

L'ambassadeur-poète, Paul Claudel devant la crise de 1929

Jean-Marie THIVEAUD

Conseiller historique de la CDC

284

Pour l'harmonie de cette livraison spéciale, consacrée à la tourmente boursière de l'automne 1987, la Revue d'Économie Financière (REF) avait souhaité qu'une évocation de la crise de 1929 vint dans « L'histoire au présent » en écho des événements récents. Soucieux de proposer, comme à l'ordinaire, un document inédit pour illustrer cette rubrique, j'ai d'abord procédé à quelques sondages rapides dans les fonds divers des collections publiques. Mais les premiers dépouillements ont immédiatement révélé l'ampleur d'une masse documentaire encore inexploitée et dont l'examen attentif saurait renouveler nos connaissances sur cet épisode du passé et éclairer, peut-être, nos réflexions devant les difficultés actuelles. Le seul Service des Archives économiques et financières, par exemple, détient, en effet, un nombre impressionnant de pièces relatives à la crise internationale des années trente et chaque carton entr'ouvert laisse aussitôt apercevoir des trésors. L'obligation d'une déchirante sélection commençait d'apparaître, lorsqu'en feuilletant la troisième ou quatrième liasse je trouvai une correspondance de l'ambassadeur de France aux États-Unis adressée au ministre des Affaires étrangères dans les jours qui suivirent la panique de Wall Street. L'instant de réaliser que le titulaire du poste à cette date était aussi un poète, le temps de parcourir hâtivement les pelures jaunies, et l'embarras d'un choix délicat se muait en plaisir. La Bonne fortune présida à ces investigations car parmi les multiples textes — officiels ou privés — de cet auteur, systématiquement publiés à peine découverts, ceux-ci avaient échappé à l'appétit des éditeurs. Saisi de ce symptôme que la petite communauté des chartistes nomme un « frisson

paléographique », j'ai souhaité transmettre aux lecteurs de la REF cet agréable émoi de découvrir les journées noires de 1929 sous la plume de Paul Claudel. Mais, en me plongeant ainsi dans les dossiers de la « Grande dépression », j'avais contracté une sorte de fièvre spéculative et une soif d'érudition.

Au nom de sa vocation, l'Association d'Économie Financière a accepté les risques de cette inflation de lignes et de pages pour relancer les investissements des chercheurs, économistes et historiens et ranimer la production scientifique dans ces secteurs. La bibliographie commentée, en forme de revue des livres et articles, et le « guide sommaire des sources françaises pour servir à la crise de 1929 », qui augmentent la part rétrospective de cette livraison spéciale, témoignent de l'étendue et de la richesse des champs qui s'offrent à l'ardente patience des défricheurs, dans la touffeur poussiéreuse des archives (voir *guide-sommaire page 311*).

Les dépêches de Paul Claudel qui ornent cette rubrique, sont un appel à la découverte. Le théâtre, depuis quelques mois, réveille à nouveau chez le public le goût pour l'œuvre du dramaturge ; en publiant, pour la première fois, ces analyses économiques de l'ambassadeur-poète, la REF espère ouvrir des appétits et stimuler la recherche en histoire financière qui manque, en France, aujourd'hui, singulièrement d'acteurs¹.

À la scène V de la Deuxième journée du *Soulier de satin*, dans un passage retiré de la version postérieure pour la scène, l'Archéologue défend ainsi, devant le Roi d'Espagne et un Grand qui rient tous deux de ses fouilles pompéiennes, les mérites de l'Histoire et ses vertus pour la compré-

hension du Présent: «*Appelez-vous morts ces vivants de marbre et de métal que j'ai fait sortir des laves, plus que vivants, immortels... Ah, ce sont ces morts qui m'ont appris à regarder les vivants marcher*».

Paul Claudel, expert des crises économiques

Curieusement, tout au long de sa carrière, P. Claudel a tenu des postes où les problèmes économiques ont occupé son énergie et mis au défi ses talents d'observation. Consul en Allemagne, avant la guerre, il décrypte, au travers des circulaires de la Reichsbank, le dessein avoué d'accroître les réserves d'or, présage de crise internationale. Chargé de mission en Italie, en 1915, il s'intéresse surtout à l'étude des potentialités du marché italien. À Rio de Janeiro, où, ministre de France, en 1916, il s'attache «*à placer le Brésil dans notre alliance économique et notre dépendance financière*», il conclut en 1917 un accord commercial entre les deux pays. Dès son arrivée au Japon en 1921, il assiste, attentif, à la crise économique et sociale qui ébranle les structures nationales. Il s'y applique à un examen rigoureux des causes de la dégradation et des chances de redressement, plaidant avec vigueur pour un rapprochement franco-nippon qui restera sans écho. De Tokyo, il suit les évolutions de la politique américaine qui veut établir son prestige dans le Pacifique. Ambassadeur à Washington de 1927 à 1933, il est au cœur des problèmes économiques mondiaux durant la période la plus grave avant de rejoindre son dernier poste à Bruxelles de 1933 à 1935, observatoire central des intrigues européennes². Claudel aura ainsi passé d'un continent à l'autre, d'une crise à l'autre, au hasard d'une carrière qui a fait de lui un expert des problèmes économiques comme l'attestera l'un de ses collaborateurs à Washington, Emmanuel Monick, économiste de renom et grand financier devant l'Histoire³.

