

## LA CRISE DES CAISSES D'ÉPARGNE EN 1893

C. LABEYRIE

*DIRECTEUR GÉNÉRAL DE LA CAISSE DES DÉPÔTS (1888-1895)*

**L**a Caisse des Dépôts a été chargée, en vertu de la loi du 31 mars 1837, de recevoir et d'administrer les fonds des Caisses d'Épargne. Les sommes qui furent remises à la Caisse des Dépôts à cette époque ne dépassaient pas 100 millions. Moins de 4 ans plus tard, ils étaient doublés. Au commencement de 1843, ils atteignaient 300 millions. Une semblable accumulation de dépôts remboursables à vue devait préoccuper le législateur et l'économiste. Il était à craindre en effet que cette épargne si confiante dans les jours de prospérité, ne prît facilement peur à la moindre alerte. Cela n'a pas manqué de se produire et plusieurs fois depuis 1844, une partie des capitaux déposés dans les Caisses d'Épargne et par celles-ci dans la Caisse publique qui devait leur servir de banquier, a été brusquement retirée. Ces crises ont eu les causes les plus variables : mauvaise récolte, baisse de la Bourse, bruits de guerre, émeutes, révolution et surtout malveillance des oppositions qui exploitent les faits les plus simples et cherchent à alarmer le monde si timoré de l'Épargne.

Parmi ces crises, il en est une qui doit être mise complètement à part. C'est celle de 1848. Son souvenir épouvante tous ceux qui traitent la question des Caisses d'Épargne. On peut dire cependant que, si le Gouvernement provisoire avait pu suivre les règles qui ont depuis été tracées par l'expérience et qui sont admises par tous ceux qui s'occupent de science financière, les événements déplorables de 1848 ne seraient pas arrivés et n'auraient pas ébranlé la confiance de l'épargne.

Loin d'espacez les remboursements, les Gouvernements de 1848 ont tenu, pour rester dans ce qu'on considérait alors comme les principes, à sembler rembourser à guichet ouvert tout ce qui était dû ; le

numéraire manquant, les restitutions ont été effectuées pour la plus forte partie en bons du Trésor et en rentes. Sur 339 millions dus, les remboursements en numéraire ne dépassèrent pas 83 millions. Il est inutile d'insister sur les procédés qui ont été adoptés à cette époque. L'Etat a cru pouvoir se passer des deux intermédiaires qui se trouvaient entre lui et les déposants, les Caisses d'Epargne et la Caisse des Dépôts qui était virtuellement supprimée par la disparition de sa Commission de Surveillance. Cette faute s'est liquidée par une perte pour le Trésor de 141 millions, et le mécontentement des porteurs de livrets. Il est juste d'ajouter que la liquidation des Caisses d'Epargne de 1848 a singulièrement avancé la démocratisation de la rente d'Etat.

Il serait au surplus difficile d'étudier cette partie de l'histoire des Caisses d'Epargne. Les documents publiés par le Ministère du Commerce y font à peine une discrète allusion ; ils se félicitent presque des événements financiers de 1848. Il est curieux de citer les termes mêmes des rapports ministériels sur cette période de l'histoire des Caisses d'Epargne :

“Le compte-rendu annuel de la situation des Caisses d'Epargne, dit le rapport à l'Empereur sur les Caisses d'Epargne des années 1848-49, a été dressé de 1835 à 1848 suivant un système auquel, d'après l'expérience, on a reconnu la nécessité d'apporter quelques modifications

“Aussi, en terminant le rapport qu'il a eu l'honneur de vous présenter en 1851, sur les opérations de l'exercice 1847, l'un de mes prédécesseurs annonçait-il une réforme dont l'année 1848 a paru convenablement offrir le point de départ. La liquidation générale imposée aux Caisses d'Epargne par la révolution de février, clot pour elles une première période d'existence ; une seconde période commence à dater de cette époque”.

C'est tout ce que nous savons officiellement sur cette crise de 1848 qui ne peut se renouveler dans les mêmes conditions.

