser le tableau des variations de l'intérêt dans les organismes d'épargne, (2), nous avons pris la moyenne entre le taux maximum permis aux Caisses d'épargne ordinaires, qui est presque le seul qu'elles servent à leurs déposants et le taux alloué par la Caisse postale. Si les dépôts sont plus élevés dans les Caisses privées, cette supériorité est compensée par le fait que certaines d'entr'elles allouent un intérêt inférieur au maximum. Il semble donc qu'il y ait peu de chances d'erreur en calculant l'intérêt moyen comme nous venons de le dire.

A cet intérêt, il est bon de le rappeler, s'ajoutent les avantages que retirent les déposants de l'exemption de l'impôt sur le revenu des créances, dépôts et cautionnements.

(1) *Information* du 15 Février 1933.

(2) Cf. infra Tableau IV.

Pour mieux faire apparaître encore la disparité que présentent depuis 1927 le taux en Banque et le taux dans les Caisses, on peut traduire les variations de ceux-ci en un graphique (1) qui superpose les courbes représentant leurs variations ; on aperçoit mieux ainsi l'importance qu'a prise depuis 1927 l'écart entre les deux taux.

Le mode de fixation de l'intérêt par décret n'est donc pas assez souple pour suivre les variations, rapides et fréquentes en certaines périodes, du loyer

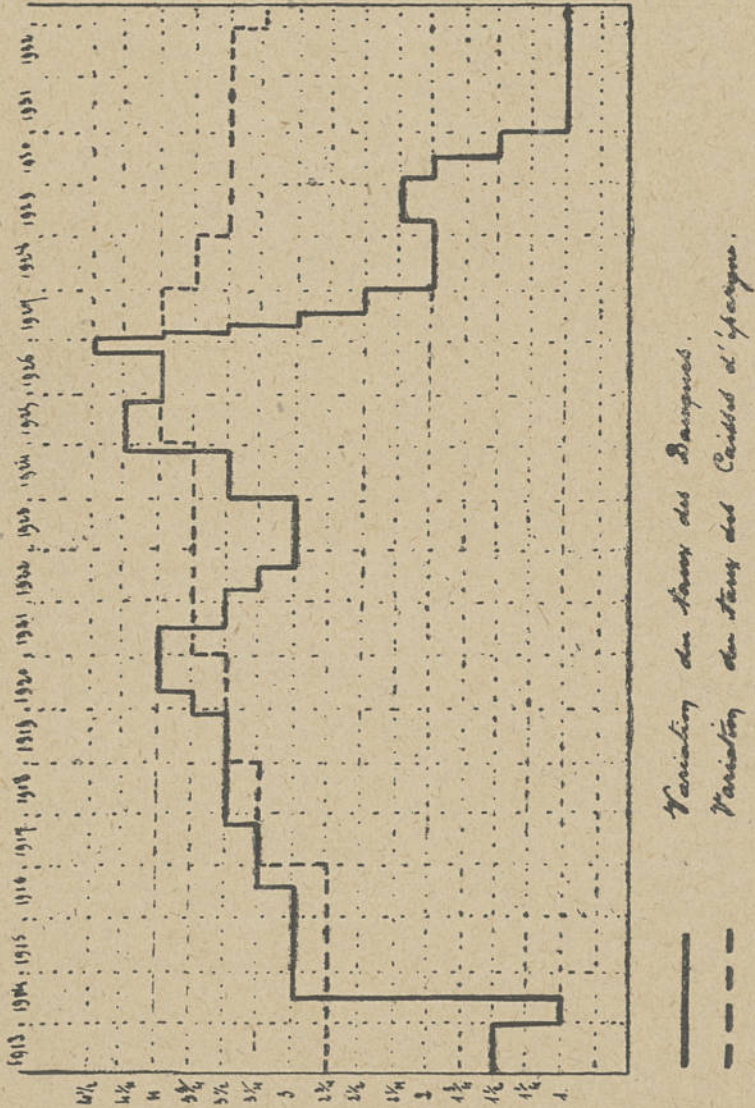
TABLEAU IV

Date	Taux moyen en Banque	Taux moyen dans les Caisses	Date	Taux moyen en Banque	Taux moyen dans les Caisses
Antée 1913	1,50 %	2,75 %	Janv. 1925	4,25 %	4 %
Janv. 1914	1 %	2,75 %	Déc. 1925	4 %	4 %
Août 1914	3 %	2,75 %	Août 1926	4,50 %	4 %
Sept. 1916	3,25 %	2,75 %	Janv. 1927	4 %	4 %
Janv. 1917	3,25 %	3,25 %	Fév. 1927	3,50 %	4 %
Oct. 1917	3,50 %	3,25 %	Avril 1927	3 %	4 %
Janv. 1919	3,50 %	3,50 %	Juil. 1927	2,50 %	4 %
Nov. 1919	3,75 %	3,50 %	Janv. 1928	2 %	3,75 %
Avril 1920	4 %	3,50 %	Janv. 1929	2 %	3,50 %
Janv. 1921	4 %	3,75 %	Mars 1929	2,25 %	3,50 %
Août 1921	3,50 %	3,75 %	Fév. 1930	2 %	3,50 %
Avril 1922	3,25 %	3,75 %	Juin 1930	1,50 %	3,50 %
Sept. 1922	3 %	3,75 %	Janv. 1931	1 %	3,50 %
Janv. 1924	3,50 %	3,75 %	Janv. 1933	1 %	3 %
Déc. 1924	4,25 %	3,75 %			

(1) Cf. infra Graphique II.

GRAPHIQUE II

Graphique des taux d'intérêt
(Banques et Caisses d'épargne)



de l'argent et la base de cette fixation n'est pas conforme à la nature des dépôts dans les Caisses, aujourd'hui surtout que, de plus en plus, ceux-ci représentent des fonds de roulement et non des capitaux d'épargne.

APPENDICE

TAUX D'INTERET DES DEPOTS EN BANQUE A COURT TERME

La détermination de l'intérêt alloué par les Banques aux dépôts à terme est aussi difficile que l'évaluation de ces dépôts.

Le taux des bons émis par les grands établissements de crédit est certes facilement connu. Il varie naturellement avec le temps à courir jusqu'à l'échéance. Mais, même en se limitant aux dépôts qui ne sont pas à plus de six mois de terme, on constate encore une grande diversité dans la pratique bancaire.

De même, les dépôts en compte à terme ou à préavis d'un mois sont soumis, comme les dépôts à vue, à toutes les causes de variations que nous relations plus haut.

On peut tenter de prendre, comme expression des taux moyens consentis par les banques pour les dé-

pôts à terme, les taux alloués par la « Société Anonyme de Crédit à l'Industrie Française » (C. A. L. I. F.), qui est, comme son nom l'indique, un organisme de crédit et qui fut créée le 4 Juillet 1928 par plusieurs banques, dont la Société Générale, la Banque Nationale de Crédit, l'Union Parisienne, le Crédit Commercial. Au 1^{er} Juillet 1929, les dépôts à 3 mois y bénéficiaient d'un intérêt de 3,75 % et ceux à six mois, de 4,25 %. Or, à cette époque, le taux moyen à vue était de 3,25 %, d'après le tableau précédent. Au 15 Octobre 1931, alors que le taux à vue s'était fixé à 1 %, cette société donnait 2,25 % aux dépôts à terme de six mois.

Il y a donc une différence appréciable entre ces deux taux ; mais, il faut ajouter que la société C. A. L. I. F. n'acceptait dans ses comptes de dépôts à terme que des sommes d'au moins 200.000 francs.

Quand on cherche à établir un rapport entre le taux en banque à vue et le taux à terme, pour les dépôts à six mois au plus, on s'aperçoit qu'en moyenne, l'intérêt à terme est supérieur de 1 point à l'intérêt à vue. Il ne s'agit là évidemment que d'une approximation. Elle est cependant corroborée par la décision de l'Union Syndicale des Banquiers du 16 Janvier 1931 : elle n'admet, sur les places régies par l'entente des quatre départements du Nord, pour les comptes à terme ou à préavis d'un mois, que des sommes d'un montant minimum de 50.000 francs et accorde à ces dépôts un intérêt de 1/2 % au dessus du taux alloué aux comptes à vue. Elle laisse toute

liberté aux banques en ce qui concerne les dépôts faits pour plus d'un mois.

La nécessité pour les dépôts à terme d'atteindre un certain montant et leur faible importance relativement aux dépôts à vue, sont des raisons suffisantes pour les écarter de la suite de notre étude. Leur caractère ne permet pas de les mettre en comparaison avec les dépôts dans les Caisses d'épargne. Il n'y a donc pas lieu de tenir compte de la modeste rémunération supplémentaire qu'ils reçoivent.

DEUXIEME PARTIE

RECHERCHE D'UNE CORRÉLATION ENTRE LES VARIATIONS DES DÉPÔTS ET LES VARIATIONS DES TAUX D'INTÉRÊT

Nous avons obtenu dans le début de cette étude une évaluation des dépôts et la progression de leur rémunération tant dans les Banques que dans les Caisses d'épargne. Les chiffres qui précèdent et les courbes qui les traduisent laissent déjà supposer que l'importance des dépôts dans l'une des deux sortes d'organismes est fonction du taux d'intérêt qu'on leur applique ; des économistes et des publicistes, dans des articles de journaux ou de revues, ont d'ailleurs signalé déjà les conséquences de la disparité des intérêts entre les Caisses et les Banques sur l'importance relative des dépôts.

Il peut être intéressant d'employer les procédés de calcul que la statistique met à notre disposition pour

tenter de vérifier s'il y a bien interdépendance entre les deux phénomènes et pour essayer de mesurer le degré de cette corrélation.

Il faudra pour cela exprimer la relation des dépôts en banque et dans les Caisses par une série de chiffres qui fasse la synthèse de ces variations relatives : ce sera la série des différences de dépôts. Les variations du taux d'intérêt en banque et dans les Caisses seront de même représentées par la série des différences entre les intérêts accordés par ces deux groupes. L'application à ces chiffres nouveaux du calcul statistique conduira au coefficient de corrélation cherché.

CHAPITRE PREMIER

LES DIFFÉRENCES DE DÉPÔTS LES DIFFÉRENCES DE TAUX D'INTÉRÊT

§ I. — CALCUL DES DIFFÉRENCES DE DÉPÔTS

Les tableaux I et III donnent une évaluation des dépôts dans les Caisses d'épargne et dans les Banques, mais, ils ne font pas apparaître clairement l'importance relative des deux catégories de dépôts ; le calcul statistique exige de plus que chaque phénomène soit représenté par une série unique de chiffres.

On établira cette série en faisant pour chaque année la différence entre les dépôts dans les Banques et les dépôts dans les Caisses d'épargne ; cette différence sera considérée comme positive lorsque les dépôts en banque dépasseront les dépôts dans les Caisses d'épargne et comme négative dans le cas contraire.

Mais avant de procéder à ces calculs, il faut transformer les chiffres fournis par les tableaux qui précèdent.

Le montant des dépôts qui y est indiqué est établi d'après les chiffres effectifs des situations de chaque année. Or, pendant la période considérée, la valeur du franc a beaucoup varié et l'augmentation des dépôts de 12 milliards, qui s'est produite dans les Caisses d'épargne pendant l'année 1931, n'est pas directement comparable avec l'augmentation d'un milliard, réalisée pendant l'année 1920. Les montants de dépôts évalués dans les tableaux I et III doivent donc être ramenés à une base stable et exprimés par rapport à une unité invariable.

1. — *Valeur réelle des dépôts*

Cette unité fixe sera la valeur du Franc, telle que l'a définie la loi de Germinal An XI. Pour transformer en francs de Germinal les évaluations de dépôts fournies chaque année par les tableaux précédents, il suffit de connaître l'expression en francs, chaque année au 31 Décembre, d'une devise qui n'ait pas été influencée par l'inflation.

Il n'est plus possible de trouver cette monnaie stable dans la Livre anglaise, puisque la Grande-Bretagne a abandonné la convertibilité au cours de la période qui nous intéresse. Le cours de la Livre à Paris ne représente plus à chaque instant la dévaluation du franc par rapport au franc de la loi de Germinal. C'est le cours du Dollar, monnaie stable pendant les années sur lesquelles portent ici les calculs, qui permettra de rendre les dépôts comparables entre eux, quelle que soit la date envisagée. Pour trouver le

coefficient de dévaluation du franc au 31 Décembre de chaque année, il suffit alors de connaître le cours du Dollar à Paris à cette date et de diviser ce chiffre par le pair légal du dollar par rapport au franc de Germinal. En divisant ensuite les chiffres effectifs des dépôts par ce coefficient de dépréciation, on obtient la valeur réelle de ceux-ci en francs de Germinal An XI.

Les évaluations de dépôts ainsi obtenues montrent alors que ceux-ci ont suivi en réalité une progression toute différente de celle que révélaient les chiffres absolus (1). En traduisant par deux courbes superposées les valeurs réelles des dépôts (2), on fait apparaître d'une façon beaucoup plus sensible leur évolution véritable.

Il est intéressant à ce propos de constater combien l'examen des chiffres absolus seuls peut conduire à de fausses interprétations des phénomènes ; les courbes tracées dans le graphique I d'après les chiffres fournis chaque année par les situations des banques et des Caisses, sans tenir compte de la dépréciation de notre monnaie, feraient croire à un accroissement continu des dépôts en banque entre 1913 et 1928 et laisserait admettre que, pendant toute la période envisagée, les dépôts dans les Caisses d'épargne ont continué à s'accroître sans interruption. En réalité, compte tenu des valeurs successives de notre franc, les dépôts ont subi dans les deux sortes d'établissements des alternances de hausse et de baisse.

(1) Cf. infra Tableau V.

(2) Cf. infra Graphique III.

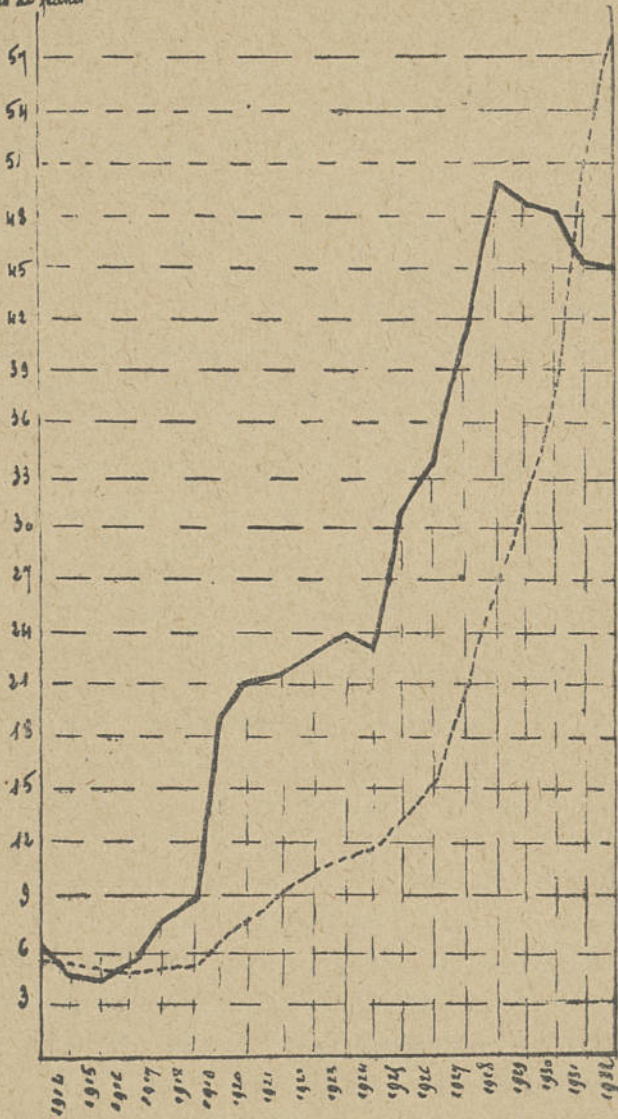
TABLEAU V
VALEUR EN FRANCS DE GERMINAL AN XI
DES DEPOTS EN BANQUES
ET DANS LES CAISSES D'EPARGNE

(Millions de Francs au 31 Décembre)

Date	Cours du \$ à Paris	Dépôts en Banque	Dépôts dans les Caissees d'épargne
1913	5,18	6.548,4	5.835,4
1914	5,13	4.671,1	5.793,9
1915	5,832	4.009,4	4.749,4
1916	5,835	4.889,2	4.235,8
1917	5,70	7.306,1	4.560,2
1918	5,45	8.880,0	5.248,2
1919	10,87	9.268,7	3.459,8
1920	16,90	6.463,7	2.510,1
1921	12,79	8.599,0	3.897,1
1922	13,84	8.522,5	4.061,0
1923	19,02	6.553,8	3.147,8
1924	18,52	6.590,0	3.355,3
1925	26,74	6.069,4	2.670,7
1926	25,33	7.037,3	3.201,4
1927	25,40	8.209,1	4.339,9
1928	25,57	10.261,7	5.479,0
1929	25,51	9.931,6	6.639,3
1930	25,47	9.847,4	7.768,4
1931	25,51	9.233,8	10.334,9
1932	25,52	9.197,3	11.812,5

La courbe des dépôts dans les banques fléchit pendant l'année 1920, où sévit une forte crise mondiale ; pendant les années 1923, 1924 et 1925, elle subit encore une nouvelle chute, qui correspond à la crise de 1924. Enfin, depuis le début de 1929, le fléchissement actuel de la courbe des dépôts en banque traduit graphiquement l'évolution de la crise actuelle.

Milliards de francs



GRAPHIQUE III

Dépôts dans les Banques et dans les Caisse d'épargne Calculés en francs de Germinal

————— Dépôts dans les Banques de dépôt
 - - - - - Soldes des comptes déposants dans les Caisse d'épargne

Des diminutions de dépôts se sont produites dans les Caisses d'épargne aux mêmes époques lors des crises de 1920 et 1924. Mais, les sommes confiées aux Caisses d'épargne ont continué d'augmenter depuis 1929, malgré la dépression économique. Le caractère anormal de ce gonflement des dépôts dans les Caisses est encore plus saillant ici, puisque cet accroissement se produit dans des circonstances économiques où, d'après l'exemple du passé, il devrait au contraire faire place à une forte diminution.