L'ambassade aux États-Unis

Depuis le traité de Versailles, la difficile question du règlement des dettes de la guerre envenime les relations franco-américaines. L'accord péniblement signé en 1926 par Bérenger provoque tant de réactions en France que ce dernier refuse de reprendre sa charge de ministre plénipotentiaire. Le poste demeure vacant durant plusieurs mois et il paraît désormais impossible d'envoyer aux États-Unis, comme au cours des années précédentes, un homme politique; l'opinion américaine, de plus en plus hostile à la France, demande d'ailleurs le retour d'un diplomate de carrière. «*Ce doit être quelqu'un*», écrit le *New York Times*, le 26 novembre 1926, *qui peut se retrancher derrière ses instructions, que son gouvernement peut désavouer n'importe quand...*». Le 29 novembre, A. Briand, ministre des Affaires étrangères, pro-

pose la nomination de Paul Claudel, alors en poste à Tokyo. Claudel débarque à San Francisco le 4 mars 1927. Il aborde le continent à rebours du chemin emprunté par ses héros venus de la Vieille Europe, mais il a pris comme eux la route vers l'Ouest. En décembre 1924, il a achevé à Tokyo *Le Soulier de satin*; au début de cette année 1927, il prépare *Le livre de Christophe Colomb*. Les deux œuvres célèbrent «*cette idée du rassemblement de la Terre, de la réunion des différentes parties éparses de l'humanité*»; l'une et l'autre seront publiées en 1929, tandis que se prépare cette crise qui va bouleverser l'équilibre des nations, avant de plonger le monde dans le chaos du conflit. A peine arrivé aux États-Unis, Claudel parcourt le pays, où sa notoriété littéraire lui vaut de nombreuses invitations, et très vite il s'interroge sur «*la prospérité américaine, ses causes, ses conditions et les dangers qui la menacent*». Du printemps 1928 à l'automne 1929, il multiplie dépêches, rapports et notes sur la situation économique et financière américaine et les risques qu'il pressent⁴. Au lendemain du «*jeudi noir*», l'ambassadeur n'est pas surpris et décrit à son ministre les circonstances d'une crise qu'il lui avait déjà annoncée.

1 — Ces documents sont conservés par le Service des Archives économiques et financières (ministère des Finances), dans les cartons de l'Agence financière aux États-Unis, Direction du Mouvement général des fonds (B.31.634). Ils sont publiés avec l'accord des Archives économiques et financières et des Archives des Affaires étrangères et j'exprime mes remerciements contractuels à Mesdames A. Guillemain et M. de Nomazy pour leur aide et leur compréhension.

2 — Il participe activement à la préparation des conférences internationales de Washington et Londres. Pour cette dernière, il élabore un dossier technique sur le bi-métallisme, qu'il intitule plaisamment «*Chronique de l'argent*» et qui mériterait une étude critique. Il fonde notamment sa thèse sur ses expériences asiatiques, où l'argent sert depuis des millénaires aux échanges monétaires.

3 — E. Monick. — Paul Claudel, diplomate et économiste. — In: Cahiers Paul Claudel n° 4, Paris, Gallimard, 1962. Emmanuel Monick, inspecteur général des finances, devint en 1944 gouverneur de la Banque de France puis, en 1950, président de la Banque de Paris et des Pays-Bas.

4 — P. Renouvin. — Les horizons diplomatiques. — In: Cahiers Paul Claudel n° 4, *jam. cit.*

L. Garbagnati. — Introduction... Claudel aux États-Unis. — In: Cahiers Paul Claudel n° 11, Paris, Gallimard, 1982. Dans sa thèse de doctorat, Lucile Garbagnati a publié plusieurs rapports de 1928 et 1929 rédigés par P. Claudel et concernant la situation économique américaine, qui précèdent ou complètent les documents reproduits ici. cf. L. Garbagnati. — Paul Claudel, ambassadeur aux États-Unis, 1927-1933. — Études et documents oubliés, inédits, manuscrits. Edition critique et commentée. Besançon, Faculté des Lettres, 1974 (8 vol.).

Les recherches de L. Garbagnati ont porté sur différents fonds publics et privés et notamment ceux des Archives du ministère des Affaires étrangères. Elle n'a jamais, semble-t-il, consulté les collections du ministère des Finances. L'extrême abondance des textes de Claudel ambassadeur a évidemment conduit ses éditeurs à des choix inévitables pour la publication, le plus souvent avec des textes de portée générale (cf. supra, L. Garbagnati, *op. cit.*).

De nouvelles éditions critiques, utilisant aussi très largement les fonds des archives diplomatiques, sont en préparation ou à la veille d'une publication. Depuis la rédaction de cet article deux biographies, au moins, de Claudel ont été saluées par la critique. Je compte réunir prochainement l'ensemble des textes de Claudel-économiste.

REPÈRES BIOGRAPHIQUES

Paul Claudel, né en 1868 à Villeneuve-sur-Fère (Aisne), mort à Paris en 1955. Converti au catholicisme en 1886.