La leçon que portaient en eux les faits qui s'étaient déroulés en 1848 ne pouvait être perdue. On comprit que dans les cas extrêmes où la Raison d'Etat domine les intérêts privés, le montant des livrets ne peut pas être remboursé intégralement et qu'il est admissible que des acomptes soient seulement payés par quinzaine. Avec cette restriction, les crises qui semblaient d'abord les plus redoutables peuvent être envisagées sans trop d'inquiétude et on n'a plus à craindre que les Caisses d'Epargne mettent en péril le crédit de l'Etat.

Cette expérience a été faite en 1870. Pendant les six derniers mois de cette année, les remboursements des Caisses d'Epargne excèdent

les versements de 88 millions. Cette somme représente seulement un peu moins de 13 % des dépôts qui existaient au premier Janvier 1870. En 1871, les excédents de retraits s'élèvent à 115 millions ; ils continuent en 1872 pour 44 millions 1/2 et en 1873, pour 24 millions. Malgré les intérêts capitalisés, les dépôts de ces établissements tombent de 694 millions 1/2 à 543 millions. L'attention doit être arrêtée sur cette dimension de 151 millions seulement dans le chiffre des dépôts des Caisses d'Épargne, durant cette période ; elle paraît presque insignifiante, si on songe aux circonstances par lesquelles est passé notre pays dans le cours de ces quatre années : guerre effroyable, séparation de la Capitale du reste du territoire, affaires suspendues, guerre civile, rançon de 5 milliards, affaissement de nos rentes, et ensuite reconstitution de toutes nos forces, c'est-à-dire, d'abord destruction d'immenses capitaux, et ensuite absorption de tous les capitaux créés. Il aurait semblé que l'épargne dût disparaître, et elle n'a diminué que de 151 millions, moins de 22 %.

Ce résultat surprenant est dû, on n'en pourrait douter, aux mesures prises par le Gouvernement de la Défense Nationale qui autorisa le remboursement en espèces de 50 francs par livret. Cette autorisation accordée dès le 17 septembre 1870, fut renouvelée de mois en mois pour Paris, où toute crise fut ainsi évitée. En province, le premier Décret du 17 septembre est seul connu et appliqué, et les souffrances des porteurs de livrets sont aussi vives que leurs récriminations étaient justifiées, jusqu'au 17 janvier, date à partir de laquelle les versements mensuels de 50 francs furent repris partout. Dès le 12 juillet, les remboursements de l'intégralité des livrets sont autorisés.

Les faits de 1870 sont singulièrement instructifs. Ils prouvent qu'un remboursement de 50 francs par mois et en espèces est suffisant pour que satisfaction soit donnée à la plupart des déposants des Caisses d'Épargne, au moins à tous ceux pour lesquels ces établissements ont été créés.

Cette démonstration ne devait pas être oubliée. Dans la loi de 1881, plus libérale que les Décrets de 1870, il a été introduit un article qui autorise à rembourser 50 francs par quinzaine à chaque livret. Cette disposition, communément appelée "Clause de Sauvegarde", maintient dans une limite bien définie le danger que fait courir au Crédit Public pendant les guerres ou les révolutions, l'accumulation des capitaux dans les Caisses d'Épargne.

En dehors de ces catastrophes de 1848 et de 1870 que rien ne peut empêcher et qui n'ont aucun rapport avec les faits actuels, on a vu

éclater de nombreuses crises ayant de réelles analogies avec celle de 1893. Pour en faire l'historique, on éprouverait de sérieuses difficultés, les rapports annuels du Ministre du Commerce ayant soin de les ignorer presque toutes, comme les événements de 1848.

La première de ces crises remonte à 1845 ; elle a duré 3 années avec une intensité croissante, si on en juge d'après les chiffres publiés par la Caisse des Dépôts, qui n'ont d'ailleurs par leur reflet dans ceux donnés par les rapports sur les Caisses d'Épargne. En 1845, la loi du 22 juin réduit le maximum des livrets de 3.000 francs à 1.500 francs, chiffre qui par suite de la capitalisation des intérêts pouvait être porté à 2.000 francs. Cette limitation n'avait d'autre sanction que la perte de tout intérêt pour les sommes dépassant 2.000 francs à partir du premier janvier 1847.