Les courbes que nous examinons ici n'expliquent donc pas la progression des dépôts dans les Caisses pendant la période actuelle de stagnation des affaires, mais elles mettent en relief la diminution des dépôts en banque, qui, au moment de la crise proprement dite, est tout à fait normale.

Pendant la prospérité, la production s'était accrue démesurément ; l'espoir d'une hausse continue des prix avait conduit à constituer des stocks à n'importe quel prix et à immobiliser les capitaux dans les entreprises. Mais, la tension survient : la consommation diminue et la crise, qui résulte de ce déséquilibre entre la production et la consommation, amène la baisse des marchandises. Les bénéfices escomptés ne se produisent pas ; les échéances sont difficiles ; les faillites se multiplient ; pour payer leurs échéances, pour rembourser leurs créanciers, qui exigent la liquidation des prêts consentis, les industriels et les commerçants retirent leurs dépôts des banques. Les autres déposants, atteints par la panique, qui s'empare à ce moment de tous, demandent aussi aux banques le rem-

différences algébriques qui représente la progression des dépôts en banque par rapport aux dépôts dans les Caisses d'épargne (1).

TABLEAU VI

DIFFÉRENCES ENTRE LES DÉPÔTS EN BANQUE
ET LES DÉPÔTS DANS LES CAISSES D'ÉPARGNE
ÉVALUÉS EN FRANCS DE GERMINAL AN XI

(en millions au 31 Décembre)

1913	+	713,0	1923	+	3.406,0
1914	—	1.122,8	1924	+	3.234,7
1915	—	740,0	1925	+	3.398,7
1916	+	653,4	1926	+	3.835,9
1917	+	2.745,9	1927	+	3.869,2
1918	+	3.631,8	1928	+	4.782,7
1919	+	5.808,9	1929	+	3.292,3
1920	+	3.953,6	1930	+	2.079,0
1921	+	4.701,9	1931	—	1.101,1
1922	+	4.461,5	1932	—	2.615,2

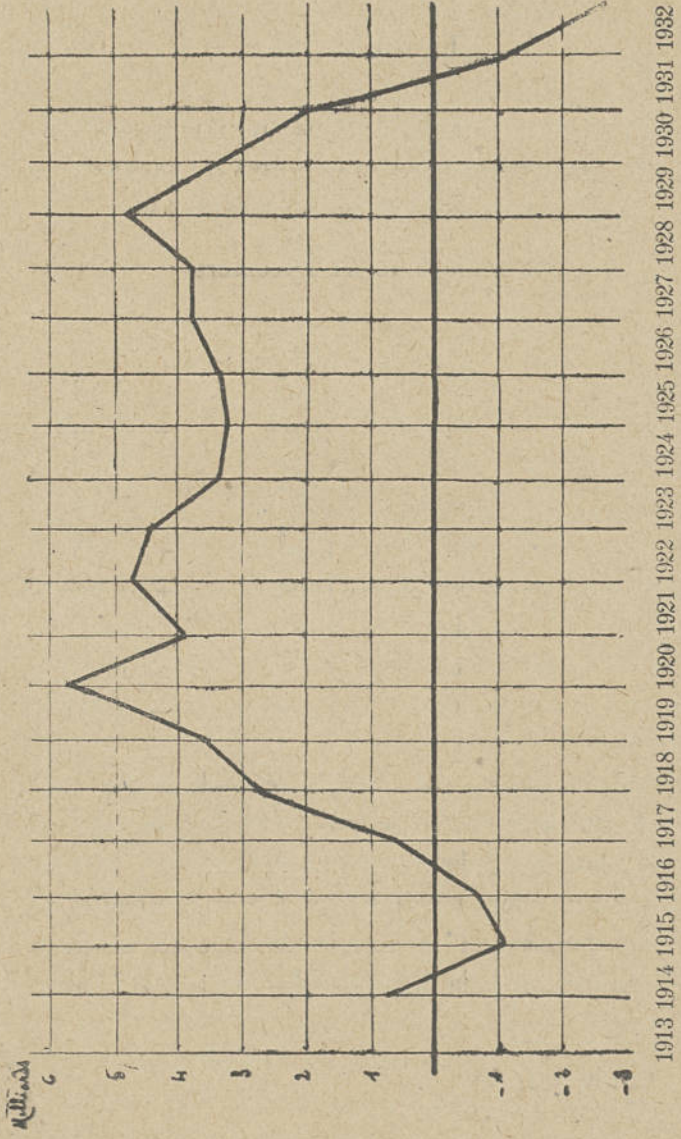
Cette série peut, elle aussi, être traduite par une courbe, qui montre mieux que les chiffres le sens de ces différences et leur importance (2). La courbe qu'on obtient alors aurait pu aussi être construite en portant au dessus et au dessous de l'axe des abscisses pour chaque année la différence des ordonnées corres-

(1) Cf. infra Tableau VI.

(2) Cf. infra Graphique IV.

GRAPHIQUE IV

*Différences entre les montants (en francs de germinal)
des dépôts dans les Banques et des dépôts
dans les Caisses d'épargne*



pondantes des deux courbes de dépôts tracées dans le graphique III. Sur cette courbe, on retrouve nécessairement des constatations analogues à celles que permettraient les courbes de dépôts exprimés en francs de Germinal : en 1920 et en 1924, les dépôts diminuent plus rapidement dans les Banques que dans les Caisses d'épargne ; mais, depuis 1928, la chute de la courbe est verticale et, tandis que dans les crises de 1920 et de 1924, la différence n'était pas devenue négative, c'est-à-dire que le niveau des dépôts dans les Caisses d'épargne n'avait jamais atteint celui des dépôts dans les Banques, on constate qu'en 1931 les dépôts des Caisses ont dépassé les dépôts en banque et que la différence n'a fait que s'accroître depuis. Il faut remonter à plus de quinze ans en arrière pour retrouver une différence négative : au début de la guerre, les dépôts dans les Caisses d'épargne ont diminué beaucoup moins que les dépôts en banque et leur sont devenus supérieurs ; le fait tenait sans doute à ce que, à cette époque, le financement de la guerre exigeait des entreprises une production intensifiée qui immobilisait toutes les disponibilités en forçant à acheter les matières premières avant l'épuisement des produits fabriqués. Actuellement, le phénomène ne peut s'expliquer aussi facilement ; si les dépôts dans les Caisses d'épargne sont devenus supérieurs aux dépôts en banque, c'est que des conditions nouvelles dans le fonctionnement des Caisses sont venues modifier l'orientation des capitaux.

§ II. — LES DIFFÉRENCES D'INTÉRÊT

Le tableau IV résume les variations des taux d'intérêt pratiqués sur le marché libre et de ceux que servent les Caisses d'épargne. Ici encore, il faut exprimer en une seule série les variations relatives de ces deux sortes de taux. De même que nous avons construit la série des différences de dépôts, nous établirons la série des différences d'intérêt, qui représentera la variation des taux en banque par rapport au taux des Caisses d'épargne. Nous calculerons cette différence en la considérant comme positive, comme précédemment pour les différences de dépôts, lorsque le taux est plus élevé dans les Banques et comme négative dans le cas contraire (1). Pour comparer entre elles plus facilement les deux séries, il est utile en effet que les sens des différences soient établis sur le même type.

Si on représente la série des différences de taux par une courbe (2), on aperçoit plus facilement l'importance de la disparité actuelle du loyer de l'argent entre les Banques et les Caisses d'épargne. Depuis la fin de 1914 jusqu'au milieu de l'année 1921, le taux d'intérêt dans les Caisses n'a jamais dépassé le taux en Banque, sans que toutefois la différence fut supérieure à $1/2$ %. Pendant plus de trois ans ensuite, jusqu'à la fin de 1924, les Caisses ont accordé un intérêt supérieur à celui des Banques, mais l'avantage qu'elles concédaient n'a pas dépassé $3/4$ %.

(1) Cf. infra Tableau VII.

(2) Cf. infra Graphique V.

TABLEAU VII

DIFFERENCES ENTRE LES TAUX MOYENS

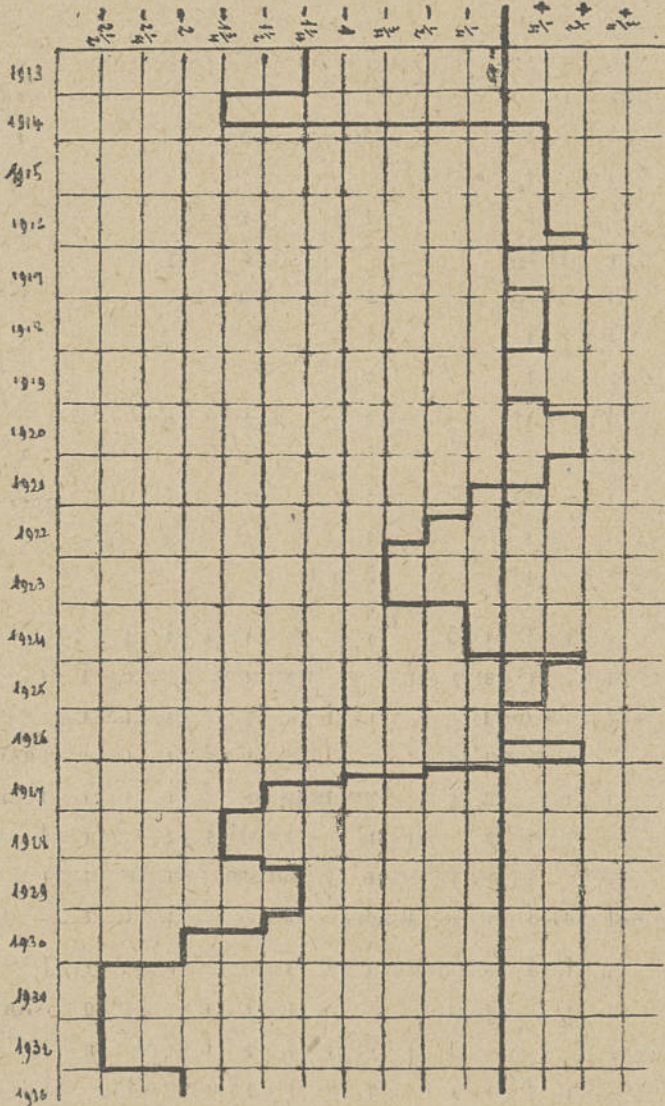
Janv. 1913	— 1,25	Janv. 1925	+ 0,25
Janv. 1914	— 1,75	Déc. 1925	0
Août 1914	+ 0,25	Août 1926	+ 0,50
Sept. 1916	+ 0,50	Janv. 1927	0
Janv. 1917	0	Fév. 1927	— 0,50
Oct. 1917	+ 0,25	Avril 1927	— 1
Janv. 1919	0	Juil. 1927	— 1,50
Nov. 1919	+ 0,25	Janv. 1928	— 1,75
Avril 1920	+ 0,50	Janv. 1929	— 1,50
Janv. 1921	+ 0,25	Mars 1929	— 1,25
Août 1921	— 0,25	Fév. 1930	— 1,50
Avril 1922	— 0,50	Juin 1930	— 2
Sept. 1922	— 0,75	Janv. 1931	— 2,50
Janv. 1924	— 0,25	Janv. 1933	— 2
Déc. 1924	+ 0,50		

Les années 1925 et 1926 sont marquées par un relèvement du taux dans les Banques : celui-ci devient supérieur de 1/2 % parfois au taux des Caisses ; c'est que les Banques devaient attirer à elles les dépôts pour faire face aux demandes nombreuses de crédits des entreprises, demandes normales dans une période d'essor : espérant que la hausse sera continue, on veut constituer des stocks, même en empruntant.

La différence actuelle de taux en faveur des Caisses d'épargne apparait sur la courbe beaucoup plus forte qu'elle ne le fut jamais dans la période considérée. Pendant deux ans, en 1931 et en 1932, l'intérêt

GRAPHIQUE V

Différences entre les taux moyens des intérêts servis par les Banques de dépôts et par les Caisses d'épargne



accordé par les Caisses dépassa de 2 1/2 % celui que les banques allouaient. Une telle différence se produisant pendant si longtemps a attiré les capitaux vers les Caisses et on soupçonne déjà en examinant cette courbe que les calculs devront montrer l'influence exceptionnellement importante de cette différence sur l'orientation des capitaux.

Mais pour pouvoir calculer la corrélation entre la série des différences de dépôts et la série des différences de taux, il est indispensable que les termes de chacune soient établis pour les mêmes dates et que, à chaque différence de dépôts, corresponde une différence de taux, et réciproquement. Le calcul qui ne serait pas précédé de ces précautions n'aurait plus aucun sens.

TABLEAU VIII

SERIE DES DIFFERENCES DE TAUX

(au 31 Décembre)

1913	— 1,25	1923	— 0,75
1914	+ 0,25	1924	+ 0,50
1915	+ 0,25	1925	0
1916	+ 0,50	1926	+ 0,50
1917	+ 0,25	1927	— 1,50
1918	+ 0,25	1928	— 1,75
1919	+ 0,25	1929	— 1,25
1920	+ 0,50	1930	— 2
1921	— 0,25	1931	— 2,50
1922	— 0,75	1932	— 2

Aussi, dans la série des différences de taux, telle qu'elle vient d'être établie, il faut ne retenir pour l'étude de la corrélation que les différences au 31 Décembre de chaque année et négliger tous les termes intermédiaires. Le tableau qui précède ne fait pas apparaître nettement ces différences au 31 Décembre, puisque des modifications concomitantes des taux d'intérêt n'ont pas eu lieu à ces mêmes dates.

Le tableau VIII établit la série nouvelle sur laquelle vont par la suite porter les calculs relatifs à l'étude de la corrélation.

CHAPITRE DEUXIEME

CALCUL DE LA CORRÉLATION ENTRE LES DIFFÉRENCES DE DÉPÔTS ET LES DIFFÉRENCES DE TAUX

Lorsqu'on compare entre elles les courbes qui représentent l'une les différences entre les dépôts en banque et les dépôts dans les Caisses d'épargne, l'autre les différences des taux d'intérêt consentis par ces organismes, on voit que leurs mouvements sont sensiblement de même sens et se produisent à peu près à la même époque. C'est un enseignement précieux au sujet de la dépendance qui existe entre les dépôts et leur taux de rémunération et c'est une première explication de l'afflux des capitaux dans les Caisses d'épargne actuellement.

Une telle comparaison est déjà une étude de la corrélation ; mais, c'est une corrélation sans mesure. De plus, elle représente l'inconvénient d'être soumise à l'équation personnelle de chaque observateur et de dépendre de son appréciation subjective, qui n'est pas nécessairement la même que celle d'un observateur

voisin. Aussi, pour être fixé sur le degré de cette dépendance, il faut étudier la corrélation proprement dite, qui donnera une mesure de cette dépendance. A un procédé subjectif qui ne conduit qu'à des appréciations qualitatives, on substitue ainsi un calcul objectif permettant des appréciations quantitatives.

Mais, avant de procéder au calcul de la corrélation elle-même, il nous faut encore transformer les deux séries des tableaux VI et VIII. C'est qu'en effet toute série représentative d'un phénomène dans le temps est la résultante de diverses variations de ce phénomène. Ce sont surtout les variations cycliques et les variations de longue durée qui s'enchevêtrent ici.

Les variations cycliques sont celles qui s'étendent sur un petit nombre d'années et leur périodicité constitue le cycle économique ; le mouvement de longue durée, comme son nom l'indique, porte sur une longue suite d'années et représente la tendance du phénomène à travers les variations cycliques (1).

L'expression que la série envisagée fournit du phénomène étudié à un moment donné est le résultat combiné de ces deux mouvements. Si, à un instant postérieur, le phénomène est représenté par un chiffre

(1) On ne peut préciser davantage la durée du cycle économique ; elle varie avec les pays et avec les époques ; Herbert Stanley Jevons croit pouvoir affirmer qu'elle est de sept ans ou de dix ans et demi, parce que les cycles économiques seraient composés tantôt de deux, tantôt de trois cycles agricoles, qui, eux, s'étendent, dit-il, sur trois ans et demi. La période sur laquelle porte le mouvement de longue durée est aussi incertaine, puisque ce mouvement englobe un nombre variable de cycles.

plus élevé, cette hausse peut être due, soit à l'influence du mouvement cyclique, soit à celle du mouvement de longue durée ; elle peut enfin résulter de l'action composée de ces deux sortes de variations. La décomposition d'un mouvement apparent en variations simples présente donc un intérêt essentiel. Une pareille recherche déborde même l'étude de la Statistique, pour s'étendre à l'Economie tout entière. Beaucoup de lois économiques, qui paraissent erronées si on n'observe que l'un de ces mouvements, sont vraies lorsqu'on envisage l'autre catégorie de variations (1).

Si on se contente d'étudier la corrélation entre les deux séries qui sont établies ci-dessus, c'est-à-dire sans distinguer le mouvement de longue durée et les variations cycliques, on trouve un coefficient de corrélation très faible. Il semblerait donc que les deux phénomènes envisagés ne soient pas unis entre eux par un lien de succession. On serait conduit à penser que l'importance de la supériorité du taux d'intérêt dans les Caisses d'épargne n'entraîne pas une augmentation correspondante des dépôts dans cette sorte d'organismes. Les conclusions, que suggérerait le seul examen des courbes de différences de dépôts et de différences de taux, se trouveraient démenties. Ce résultat décevant est dû à ce que les calculs ont porté sur le mouvement brut des phénomènes et non sur leurs variations cycliques.

Dans les deux séries envisagées le mouvement de

(1) Cf. Aftalion, Cours de Statistique, recueilli par MM. Lhomme et Priou, p. 49 et 50.

longue durée n'est pas de même sens ; pour les intérêts dans cette période il est décroissant, c'est-à-dire que le taux de l'intérêt a tendance à diminuer dans le temps ; par contre, les dépôts en banque et dans les Caisses suivent un mouvement de longue durée ascendant.

Hooker est l'un des premiers auteurs qui se soient rendu compte de l'avantage qu'il y a à calculer le coefficient de corrélation pour les variations cycliques ; il a vu que, si les mouvements de longue durée sont de sens contraires, le calcul qui porte sur l'ensemble des variations des deux séries se trouve faussé et ne permet pas de conclure à l'absence ou à l'existence d'une corrélation entre les phénomènes étudiés.