PHOTO ROGER VOLLET

Œuvres	Carrière
1889 - Tête d'or. 1890 - La ville.	1890 - Concours des Affaires étrangères.
1893 - La jeune ville Violaine.	1893 - Consul suppléant à New York.
1894 - L'échange.	1894 - Gérant du Consulat de Boston.
	1895-1909 - Consul en Chine (Phangui, Fou Tchéou, Hankéou, Tien-Tsin).
1896 - Le repos du 7 ^e jour.	
1895-1905 - Connaissance de l'Est.	
1901-1905 - Cinq grandes odes.	
1903 - Connaissance du temps.	
1904 - Traité de la co-naissance au monde et de soi-même.	1905 - Partage de midi.
1912 - L'Annonce faite à Marie.	1909-1911 - Consul à Prague.
1914 - L'Otage. Le Pain dur.	1912-1914 - Consul à Francfort puis Hambourg.
1920 - Le Père humilié.	1915-1916 - Consul en Italie.
1924 - Le Soulier de satin.	1917-1918 - Ambassadeur à Rio de Janeiro.
1929 - Le Livre de Christophe Colomb.	1919-1921 - Ambassadeur à Copenhague.
Depuis l'achèvement du Soulier de Satin, Claudel se consacre à l'exégèse de la Bible. Entre son séjour américain et sa mort, il écrit ainsi de nombreux textes d'inspiration religieuse. Il est élu à l'Académie française en 1946.	1921-1927 - Ambassadeur à Tokyo.
	1927-1933 - Ambassadeur à Washington.
	1933-1935 - Ambassadeur à Bruxelles.
	1935-1955 - Retraite partagée entre Paris et le château de Brangues en Isère.

Paul Claudel devant la crise de 1929

Ces deux dépêches des 6 et 9 novembre 1929, choisies parmi de nombreux documents rédigés par Paul Claudel sur la situation économique et financière des États-Unis, illustrent la perspicacité de l'ambassadeur et, parfois, la verve de l'auteur. L'actualité récente ravive leur pertinence et leur saveur.

COPIE
N° 481

Washington, le 6 novembre 1929

L'AMBASSADEUR DE LA RÉPUBLIQUE
FRANÇAISE À WASHINGTON,
À MONSIEUR LE MINISTRE
DES AFFAIRES ÉTRANGÈRES

A.s La panique
de Wall Street

V. Exc. a sans doute remarqué que dans les rapports que depuis mon arrivée aux États-Unis je lui ai adressés sur l'état des affaires américaines, je n'avais pas manqué, en contradiction avec l'optimisme à outrance qui prévalait dans certains milieux, de souligner que le tableau de la prospérité de ce pays comportait des points noirs, dont le plus grave était la situation créée sur le marché de New York par le volume toujours croissant des emprunts aux agents de change et par conséquent, à la spéculation. Les événements, sans précédent dans l'histoire de Wall Street, qui viennent de se produire du 24 au 30 octobre ont justifié ces appréhensions.

Il ne m'appartient pas de tenter de faire un compte rendu complet de l'histoire de cette panique. C'est là le travail des spécialistes. De même, il est encore trop tôt pour se lancer dans des hypothèses sur toutes ses causes, ainsi que sur les répercussions qu'elle aura sur le mouvement des affaires. Je ne peux donc me limiter qu'à quelques considérations d'ordre général.

Dès le début de septembre, le marché de New York — dénommé le « Coolidge-Hoover bull market », parce que, à l'exception de quelques baisses intermittentes dont il s'était relevé, il n'avait cessé d'accuser depuis six ans des courbes ascendantes, donnait des signes de faiblesse. L'attaché financier et moi avons signalé l'an dernier les avertissements répétés de la Federal Reserve, en vue d'enrayer la spéculation grossissante qui accompagnait cette hausse et que n'arrêtaient pas les taux d'intérêt de 22 %. Mais ce n'était là qu'avertissement dont la masse du public ne tenait aucun compte. Il y avait d'ailleurs, paraît-il, dissension parmi les membres de la Federal Reserve quant aux mesures à prendre. Une controverse s'était engagée l'hiver dernier, et

les Administrateurs de cette puissante institution financière étaient aussi vivement défendus que critiqués. Les décisions financières prises par elle pour enrayer la spéculation n'étaient pas de celles qui frappent le grand public. Elle hésite jusqu'à la dernière minute avant de recourir à la dernière cartouche, l'élévation du taux d'escompte, par crainte de gêner les affaires commerciales. Ce n'est que cet été qu'elle s'y décida et le taux fut porté de 5 à 6 %. L'effet immédiat ne fut pas celui souhaité. La spéculation à la hausse ne fut pas arrêtée; le « call money », c'est-à-dire le taux de l'argent au jour le jour, commença à baisser pour atteindre des cours aussi bas que 7 et 6 %. Certaines valeurs, parmi les plus appréciées, furent violemment poussées. Mais, en réalité, sous le couvert de quelques hausses artificielles, de sérieux réajustements commençaient à prendre place. Il fallut un certain temps pour que le marché dans son ensemble prit une allure de liquidation. Cette période commença vers le début de septembre et fut accélérée par les retraits de fonds occasionnés par la hausse du taux de la Banque d'Angleterre.

Depuis ce moment jusqu'à la semaine dernière, la liquidation s'opéra sur une importante échelle sans occasionner d'ailleurs des baisses perpendiculaires. On sentait que les trusts, les grands capitalistes, les banques, les grands spéculateurs et sans doute quelques-uns de moindre importance commençaient à prendre leurs bénéfices et que les titres passaient entre des mains moins solides. En même temps sans doute commençait une forte spéculation à la baisse.