Cependant dès 1845, les retraits dépassent les versements de 15 millions et en 1846 de 20 millions 1/2.

En 1847, les retraits s'accroissent et sont de 37 millions 1/2 plus forts que les versements.

Ces excédents de remboursements s'expliquent tout naturellement ; ils sont dus en partie aux mesures restrictives de la loi de 1845, mais également pour une forte part à la baisse de la Bourse et à la gêne générale, qui marquent ces dernières années de la monarchie de juillet.

Il est du reste à remarquer que l'effet désiré par la loi de 1845 ne fut pas obtenu. La moyenne des livrets qui de 559, était tombée à la fin de 1846 à 513 était revenue en effet à 556 francs au 31 décembre 1847.

En 1854, nouvelle crise. Les versements sont inférieurs de 29 millions 1/2 aux remboursements. Ce chiffre est considérable ; il représente près de 11 % des dépôts. Cette crise est expliquée dans le rapport du Ministre du Commerce, qui pour la première fois cite autre chose que des chiffres. Voici comment s'exprime le Ministre, qui était M. Rouher :

“Diminution dans le chiffre des versements.

Cette diminution a son origine dans la cherté exceptionnelle des subsistances qui a dû contraindre un grand nombre de déposants à recourir aux économies réalisées dans les temps d'abondance pour subvenir à leurs besoins, dans les circonstances difficiles. Envisagée à ce point de vue, elle n'a rien que de conforme à l'objet de l'institution et elle apporte, au contraire, un nouveau témoignage en faveur des Caisses d'Épargne, dont le mécanisme assure si complètement à la population le bénéfice de la prévoyance. La diminution a encore été active par

d'autres causes. La modicité du taux de l'intérêt alloué au dépôt devait y contribuer durant une période où, d'après leur cours, les valeurs mobilières et notamment les rentes ont généralement présenté un placement plus avantageux que les placements aux Caisses d'Épargne. Il s'en suit que la diminution du solde dû par les Caisses d'Épargne a correspondu à un changement dans l'affectation des capitaux ; ce fait, loin d'être fâcheux, répond à la pensée qui a principalement inspiré la création des Caisse d'Épargne dont l'office ne saurait être d'offrir aux économies un emploi permanent, mais seulement de leur permettre de s'accumuler avec profit, jusqu'à ce qu'elles aient atteint un chiffre assez élevé pour recevoir une destination définitive."

La crise continue d'ailleurs les années suivantes. L'excédent des retraits est en 1855 de 9 millions, en 1856 de 7 millions et en 1857 de 9 millions. Pendant 4 années, les versements furent donc inférieurs aux remboursements.

Dix années après la crise de 1854, nouvelle infériorité des versements par rapport aux remboursements, mais cette fois pour 3 millions 1/2 seulement.

Dans les faits qui viennent d'être relatés, les chiffres totaux de l'année sont seuls entrés en ligne. Les renseignements par mois ont manqué. Les petites crises localisées sur quelques semaines ont donc échappé. Pour la période qui succède à 1871, on peut entrer davantage dans le détail.

Après la loi de 1881 qui avait élevé le maximum de 1.000 à 2.000 francs, il était certain que les capitaux allaient affluer aux Caisses d'Épargne ordinaires, malgré la concurrence que devait amener la création de la Caisse postale. En 1882, les versements à la Caisse des Dépôts et Consignations s'élèvent à 349 millions et dépassent de 280 millions les retraits ; ce sont les chiffres les plus élevés qui se soient produits à aucune époque.

L'année suivante, les 3 premiers mois donnaient à leur tour des excédents de versements atteignant 45 millions. Mais à partir de la troisième dizaine d'avril, les retraits dépassaient les versements, en mai et juin et pendant la première dizaine de juillet, cette crise continuait. Au total pendant ces 8 dizaines, il était retiré de la Caisse des Dépôts par les Caisses d'Épargne 49 millions. Les excédents de versements du reste de l'année ne parvenaient pas à rétablir l'équilibre et l'année se soldait par un excédent de retrait de 4 millions.