En se basant sur les variations composées, telles qu'elles résultent des séries établies dans les tableaux VI et VIII, on trouverait pour coefficient de corrélation $+ 0,12$; ce coefficient positif est assez faible, puisque la corrélation parfaite est représentée par le coefficient 1. Le calcul a été faussé par la présence dans les deux séries de mouvements de longue durée de sens contraires.

Le calcul de la corrélation doit donc porter sur les variations cycliques et, par conséquent, il faut d'abord débarrasser la série brute de tout ce qui ne représente pas le mouvement cyclique. L'élimination du mouvement de longue durée de chacune des séries envisagées ne peut se faire sans qu'on calcule d'abord celui-ci. Comme la série brute est la résultante de ce mouvement et des variations cycliques, on obtiendra facile-

ment ensuite par différences le mouvement cyclique pur.

Pour calculer ce mouvement de longue durée, on utilisera la méthode des moindres carrés, qui est aujourd'hui la plus employée en Statistique. Elle consiste à rechercher le tracé d'une ligne se rapprochant le plus possible de tous les points de la courbe à la fois : c'est la ligne représentative du mouvement de longue durée. Elle passe déjà par le point dont les coordonnées sont la moyenne de la série des années et la moyenne de la série des différences de dépôts (ou des différences de taux dans le calcul du mouvement de longue durée de ces dernières).

Il reste à déterminer de combien l'ordonnée de cette ligne s'accroît chaque année. Pour cela, il faut calculer pour chacune des deux séries : années, différences de dépôts (ou différences de taux) les écarts de chaque terme à la moyenne de la série. On remplace ainsi chaque terme de la série brute par un nombre représentant la différence entre ce terme brut et la moyenne de la série.

Si on appelle x les écarts à la moyenne en ce qui concerne les années et y les écarts à la moyenne en ce qui concerne les différences de dépôts (ou les différences de taux) le problème revient à chercher de combien y augmente ou diminue chaque fois que x augmente ou diminue d'une unité.

L'équation à résoudre est alors

$$y = bx$$

où b représente cette augmentation ou diminution des ordonnées.

L'accroissement annuel de l'ordonnée de longue durée est donné par la formule

$$b = \frac{\Sigma xy}{\Sigma x^2}$$

où Σxy est la somme algébrique des produits des écarts à la moyenne,

et Σx^2 est la somme des carrés des écarts à la moyenne pour les années.

Pour obtenir la suite des ordonnées de longue durée, il suffit alors de porter en ordonnée pour l'année moyenne la valeur de la moyenne de la série des différences de dépôts (ou des différences de taux), puis, de porter en plus ou en moins, à partir de cette ordonnée de l'année moyenne, la valeur de l'accroissement annuel de l'ordonnée de longue durée. L'ordonnée de longue durée d'une année s'obtient donc en ajoutant à celle de l'année précédente la valeur de l'accroissement annuel, s'il s'agit des années postérieures à la moyenne, ou en retranchant cette valeur pour les années antérieures.

Nous avons donc remplacé la série des différences de dépôts et la série des différences de taux par deux séries nouvelles, dites des écarts cycliques, sur lesquelles nous allons calculer la corrélation (1).

Pour obtenir le coefficient de corrélation, il faut négliger la différence d'amplitude de ces deux séries des écarts cycliques ; on éliminera cette différence d'intensité des variations des deux séries en divisant les écarts cycliques par un coefficient qui représente

(1) Cf. infra Tableau IX.

l'éloignement plus ou moins grand des termes de chaque série les uns par rapport aux autres ; c'est ce coefficient que l'on appelle le coefficient de standard-déviations.

Si on appelle X et Y les écarts cycliques respectivement pour les différences de dépôts et les différences de taux, σ_X la standard-déviations pour la série des écarts des dépôts et σ_Y la standard-déviations pour les écarts de taux, il faut comparer alors, non plus les X et les Y , mais les quantités $\frac{X}{\sigma_X}$ et $\frac{Y}{\sigma_Y}$.

Le coefficient de corrélation s'obtient alors en faisant les produits deux à deux des quantités correspondantes $\frac{X}{\sigma_X}$, $\frac{Y}{\sigma_Y}$ et en additionnant les résultats obtenus ; il reste alors à diviser cette somme par le nombre de termes de chaque série. C'est ce que résume la formule du coefficient de corrélation

$$r = \frac{\Sigma XY}{n\sigma_X\sigma_Y}$$

Les standard-déviations s'obtiennent en divisant la somme des carrés des écarts par le nombre de termes de la série et en prenant la racine carrée du résultat.

$$\sigma_X = \sqrt{\frac{\Sigma X^2}{n}}$$

$$\sigma_Y = \sqrt{\frac{\Sigma Y^2}{n}}$$

Les calculs qui permettent d'obtenir le coefficient de corrélation sont réunis dans le Tableau IX.

Les deux premières colonnes représentent les mou-

vements cycliques, c'est-à-dire les écarts des chiffres bruts aux mouvements de longue durée respectivement pour les différences de dépôts et pour les différences de taux. Dans les colonnes 3 et 4 figurent les produits positifs et négatifs de ces écarts cycliques ; enfin, les colonnes 5 et 6 donnent les carrés des écarts. La somme algébrique des produits se calcule donc aisément, ainsi que les sommes des carrés des écarts. On en tire la valeur des standard-déviation et, en remplaçant ces expressions par leur valeur dans la formule qui donne le coefficient de corrélation, on obtient celui-ci.

Pour la période étudiée, le coefficient de corrélation est + 0,40. Puisque ce coefficient est représenté par un chiffre positif, c'est que, à un accroissement de la différence de taux, correspond un accroissement de la différence des dépôts ; cela veut dire que les capitaux se dirigeront vers les Caisses d'épargne lorsque celles-ci augmenteront l'avantage d'intérêt dont bénéficient leurs déposants. La disparité du taux d'intérêt entraîne l'augmentation des dépôts dans les organismes qui consentent cette haute rémunération.

$$\sigma X = \sqrt{\frac{\Sigma X^2}{n}} = 2.283,59$$

$$\sigma Y = \sqrt{\frac{\Sigma Y^2}{n}} = 0,73$$

$$n\sigma X\sigma Y = 20 \times 0,73 \times 2.283,59 = 33.340,56$$

$$r = \frac{\Sigma XY}{n\sigma X\sigma Y} = + 0,40$$

TABLEAU IX. — CORRELATION ENTRE LES ECARTS CYCLIQUES

Différences de Dépôts X	Différences de taux Y	Produits XY des écarts (d) XY > 0	XY < 0	Carrés des écarts Dépôts X ²	Taux Y ²
- 1.623	- 1,76	+ 2.864,59		2.634.129	3,0976
- 3.471	- 0,15	+ 538		12.047.841	0,0225
- 3.100	- 0,04	+ 139,50		9.610.000	0,0016
- 1.719	+ 0,31		541,48	3.093.561	0,0961
+ 362	+ 0,17	+ 63,35		131.044	0,0289
+ 1.236	+ 0,28	+ 352,26		1.527.696	0,0784
+ 3.401	+ 0,39	+ 1.343,39		11.566.801	0,1481
+ 1.534	+ 0,75	+ 1.158,17		2.353.156	0,5625
+ 2.270	+ 0,11	+ 261,05		5.152.900	0,0121
+ 2.018	- 0,28		575,13	4.072.324	0,0784
+ 950	- 0,16		156,75	902.500	0,0256
+ 767	+ 1,19	+ 916,56		588.289	1,4161
+ 919	+ 0,80	+ 739,79		844.561	0,6400
+ 1.344	+ 1,41	+ 1.901,76		1.806.336	1,9881
+ 1.365	- 0,47		648,37	1.863.225	0,2209
+ 2.267	- 0,61		1.394,20	5.139.289	0,6421
+ 764	- 0,005		3,82	583.696	0,000025
- 461	- 0,64	+ 297,34		212.521	0,4096
- 3.653	- 1,03	+ 3.780,85		13.344.409	1,0909
- 5.179	- 0,42	+ 2.201,07		26.822.041	0,1764
			$\Sigma XY = + 13.237,93$	104.296.319	10,736

(1) Ces produits ont été obtenus en prenant quatre décimales pour les différences de taux.

La corrélation est de 0,40, c'est-à-dire qu'elle est appréciable sans être aussi importante qu'on eût pu l'espérer. La corrélation parfaite est représentée, on le sait, par le coefficient 1 ; ici, on ne trouve donc qu'une corrélation relative, mais déjà suffisante pour en conclure que l'orientation des dépôts dépend dans une très large mesure de la rémunération qu'ils reçoivent.

Mais, si, par les mêmes procédés, on calcule la corrélation pour la sous-période 1927-1932, même sans éliminer le mouvement de longue durée, on trouve pour ces six années un coefficient élevé : + 0,70 (1).

Or, c'est pendant cette sous-période que la disparité des taux d'intérêt s'accroît sensiblement et même devient très forte. Une disparité appréciable des taux d'intérêt entraîne donc aussitôt une augmentation notable des dépôts dans les Caisses d'épargne.

On serait arrivé aux mêmes conclusions en calculant autrement le coefficient de corrélation. Au lieu de se baser sur les variations cycliques, comme nous l'avons fait, nous aurions pu rechercher quel pourcentage les différences de taux ou de dépôts représentent par rapport à l'ensemble des dépôts ou à l'importance du taux alloué. Il est bien certain qu'une différence de 1 milliard entre les dépôts en Banque et les dépôts dans les Caisses d'épargne est plus importante lorsque le total des dépôts dans les deux sortes d'établissements atteint 50 milliards que lors-

(1) Cf. infra Tableau X

qu'il représente 80 ou 100 milliards. De même, un avantage de 0,25 % auprès des Caisses d'épargne n'a pas le même attrait pour les déposants lorsque les Banques servent 5 % à leurs clients créditeurs que lorsqu'elles donnent 1 %. En établissant les séries des pourcentages des différences par rapport à l'importance du phénomène, ainsi que nous venons de le dire, on obtient un coefficient de corrélation tout différent. Même en négligeant d'éliminer les mouvements de longue durée, dont la présence atténue encore la corrélation entre les deux séries, le coefficient de corrélation est de + 0,54 (1). C'est que l'attrait exercé par la différence d'intérêt n'est efficace que si cette différence est assez forte.

On en peut donc conclure que la différence des taux d'intérêt influe très fortement sur l'orientation des capitaux quand elle est appréciable.

Si pour l'ensemble de la période nous n'avons trouvé tout d'abord qu'une corrélation moyenne, c'est que pendant de nombreuses années les Banques et les Caisses d'épargne servaient des intérêts peu différents ; surtout le taux n'était pas toujours plus avantageux dans les Caisses que dans les Banques. Les déposants ne considéraient pas le taux d'intérêt que les Caisses octroyaient comme assez avantageux pour justifier le déplacement de leurs dépôts. De plus, les Banques, à certaines époques donnaient même une rémunération plus forte et le public pensait que le bénéfice qu'il pouvait retirer en confiant des capitaux aux Caisses

(1) Cf. infra : Tableau XI.

TABLEAU X CALCUL DE LA CORRELATION POUR LA SOUS-PERIODE 1927-1932

Années	Différences		Ecartés à la moyenne		Produits des écartés		Carrés des écartés	
	Dépôts	Taux	Dépôts x	Taux y	xy	Dépôts x ²	Taux y ²	
1927	+ 3.869,2	- 1,50	+ 2.151,4	+ 0,33	+ 710,0	4.628.521,96	0,1089	
1928	+ 4.782,7	- 1,75	+ 3.064,9	+ 0,08	+ 245,2	9.393.612,01	0,0064	
1929	+ 3.292,3	- 1,25	+ 1.574,5	+ 0,58	+ 913,2	2.479.050,25	0,3364	
1930	+ 2.079,0	- 2,00	+ 361,2	- 0,17	- 61,4	130.465,44	0,0289	
1931	- 1.101,1	- 2,50	- 2.818,9	- 0,67	+ 1.888,6	7.946.197,21	0,4489	
1932	- 2.615,2	- 2,00	- 4.333,0	- 0,17	+ 736,5	18.774.889,00	0,0289	
	Moyenne	Moyenne			$\sum xy =$	$\sum x^2 =$	$\sum y^2 =$	
	+ 1.717,8	- 1,83			+ 4.432,1	43.952.735,87	0,9584	

$$\sigma_x = \sqrt{\frac{\sum x^2}{n}} = 2.688,02$$

$$\sigma_y = \sqrt{\frac{\sum y^2}{n}} = 0,39$$

$$n\sigma_x\sigma_y = 6 \times 2.688,02 \times 0,39 = 6.289,96$$

$$r = \frac{\sum xy}{n\sigma_x\sigma_y} = + 0,70$$

TABLEAU XI. — CALCUL DE LA CORRELATION ENTRE LES POURCENTAGES DES DIFFÉRENCES DE DÉPÔTS ET DE TAUX PAR RAPPORT AUX MONTANTS GLOBAUX DE DÉPÔTS ET D'INTÉRÊTS

Années	Pourcentages		Ecart/s à la moyenne		Produit XY des écart/s		Carrés des écart/s	
	Dépôts	Taux	Dépôts x	Taux y	xy > 0	xy < 0	Dépôts x ²	Taux y ²
1913	+ 5	- 27	- 16	- 15,5	+ 248		256	240,25
1914	- 10	+ 4	- 31	+ 15,5		480,5	961	240,25
1915	- 8	+ 4	- 29	+ 15,5		449,5	841	240,25
1916	+ 7	+ 8	- 14	+ 19,5		273,0	196	380,25
1917	+ 23	+ 3	+ 2	+ 14,5	+ 29		4	210,25
1918	+ 25	+ 3	+ 4	+ 14,5	+ 58		16	210,25
1919	+ 45	+ 3	+ 24	+ 14,5	+ 348		576	210,25
1920	+ 44	+ 6	+ 23	+ 17,5	+ 402,5		529	306,25
1921	+ 37	- 3	+ 16	+ 8,5	+ 136		256	72,25
1922	+ 35	- 11	+ 14	+ 0,5	+ 7		196	0,25
1923	+ 35	- 11	+ 14	+ 0,5	+ 7		196	0,25
1924	+ 32	+ 6	+ 11	+ 17,5	+ 192,5		121	306,25
1925	+ 38	0	+ 17	+ 11,5	+ 195,5		289	132,25
1926	+ 37	+ 5	+ 16	+ 16,5	+ 264		256	272,25
1927	+ 30	- 23	+ 9	- 11,5		108,5	81	132,25
1928	+ 30	- 30	+ 9	- 18,5		166,5	81	342,25
1929	+ 19	- 21	- 2	+ 9,5	+ 19		4	90,25
1930	+ 11	- 40	- 10	- 28,5	+ 285		100	812,25
1931	- 55	- 55	- 26	- 43,5	+ 1.131		676	1.892,25
1932	- 11	- 50	- 32	- 38,5	+ 1.232		1.024	1.482,25
	Moyenne + 21	Moyenne - 11,5			Σxy =	+ 3.081,5	Σx ² =	Σy ² =
							6.659	7.573,00

$$\sigma_x = \sqrt{\frac{\sum x^2}{n}} = 15$$

$$\sigma_y = \sqrt{\frac{\sum y^2}{n}} = 19$$

$$n\sigma_x\sigma_y = 20 \times 15 \times 19 = 5.700$$

$$r = \frac{\sum xy}{n\sigma_x\sigma_y} = + 0,54$$

ne serait que passager. Les petites différences de taux et les changements fréquents du sens de ces différences ne conduisaient pas les fonds disponibles vers une affectation nouvelle.

Mais, depuis 1926, le taux d'intérêt dans les Caisses d'épargne a toujours été supérieur au taux en Banque ; la différence restait de même sens et devenait même très forte : les déposants, devant la continuité et l'importance du phénomène, prirent l'habitude de considérer l'avantage présenté par les Caisses comme automatique et perpétuel et ils leurs confièrent leurs disponibilités.

Le calcul de la corrélation nous conduit donc aux conclusions suivantes : les dépôts se dirigent vers les Caisses d'épargne, lorsque celles-ci accordent un taux plus avantageux que le taux en Banque ; l'augmentation des dépôts dans les Caisses est d'autant plus rapide que la différence des deux taux à leur avantage est plus forte et tout accroissement de cette disparité est étroitement lié à l'accroissement des dépôts dans les Caisses d'épargne.

Le calcul statistique a donc permis de vérifier les hypothèses suggérées par l'examen des faits. En même

temps, se trouve expliquée l'augmentation des dépôts dans les Caisses d'épargne qui se produit pendant la période actuelle de crise : pendant les crises de 1920 et 1924, les capitaux ne se sont pas dirigés vers les Caisses parce que celles-ci n'accordaient pas à ce moment un taux sensiblement plus avantageux que celui des Banques ; actuellement, la haute rémunération consentie par les Caisses à leurs dépôts a drainé vers elles la plus forte partie des capitaux disponibles.

Mieux que l'examen des faits en eux-mêmes, l'étude de la corrélation a permis d'expliquer d'une façon sûre les phénomènes économiques.

TROISIEME PARTIE

CONSÉQUENCES DE L'AFFLUX DES CAPITAUX DANS LES CAISSES D'ÉPARGNE

L'augmentation des dépôts dans les Caisses d'épargne ne serait pas un mal bien grand pour l'intérêt général, si elle ne devait nuire qu'aux Banques. Certes, il y aurait déjà un inconvénient qui en résulterait pour l'ensemble de notre économie : les banques, en effet, ouvrent aux particuliers et aux entreprises des comptes de dépôts afin de pouvoir consentir des facilités aux producteurs ; la diminution des dépôts en banques entraîne comme conséquence la diminution des avances consenties par les Banques et élève le prix du crédit.

Mais, cet inconvénient pourrait être compensé par des avantages que l'économie générale retirerait de

l'augmentation des dépôts dans les Caisses d'épargne. Les entreprises peuvent-elles espérer quelque secours du côté de ces organismes quand elles auront besoin de crédit ?

L'ensemble de notre système financier et économique trouve-t-il un avantage dans l'orientation nouvelle des capitaux ?

Les conséquences que l'accroissement des dépôts dans les Caisses d'épargne, coïncidant avec une diminution des dépôts en Banque, produit sur l'économie et sur les Finances, montreront s'il faut encourager ou enrayer le mouvement des capitaux vers les Caisses d'épargne.