Brusquement, le 24 octobre, une demi-heure après l'ouverture de la Bourse, les cours faiblirent. Cette chute pour ainsi dire perpendiculaire, occasionnée par des ordres de ventes donnés de tous les coins du pays par des spéculateurs effrayés et démoralisés, provoqua une panique sans précédent à Wall Street. Le déluge fut tel qu'à midi, en raison du nombre fabuleux de ventes « au marché », il était impossible aux agents de change d'avoir des offres d'achat à n'importe quel prix. Les actions considérées comme les plus solides, celles des compagnies dont les affaires se sont, jusqu'à maintenant, normalement développées avec le pays, suivaient le sort des titres des compagnies d'une solidité

287

L'HISTOIRE AU PRÉSENT

douteuse. C'était la panique sur toute la ligne. Il fut un moment question de fermer la Bourse. C'est alors que les chefs des grandes banques intervinrent, se rendant exactement compte sans doute du lamentable effet et des conséquences désastreuses qu'aurait, dans le monde entier, la clôture du plus grand marché financier. Au cours d'une conférence qu'eurent à la Banque Morgan, dans le milieu de la journée, les présidents de la National City, de la Chase, de la Guaranty et du Bankers Trust, il fut décidé que ces grandes institutions bancaires feraient leurs efforts pour enrayer le mouvement catastrophique. M. Whitney, agent de change de la Maison Morgan, parut aussitôt après dans la salle de la Bourse où régnait l'effolement le plus complet. « 205 pour Steel », s'écria-t-il. Et aussitôt, l'action du grand trust de l'acier, le baromètre du cours des valeurs, passa de 193 à 205. La panique était arrêtée, au moins momentanément. Tous les autres titres se raffermirent et les cours de clôture furent très sensiblement au-dessus des cours les plus bas enregistrés durant la journée. Près de 13 millions d'actions changèrent de mains.

Des milieux bancaires de New York, ainsi que de la Trésorerie et du Federal Reserve Board de Washington étaient lancés des communiqués destinés à rassurer le pays sur l'état solide des affaires. Il s'agissait, expliquait-on, d'une crise uniquement limitée à la Bourse et n'affectant pas les conditions des affaires qui demeuraient excellentes. La meilleure preuve se trouvait dans l'abondance d'argent et dans les faibles taux d'intérêt.

Ces diverses déclarations et l'intervention des banquiers, à qui le public attribuait avec trop de candeur l'intention de soutenir le marché alors qu'il s'agissait seulement d'enrayer des chutes catastrophiques, eurent pour effet de stabiliser les achats et les ventes au cours des deux sessions de vendredi et de samedi qui suivirent la panique du 25 octobre.

Personne assurément ne s'attendait à ce que cette panique revêtît un caractère plus grave encore les 28 et 29 octobre. Car si les baisses qui se sont produites pendant ces deux journées ont revêtu un caractère moins désordonné que celle du 25, leur ampleur a été plus considérable encore. Dès l'ouverture de la Bourse, le 28 au matin, un raid particulièrement offensif fut conduit par les baissiers contre la « General Electric » qui ouvrit à 8 points au-dessous de la clôture précédente. Il ne fallut pas davantage pour donner progressivement au marché une allure accentuée de panique. Les spéculateurs qui avaient pu sauver le 25 une partie de leurs positions commencèrent une liquidation que ne purent enrayer les ordres d'achats des banques venant d'ailleurs trop tard dans l'après-midi. Ces ordres furent aussi impuissants pour arrêter ce déluge que le seraient ceux d'ingénieurs pour boucher le Niagara. Dans la seule journée du 28, plus de 9 millions d'actions furent vendues à n'importe quel prix par des spéculateurs dans

l'impossibilité de résister au torrent, auxquels s'ajoutaient des groupes de puissants manipulateurs dont la situation craquait et d'opérateurs à la baisse qui tenaient à profiter d'une situation attendue par eux depuis longtemps. À la fin de la séance, les valeurs clôturaient aux cours les plus bas. D'après les calculs des statisticiens, l'ensemble des valeurs cotées à la Bourse de New York enregistrait pour ce jour-là seulement une dépréciation de 14 milliards de dollars (sur le papier, heureusement).

Il était réservé à la journée du 29 d'enregistrer une baisse encore plus accentuée au cours d'une séance encore plus volumineuse que la veille puisque les transactions portèrent sur le million et demi d'actions. Rien ne paraissait cette fois devoir enrayer une chute d'autant plus impressionnante peut-être qu'elle était ordonnée et que, dans de pareilles circonstances, l'ordre est de nature à effrayer davantage que l'irréflexion d'une foule démoralisée. Ce jour-là, la moyenne des titres qui, au début de septembre atteignait 390 (100 étant la base de 1914), était descendue au-dessous de 270. Au moment où, de Washington, par la bouche du Président, du Secrétaire du Trésor, du Federal Reserve Board, du Secrétaire du Commerce, des communiqués à peu près identiques étaient lancés dans le pays que l'on voulait rassurer sur l'état de ses affaires et de ses finances. Wall Street faisait donner sa vieille garde. Contrairement à une tradition scrupuleusement observée par lui, le vieux Rockefeller faisait téléphoner de sa retraite de Pocantico Hills une déclaration en son nom personnel et en celui de son fils: tous deux considéraient que les chutes violentes qui venaient de se produire étaient injustifiées, les cours de certaines actions étaient trop bas vu l'état de prospérité du pays, en conséquence, ils étaient acheteurs. Ce fut le tournant décisif. Les actions se raffermirent aussitôt; la baisse fut enrayerée pour la journée. Le lendemain, de puissants ordres d'achat amenèrent un rétablissement de la situation. À la clôture du 30 octobre, un redressement très sensible était intervenu. Il s'accrut le lendemain au cours d'une séance qui enregistra des gains égaux à la moitié environ des pertes subies les 28 et 29.