Pendant cette crise passagère, mais dont l'intensité doit être mesurée en tenant compte de l'explosion de versements qui l'avait précé-

dée et qui devait la suivre, une véritable panique s'était produite. On se souvient des causes bien futiles qui l'avaient amenée et qui furent si habilement exploitées. Ces deux causes sont des déficits relevés à Tarare et Annecy, et la consolidation en rentes de 3 % amortissables des fonds d'Épargne déposés en compte courant au Trésor faite par M. Say. A distance, on ne peut comprendre que des faits de cette nature aient pu occasionner un petit run des Caisses d'Épargne.

En 1887, ces établissements devaient encore être victimes d'une crise ; celle-là s'explique trop bien. La fin de l'année est en général marquée par un afflux de capitaux aux Caisses d'Épargne. Pendant le mois de décembre 1886 au contraire, il y eut 11 millions 1/2 de retraits. En janvier 1887, contrairement à ce qui se passe toujours, les retraits dépassèrent les versements de 6 millions 1/2 ; en février, ils atteignirent 20 millions ; en mars, ils furent encore de 9 millions 1/2. Dans les trois mois suivants, il y eut à peu près équilibre entre les recettes et les paiements. Les excédents de versements ne reparurent qu'en juillet. Près de 49 millions ont été ainsi retirés pendant cette crise qui correspond à un moment de malaise général, de vagues inquiétudes de guerre, aux incidents de Pagny.

Depuis cette année 1887 qui se solda par 37 millions d'excédents de remboursement, la clientèle des Caisses d'Épargne semblait avoir repris la saine notion des choses. Sauf au moment des élections de 1889 où les retraits furent élevés, mais où après quelques semaines anormales, les sommes retirées étaient rapidement revenues, aucune marque de préoccupation ne s'était fait jour. Rien ne faisait prévoir la crise qui couvait et qu'un prétexte faisait éclater.

Depuis longtemps des économistes, des financiers, des hommes politiques inquiétaient l'opinion publique en lui montrant l'accroissement continu et effrayant des capitaux confiés par les Caisses d'Épargne à la Caisse des Dépôts et Consignations. Que fera-t-on, en cas de crise, devant cette dette remboursable à vue qui de 2 milliards en 1884 est passée en 1891 à 3 milliards ? Avec cette progression, l'État sera bientôt débiteur de 4, de 6, de 10 milliards. L'esprit public était habitué à assimiler la dette envers les Caisses d'Épargne à la dette flottante. Les diverses consolidations, la loi de 1887 qui avait complètement modifié les relations du Trésor et de la Caisse des Dépôts, tout cela était passé inaperçu. La discussion de la loi organique sur les Caisses d'Épargne avait ravivé toutes les questions de garantie. Enfin, la pénurie des affaires mettait tous les financiers de quatrième ordre à l'affût des moyens de se procurer des capitaux. Les trois milliards des Caisses

d'Épargne étaient alléchants. On devait essayer d'en détacher quelques morceaux, d'autant plus que les procédés d'attirer les naïfs étaient épaisés et que toutes les soi-disant banques de dépôts à 5 ou 10 % d'intérêt mensuels, avaient successivement sombré.

La fin de l'année 1892 présentait donc un ensemble de circonstances qui devaient être exploitées par tous ceux qui avaient intérêt à ébranler la confiance de l'Épargne Française.

La première tentative qu'on saisisse de mordre aux trois milliards de bonne épargne sonnante, se trouve dans un petit recueil intitulé : "Propagateur de la Dévotion à Saint Joseph et à la Sainte Famille". Dans le N° d'octobre, on discréditait la rente, la Banque de France, le Crédit Foncier, mais surtout les Caisses d'Épargne ; après avoir exposé la situation, l'auteur disait : "Conclusion pratique : retirer ses fonds des Caisses d'Épargne si on le peut (sic), n'y laisser et n'y déposer que les toutes petites sommes... C'était d'ailleurs le but unique et originaire de l'Épargne dont le fonctionnement n'a été faussé que par la bande de Juifs et de Francs-maçons qui, sous l'étiquette menteuse de Gouvernement, suce et pompe - pieuvres aux milliers de tentacules - l'épargne publique".