CHAPITRE PREMIER

CONSÉQUENCES DU POINT DE VUE DU COMMERCE ET DE L'INDUSTRIE

LE PROBLEME DE L'EMPLOI DES DEPOTS PAR LES CAISSES D'EPARGNE

La production a constamment besoin de capitaux. Des sociétés nouvelles se forment qui font appel aux fonds des épargnants en émettant des actions nouvelles. Les entreprises en cours se trouvent parfois momentanément gênées dans leur trésorerie et doivent recourir aux capitaux disponibles sur le marché en émettant des obligations ou en demandant aux Banques du crédit. Certaines catégories de productions entraînent même nécessairement, par leur nature même, des immobilisations temporaires importantes, qui nécessitent le secours des Banques sous forme de crédits de campagne.

Or, les capitaux confiés aux Caisses d'épargne ne concourent pas à la production. Ils sont soustraits au

marché des valeurs mobilières et désertent les banques dispensatrices du crédit. C'est sans doute un fait explicable et logique lorsque ces fonds représentent uniquement de l'épargne en formation : celle-ci doit être mise à l'abri des risques du marché financier et boursier et bénéficier d'une rémunération encourageante, que les Banques ne pourraient lui donner.

Il en est tout autrement lorsque les Capitaux déposés dans les Caisses d'épargne s'élèvent à près de 58 milliards et dépassent la masse d'action dont disposent les Banques ; il en est autrement surtout dès que ces sommes représentent des fonds de roulement, des capitaux en quête d'emploi, des affectations temporaires. Le problème de l'emploi des dépôts par les Caisses d'épargne se présente alors sous un angle nouveau et il est intéressant d'examiner les solutions qu'on en a proposées et les critiques qu'elles ont soulevées.

§ I. — L'EMPLOI ORIGINAIRE DES DÉPÔTS
PAR LES CAISSES D'ÉPARGNE

Lors de leur création, les Caisses d'épargne étaient complètement libres quant à l'emploi de leurs fonds. Aucune prescription légale ne s'imposait à elles dans ce domaine et elles pouvaient procéder aux placements qu'elles jugeaient bon à faire.

Mais, pour inspirer confiance aux déposants, les Caisses affectaient les capitaux, qui leur étaient confiés, à des achats de rentes sur l'Etat ; elles étaient sans doute effrayées de la responsabilité qui leur incombait

et les fonds d'Etat leur semblaient une utilisation sûre. Dès que le montant d'un compte était suffisant, les Caisses achetaient des valeurs d'Etat qui figuraient à ce compte en contrepartie des dépôts.

Cependant, les Caisses d'épargne se trouvaient gênées par le montant élevé des coupures de rentes, qui était alors de 1.000 francs en capital. Peu de comptes se prêtaient à l'achat de titres de rentes.

Sur leur demande, les Caisses furent autorisées à acquérir en bloc des grosses coupures et à les faire passer pour partie au compte de chaque déposant. Dès lors, tous les dépôts pourront être investis en rentes sur l'Etat ; en s'unissant, plusieurs dépôts modestes serviront à acheter un titre de rentes, et chaque somme confiée aux Caisses d'épargne va être représentée par une fraction de titre d'Etat.

Examinant les conséquences de cette utilisation des dépôts, imposée à l'épargnant par la Caisse elle-même, Léon Say écrivait (1) : « Cette première direction donnée à l'épargne était regrettable. Concevoir et organiser les Caisses chargées de recueillir l'épargne sous la forme et avec le rôle de Caisses d'achat de rentes, c'était en fausser la conception et méconnaître leur destination. La Caisse d'épargne ne saurait tendre à rien de plus qu'à faciliter l'épargne et à l'encourager, c'est-à-dire à favoriser la création des capitaux par accumulation en en recueillant les éléments, en les rendant productifs pour faire cette accumulation plus rapide. Là seulement se trouvent le but et l'utilité

(1) Dictionnaire d'Economie Politique V. Epargne.

de la Caisse d'épargne. Mais celle-ci sort de son rôle naturel dès qu'elle se substitue au déposant pour l'emploi à donner ultérieurement aux capitaux qu'il a formés ; ces capitaux, c'est le déposant lui-même qui doit les employer, s'il les veut productifs ; les avantages qu'il en retirera sont un mobile suffisant pour lui, soit de les mettre directement en œuvre, soit de les livrer indirectement à la production par le moyen du prêt ».

Cependant, bientôt les Caisses s'aperçoivent qu'elles devaient garder dans leurs caisses des sommes liquides pour faire face éventuellement aux demandes de remboursement. La réalisation des rentes, qu'elles avaient achetées et réparties entre les comptes des déposants, aurait pu ne pas être suffisamment rapide ; d'ailleurs, elles craignaient les fluctuations des rentes et, se trouvant débitrices d'une somme fixe, elles redoutaient de voir leur créance sur l'Etat subir des amputations importantes. Afin de conserver constamment liquide une partie des dépôts, sans toutefois qu'une telle somme reste improductive, les Caisses d'épargne s'unissent dès 1828, c'est-à-dire 10 ans après l'apparition en France de la première Caisse, pour demander au Trésor de leur ouvrir des comptes courants où elles déposeraient leurs fonds.

Cette autorisation leur est accordée le 3 Juin 1829. Le Trésor accepte d'ouvrir aux Caisses, pour leurs fonds libres, des comptes productifs d'un intérêt, fixé à l'époque à 4 %. Mais, en contrepartie, afin de ne pas constituer une trop lourde charge pour le Trésor, débiteur envers les Caisses, il oblige celles-ci à limiter

les versements individuels de leurs déposants à un maximum de 50 francs par semaine et à un total de 2.000 francs. C'est la première apparition d'une réglementation du montant des dépôts. Le Trésor comptait se soustraire par ce moyen au danger que représentait pour lui la gestion de fonds trop abondants ; il redoutait aussi l'éventualité de remboursements précipités. C'étaient en somme les soucis dont les Caisses avaient voulu se décharger qui menaçaient de retomber sur le Trésor Public. Léon Say écrit encore, à propos de cette possibilité pour les Caisses de verser leurs fonds en compte courant au Trésor : « On captait ainsi l'épargne dans ses premières sources et on en déviait le cours pour le verser dans le réservoir des dépenses publiques. Rien n'était plus anti-économique que de soustraire ainsi l'épargne à sa fonction naturelle, la fécondation de l'activité productive du pays ; rien de plus contraire à la mission de l'État que cette attribution nouvelle d'employer les épargnes des citoyens ; rien de plus dangereux pour les Finances publiques que ce flot montant de capitaux qui, en même temps qu'une lourde charge, apportait avec lui une double source de périls et d'abus ».

La loi du 5 Juin 1835 reconnut les Caisses d'épargne comme établissements d'utilité publique et, peu de temps après, par la loi du 31 Mars 1837, l'emploi des fonds versés aux Caisses fut de nouveau modifié.

Malgré la limitation des dépôts qu'il avait imposée aux Caisses d'épargne, le Trésor voyait s'enfler démesurément les comptes courants de ces Caisses. Aussi, la Caisse des Dépôts et Consignations fut chargée en

1837 de gérer les fonds des Caisses d'épargne ; c'est auprès d'elle et non plus auprès du Trésor que ces dernières verseront leurs fonds. C'était réaliser une combinaison des systèmes précédents, tout en dégageant le Trésor. Ce n'était plus lui qui supportait la charge du remboursement des dépôts, mais la Caisse des Dépôts et Consignations. Celle-ci avait bien un compte courant ouvert au Trésor, mais elle n'y versait que les sommes qu'elle voulait garder liquides. Enfin, pour continuer à donner aux déposants la même sécurité, l'Etat se portait garant du remboursement des fonds déposés dans les Caisses d'épargne.

Cependant, le compte de la Caisse des Dépôts au Trésor s'accroissait sans cesse et aucune limitation ne lui était fixée. Tout livret de Caisse d'épargne devenait donc en fait, comme on l'a dit, une « traite à vue sur une Caisse de l'Etat ». Danger évident, tant au point de vue du maintien des Caisses d'épargne dans leur rôle de formatrices du capital, que du point de vue de la sécurité des finances publiques. Cette abondance des dépôts accumulés au Trésor entraînait l'accroissement de la Dette flottante et l'augmentation des dépenses nées de la Dette publique.

C'est alors que la loi imposa un maximum au compte courant spécial ouvert à la Caisse des Dépôts pour les fonds provenant des Caisses d'épargne.

Durant toute cette période, les Caisses d'épargne ne sont pas obligées de verser leurs fonds à la Caisse des Dépôts ; ce n'était pour elles qu'une facilité nouvelle que la loi leur accordait. Cependant, bien peu profitaient de cette liberté pour leurs placements. Ce n'est

pas que les avertissements leur aient manqué. En 1844, dans un opuscule qu'il publiait à Paris et qui devait faire à l'époque assez de bruit, M. F. Vidal signalait les inconvénients pour les Caisses de solidariser leur existence financière avec celle de l'Etat. Il estimait préférable d'utiliser les épargnes là où elles sont nées, c'est-à-dire de faire servir les économies populaires à fournir des moyens de travail ou de crédit aux classes laborieuses.

§ II. — RÉGIME « D'ADDITION FORCÉE »

La simple facilité pour les Caisses d'épargne de verser leurs fonds à la Caisse des Dépôts et Consignations fut transformée en obligation par le décret du 15 Avril 1852.

Les adversaires de ce drainage des capitaux par une caisse de l'Etat, de cette « adduction forcée », continuaient cependant leur campagne. En 1887, M. Lockroy, ancien Ministre du Commerce, dépose une proposition de loi tendant à une réforme du régime d'emploi des dépôts ; la même année, après une longue étude, la Commission de la Chambre concluait à la liberté intégrale de l'emploi. Au Parlement donc, comme parmi les publicistes, nombreux étaient ceux qui redoutaient les conséquences du nouveau régime. M. Eugène Rostand fit les plus grands efforts, tant par ses livres que par ses nombreuses conférences, pour doter la France d'un régime d'emploi qui permit à « l'épargne du peuple de se répandre en bien-

faits pour le peuple » (1). Dans le rapport présenté au nom du Jury International de l'Exposition de 1889, Léon Say demandait aussi des « changements de législation à bref délai pour les Caisses d'épargne ; il faut avoir le courage, ajoutait-il, de faire une réforme profonde »).

Cependant, le Gouvernement n'écouta pas les avertissements que lui donnaient des personnalités, dont certaines étaient pourtant éminentes. Il maintint le versement obligatoire à la Caisse des Dépôts et Consignations et consacra même par une loi cette obligation, qui ne résultait encore que d'un décret ; l'exposé des motifs du projet, qui devait devenir la loi du 22 Mai 1890, fournit les raisons qui ont poussé le Gouvernement à donner le caractère légal à cette obligation.

« Sous l'empire de la loi du 31 Mars 1837, les Caisses d'épargne étaient admises à déposer leurs fonds à la Caisse des Dépôts et Consignations. Pénétrés de la responsabilité que leur ferait encourir la gestion directe des fonds, les administrateurs des Caisses d'épargne négligèrent d'user de la simple faculté qui leur était laissée et le décret du 15 Avril 1852 transforma cette simple faculté en obligation. Les déposants se sont habitués ainsi à regarder comme le gage le plus important de leur sécurité absolue cette administration de leurs fonds par la Caisse des Dépôts sous la garantie de l'Etat. Dans ces conditions, nous avons cru

(1) Eug. Rostand. La réforme des Caisses d'épargne en France, Tome I, p. 12.

devoir consacrer par la loi l'obligation qui résultait pour les Caisses d'épargne seulement du décret du 15 Avril 1852 ».

Lors de la discussion de la loi du 20 Juillet 1895, le problème se posa de nouveau devant les Chambres. Une proposition de loi tendait à créer des Caisses d'épargne libres, qui pourraient employer une partie des fonds de leurs déposants en placements énumérés par la loi ; ces Caisses libres n'auraient pas joui d'ailleurs de la garantie de l'Etat. Le Ministre des Finances ces, M. Rouvier, combattit cette proposition et elle fut rejetée par 9 voix de majorité. A la suite de rectifications de vote, elle revint en seconde lecture et on fit alors valoir contre elle surtout l'insuffisante responsabilité des administrateurs de ces Caisses libres. Même responsables personnellement, ils ne pourraient offrir une garantie suffisante pour les sommes énormes dont ils auraient à effectuer l'emploi. La proposition fut définitivement abandonnée, à une grosse majorité cette fois.

Le rapport de la loi de 1895, présenté par M. Ay-mard, montre bien les deux faces du problème de l'emploi des dépôts. « Il s'agit de donner le plus de sécurité possible aux petits capitaux en formation sans charger l'Etat d'une formidable responsabilité ; il s'agit de ne pas augmenter d'abord et de ne pas détourner ensuite des travaux utiles et reproductifs pour la confiner dans le papier d'Etat une masse de plusieurs milliards ».

Voici longtemps que les conséquences économiques

de l'adduction forcée des dépôts et de leur emploi en valeurs d'Etat ont été dénoncées.

M. Leroy Beaulieu (1), dans une page en partie prophétique, a stigmatisé en 1896 la perte que subit ainsi l'Economie nationale : « Chacun connaît les critiques très justifiées que soulève en France le régime des Caisses d'épargne et de la Caisse des Dépôts et Consignations, dont l'Etat est le garant et en quelque sorte le gérant. Il ne s'agit là cependant que de 4 milliards environ. L'Etat, qui n'est ni agriculteur, ni industriel, ni commerçant a imposé à ces Caisses l'obligation d'employer tout leur actif en achat de rentes ou en compte courant au Trésor Public. Ainsi, toutes ces sommes sont détournées des emplois vraiment productifs, ceux de l'industrie, du commerce et de l'agriculture. ...Que serait-ce, si l'Etat... devenait graduellement le dépositaire de 30 ou 40 milliards de francs ? Qu'en ferait-il ? Chargerait-il le pays d'une dette perpétuelle aussi lourde, en dehors des titres que les particuliers souscriraient pour leurs besoins propres ? Se ferait-il prêteur ou commanditaire d'entreprises industrielles ou commerciales ? Quelle proie au favoritisme et à l'inexpérience ! Se ferait-il lui-même agriculteur, commerçant ou industriel avec ces capitaux gigantesques ? Quelle concurrence à l'initiative privée, quelle cause incessante de perturbation que cet énorme capital dans les mains de l'Etat et quel acheminement au collectivisme ! ».

(1) Traité théorique et pratique d'Economie Politique, Tome IV, p. 396.

Au sujet du même problème, il écrit ailleurs :

« Supposez l'atmosphère pompant toute l'humidité qui se produit sur toutes les localités et ne la restituant jamais sous forme de pluie fécondante, et vous aurez l'image du régime français des Caisses d'épargne ».

Le rapport du Jury International de l'Exposition de 1900 regrette, lui aussi, que « les sommes énormes que les Caisses d'épargne reçoivent de toutes parts soient soustraites au commerce, à l'industrie et à l'agriculture, qui ne peuvent en retirer aucun profit ».

Les partisans du régime actuel répondent à ces attaques que la quantité d'épargne disponible reste la même : au lieu d'être dans les mains des Caisses d'épargne elle se trouve entre les mains de ceux qui leur ont vendu des titres de rente. C'est là une affirmation purement gratuite ; les Caisses d'épargne achètent beaucoup de leurs rentes au moment de l'émission et il est probable que les emprunts n'auraient pas été entièrement souscrits dans le public. De plus, lorsqu'elles les achètent en Bourse, le prix élevé qu'elles maintiennent n'aurait sans doute pas encouragé les particuliers à acheter des fonds publics. Ils auraient conservé leurs capitaux pour les affecter à des utilisations industrielles et commerciales.

Le Conseil National Economique, dans sa session de Novembre 1928, a cru trouver un emploi productif des fonds déposés dans les Caisses d'épargne. Il propose d'affecter les sommes que celles-ci versent à la Caisse des Dépôts et Consignations au « finance-

ment de l'Economie Nationale », afin de « mettre en valeur les richesses nationales et de développer l'outillage national » (1). Il y aurait peut-être une exagération à ouvrir d'un seul coup aux capitaux des Caisses d'épargne de telles possibilités.

M. Just Haristoy l'a fait très sagement remarquer (2). La Caisse des Dépôts a d'autres préoccupations 1929, p. 64, « Le Financement de l'Economie Nationale », que celle d'être commanditaire. Elle doit garder les capitaux d'épargne dans des conditions de sécurité absolue. La responsabilité qu'elle assume vis-à-vis des déposants lui fait une loi d'apporter une prudence extrême dans ses placements. « On ferait sortir la Caisse des Dépôts et consignations de son rôle si on lui permettait de financer l'Economie nationale avec les capitaux d'épargne qui lui sont confiés. On exposerait ces capitaux aux variations les plus grandes et les plus préjudiciables, car ils se trouveraient, par le fait même de leur placement, en titres de toute sorte, notamment en valeurs industrielles et en valeurs coloniales, soumis à tous les aléas des fortunes privées ». Du reste, l'importance des capitaux que les Caisses d'épargne versent à la Caisse des Dépôts et la demande de fonds d'Etat qui en résulte constituent pour l'Etat, dit le même auteur, un avantage précieux dont il ne voudra pas se départir. L'intérêt financier de l'Etat n'est pas d'abandonner un moyen aussi efficace d'agir sur le cours des rentes.

(1) *J. O.*, 17 Janvier 1929.

(2) *Revue de Science et de Législation Financières*, année 1929, p. 64, « Le Financement de l'Economie Nationale ».

Pourtant, l'achat de titres de rente avec les dépôts des Caisses d'épargne entraîne une conséquence grave pour la Dette Publique. Les fonds d'Etat à long terme, éléments de la dette consolidée, sont représentés par des dépôts constamment exigibles. La dette consolidée se transforme ainsi progressivement en dette flottante. De 1926 à 1932, les Bons de la Défense Nationale ont diminué de 19 Milliards : il semble qu'il y ait là une importante réduction de la Dette flottante ; mais, en même temps, les dépôts des Caisses d'épargne augmenterait de 35 milliards. On aboutit, comme disait M. Germain, à déconsolider graduellement la dette à long terme.