Cette reprise était accompagnée de déclarations d'extra-dividendes par deux sociétés importantes: la « United-States Steel » et « l'American Can », et d'une réduction de plus de 1 milliard de dollars dans le total des prêts aux agents de change. Dans l'opinion générale, le pire était passé. Des colonnes entières de journaux étaient réservées à l'examen d'une situation considérée comme définitivement assainie. Si l'optimisme n'était pas encouragé, le pessimisme paraissait en tout cas considérablement diminué du fait que la Federal Reserve annonçait une réduction du taux de l'escompte de 6 à 5 %, tandis qu'en Angleterre, il était ramené à 6. La presse entière annonçait qu'après les deux jours de fermeture jugés indispensables pour la liquidation matérielle du travail

imposé à Wall Street par l'excitation de ces jours de panique, il fallait s'attendre à une hausse probable qu'entraîneraient d'innombrables ordres d'achat provenant non seulement des États-Unis où un nouveau groupe d'acheteurs était prêt à remplacer celui qui venait d'être balayé, mais de tous les points du monde.

Il n'en a rien été. La Bourse a repris ses séances lundi matin et ce matin. Contrairement à ce que la majorité des spécialistes attendait, la baisse a recommencé et elle n'est pas enrayée à l'heure où j'écris. Les cours sont au plus bas, bien au-dessous de ceux du 29 octobre.

Tels sont les faits brièvement résumés et d'ailleurs connus de vous. Les causes et les effets de la panique sont d'une explication moins facile.

Je ne m'arrêterai assurément pas aux polémiques d'ordre politique que la panique a fait naître. Le leader démocrate, M. Robinson, a prononcé au Sénat un discours dans lequel il a cherché à rendre le parti républicain responsable de l'état de choses actuel. Il a accusé MM. Coolidge, Mellon et Hoover (lorsqu'il n'était que Secrétaire du Commerce) d'avoir encouragé une spéculation effrénée par des communiqués trop optimistes. Cette accusation n'est pas dénuée de tout fondement. Il est certain que depuis deux ans, pour des raisons politiques et financières, retentit dans tout le pays un hymne à la prospérité si véhément et si unanime qu'il a pu faire tourner bien des têtes faibles. Le parti démocratique, si souvent accusé d'avoir ramené des crises financières dans le pays, est naturellement heureux de rendre à ses accusateurs la monnaie de leur pièce.

La cause profonde et principale de la crise a été sans aucun doute la spéculation qui s'était emparée du pays et s'était répandue dans le monde entier. Dans une poussée sans précédent, les achats étaient faits par une foule de plus en plus nombreuse de spéculateurs, sans tenir aucun compte des bilans des sociétés, de leurs gains et de leurs perspectives raisonnables pour l'avenir. A ce train, des valeurs rapportant 3 ou 4 % se sont vendues à un taux représentant jusqu'à 20 et 25 fois leurs bénéfices. En vue de les garder, les acheteurs payaient des taux d'intérêt allant jusqu'à 20 %.

Tout l'argent du monde affluait à Wall Street où il était utilisé à alimenter une spéculation de plus en plus dangereuse. Depuis le millionnaire jusqu'au cireur de bottes, la population américaine tout entière était engagée. Il était fatal qu'une correction se produisît un jour ou l'autre, et la baisse qui, depuis le printemps dégradait lentement les valeurs de second ordre, était un symptôme pour les observateurs expérimentés dont en leur temps j'ai communiqué les craintes à V. Exc. A plusieurs moments, des affaissements considérables s'étaient produits, suivis de reprise de moins en moins énergiques. Personne ne s'attendait pourtant à ce que la catastrophe fût aussi violente. Aussitôt que les premiers symptômes d'une liquidation causée par le relèvement du taux de l'escompte à New

York et à Londres et par le rapatriement d'or en Europe firent leur apparition, les ventes de spéculateurs opérant sur marges se précipitèrent sans pouvoir être arrêtées.

L'émission d'un nombre considérable de nouveaux titres qui ne purent pas être absorbés par le public est donnée comme une cause secondaire, mais néanmoins importante de la baisse. C'est ce qu'on appelle les « valeurs non digérées ». Il est incontestable par ailleurs que le volume sans cesse croissant des prêts aux agents de change soit par les banques, soit par les sociétés ou individus des États-Unis et du monde entier, avait créé une véritable inflation. Enfin, des perspectives moins rassurantes sur l'état futur des affaires avaient fini par amener beaucoup de gens à la conviction que les prix étaient vraiment trop élevés et ne correspondaient plus aux bénéfices que l'on pouvait attendre, à un moment où se révélaient des signes de dépression dans certains compartiments de l'activité économique américaine.

Ce dernier point touche aux conséquences que va produire la crise de Wall Street sur les affaires en général. Ici, les opinions ont subi depuis le début des variations assez caractéristiques. La première opinion du Gouvernement, des membres du Federal Reserve, des grands banquiers, capitalistes, etc. a été qu'il s'agissait d'une crise essentiellement de bourse, n'ayant aucun rapport avec la situation économique du pays, qu'au contraire les crédits qui étaient dirigés sur Wall Street pourraient maintenant être plus utilement employés par certaines affaires qui avaient dû, comme les compagnies de chemin de fer, retarder d'importants travaux en raison de la cherté de l'argent. Un journal trouva même pour le krach de 1929 une qualification géniale. C'était un « prosperity crash », une crise de prospérité, un symptôme de santé et d'affluence.

A l'appui de cette théorie, on faisait observer que durant toute la crise, l'argent a été abondant et bon marché, alors que durant les crises de 1901 et 1907, le taux était allé jusqu'à 75 et 125 %. Cette observation est exacte : l'argent n'a pas fait défaut puisque les banques ont pu fournir au marché tout ce qui était nécessaire sans raffermir le taux. Il n'y a pas eu, à la connaissance générale, de faillites de banques ou de maisons d'agents de change, sauf deux, d'ailleurs secondaires.

Ces déclarations optimistes entraînaient une conclusion assez générale, à savoir que la crise n'aurait de conséquences fâcheuses que dans les industries et commerces de luxe. A cet égard, il est probable que les importations françaises aux États-Unis vont être touchées. Mais les conséquences paraissent devoir être plus sérieuses. On calcule que plus de 25 milliards de dollars ont été perdus dans la crise. Ce chiffre fabuleux consistait, il est vrai, dans des bénéfices papier. Mais il n'en reste pas moins vrai que le pouvoir d'achat, et surtout de crédit, de la grande masse de la population américaine a été considérablement réduit. La classe moyenne est la plus atteinte, car,

L'HISTOIRE AU PRÉSENT

comme d'habitude, ce sont surtout les petits qui ont perdu leurs économies. Ce fait pourrait avoir des répercussions sur les ventes au crédit, car le système de « l'instalment plan » existe à peu près dans tous les domaines, automobiles, radios, victrolas, fourrures, maisons, etc. Des resserrements sérieux sont certains de ce côté là. Mais il y a plus que cela. La baisse du marché continue sans doute pour d'autres raisons que la nécessité de liquider des positions encore faibles. Déjà on

commence à admettre que la dépression pourrait s'étendre au-delà des compartiments indiqués ci-dessus. L'industrie de l'acier est en baisse, comme la fabrication des automobiles et, signe plus caractéristique, comme les chargements des chemins de fer. Ne peut-on admettre que le pays est décidément entré dans la voie d'une dépression qui, sans revêtir les proportions de celle de 1920, pourrait néanmoins être sérieuse ? Les quelques mois à venir le diront.



PHOTO ROGER-VIOLET

290

COPIE N° 485

Washington, le 9 novembre 1929

**L'AMBASSEUR DE LA RÉPUBLIQUE
FRANÇAISE AUX ETATS-UNIS
À SON EXCELLENCE MONSIEUR BRIAND,
MINISTRE DES AFFAIRES ETRANGERES**

Dans ma lettre en date du 6 de ce mois, j'ai essayé de décrire la catastrophe financière qui vient d'atteindre le marché de Wall Street et qui, prévue et annoncée depuis bien longtemps, a cependant dépassé par son étendue et par sa profondeur l'attente des experts. Je voudrais compléter l'étude que je vous ai envoyée par quelques réflexions ayant un caractère en quelque sorte latéral. Je me rends compte d'ailleurs de mon insuffisance technique et je me borne à signaler modestement quelques points — des points d'interrogation, si ce jeu de mots m'est permis —, qui me paraîtraient mériter, par le caractère de nouveauté et par l'importance des problèmes qu'ils soulèvent, l'examen approfondi d'un homme du métier. Ils concernent à la fois le côté moral et psychologique et le mécanisme de la crise qui vient de se produire. Tout à son origine il convient de placer cette curieuse psychose de la prospérité qui, née au

cours de la dernière année du Président Coolidge, a pris rapidement sous l'influence de la réclame et des préoccupations électorales d'une année présidentielle un essor extravagant. Tout n'est pas faux ou exagéré dans la semonce sévère que le leader du Parti démocrate, M. Robinson, a adressée à ce sujet aux principales autorités du pays. Qu'il s'agisse de M. Coolidge, de M. Mellon, du Président Hoover lui-même, ou des hommes d'affaires les plus qualifiés du pays, industriels ou financiers, c'était la même note de confiance superbe, que les bilans et les statistiques presque insolents de ces derniers mois semblaient justifier. Je ne reviendrai pas sur la quantité considérable d'illusions que cet enthousiasme officiel aidait à propager. Je vous ai renseigné à ce sujet surabondamment. En particulier dans mes rapports n°s 216 et 226 des 30 mai et 7 juin 1928, j'ai analysé les différents éléments de la situation économique du pays et j'ai cru discerner que la prospérité américaine était faite moins d'une augmentation proprement dite de la production et de la richesse que d'une accélération de la circulation provenant du développement des routes et de l'automobile ainsi que d'un élargissement du crédit et de la simplification des méthodes commerciales. Tandis que l'agriculture, les mines, les industries textiles, la navigation, le bois, le pétrole, la construction et même les chemins de fer restaient dans une

situation stagnante ou difficile, tandis que l'épargne ne montrait pas une augmentation en rapport avec celle de la population, les industries nouvelles telles que l'auto, la radio, les produits chimiques, les machines agricoles, les avions, le cinéma, et dans une autre branche, les « chaînes » ou agglomération des magasins où se fait le commerce du détail prenaient un développement éblouissant. Tant de gens étaient intéressés à l'optimisme, aussi bien dans le monde politique que dans celui des affaires, que le côté brillant de la situation économique américaine a été mis en évidence et enflé, ou comme on dit ici « advertised » suivant les procédés d'exagération démesurée que comporte la technique moderne. Évidemment, d'autres voix se sont fait entendre, celle du Federal Board qui avait à défendre sa caisse et a dû finalement relever son escompte, celle de différents financiers qui à côté des réclames retentissantes de MM. Mellon et Coolidge, ont fait entendre des avertissements modestes. Mais la remarque suivante d'un journal indépendant n'est pas dénuée de fondement :