Mais, si, par leur nature, les capitaux d'épargne ne s'accommodent pas de placements en valeurs industrielles ou commerciales, l'économie générale a cependant besoin de la masse importante de disponibilités qu'ils représentent.

§ III. — L'ASPECT ACTUEL DU PROBLÈME

La question de l'emploi des dépôts par les Caisses d'épargne a fait un grand pas lorsque la loi du 31 Mars 1931 eût autorisé la Caisse des Dépôts et Consignations à acquérir en contrepartie des fonds versés par les Caisses d'épargne certains titres français ou étrangers. Désormais, le Ministre des Finances désigne celles des valeurs industrielles ou commerciales et ceux des titres d'Etat étrangers qui pourront figurer dans le portefeuille de la Caisse des Dépôts en représentation des dépôts des Caisses d'épargne.

La Caisse des Dépôts utilisa aussitôt cette faculté et au 31 Décembre 1931 ces valeurs figuraient dans son portefeuille pour 600 millions. Ce n'est encore par conséquent qu'une utilisation de peu d'ampleur ; il serait intéressant de savoir à combien elle s'élève aujourd'hui. D'après le bilan de la Caisse des Dépôts au 31 Septembre 1932 il semble bien que son importance ait diminué et qu'elle ne dépasse pas 550 millions. Les fluctuations de la Bourse ces derniers mois et les difficultés, parfois assez graves, qu'ont éprouvées certaines entreprises des plus appréciées jadis, n'ont pas dû encourager beaucoup la Caisse des Dépôts et Consignations, toujours si prudente, dans la voie nouvelle que la loi vient d'ouvrir à ses placements.

Le problème réside donc moins dans la recherche d'une liberté plus grande de emploi que dans l'atténuation de l'importance des capitaux inactifs. L'impossibilité d'arriver à un classement sûr des valeurs, surtout dans une période où même des États sont aux prises avec d'inextricables difficultés, ne permet pas de concilier la sécurité primordiale dont il faut entourer les dépôts versés aux Caisses d'épargne avec une utilisation de ceux-ci bienfaisante pour l'économie nationale.

Du reste, la désignation par le Ministre des Finances des valeurs suffisamment sûres pour qu'on y investisse les dépôts prête le flanc à la critique. Il n'est pas sans exemple que l'État lui-même se trompe ; il peut subir aussi les pressions du dehors et se décider sous l'influence de préoccupations plus politiques que écono-

miques. Le fait pour certaines valeurs d'être officiellement considérées comme saines présente, bien que cette liste doive être tenue secrète, un tel avantage que certains financiers, pour en bénéficier, utiliseront tous les moyens de persuasion possibles auprès du Ministre des Finances (1). Ce dernier assume là une bien grosse responsabilité et s'expose à bien des attaques.

La solution au problème économique que pose l'accroissement des dépôts dans les Caisses d'épargne ne doit pas être recherchée, dans l'état actuel de la réglementation de nos Caisses, dans leur emploi à l'achat de valeurs de Bourse. Avant d'en arriver là, il faut « désolidariser » les Caisses d'épargne de la Caisse des Dépôts et Consignations. Alors la garantie de l'Etat n'existera plus et cela nuira évidemment à la tranquillité des déposants et sans doute, par conséquent, à la prospérité des Caisses d'épargne.

En tout cas, tant que les organismes d'épargne restent les principaux déposants de la Caisse des Dépôts, il faut interdire que les sommes qui leur sont confiées servent à acquérir des valeurs industrielles et commerciales.

Les Caisses d'épargne doivent revenir à leur ancienne destination ; elles ne doivent pas gérer une telle masse de capitaux et nous devons envisager par quels moyens on peut les ramener à leur rôle de formation du capital et d'éducation sociale des épargnants.

Du reste, le phénomène d'accroissement des dépôts

(1) *à fortiori* l'inscription des valeurs à la cote officielle peut donner lieu aux mêmes considérations.

dans les Caisses d'épargne n'est pas spécial à notre pays. En Italie, où la garantie de l'État n'existe pas pour les dépôts dans les Caisses d'épargne, les dépôts dans les Caisses privées ont augmenté de 1 milliard de lire pendant les années 1931 et 1932 ; les dépôts dans les Caisses postales sont dans le même temps passés de 13 à 16 milliards de lire. Pendant les mêmes années, au contraire, il y a fléchissement des dépôts en compte courant dans les Banques, qui, de 4.972 millions de lire en Décembre 1930 pour les sept grandes banques sont tombés à 4.520 millions en Octobre 1932. Le phénomène se présente donc en Italie sous le même aspect qu'en France. Cependant, les Caisses d'épargne privées sont affranchies de la dépendance de l'État, qui n'intervient que pour leur donner des directives ; toutefois, elles n'utilisent qu'une faible partie des dépôts en achats d'obligations de sociétés commerciales ou industrielles, faisant surtout des prêts sur hypothèques ou des avances sur gages. Mais, comme elles accordent un intérêt élevé, parce que elles font payer très cher ces avances sur garanties, les capitaux se dirigent volontiers vers elles. Les Caisses d'épargne postales italiennes donnent en administration à la Caisse des Dépôts et des Prêts une grande partie de leurs fonds : au 30 Juin 1932 elles lui avaient confié 15.361 millions de lire.

Il y a donc en Italie, comme chez nous, une désaffection générale à l'égard des emplois de fonds en valeurs industrielles ou commerciales. Aussi, au mois de Janvier 1933, l'État Italien a créé un Institut de Reconstruction Industrielle qui doit compléter l'action

de l'Institut Mobilier Italien dans le financement des entreprises industrielles. L'Institut Mobilier avait été créé en 1931 à la suite de la crise de la Banque Commerciale Italienne et devait fournir à l'industrie italienne des capitaux à court terme. Mais, il manque lui-même aujourd'hui de disponibilités et l'Institut de Reconstruction doit y suppléer en effectuant des opérations à long terme en faveur des entreprises privées de nationalité italienne et à seule fin de les aider à accomplir leur réorganisation technique, économique et financière sous la garantie de l'Etat toutes les fois que ces entreprises paraissent viables. Cet Institut est doté d'un capital de 100 millions de lire, dont 60 millions seront fournis par la Caisse de Prêts et de Dépôts, c'est-à-dire qu'ils proviendront des fonds versés par les Caisses d'épargne postales : le total des fonds administrés par la Caisse de Prêts s'élève, en effet, au 30 Juin 1932 à 15.793 millions de lire et les sommes qu'à la même date les Caisses postales ont versées à cette Caisse s'élèvent à 15.361 millions de lire ; ce sont donc les Caisses postales qui alimentent presque seules la Caisse de Prêts et de Dépôts et leurs fonds serviront, par conséquent, à financer l'Institut de Reconstruction Industrielle.

Cet exemple des difficultés, dans lesquelles le développement des dépôts dans les Caisses d'épargne plonge l'industrie et toute la production d'un pays, même quand il s'agit de Caisses indépendantes de l'Etat, pour lesquelles il faut moins craindre des engagements exagérés que lorsqu'ils doivent rejaillir sur le crédit de l'Etat, suffit à démontrer que l'économie

a besoin de tous les capitaux disponibles et qu'on doit chercher à limiter aux capitaux véritablement d'épargne l'action de tels organismes.

En Italie, l'impossibilité pour les entreprises de se procurer les capitaux dont elles ont besoin, tandis qu'augmentent les disponibilités confiées aux organismes qui s'écartent de la production, a conduit l'Etat à développer encore son intervention dans l'économie nationale en diminuant un peu plus l'indépendance et l'autonomie de la production ; l'Etat utilisera pour ce dessein spéculatif des capitaux dont la sécurité devrait être jalousement préservée.

La réforme que nous devons apporter à notre système d'épargne n'est peut-être pas encore trop tardive ; en rendant à la production les capitaux dont elle a besoin on peut sauver notre économie des risques que lui ferait courir une aventure renouvelée de l'expérience italienne d'étatisation.

Réduits aux placements de l'épargne en formation, les dépôts dans les Caisses ne constitueront plus qu'une masse restreinte qui ne privera point la production de forces nouvelles et dont l'utilité pour l'Etat justifiera la haute rémunération qu'on leur accordera.

CHAPITRE DEUXIEME

CONSÉQUENCES DU POINT DE VUE POLITICO-FINANCIER

Les fonds que recueillent les Caisses d'épargne ne sont pas tous employés à des achats de rentes. La Caisse des Dépôts et Consignations, qui administre ces capitaux, en place une partie en compte courant au Trésor ; de plus, elle gère aussi le fonds de réserve et de garantie spécial que les Caisses d'épargne constituent auprès d'elle en dehors de leur fortune personnelle ; une partie importante du montant de ces réserves figure aussi en compte courant au Trésor.

Il y a donc là pour le Trésor une source de disponibilités abondantes en même temps que pour la Caisse des Dépôts un emploi liquide des fonds qu'elle reçoit.

Cependant, cette liquidité est plus apparente que réelle : les sommes que la Caisse des Dépôts a confiées au Trésor ne seront en fait représentables à tout moment que si le Trésor les conserve lui-même liquides. Il faudra donc en retrouver le montant dans le compte du Trésor à la Banque de France.

La Caisse des Dépôts, on le sait, a plusieurs comptes ouverts au Trésor : l'un est relatif aux fonds disponibles, qui comprennent les reliquats des dépôts volontaires et des consignations ; deux autres réunissent les fonds non employés des Caisses d'épargne ordinaires et postale ; enfin, elle gère les fonds de la Caisse nationale des retraites pour la vieillesse, de la Caisse des retraites ouvrières et paysannes et concentre les fonds correspondant au fonctionnement des Assurances Sociales ; ces sommes sont en partie portées en d'autres comptes courants au Trésor.

La Caisse fournit ainsi au Trésor une masse appréciable de capitaux liquides ; aussi, a-t-on pu la définir « une administration d'Etat, par l'intermédiaire de laquelle l'Etat réunit, afin de pouvoir y puiser pour ses besoins de trésorerie, les fonds de toutes sortes qui n'appartiennent pas au Budget ».

Certes, la Caisse des Dépôts emploie pour la plus grande partie ses ressources en prêts aux Départements et aux Communes, en avances à l'Etat pour des œuvres dont l'exécution ne souffrirait guère d'interruption : habitations à bon marché, électrification des campagnes, adduction d'eau, chemins vicinaux, prêts à l'agriculture, etc.

Cependant, malgré ces emplois, malgré les achats de valeurs d'Etat, elle avait en 1931 plus de 3 milliards en compte courant au Trésor, dont près d'un milliard provenait des dépôts non employés des Caisses d'épargne et de leur fonds de garantie.

La masse de manœuvre que ces sommes constituent pour le Trésor lui est d'un grand secours. C'est là

qu'il puise les ressources nécessaires pour faire face aux dépenses journalières, qui ne sont pas encore couvertes par des rentrées. Une tentation permanente ne se présente-t-elle pas ici pour le Gouvernement ? Le gonflement des comptes courants au Trésor peut faire croire à une extension réelle des moyens de trésorerie, alors qu'il ne s'agit que de sommes constamment exigibles, dont la Caisse des Dépôts est comptable et qui, pour certaines, sont représentables à vue.

Le danger n'est guère apparent quand la trésorerie est abondante ; les moyens normaux de financement des dépenses publiques suffisent à couvrir les besoins de numéraire.

Mais il en est tout autrement lorsque le Trésor est gêné ; la nécessité du fonctionnement continu des services publics, l'impossibilité d'apporter un ralentissement dans la marche de la machine administrative conduisent automatiquement à puiser dans le Trésor et à employer les dépôts de la Caisse des Dépôts et Consignations pour couvrir les dépenses budgétaires.

Que devient alors la liquidité des dépôts ?

La Caisse des Dépôts peut bien augmenter la proportion de ses comptes courants au Trésor, elle n'en trouve pas plus de sécurité pour ses engagements. C'est ainsi qu'en 1931 elle a accru les emplois de fonds à vue par rapport aux investissements à longue échéance. Cependant, les sommes qu'elle avait déposées au Trésor n'existaient plus en fait dans la Caisse de celui-ci. C'est ainsi que dans le bilan de la Banque de France en date du 11 Février 1933 le compte cou-

rant du Trésor Public ne dépassait que de peu le chiffre dérisoire de 11 millions.

Qu'étaient devenues les disponibilités, que la Caisse des consignations avaient versées au Trésor ? Elles avaient disparu, englouties dans la multiplicité des services étatiques et absorbées par le besoin de fonds, que l'Etat éprouve de plus en plus impérieusement.

A cette date, donc, les quelque 7 milliards de fonds que la Caisse des dépôts avait confiés au Trésor, n'existaient plus en numéraire que pour 11 millions, ce qui représentait une couverture véritablement liquide de 1,5 pour mille. Certes, parmi les affectations de fonds faites par la Caisse des Dépôts et Consignations, il en est d'autres qui sont à vue, telles que les Bons du Trésor, les Bons de la Défense Nationale, mais lorsque l'on envisage les difficultés qu'éprouverait la Caisse à les réaliser et le prix qu'elle en retirerait, si elle devait les lancer sur le marché, on se demande comment elle pourrait faire face à des demandes massives de remboursement.

La politique de liquidité de la Caisse apparaît d'autant plus mauvaise que l'histoire nous offre des exemples de « consolidations » de son compte courant au Trésor. Lorsque ce compte courant atteint une certaine importance et que, dans le même moment, la Trésorerie se trouve gênée au point de ne plus pouvoir en représenter le montant en numéraire, l'Etat le ramène à un chiffre en rapport avec l'importance des espèces liquides dans les caisses du Trésor et remplace la différence par des titres de rentes qu'il émet pour la circonstance. Cette consolidation est en quelque

sorte un emprunt forcé ; la Dette à vue du Trésor envers la Caisse des Dépôts, représentée par un compte courant, est remplacée par une dette à long terme.

L'accroissement de la dette publique que constitue ce système et l'alourdissement des charges qui en découlent pour la Nation et qui se répercutent sur le Commerce et l'Industrie, ne sont pas compensés par l'aisance momentanée de l'Etat dans sa Trésorerie. Il est du reste peu conforme à la nature de l'emprunt de l'imposer ainsi en quelque sorte à la masse des épargnants et des capitalistes, qui pour la plupart ignorent la véritable destination des fonds qu'ils confient aux Caisses d'épargne.

La consolidation, faite dans ces conditions pour rendre exigible à long terme une dette à vue et pour ne payer qu'à retardement des dépenses actuelles, fait peser sur les générations futures le poids des prodigalités, de l'incurie ou seulement des difficultés présentes. En reportant à plus tard la charge de ces dépenses, on atteint dans son développement l'économie tout entière et on hypothèque l'avenir.

Le procédé de la consolidation fut employé pour la première fois en 1837 : des titres de rentes, créés dans ce but, furent remis à la Caisse des Dépôts et Consignations en atténuation de son compte courant pour un montant de plus de 102 millions en capital, mais, les besoins financiers de l'Etat continuant à s'accroître, en 1845 une nouvelle consolidation fut faite pour 100 millions de capital. La République de 1848 dût, elle aussi, employer les fonds des Caisses d'épargne et, ne sachant comment retrouver liquides

de telles sommes, elle créa près de 20 millions de rentes pour les Caisses. La Troisième République ne devait pas tarder à suivre le même exemple et en 1878 elle remplaça par des Bons du Trésor 220 millions de dette à vue. En 1882, nouvelle consolidation de plus de 1 milliard, et peu de temps après, en 1886, 300 millions sont de même transformés en exigibilités à long terme. Aussi, malgré les sources d'aisance qu'il constituait pour la trésorerie, le compte courant de la Caisse des Dépôts et Consignations, ouvert au Trésor pour les fonds provenant des Caisses d'épargne, fut fixé par la loi de finances du 27 Février 1887 à un maximum de 50 millions ; ce plafond ne devait pas tarder à être porté à 100 millions.

La facilité, avec laquelle le Trésor se procura des ressources au moyen de la dette flottante et en particulier au moyen des dépôts de la Caisse des Dépôts et Consignations, amène souvent les Parlementaires et même les Gouvernants à faire vivre la machine administrative sur le Trésor et non plus sur le Budget ; même s'il s'agit de dépenses annuelles, qui par nature devraient être couvertes au moyen des ressources budgétaires, on obligera le Trésor à en supporter la charge ; en dehors du Budget, devenu pléthorique, vont apparaître de nombreux services distincts, qui n'auront d'autre but que de procurer des ressources nouvelles au Trésor. Ces services particuliers procéderont à des emprunts temporaires, qui leur procureront les moyens de subsister et qui seront constamment renouvelés. Mais, à force de développer ce mode ingénieux de se procurer des capitaux, il arrive un

moment où l'Etat doit fatalement procéder à une consolidation par un emprunt définitif. Comme le disait Stourm, le 7 Mai 1887, dans l'*Economiste Français*, les petits emprunts du Trésor sont souvent « le vestibule des grands emprunts d'Etat ».

L'absorption des fonds déposés en compte courant au Trésor par les dépenses publiques n'est pas le déplorable apanage des générations qui ont précédé la nôtre.

Le rapport des experts, que nous citions au début de cette étude et qui figure en tête du projet de douzième provisoire pour le mois de Février 1933, envisage l'émission d'un emprunt par le Trésor : ce sera, disent les experts, un emprunt de liquidation destiné à consolider les Bons du Trésor, à couvrir certaines dépenses d'outillage national et d'organisation de frontières et enfin à « liquider les dépôts exceptionnels effectués par la Caisse Autonome et la Caisse des Dépôts et dont ces établissements demanderaient le retrait ».

Cet emprunt d'un montant total de 10 milliards fut émis pour une première tranche de 3 milliards le 13 Mars 1933. Les débats à la Chambre et au Sénat qui ont précédé le vote de l'emprunt ont largement montré la nécessité de l'opération dans la situation actuelle de la Trésorerie : chargée de subvenir à des dépenses nombreuses, telles que paiements aux sinistrés, crédits d'outillage national et d'organisation de frontières, celle-ci a dû encore faire face aux déficits successifs des précédents budgets. Il lui a fallu employer tous

les fonds qu'on lui confiait et il est temps de reconstituer ces sommes.