« C'est avec gravité que l'on constate combien nos grandes institutions bancaires sont impliquées dans la spéculation des valeurs. N'est-il pas significatif que le directeur de l'une de nos plus grandes banques ait été si « rassurant » la veille de l'effondrement, alors que la compagnie financière qui lui est étroitement affiliée annonce tardivement la fusion de maisons d'alimentation représentant une somme de \$ 150 000 000 ? Est-il étonnant que l'une de nos plus riches banques ait été comprise dans le groupe devant soutenir le marché, alors qu'elle est considérée comme une sorte d'« investment trust » glorifié » ? L'illustration appropriée de cette remarque est la nouvelle qui paraît ce matin dans les journaux que la National City Bank a renoncé à son projet de fusion représentant un capital de 150 millions de dollars avec la Corn Exchange Trust. Après tout, le métier d'une banque d'émission est de placer des titres et ne pas placer de titre, que sur un marché à la hausse. Ce serait donc trop attendre de la nature humaine que de leur reprocher de mettre tous leurs efforts à produire dans le public cette vision optimiste des choses à laquelle par tempérament les Américains sont déjà portés. C'est ce que fait tout bon commerçant qui a des produits à placer. L'inconvénient c'est précisément l'immense ascendant des grandes banques représentant des milliards de dollars de capitaux et la force démesurée que constituent leurs recommandations ; quand cette force s'exerce du mauvais côté, ou simplement qu'elle reste passive, il en résulte des catastrophes également sans mesure. Et certainement les banques depuis un an donnaient des conseils de modération à leurs clients, mais en même temps elles leur ouvraient libéralement leurs coffres où ils pouvaient puiser à gros intérêts. Et cette constatation m'amène à une autre. On s'est beaucoup extasié sur la solidité dont ont fait preuve les institutions financières de New York et

l'on a fait remarquer avec fierté que pas un agent de change, pas une banque — à l'exception de deux d'importance relative — n'ont dû déposer leur bilan. Un journal constate même avec un orgueil un peu naïf que la marge de 3 % sur laquelle travaillent les agents de change leur donne toute sécurité « et que ce qui peut arriver de pis, c'est que les valeurs passent de mains faibles à des mains fortes » ! C'est là, en effet, une consolation ! Cette belle pensée justifie la vieille et fameuse maxime que les affaires, c'est l'argent des autres... Quand les organismes financiers sont si solides qu'ils peuvent affronter sans inconvénient vital des risques de cette importance, on voit bien l'avantage qu'ils retirent eux-mêmes de cette sécurité ; on voit moins celui de leurs clients. Un « broker » qui risque sa peau se montrera tout de même plus prudent qu'une machine anonyme qui jette avec indifférence sur le marché l'argent que ses organes de collection vont puiser aux quatre coins du monde. Si le client est ruiné, c'est une médiocre consolation pour lui de penser que le croupier du moins n'a rien à craindre.

Une troisième constatation c'est que la spéculation au cours de ces derniers mois a adopté les procédés de démarchage intense, de dissémination organisée et de facilité de crédit qui a fait le succès des grandes firmes industrielles. De même que Ford ou les General Motors ou le prêteur à hypothèques se contentent d'un petit versement initial pour mettre à votre disposition une voiture, un Frigidaire, une maison ou une radio, de même en versant à votre courtier une marge relativement faible vous devenez possesseur d'un matériel financier qui vous permet d'engager des opérations larges et fructueuses sur un marché à la hausse. Bien plus si vos ressources sont insuffisantes des organisations coopératives appelées « investment trusts » se mettent complaisamment à votre disposition pour centraliser l'épargne et pour vous faire à la fois l'instrument et le bénéficiaire de la hausse, car Wall Street, à la différence de Monaco, est un tapis vert où les chances de gain augmentent pendant quelque temps au moins avec le total des enjeux. En tout cas c'est ce que l'on essaye non sans succès de faire croire aux naïfs. Tant que la hausse dure, le système joue, mais quand la baisse se produit, la décharge automatique qui jette sur le marché par blocs de 70 ou 80 000 les blocs de titres au découvert fait que la déroute prend les proportions d'un cataclysme. Là encore l'outillage américain est la victime de sa propre perfection.

Et je n'ai pas insisté sur les immenses inconvénients qui résultent pour une Nation, pour le monde entier, pour l'Europe en particulier, d'une réclame qui attire à elle pour des fins de spéculation immorale des ressources ainsi soustraites à la vie des Nations et aux tâches essentielles de la production et de la récupération. Les méthodes de Wall Street telles qu'elles ont été pratiquées au

L'HISTOIRE AU PRÉSENT

cours de ces derniers mois et que le Chancelier de l'Echiquier a eu raison de dénoncer sont devenues un danger mondial.

Ma cinquième observation se rapporte au cliché que l'on trouve en ce moment dans tous les journaux et dont le cœur unanime des Autorités constituées depuis le Président jusqu'aux orateurs de radio essayent de persuader le public, est que la crise actuelle est une crise de papier qui n'aura aucune influence sur les affaires et qui ne laissera pas derrière elle plus de traces qu'un château de nuages, qu'une brise légère a dissipé. On a fait remarquer, avec satisfaction, que l'argent est abondant et à bon marché. Tout s'est passé, du moins c'est la conclusion que ma faible connaissance des questions financières me permet de tirer de l'abondante littérature que je viens d'absorber, dans un virement entre deux postes : l'un appelé brokers loans ou prêts au public d'argent liquide ou call money, qui du 23 au 30 octobre a diminué de 1 milliard de dollars, et l'autre appelé bankers loans, qui pendant la même période a augmenté d'une quantité sensiblement égale. En somme ce seraient les banques qui auraient soldé les différences des spéculateurs et qui auraient reçu en échange des masses de titres de toute nature acquis au tiers environ de leur valeur originale.

Peut-être commets-je une erreur grossière, mais il ne me semble pas surprenant que dans pareilles conditions l'argent soit abondant. C'est comme si une immense hémorragie s'était produite et comme si les titres s'étaient dégonflés sur le marché de la plus grande partie de leur valeur monétaire, laissant une enveloppe à demi-sèche qui vient s'entasser dans le portefeuille des établissements de crédit. En somme, dit-on, il n'y a pas eu déperdition de capital, mais simplement transport local d'un point à un autre point. Mais il est paradoxal de prétendre que cette transfusion peut s'opérer sans aucun dommage pour le corps social. Les souffrances et les pertes d'une multitude de cellules ne sont nullement compensées par la congestion des grandes poches de l'organisme. Les unes perdent une substance vitale qui était pour elles la condition d'un travail sain et fécond, les autres se gorgent d'une substance momentanément inutile. Cet argent qui depuis un an entretient la spéculation de Wall Street et sert à soutenir les valeurs chimériques, il vient tout de même de quelque part. Tandis qu'il court d'une caisse à l'autre, il est dérobé à la production, à la création de richesses réelles, et de tous côtés l'on voit sortir, en effet, dans ce sens des aveux que jusqu'ici la conspiration universelle de la « prospérité » avait étouffés. Tout le monde convient que la dépression de la construction, du marché des obligations et de l'agriculture, à laquelle seule l'institution du Farm Board a pu porter secours, est une conséquence de l'affolement de Wall Street. Une seconde conséquence acceptée sera la dépréciation du « commerce de luxe ». Mais la plupart des gens ne se rendent pas compte de l'immense importance de ce qu'on appelle le

luxe en Amérique. Il ne s'agit pas seulement des colliers de perles et de voyages sur le Nil. Il s'agit des autos, des radios, des gramophones, des produits de beauté, des articles de toilette de toute nature, qui constituent précisément les branches les plus florissantes de l'économie américaine actuelle. Personne ne nie par exemple que l'industrie automobile ne soit lourdement frappée. Cent mille ouvriers ont été licenciés à Détroit le mois dernier. Et, derrière cette industrie se trouvent la production de l'acier et des produits chimiques, les transports par chemins de fer, etc.

Une troisième conséquence concerne la question du nombre d'industries qui travaillaient non pas sur un capital réel mais sur les valeurs fictives fournies par la spéculation. De ce côté aussi il faut s'attendre à une déflation.

Cependant une vision trop pessimiste de la situation ne serait pas justifiée. L'Amérique possède d'immenses ressources, elle possède surtout une organisation industrielle bien en avance sur celle du reste de l'Europe, ce sont là des avantages dont elle est loin d'avoir tiré encore tout le bénéfice possible. Cette supériorité s'est manifestée d'une manière écrasante dans le domaine du film cinématographique : il est à craindre qu'elle ne s'affirme d'une manière tout aussi irrésistible dans ces branches qui sont les spécialités de la « mass production » : autos, radios, avions, machines agricoles, appareillage électrique. Sur toutes ces lignes la concurrence américaine n'a fait que commencer. Surexcitée par la crise, elle menace d'être dévastatrice pour l'Europe, si l'institution des cartels qui seule peut sauver l'industrie du Vieux Monde, ne vient pas contrebattre son agression. Le second danger est l'outillage de drainage et de captation des capitaux qui a été monté actuellement autour de Wall Street et dont la crise récente montre à la fois la puissance et le danger. Je ne sais s'il y a contre ce risque des moyens autres que le relèvement de l'escompte dont l'industrie légitime souffre encore plus que la spéculation. En tous cas la fièvre circulatoire dont le monde est affecté depuis un an présente des inconvénients si graves que des remèdes devraient être concertés. Peut-être la nouvelle Banque Internationale qui va s'ouvrir à Bâle pourra-t-elle faire quelque chose dans ce sens.

P.S. Je joins à ma lettre à titre d'illustration quatre excellents articles, les deux premiers extraits du «New York», le troisième de «The annalist», et le dernier du «Commercial and financial chronicle».

A SIGNALER : Dans son article intitulé «L'Europe sans barrière de Jacques Coeur» publié dans notre n°2 (sept 87), Jean-Marie Thiveaud déplore qu'aucun livre sérieux ne soit paru sur le sujet depuis un siècle. Il nous prie de signaler aux lecteurs que cette lacune est aujourd'hui comblée, avec la parution de l'excellent livre de Michel MOLLAT. — Jacques Coeur ou l'esprit d'entreprise. — Paris, Aubier, 1988. 495 p. 190 F.