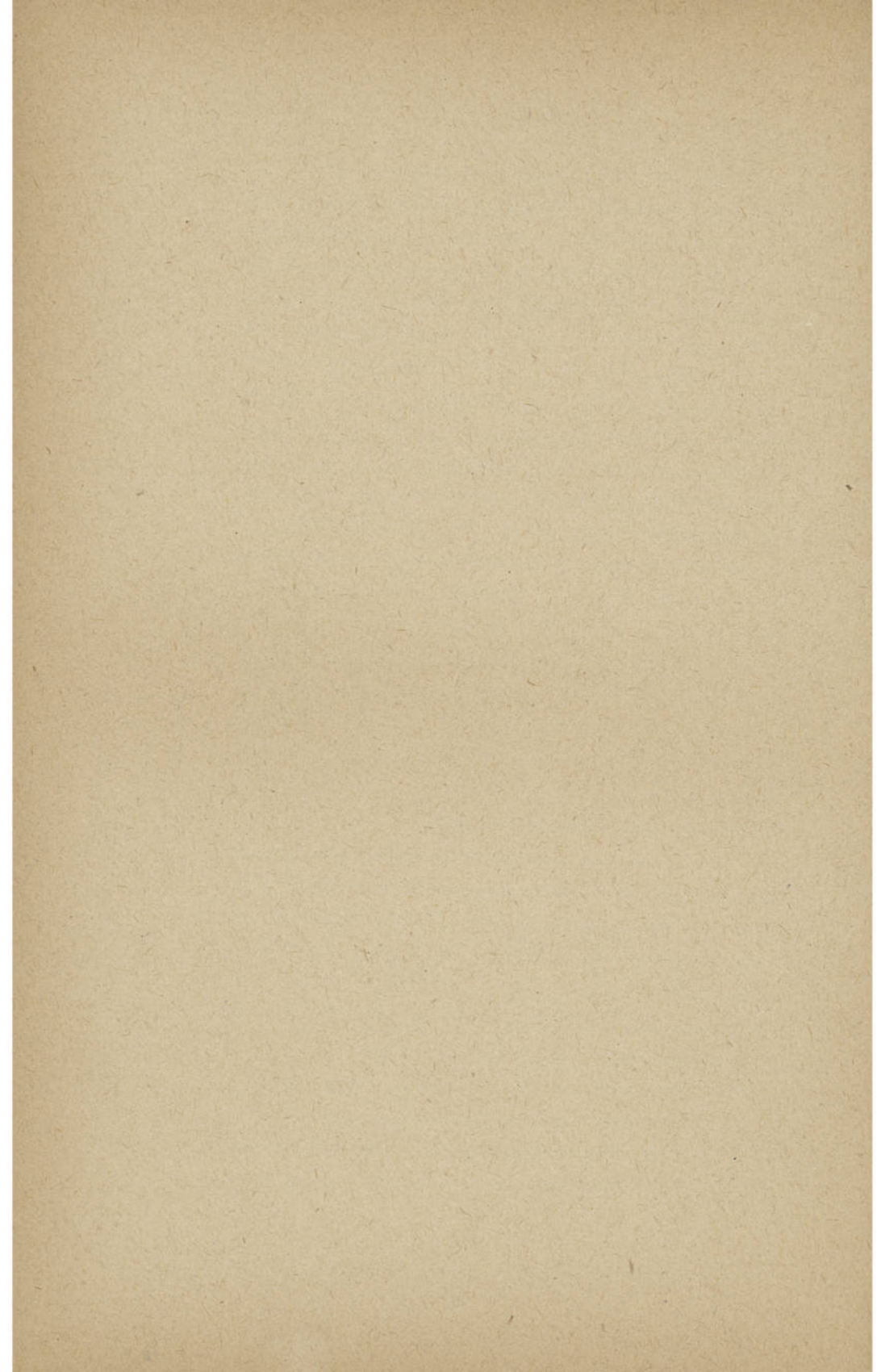
Maintenant plus que jamais, il est regrettable que les disponibilités de la Caisse des Dépôts soient anéanties par ces Dépenses Publiques et perdues dans le gouffre insondable du Trésor public : tant que les Caisses d'épargne ne recevaient que des dépôts d'épargne véritable, la Caisse des Dépôts n'était comptable envers elles que de sommes rarement exigées. Les dépôts des épargnants séjournaient dans les Caisses et augmentaient chaque jour, en dehors de quelques rares circonstances où, pendant peu de temps du reste, les retraits dépassaient les versements. Mais, aujourd'hui que les fonds gérés par les Caisses d'épargne représentent, pour une bonne partie, des fonds de roulement, dont le retrait peut être massif et précipité, la Caisse des Dépôts court un grand risque ; elle ne pourrait plus s'adresser au Trésor, ni retirer les fonds qu'elle y a déposés en compte courant ; elle devrait réaliser rapidement des fonds publics, ce qui ne serait pas aisé : les Bons du Trésor ne trouvent plus preneur et au début du mois de Février 1933 le Ministre des Finances a dû relever leur taux pour les rendre plus attrayants.

Du point de vue politico-économique, l'élévation du montant des dépôts dans les Caisses d'épargne conduit donc à des conséquences fâcheuses. Elle aboutit à encourager le Gouvernement et le Parlement à couvrir les Dépenses budgétaires au moyen de capitaux, qui par leur nature devraient concourir au développement de la production ; elle conduit à remplacer par

des rentes sur l'Etat, jusqu'à la dernière limite, des fonds de roulement exigibles à tout moment et qui retourneraient vers les entreprises, si quelques indices de reprise du mouvement des affaires se faisaient sentir

La Caisse des Dépôts et Consignations, dont la politique est cependant si prudente, se voit entraînée dans une aventure dont elle pourrait sortir très diminuée aux yeux du public. La défaveur, dont elle serait atteinte, rejaillirait du reste sur les Caisses d'épargne, si celles-ci devaient faire appel à la clause de moratoire des dépôts dans des circonstances que le public ne jugerait pas aussi graves que celles de 1914 ; si à cette date la mise en vigueur de la clause de sauvegarde n'a pas ému les déposants, c'est que le décret de mobilisation avait placé le pays dans une situation que tous considéraient comme exceptionnelle ; le rétablissement de la même mesure, en dehors de difficultés de cette nature, risquerait de ruiner définitivement le crédit dont les Caisses d'épargne jouissent dans le public et ce serait désastreux pour la création future de notre épargne nationale.

Le mal que l'on peut en ce moment redouter ne provient que de la masse disproportionnée des dépôts dans les Caisses et on pourra l'éviter en ramenant celles-ci à leur rôle initial.



CHAPITRE TROISIEME

CONSÉQUENCES DU POINT DE VUE DU LIBRE JEU DU MARCHÉ DES RENTES FRANÇAISES

La Caisse des Dépôts et Consignations effectue, pour le compte des Caisses d'épargne, d'importants achats de rentes françaises et de fonds publics. On sait que la presque totalité des sommes confiées aux Caisses d'épargne est affectée à cet emploi ; il y a là un élément du marché des fonds d'Etat dont il n'est peut-être pas inutile de souligner l'importance.

Au mois de Décembre 1927, la Caisse des Consignations possédait en portefeuille près de 10 milliards de rentes sur l'Etat pour le compte des Caisses d'épargne ordinaires. Il y faut ajouter les Bons du Trésor et les Bons de la Défense Nationale. La Caisse postale permet, à son tour, des achats de rentes presque aussi considérables. Chaque jour apporte au marché des fonds publics des demandes importantes provenant de la Caisse des Dépôts et Consignations : pour l'année 1931 seulement, la dernière dont nous connaissions les résultats avec quelques précisions, elle

a acheté plus de 4 milliards et demi de Bons de la Défense Nationale et de fonds d'Etat.

Les Ministres des Finances trouvent donc dans les disponibilités de la Caisse des Dépôts, et par conséquent dans l'accroissement des dépôts dans les Caisses d'épargne, un moyen souple et puissant de soutenir les cours des fonds publics. L'Etat y trouve des avantages appréciables, mais, le marché des rentes devient de ce fait artificiel. L'importance des achats effectués par les Caisses publiques donne un caractère factice au marché des fonds d'Etat.

La Caisse des Dépôts en 1926 a acheté 687 millions de rentes, soit 57 millions par mois ; en 1927 et 1928, 1.798 et 2.803 millions respectivement ; enfin, pour les six premiers mois de l'année 1929, elle a consacré aux achats de rentes près de 2 milliards.

La Caisse Autonome d'amortissement, dans le même temps, continuait ses achats de rentes françaises ; pour les six premiers mois de 1929 elle affectait elle aussi près de 2 milliards à cet emploi.

Corrélativement à cette progression des achats la progression des cours, malgré les alternatives propres à la Bourse, a suivi la même allure, régulière et tenace : le 5 % amortissable 1920 qui était coté 71 francs le 20 Juin 1926 atteignait 120 francs le 20 Juin 1929.

L'aide apportée ainsi par la Caisse des Dépôts à l'œuvre de redressement financier entreprise par la Caisse Autonome fut donc des plus efficace. Elle a

permis à cette dernière de relever le cours de nos valeurs d'Etat et d'acheminer les rentes françaises vers les conversions qui devaient assainir nos finances publiques.

L'importance des achats effectués par la Caisse des Dépôts n'est pas moindre, si on examine ses souscriptions aux émissions des emprunts d'Etat. Son portefeuille de rentes en contrepartie des fonds des Caisses d'épargne était, au 31 Décembre 1927, composé de rentes 6 % émises cette année là pour un montant de près de 2 milliards ; ce secours, que les Caisses d'épargne apportent à l'Etat, par l'intermédiaire de la Caisse des Dépôts, dans le maintien des cours de ses rentes et dans l'émission de ses emprunts, est peut-être aujourd'hui la raison principale des faveurs fiscales dont le Gouvernement entoure les Caisses d'épargne. Faut-il y voir aussi l'explication du haut intérêt que, pour attirer les fonds, il leur permet de distribuer, alors que sur le marché libre le loyer de l'argent diminue sensiblement ?

Mais alors, l'Etat retarde la baisse du taux d'intérêt qui est pourtant favorable à l'économie générale du pays, puisqu'elle permet la mobilisation des capitaux à des conditions supportables pour les entreprises.

En tout cas, en investissant les ressources des Caisses d'épargne en valeurs d'Etat, nous avons en France faussé le mécanisme du marché des rentes. Les cours cotés à la Bourse ne représentent plus le rapport des demandes des particuliers et de leurs offres ; ils sont établis au niveau que l'Etat désire les voir atteindre. S'il cherche à émettre un emprunt qui lui

donne de l'argent frais, il réalise facilement une baisse des cours sur les autres rentes, afin d'éviter que par arbitrages on souscrive à cette émission nouvelle avec des capitaux déjà investis dans la dette publique et qu'on en aurait retirés. Il y perd un avantage d'intérêt certes, mais les offres massives de fonds publics jetés sur le marché par la Caisse des Dépôts et Consignations et par la Caisse Autonome suffisent à ne plus permettre les arbitrages. Si l'Etat veut lancer dans le public un emprunt dont le taux sera peu avantageux, ou s'il veut convertir les types de rentes existants en un type nouveau faiblement rémunéré, il provoque aisément une hausse des cours des fonds publics qui abaisse leur rendement.

En un mot, le marché des rentes se trouve aux mains de l'Etat par l'intermédiaire de la Caisse des Dépôts et Consignations et de la Caisse Autonome d'amortissement. C'est certes un procédé éminemment avantageux pour les Finances publiques et dont la souplesse et la régularité ne peuvent être qu'enviées. Mais, il est à supposer que le système serait qualifié bien autrement, s'il était utilisé par quelque société puissante à la recherche de capitaux nouveaux.

D'ailleurs, les politiciens qui flétrissent à la tribune publique les « manœuvres du capitalisme » ne sont pas enclins aux mêmes sévérités lorsqu'il s'agit pour l'Etat de trouver les fonds nécessaires au financement de certains services nouveaux dont la répercussion électorale leur doit être favorable.

Ce caractère artificiel du marché des valeurs publi-

ques, dû à l'action combinée de la Caisse Autonome et de la Caisse des Dépôts, fonction par conséquent de l'augmentation des dépôts dans les Caisses d'épargne, est néfaste à l'ensemble des détenteurs de titres, c'est-à-dire à la presque totalité des capitalistes français. Il ne leur est pas indifférent de trouver des cours faussés par le mécanisme, un peu mystérieux pour beaucoup, que nous venons d'examiner. Ceux qui sont contraints à réaliser leur rentes par des difficultés passagères dans un moment où les cours sont exagérément dépréciés vont y perdre une partie de leur capital et, si c'est un avantage pour l'État qui en bénéficie, c'est une perte sèche pour notre économie nationale, dont le développement est lié à l'importance de la fortune privée du pays.

Le cours des rentes publiques fixe aussi le rendement moyen des capitaux ; une action exercée sur ces cours aboutit donc à créer des fluctuations, faibles mais fréquentes, du loyer de l'argent. Or la stabilité du taux de l'argent est un élément de prospérité et de sécurité pour les entreprises.

Ces fluctuations du rendement effectif des rentes sont encore accentuées par les achats et les ventes des particuliers qu'elles provoquent. En effet, lorsque les cours des fonds publics se sont élevés à la suite d'achats massifs par les Caisses, les particuliers cherchent à profiter de ces cours avantageux et à se débarrasser de titres dont le rendement effectif est réduit. Ils jettent leurs rentes sur le marché ; mais, les Caisses publiques absorbent ces offres. Les capitaux retirés de

la vente des rentes vont alors grossir le montant des fonds en quête d'emploi et cet apport de numéraire va réduire le rendement accordé aux capitaux. L'abaissement du loyer de l'argent provoqué par la hausse des rentes se précipite sur le marché.

Le processus est analogue, quand le rendement des fonds d'Etat s'est élevé à la suite de chutes des cours provoquées par les ventes des Caisses publiques. Les achats de titres par les particuliers, qui veulent profiter de ce rendement intéressant et de ces cours dépréciés, trouvent une large contrepartie auprès des Caisses ; les capitaux disponibles se raréfient, ce qui accentue la hausse du loyer de l'argent amorcée sur le marché des fonds d'Etat.

Le marché des rentes est faussé ; les conséquences en sont assez graves pour la conservation du capital actif de notre pays et pour la détermination du taux d'intérêt, qui se répercute sur la marche des affaires.

La diminution des sommes gérées par les Caisses d'épargne limiterait dans une certaine mesure ces inconvénients. En disposant de capitaux moindres, la Caisse des Dépôts ne joindrait pas son action à celle, qu'elle égale aujourd'hui, de la Caisse autonome. Tout en restant artificiel, le marché des rentes regagnerait un peu de sa sincérité nécessaire ; la disparition de cette masse de manœuvre ne serait pas actuellement aussi grave pour l'Etat qu'elle l'eût été lors du redressement financier exigé par la stabilisation. Les circonstances financières, pour être difficiles, ne sont pas aussi angoissantes qu'en 1925 et, mainte-

nant surtout que la Caisse des Dépôts gère les fonds provenant des Assurances Sociales, ce ne serait pas priver les rentes d'un soutien indispensable pour le redressement du pays.

Cependant, l'Etat, précisément parce qu'il y trouve la possibilité d'agir sur le cours de ses rentes, ne permettra peut-être que difficilement le retour des Caisses d'épargne à leur ancienne destination. Le calcul statistique nous a confirmé l'hypothèse que le simple bon sens avait suffi à formuler : c'est du taux d'intérêt que dépend l'abondance des dépôts. Comment pourra-t-on réduire l'intérêt alloué par les Caisses d'épargne à leurs déposants, puisque celui-ci est déterminé indirectement par décret ? Le Gouvernement voudra-t-il fixer cet intérêt au taux normal du marché en ce qui concerne la Caisse d'épargne postale ; la Caisse des Dépôts et Consignations se verra-t-elle autorisée à ne fournir aux Caisses privées qu'un intérêt réduit ? C'est peu probable. Sans le consentement d'un état dont l'activité est de plus en plus envahissante et qui tire profit de l'abondance des fonds dans les Caisses d'épargne, on ne peut lutter contre les inconvénients de l'augmentation des dépôts dans ces organismes. L'économie tout entière en souffre ; les particuliers comme les entreprises ont à redouter l'influence indirecte de cette pléthore de capitaux : cependant, le retour à un niveau normal, en harmonie avec la nature des Caisses d'épargne et avec les exigences de la production, dépend de la volonté des Gouvernants. Pour atteindre le mal dans sa source, il faut

que ceux-ci y portent eux-mêmes le remède et il est à souhaiter que, conscients du rôle supérieur de protecteurs de l'économie qu'ils doivent remplir, ils satisfassent rapidement à ces desiderata dictés par le souci de la prospérité nationale.

CHAPITRE QUATRIEME

CONSÉQUENCES DU POINT DE VUE DE LA SÉCURITÉ DES DÉPOSANTS ET DE L'ÉTAT

Nous avons montré plus haut le caractère aléatoire que présente pour les déposants des Caisses d'épargne la transformation d'une partie de leurs avoirs en un compte courant au Trésor, dont la contrepartie ne se retrouve pas dans le compte courant de celui-ci à la Banque de France, et dont, par conséquent, le montant a été absorbé par les exigences de la Trésorerie.

Le placement de la plus grosse partie des dépôts en fonds d'Etat n'est pas plus sûr, non pas que le crédit de l'Etat ne mérite pas une telle confiance du public, mais parce que le jeu même du règlement des dépôts entrainerait l'Etat dans une aventure dont il ne pourrait diriger le cours et dont l'issue pourrait être fatale à son crédit.

L'importance des valeurs d'Etat qui représentent les dépôts dans les Caisses d'épargne est considérable.

Au 31 Mars 1931, clôture de l'exercice 1930, la

Caisse Nationale d'épargne avait en portefeuille 15.889 millions de valeurs représentant les 16.132 millions de dépôts. La différence était déposée en compte courant à la Caisse des Dépôts, qui elle-même en investissait une partie en fonds d'Etat.

Pour les Caisses d'épargne privées, le rapport concernant les opérations de l'année 1927 montre que, au 31 Décembre de cette année, la Caisse des Dépôts avait reçu des Caisses ordinaires 14.750 millions, dont 300 millions figuraient en compte courant au Trésor : la différence était investie en rentes de divers types jusqu'à concurrence de près de 10 milliards et en Bons du Trésor, Bons de la Défense Nationale pour les 4 milliards et demi restant.

Le bilan de la Caisse des Dépôts et Consignations au 30 Septembre 1932 accuse un total de dépôts des Caisses d'épargne de plus de 32 milliards et demi. Elle a 3 milliards et demi d'autres créiteurs. Sur ce total de près de 36 milliards de disponibilités, 32 étaient investis en rente sur l'Etat et en Bons de la Défense Nationale.

Les déposants bénéficient de la garantie de l'Etat ; ils croient leurs fonds constamment représentables et ignorent souvent qu'ils servent à acheter des titres de rentes françaises. Ils ne s'expliqueraient pas que les Caisses ne puissent immédiatement leur rembourser leurs dépôts. Si en 1914, la clause de sauvegarde a pu jouer facilement, c'est, nous l'avons signalé, que le décret de mobilisation avait créé dans le pays un état exceptionnel. Le public ne comprendrait pas la

promulgation de ce moratoire en ce moment, par exemple. Cependant l'apparition de quelques indices de reprise des affaires ferait sans doute sortir des Caisses d'épargne les importants fonds de roulement actuellement inemployés, dont la gestion leur a été confiée. Comment celles-ci pourraient-elles faire face à ces demandes de remboursement ?

D'ailleurs, le rétablissement de la clause de sauvegarde entraînerait de nombreuses ruines : un commerçant, qui a confié aux Caisses ses fonds de roulement, pourrait se trouver dans l'impossibilité de faire honneur à sa signature. La mesure entraînerait pour le pays un profond désarroi et un bouleversement des entreprises.

C'est ainsi que sur la crise américaine se sont greffées les difficultés provoquées par l'impossibilité dans laquelle se trouvaient les Caisses d'épargne de rembourser les dépôts. Au moratoire des dépôts en banque s'est ajouté le moratoire des dépôts dans les Caisses : les Caisses d'épargne de l'Etat de New-York, qui ont des dépôts d'un montant de 4 milliards de dollars, ont annoncé le 8 Mars 1933 que les retraits ne pourraient plus avoir lieu qu'avec un préavis de 60 jours.

Le rapport de la Commission spéciale de la Chambre signalait déjà en 1891, alors que le phénomène présentait moins d'ampleur, que « la situation est d'autant plus dangereuse qu'au moment de la crise tous les déposants, soit qu'ils aient un besoin plus immédiat de leurs ressources comme commerçants, soit

qu'ils se montrent plus avisés comme capitalistes, seraient les premiers à réclamer le remboursement et à précipiter la panique »).

M. Magnien, dans sa thèse (1), pense qu'on exagère l'importance que présente pour le public la garantie accordée par l'Etat aux dépôts effectués dans les Caisses d'épargne.

« La plupart de ceux qui étudient le régime des Caisse d'épargne, écrit-il, sont hypnotisés par la question de la garantie de l'Etat. Il semble bien qu'ils y attachent une importance exagérée. En fait, une masse de petits déposants ignorent totalement que les Directeurs ne sont pour rien dans l'emploi des fonds. Beaucoup croient leur argent dans les coffres de la Caisse d'épargne et susceptibles d'être représentés à première réquisition. Il font confiance au Conseil des directeurs et s'en prendraient surtout à eux en cas de cataclysme ou simplement de panique. La garantie de l'Etat est un prétexte pour charger un organisme d'Etat, la Caisse des Dépôts et Consignations, de la gestion des fonds »).

Nous ne sommes point entièrement de son avis : si quelques très modestes déposants ne savent pas où vont leurs fonds, ni qui, en définitive, est responsable du remboursement, la grosse majorité n'ignore pas que c'est en réalité l'Etat qui devient comptable des dépôts. C'est à l'Etat que les déposants « s'en prendraient en cas de cataclysme »).

(1) L. Magnien, Les Caisses d'Epargne ordinaires en France, 1914-1924 ; Thèse Paris 1926, p. 105.

Le recours à la clause de sauvegarde ne pourrait donc pas suffire actuellement : il conduirait en tout cas les déposants à la défiance envers l'Etat et la répercussion de cette défiance sur l'ensemble du pays serait susceptible d'entraîner les conséquences les plus graves quant à la valeur du crédit public et à la sécurité de notre monnaie.

La réalisation du portefeuille de fonds d'Etat n'apporterait pas au problème une solution satisfaisante. Certains partisans du régime actuel affirment que le marché des rentes est suffisamment étendu pour permettre des ventes massives de titres par la Caisse des Dépôts. Cela paraît inexact, surtout dans l'état actuel de ce marché. L'affluence d'offres importantes précipiterait la chute des cours et, sans parler du discrédit qui en résulterait pour nos fonds publics, ce serait une perte sèche pour la Caisse des Dépôts : elle est déjà assez surchargée pour qu'elle ne puisse absorber les différences de cours sur une partie importante de son portefeuille.

En 1891, M. Aymard, rapporteur de la Commission spéciale de la Chambre, se demandait déjà si la répartition du portefeuille de rentes entre les déposants ne serait pas le moyen extrême, auquel on serait obligé de recourir.

La Caisse des Dépôts ne pourrait pas davantage demander à la Banque de France des avances sur son portefeuille : le gage du franc serait altéré et sa stabilité compromise.

Certes, il reste bien pour l'Etat, afin de faire face

à ses engagements, sans entraîner la baisse de ses rentes, la possibilité de rembourser les dépôts avec les ressources de la Trésorerie : mais il faut alors trouver pour elle le moyen de se procurer des disponibilités. Du reste, ce procédé conduirait l'Etat à augmenter sa dette intérieure, déjà forte, pour rembourser les engagements à vue. Momentanément, sans doute, il y aurait ainsi l'avantage de ne pas créer de panique parmi les déposants, dont la confiance dans les Caisses d'épargne pourrait rester intacte, et plus tard l'Etat pourrait de nouveau trouver d'importantes masses de manœuvre dans les capitaux déposés à nouveau aux Caisses d'épargne. Mais ce serait encore hypothéquer l'avenir et charger les années futures du poids d'une dette actuelle.

En cas de demandes de remboursement, les déposants risquent donc de ne pas rentrer dans leurs fonds, la réalisation des rentes ne permettant pas d'obtenir la contrepartie des sommes investies. L'Etat y perdra sûrement la confiance du public et peut-être se verra-t-il contraint à supporter la perte éprouvée dans la réalisation des dépôts ; il ne pourra tout de même pas laisser retomber cette charge sur les déposants, qui n'auront commis d'autre faute que de croire en sa solvabilité.

D'une façon comme de l'autre, les Finances publiques et privées doivent s'en trouver désorganisées ; le contre-coup s'en fera de plus durement sentir sur toute l'économie nationale.

Ce danger, comme ceux que nous avons rencontrés

jusqu'ici, provient de l'abondance des capitaux dans les Caisses d'épargne et de leur nature nouvelle. C'est depuis que le « mécanisme est faussé » qu'il faut redouter tous ces cataclysmes. Les dépôts d'épargne pure ne sont que rarement réclamés et les retraits s'échelonnent en tout cas sur une période assez longue pour que les versements viennent à mesure les remplacer : les besoins des particuliers sont alors exceptionnels et se succèdent dans le temps, nous l'avons déjà montré. La situation change quand les Caisses d'épargne reçoivent des capitaux en attente d'emploi définitif, des fonds de roulement soumis aux mêmes fluctuations que les affaires. Ils sont abondants aujourd'hui, mais demain il faudra peut-être les restituer. Leur nature économique conduit même à penser qu'ils seront retirés ensemble, puisqu'ils viendront s'investir en même temps dans la production et les entreprises le jour où des symptômes de reprise économique se manifesteront.

Il ne faut pas attendre que les difficultés surgissent pour envisager les moyens de les résoudre ; c'est dès maintenant que les remèdes doivent être préparés et, s'il est quelque protection préventive, elle doit être au plus vite employée, sans attendre que les procédés curatifs soient nécessaires. Porter dans une plaie le fer rouge et le bistouri, c'est souvent provoquer une fièvre qui peut être fatale au malade et qui, en tout cas, débilite son organisme et empire son état général.

L'intérêt bien compris de l'Etat concorde, sur cette

question du remboursement massif éventuel des dépôts, avec l'intérêt évident des particuliers. Aussi, faut-il espérer que l'Etat n'envisagera pas seulement l'aisance que lui procurent pour le marché des rentes les dépôts des Caisses d'épargne : nous signalions ci-dessus que cette facilité était un obstacle pour lui à consentir des réductions du taux d'intérêt servi par les Caisses ; peut-être la crainte des responsabilités et des difficultés futures contrebalancera-t-elle victorieusement son désir de tranquillité actuelle et momentanée.

CONCLUSION

MODIFICATIONS A APPORTER AU RÉGIME ACTUEL DES CAISSES D'ÉPARGNE

L'examen des conséquences que produit sur l'économie générale l'accroissement des dépôts dans les Caisses d'épargne et des inconvénients qu'il pourrait entraîner, aussi bien pour l'Etat que pour les particuliers, vient de démontrer la nécessité d'une réforme à apporter dans la réglementation des Caisses d'épargne.

Le « *Bulletin Quotidien* » soulignait le 24 Avril 1932 la gravité du problème :

« La déformation du statut des Caisses a produit dès les débuts du régime nouveau les conséquences qu'il y avait lieu d'en craindre. Le gonflement des dépôts dans les Caisses est artificiel ; il montre le rapprochement des difficultés graves, que pose le problème de l'Etat banquier. En 1892 déjà, la *Revue des Deux-Mondes* examinait divers projets de réforme des Caisses d'épargne et condamnait la tendance à l'in-

tervention de l'Etat. Après 40 ans, on en est arrivé au terme d'une évolution que la guerre a accélérée et que l'on a par la suite négligé d'arrêter comme il eût été nécessaire. Dès à présent, on aperçoit le moment où un choix définitif ne pourra pas être ajourné. Entre deux conceptions diamétralement opposées, une combinaison est impossible. Tout le monde admet que l'économie libérale dans les conditions nouvelles du monde doit se plier à une discipline que nécessitent les circonstances. La question est de savoir si cette discipline sera arbitrairement imposé par l'Etat ou bien librement consentie par les forces individuelles de création des richesses.

« C'est là un problème fondamental d'organisation sociale. Sa portée dépasse de loin celui des Caisses d'épargne, mais leur histoire met utilement en lumière le caractère inquiétant du processus de nationalisme, qui ronge et détruit peu à peu le système ancien de production, d'échange et de crédit ».

On a proposé le retour au régime du libre emploi en vigueur au début de l'existence des caisses. Le système a pleinement réussi en Italie, où les services rendus par les Caisses sont considérables, ce qui ne nuit pas à leur prospérité. Mais alors, les Caisses n'ont pas la garantie de l'Etat ; elles sont placées pourrait-on dire, sous les auspices de celui-ci, qui leur donne des conseils pour la gestion des dépôts, mais elles ne sont liées par aucune règle légale quant à l'utilisation de ces dépôts. Les déposants n'ont d'autre garantie que celle offerte par chaque Caisse en particulier.

L'acclimatation en France du système italien ne

serait pas aisée ; voici un siècle que le public est habitué à considérer les Caisses d'épargne comme des organismes jouissant du même crédit que l'Etat ; il comprendrait mal que cette sécurité soit aujourd'hui refusée. Sans doute, la mesure provoquerait un mouvement de méfiance à l'égard des Caisses subitement laissées à leur propre initiative. Le remède pourrait être pire que le mal : en voulant restreindre le danger et limiter les risques, on pourrait arriver à tarir la faculté d'épargne historiquement vantée de notre pays.

D'ailleurs, l'Angleterre a un régime sensiblement identique au nôtre ; les pouvoirs des Caisses d'épargne sont très limités en ce qui concerne l'emploi des fonds, qui ne peuvent servir qu'à grossir les Caisses du Trésor public par l'achat de titres de la Dette nationale ou de valeurs assimilées ; cette rigueur de la réglementation actuelle est, en partie du moins, la conséquence des mauvais résultats produits par le régime de liberté, sous lequel vivaient auparavant les « saving Banks ». Le système de la liberté avait amené quelques faillites retentissantes, comme celle de la Caisse d'épargne d'Epsom en 1878, celle de la Caisse de Newark en 1879 et celle de la Caisse de Cardiff en 1886 ; pour cette dernière, les détournements imputables au directeur s'étaient élevés à 37.000 livres (1).

Il n'y a donc pas que des avantages certains à attendre du régime de libre emploi pour les Caisses d'épargne. Certes, le régime d'adduction forcée,

(1) Cf. Lepelletier, les Caisses d'épargne.

comme disait M. Eugène Rostand, aboutit, en matière économique comme en matière politique, à une centralisation excessive, dont il résulte l'apoplexie pour le cerveau et la paralysie pour les extrémités ; le régime du libre emploi fait « circuler le sang dans tous les membres du corps national et répand partout le mouvement, l'action et la vie ».

Mais, au lieu de laisser affluer les capitaux aux Caisses d'épargne, et de les diriger ensuite vers le financement des entreprises, comme voulait le faire le Conseil National Economique, il est préférable de limiter les dépôts. Les fonds, que les Caisses n'accepteront pas, iront d'eux-mêmes vers la production, sans que les Caisses d'épargne se trouvent mêlées à une politique de crédit hasardeuse.

Pour limiter le rôle des Caisses à celui qu'elles se proposaient de jouer au début, diverses mesures semblent s'imposer.

§ I. — MODIFICATIONS QUANT A L'INTÉRÊT SERVI

La disparité du taux d'intérêt est la principale cause de l'abondance des dépôts ; au lieu de fixer comme jusqu'ici, la rémunération des dépôts d'après le rendement du portefeuille de valeurs, il faudrait le déterminer d'après le taux du marché libre. L'intervention de l'Etat dans ce domaine, au moyen de la détermination du taux par décret, est sans doute mauvaise : elle crée un loyer de l'argent artificiel souvent bien éloigné du loyer réel établi sur le marché. Peut-être pourrait-on, une fois pour toutes, déterminer le

taux d'intérêt que les Caisses allouent aux déposants par un certain rapport fixe avec le taux de l'escompte de la Banque de France. Celui-ci variant avec les disponibilités du marché, la rémunération consentie par les Caisses suivrait l'impulsion donnée par le jeu des offres et des demandes.

Il serait juste de laisser cet intérêt dépasser quelque peu le niveau de celui pratiqué sur le marché libre : les autres mesures que nous envisagerons par la suite suffiront à réduire aux seuls capitaux d'épargne les dépôts dans les Caisses ; la faible différence d'intérêt entre les Banques et les Caisses n'exerce pas du reste en faveur de celles-ci un attrait suffisant pour gonfler les avoirs des Caisses, l'étude de la corrélation l'a montré. On pourrait donc continuer à donner à l'épargne en formation une certaine prime sous forme d'intérêt un peu plus élevé. Cette mesure favoriserait le développement de la fortune privée, qui est source de prospérité dans le pays.

La réduction de la disparité d'intérêt suffirait à éliminer de la clientèle des Caisses les déposants attirés par le désir d'obtenir de leurs fonds de roulement et de leur capitaux momentanément inemployés une haute rémunération, qui ne doit être concédée qu'en faveur des capitaux d'épargne en formation.

C'est un premier assainissement nécessaire à apporter à la situation des Caisses. A lui seul il écarterait de ces organismes la partie la plus dangereuse des dépôts, celle dont l'éventualité de remboursements massifs fait craindre pour la sécurité des déposants et de l'Etat. Les capitaux retourneraient vers le com-

merce et l'industrie ; les masses de manœuvre dont l'Etat disposerait pour agir sur les cours de ses valeurs publiques seraient moins abondantes et le marché des rentes recouvrerait une partie de la liberté et de la sincérité qu'il a perdues.

§ II. — LIMITATION DU MAXIMUM DES DÉPÔTS
RÉGLEMENTATION DES VERSEMENTS

Les relèvements du maximum en 1926 et 1931 ne se justifiaient pas par le désir d'offrir à l'épargne véritable de plus larges facilités.

En 1931, l'immense majorité de la clientèle des Caisses n'avait pas besoin du relèvement à 12.000 francs, dont ses dépôts étaient fort loin : le montant moyen des livrets n'était en 1929 que de 2.180 francs pour les Caisses d'épargne ordinaires et de 1.370 francs pour la Caisse Nationale. De plus, 90 % des livrets n'atteignaient pas 5.000 francs. De même, le 31 Décembre 1930, le montant moyen des livrets s'élevait à 2.463 francs pour les Caisses ordinaires et à 1.680 francs pour la Caisse Postale.

Le montant maximum des livrets, fixé en 1913 à 1.500 francs était déjà élevé comparativement à la faculté d'épargne de la classe la moins fortunée, la seule à laquelle doivent s'adresser les Caisses d'épargne.

Le maximum des versements devrait être fixé à 7.000 francs. Ce ne serait pas gêner la véritable épargne ; pour faciliter la fructification des dépôts, on pourrait les laisser atteindre 10.000 francs par le jeu des intérêts composés. La loi du 20 Août 1926 permet

déjà que, par la seule capitalisation des intérêts, les comptes des déposants dépassent de 1.000 francs le maximum prévu.

Chaque titulaire de livret ne pourrait apporter que 7.000 francs au plus d'argent frais dans les Caisses, mais, afin de l'encourager à laisser longtemps ses dépôts dans les caisses et à se constituer ainsi un capital plus considérable, le compte qui lui est ouvert, avec les intérêts, pourrait atteindre 10.000 francs.

Le retour à un maximum de dépôts moins élevé n'est pas la seule mesure qu'il faudrait envisager dans ce domaine. La réforme la plus efficace consisterait dans la limitation des versements hebdomadaires. La loi de 1835, qui fixait à 3.000 francs le maximum des livrets, limitait à 300 francs les sommes qui pouvaient être déposées chaque semaine par le même épargnant. C'était là une mesure fort sage ; il devenait impossible aux commerçants et industriels moyens de se servir de la Caisse d'épargne comme banque de dépôts pour leurs disponibilités passagères.

La loi de 1881, qui codifiait l'organisation des Caisses d'épargne et leur adjoignait la Caisse Nationale, a permis le versement en une seule fois de la totalité du montant autorisé.

La faculté d'épargne a aujourd'hui diminué ; le chômage a depuis longtemps absorbé les parcelles de capital en voie de constitution ; les impôts, de plus en plus lourds, ne permettent plus de suivre un rythme d'épargne aussi accéléré qu'en 1914. On n'empêcherait pas les véritables capitaux d'épargne de béné-

ficier des avantages offerts par les Caisses si on limitait à 250 francs par semaine le montant des versements.

Enfin, des mesures plus strictes devraient interdire la possession par le même déposant de plusieurs livrets soit de la même Caisse sous divers noms soit de la Caisse postale et d'une Caisse ordinaire.

A cet effet, on pourrait organiser la communication entre les Caisses des listes de déposants de la façon suivante : l'ouverture d'un livret étant interdite ailleurs qu'au lieu de domicile, le bureau de poste et la Caisse privée de ce lieu se communiqueraient l'état civil et l'adresse de tous leurs déposants, afin de permettre l'identification. Enfin, si certains, en faisant considérer illégalement comme domicile une simple résidence, parvenaient encore à se faire ouvrir deux livrets, la pénalité, lorsque le fait serait découvert à l'occasion d'un règlement de succession ou d'une liquidation de régime matrimonial, pourrait consister en une amende au profit d'une œuvre reconnue d'utilité publique.

On arriverait par ces mesures à ne permettre qu'aux véritables épargnes de se diriger vers les Caisses et de bénéficier de la modeste prime qu'elles accorderaient. Ramenées à ce rôle qui ne les diminue pas, les Caisses ne présenteraient plus pour le public et pour l'Etat un danger continu de perturbation économique.

§ III. — MODIFICATIONS QUANT A L'EMPLOI
DE LA FORTUNE PERSONNELLE
DES CAISSES D'ÉPARGNE PRIVÉES

En dehors du fonds de garantie qu'elles doivent constituer auprès de la Caisse des Dépôts et Consignations, les Caisses privées ont une fortune personnelle, qui est constituée par des souscriptions, des dons, des legs et des subventions. Cette fortune s'accroît chaque année des bénéfices de l'exercice ; ceux-ci représentent l'excédent des bonifications d'intérêt, dues aux retenues sur le taux versé par la Caisse des Dépôts, sur les dépenses d'administration des Caisses. Cette fortune personnelle est placée en fonds d'Etat, en immeubles, en valeurs des Départements et communes ; elle sert à consentir des prêts pour la construction des habitations à bon marché et enfin elle figure pour une bonne partie en compte à la Caisse des Dépôts. Ces fonds particuliers s'élevaient à plus de 12 milliards au 31 Décembre 1927 ; l'emploi qui en est fait actuellement est certes fort judicieux et, par certains aspects, il contribue à rendre plus considérable le rôle social des Caisses d'épargne.

Une loi du 24 Janvier 1933 autorise les Caisses d'épargne, dont la fortune personnelle représente au moins 2 % du montant total des dépôts à la fin de l'année écoulée, à employer une somme égale à la moitié du boni de l'année en faveur d'établissements et d'œuvres de solidarité nationale, d'établissements et d'œuvres locales de prévoyance, d'hygiène sociale,

d'assistance ou de bienfaisance et au profit des victimes de calamités publiques. Ce droit de disposition se réduit au tiers du boni si la fortune personnelle atteint 1 1/2 % du montant des dépôts et au quart si elle atteint 1 %.

Mais, le montant de cette fortune investi en valeurs de l'Etat ou des administrations publiques est peut-être trop élevé. Les Caisses pourraient utiliser leurs ressources propres en accordant plus libéralement des prêts à des œuvres d'ordre social, sous le contrôle de la Commission Supérieure des Caisses d'épargne.

Elle pourraient aussi, toujours sous le même contrôle, employer une partie de ces capitaux en participations à des travaux utiles pour lesquels les moyens financiers font seuls défauts.

Les modifications à la réglementation actuelle des Caisses d'épargne, que nous venons d'esquisser, s'imposent pour éviter que dure plus longtemps la concurrence qu'elles font aux Banques.

Il ne s'agit pas ici de veiller jalousement à la continuité ou simplement au maintien de l'activité que ces dernières ont déployée ; nous nous plaçons uniquement sous l'angle de l'intérêt général, représenté par l'intérêt du Commerce et de l'Industrie, par l'intérêt des déposants et celui de l'Etat. Il est nécessaire que les Caisses d'épargne n'attirent pas à elles des capitaux qui devraient s'investir dans la production ; tout dépôt soustrait par les Caisses aux Banques constitue une privation de même importance pour l'économie de notre pays. Les Banques réalisent des opéra-

tions commerciales qui répartissent sur l'ensemble de la production cette pluie fécondante, dont M. Leroy Beaulieu regrettait l'absence dans le régime des Caisses d'épargne.

Le rôle des Caisses d'épargne est de réaliser une œuvre philanthropique et sociale dont les conséquences économiques doivent être heureuses ; elles doivent réunir les particules d'épargne en suspension dans le public pour procéder, par une sorte de génération continue, au développement du patrimoine privé. Cette fortune privée, en améliorant par ses fruits le sort des modestes épargnants qui en ont amassé les éléments, ira concourir à la production nationale et au développement de la richesse du pays.

Capitaux formés, fonds de roulement, disponibilités passagères, d'une part ; économies modestes, sommes amassées au jour le jour et patiemment accrues, d'autre part, tels sont les caractères différents que les dépôts en Banque et dans les Caisses d'épargne présentent lorsqu'on les soumet à l'analyse. C'est sur ces enseignements de l'Economique que devrait se modeler la réalité ; c'est au respect de ces principes que les pouvoirs publics devraient veiller, lorsqu'ils interviennent dans la détermination du régime des Caisses d'épargne.

Ce n'est qu'au prix de mesures d'assainissement rapides et catégoriques qu'on peut aboutir dans ce domaine à la bonne harmonie nécessaire entre les organismes de crédit et les organismes d'épargne ; cette entente dans l'action a été rompue par les circonstances : il importe de la rétablir.

Banques et Caisses d'épargne ont des domaines distincts ; les buts pour lesquels elles ont été créées ne se confondent pas et doivent rester séparés. Le bon fonctionnement des rouages économiques et la sécurité de la vie financière de notre pays sont en jeu : ils exigent que la Banque et la Caisse d'épargne restent chacune dans son cadre et exercent au mieux, dans ces limites, la mission particulière dont elles sont investies.

BIBLIOGRAPHIE

I. — DOCUMENTS OFFICIELS

Bilans des principales Banques.

Rapports des Conseils d'administration des principales Banques aux Assemblées Générales de leurs actionnaires.

Rapports au Président de la République sur le fonctionnement de la Caisse Nationale d'épargne (*Journal Officiel*).

Rapports au Président de la République sur les opérations des Caisses d'épargne ordinaires (*Journal Officiel*).

II. — PUBLICATIONS PERIODIQUES

Revue d'Economie Politique, numéros de Mai-Juin de chaque année.

Revue de Science et de Législation Financière.

Bulletin de Statistique et de Législation comparée.

Bulletin Quotidien de la Société d'Etudes et d'Informations Economiques.

Journal des Caisses d'épargne.

Le Temps.

L'Information.

Revue de Métaphysique et de Morale, 1921. Ch. Rist :
« L'épargne, son mécanisme social ».

Economiste Européen.

Economiste Français.

Revue « *Banque* ».

III. — OUVRAGES

A. AFTALION. — Cours de Statistique, recueilli et rédigé par J. Lhomme et J. Priou. Paris, *Presses Universitaires de France*.

A. BOSC. — Le rôle social des Caisses d'épargne privées en France et en Italie. Thèse, Paris, 1909.

BROULHET. — Les fonctions des Caisses d'épargne. Paris, 1897.

G. CAULLET. — Problèmes bancaires. — Liquidité des capitaux. Aide des banques à l'industrie. — Angleterre, Allemagne, Belgique, France. Thèse, Lille, 1928.

P. CAUWÈS. — Cours d'Economie Politique. Paris, Larose, 1893.

CHEVAUCHEZ. — Les Caisses d'épargne en France. (Histoire et Législation), Paris, 1906.

CORMONT. — Les Caisses d'épargne en France. Paris, 1922.

Germain MARTIN. — Le problème du crédit en France. Paris, Payot et Cie, 1919.

— Les Finances publiques de la France et la Fortune Privée. 1914-1925. Paris, Payot et Cie, 1926.

Ch. GIDE. — Cours d'Economie Politique. Paris, Léon Tenin, 1920.

G. LACHAPELLE. — Le crédit public. Paris, Berger-Levrault, 1932.

P. LEROY-BEAULIEU. — Traité théorique et pratique d'Economie Politique. Paris, Guillaumin, 1900.

- J. LESCURE. — L'épargne française. Paris, Rec. Sirey, 1914.
- J. LORIN. — Les Banques françaises de dépôts pendant la guerre. Thèse Paris 1923.
- L. MAGNIEN. — Les Caisses d'épargne ordinaires en France 1914-1924. Thèse Paris 1926.
- MILHAUD. — Traité de l'organisation et du fonctionnement des Caisses d'épargne en France, Pithiviers, Imprimerie des Caisses d'épargne, 1908.
- L. PAVÈS. — Recherche de quelques principes directeurs dans les Banques de dépôts. Thèse Paris, 1924.
- C. PERREAU. — Cours d'Economie Politique. Paris, Librairie générale de Droit et de Jurisprudence, 1914-1916.
- E. ROSTAND. — La question d'emploi des fonds des Caisses d'épargne. Paris, Guillaumin, 1891.
- A. THÈRY. — Les grands établissements de crédit français avant, pendant et après la guerre. Librairie nouvelle de Droit et de Jurisprudence, Paris, 1921.
- H. TRUCHY. — Cours d'Economie Politique. Paris, Léon Tenin, 1919-1921.
-

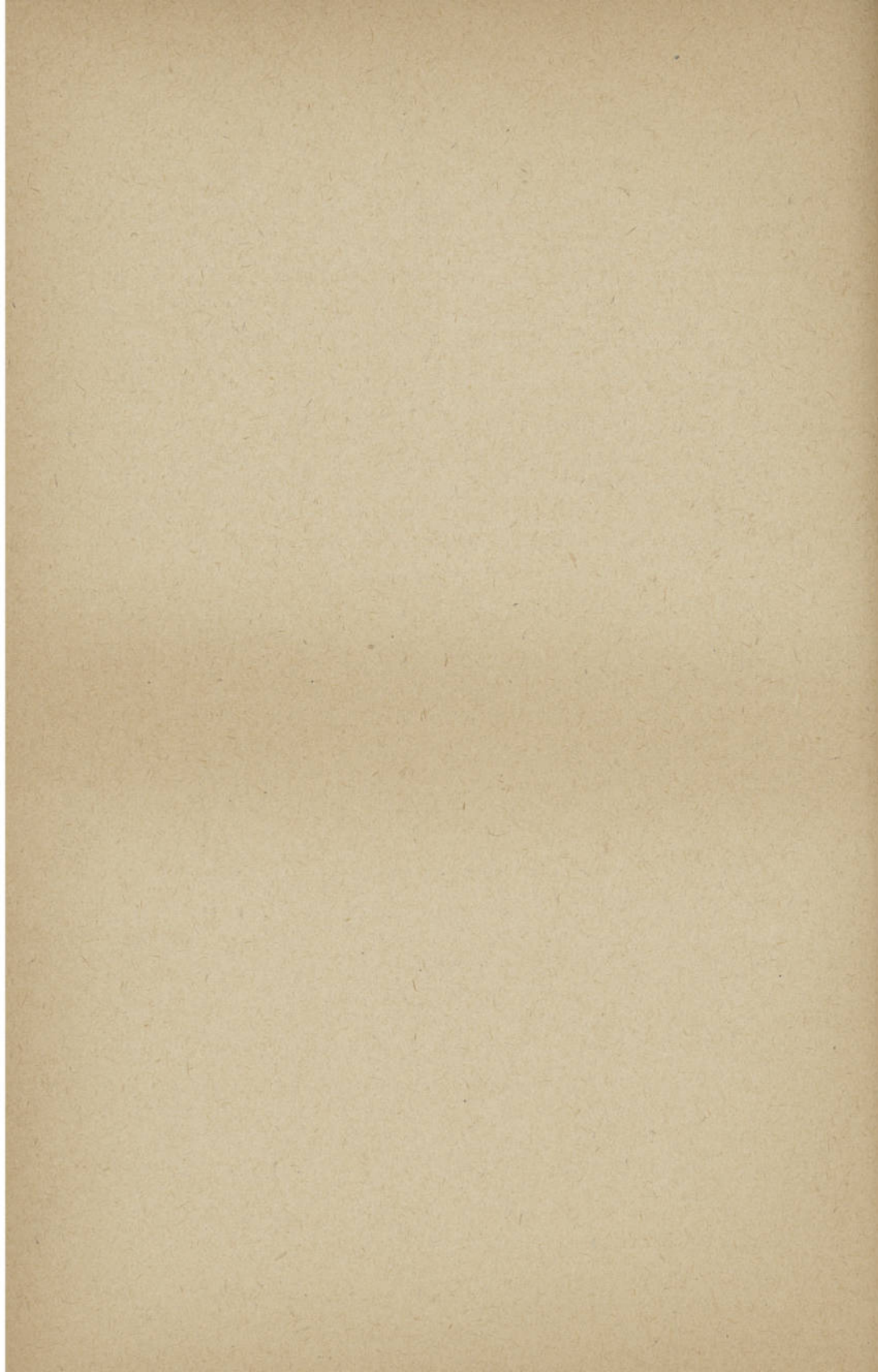


TABLE DES GRAPHIQUES ET DES TABLEAUX

I. — GRAPHIQUES

GRAPHIQUE I. — Dépôts dans les Banques et dans les Caisses d'épargne	55
GRAPHIQUE II. — Courbes des taux d'intérêt en Banque et dans les Caisses d'épargne ...	74
GRAPHIQUE III. — Courbes des dépôts en banque et dans les Caisses d'épargne en francs de Germinal An XI	85
GRAPHIQUE IV. — Courbe de la différence des dépôts	90
GRAPHIQUE IV. — Courbe des différences de taux	94

II. — TABLEAUX

TABLEAU I. — Soldes dûs aux déposants par les Caisses d'épargne	45
TABLEAU II. — Excédents de versements ou de retraits dans les Caisses d'épargne	48
TABLEAU III. — Montant des dépôts dans les Banques	52

TABLEAU IV. — Taux moyen d'intérêt dans les Banques et les Caisses d'épargne	73
TABLEAU V. — Dépôts en Banque et dans les Caisses d'épargne en francs de Germinal An XI	84
TABLEAU VI. — Différences entre les dépôts en Banque et dans les Caisses d'épargne	89
TABLEAU VII. — Différence entre les taux d'intérêt	93
TABLEAU VIII. — Série des différences de taux au 31 Décembre	95
TABLEAU IX. — Calcul de la corrélation pour les écarts cycliques	105
TABLEAU X. — Calcul de la corrélation pour la sous-période 1927-1932	108
TABLEAU XI. — Calcul de la corrélation pour les pourcentages des différences par rapport au montant global des dépôts et des intérêts	109

TABLE DES MATIÈRES

Préface	1
Notions Préliminaires : Aperçu historique de la politique suivie en matière de dépôts par les Banques et les Caisses d'épargne	5
§ I. — La thésaurisation	6
§ II. — L'achat de valeurs mobilières et la souscription aux fonds d'Etat	11
CHAPITRE I. — Les dépôts en Banque	15
§ I. — Caractère initial des dépôts en Banque	16
§ II. — La pratique actuelle des dépôts en banque	21
CHAPITRE II. — Les dépôts dans les Caisses d'épargne	27
§ I. — La politique initiale des Caisses d'épargne	28
§ II. — La politique actuelle des Caisses d'épargne	30

PREMIERE PARTIE

Evaluation des dépôts dans les Banques et dans les Caisses d'épargne. Le taux d'intérêt	39
CHAPITRE I. — Evaluation des dépôts dans les Caisses d'épargne et dans les Banques	41
§ I. — Critique des sources	41
§ II. — Soldes dus aux déposants par les Caisses d'épargne	44
§ III. — Dépôts en Banque à vue	49
Appendice. — Dépôts en Banque à très court terme	56
CHAPITRE II. — Variations des taux d'intérêt servis par les Banques et les Caisses d'épargne	59
§ I. — Taux d'intérêt servi par les Banques	60
1. Différences de taux entre les Banques	60
2. La même Banque sert à ses déposants des taux différents	65
§ II. — Taux d'intérêt accordé par les Caisses d'épargne	68
Appendice. — Taux d'intérêt des dépôts en Banque à très court terme	75

DEUXIEME PARTIE

Recherche d'une corrélation entre les variations des dépôts et des taux d'intérêt	79
---	----

CHAPITRE I. — Les variations de dépôts et de taux	81
§ I. — Calcul des différences de dépôts ..	81
1. Valeur réelle des dépôts	82
2. Différences entre les dépôts en Ban- que et les dépôts dans les Caisses d'épargne en francs de Germinal An XI	88
§ II. — Les variations d'intérêt	92
CHAPITRE II. — Calcul de la corrélation entre les différences de dépôts et les différences de taux	97

TROISIEME PARTIE

Conséquence de l'afflux des capitaux dans les Caisses d'épargne	113
CHAPITRE I. — Conséquences du point de vue du commerce et de l'industrie. — Le problè- me de l'emploi des dépôts par les Caisses d'épargne	115
§ I. — L'emploi originaire des dépôts par les Caisses d'épargne	116
§ II. — Régime « d'adduction forcée » ..	121
§ III. — L'aspect actuel du problème	127
CHAPITRE II. — Conséquences du point de vue politico-financier	133
CHAPITRE III. — Conséquences du point de vue du libre jeu du marché des rentes françaises .	143

CHAPITRE IV. — Conséquences du point de vue de la sécurité des déposants et de l'Etat	151
CONCLUSION : Modifications à apporter au régime des Caisses d'épargne	159
§ I. — Modifications quant à l'intérêt servi	162
§ II. — Limitation du maximum des dé- pôts ; réglementation des versements . .	164
§ III. — Modifications quant à l'emploi de la fortune personnelle des Caisses d'épar- gne privées	167
BIBLIOGRAPHIE	171