135

Cette conclusion était précédée de ces mots : la banqueroute des Caisses d'Épargne est un fait financier inévitable sous la République avec les agissements actuels" - et était suivie de ceux-ci : "Avis à ceux d'entre vous, chers lecteurs, qui ont de l'argent là".

Quelques jours après la publication de cet article, d'ailleurs suivi d'un appel de fonds de la librairie qui publiait le recueil en question, le 20 novembre meurt le baron de Reinach. La Bourse n'est émue ni par cet incident, ni par ceux qui le suivent : interpellation de Delahaye, nomination de la Commission d'enquête (21), chute du Cabinet Loubet (28) déposition Thierrée, saisie des chèques, formation du Cabinet Ribot (5 décembre). Le 10 et le 12, malgré la communication du dossier d'instruction à la Commission d'enquête et la nomination de M. Tanon, comme procureur général, la rente reste au pair. Elle ne baisse sérieusement qu'à partir de la démission de M. Rouvier (14 décembre). De 99,25, elle tombe successivement sous l'influence des événements, (Arrestation de M. Lesseps, demande d'autorisation de poursuites contre cinq Sénateurs et cinq Députés, (21 décembre) déposition de M. Floquet (23), arrestation de M. Baihaut (5 janvier à 94,19 le 10 janvier, jour de la démission de MM. de Freycinet et Burdeau).

En même temps que ces incidents et cette baisse de la Bourse, s'était produit un fait intéressant tout le monde de l'Épargne. La loi des dou-

zièmes provisoires, votée le 26 décembre, avait réduit à 3,50 l'intérêt servi par la Caisse des Dépôts aux Caisses d'Épargne et à 2,75 l'intérêt bonifié à ses déposants par la Caisse d'Épargne Postale.

La fin de décembre et tout le mois de janvier ont été dominés par l'impression de ces trois causes de retraits, agissant dans des proportions différentes selon les régions : Baisse de la Bourse, Affaires de Panama, réduction du taux de l'intérêt.

Dans la dernière dizaine de décembre, trois millions 1/2 sont retirés. La baisse de la Bourse explique ces retraits. Dans la première dizaine de janvier, les retraits atteignent 9 millions 1/2. A la baisse de la Bourse, s'ajoute l'inquiétude vague que produisent les affaires de Panama et surtout la réduction d'intérêt. Dans la deuxième et troisième dizaine, la crise s'accroît ; les retraits s'élèvent à 18 millions 1/2 et à 22 millions. Pour l'ensemble du mois, ils ne sont pas inférieurs à 40 millions.

Pendant ce mois de janvier, on peut dire avec certitude que les affaires de Panama ont été la cause principale de panique. Dans deux départements, les retraits représentent 60 % des sommes en dépôt au premier janvier et, ce sont les départements de :

la Haute-Saône et  
du Lot.

Dans 8 départements, la proportion des retraits avec les dépôts est de 31 à 45 %. Ce sont :

le Tarn-et-Garonne  
les Pyrénées-Orientales  
les Deux-Sèvres  
la Loire-Inférieure  
la Lozère  
la Haute-Garonne  
la Vendée  
et les Hautes-Alpes.

Viennent ensuite les Bouches-du-Rhône et le Rhône avec 30 % d'excédents de retraits. Dans les deux villes de Marseille et de Lyon, la réduction de l'intérêt avait agi d'une façon spéciale sur les clients des Caisses d'Épargne qui se composent en grande partie de petits commerçants. Dans les mois suivants, ces départements se comporteront au contraire fort bien, et on ne les retrouvera plus parmi ceux où les retraits sont importants.

La proportion n'est plus que de 22 à 30 ‰ dans 11 départements et de 16 à 21 dans 17. Dans 47, elle n'est que de 1 à 15 ‰. Dans 2, les Landes et la Haute-Vienne, il y a excédent de versement.

Les 47 départements où les retraits sont encore relativement faibles, se trouvent presque tous au Nord de la Loire. Le bassin de la Seine et les départements de l'Est sont ceux où la confiance est à peine entamée. (voir cartogrammes I et I bis).

Des causes accidentelles avaient amené des retraits ; ces causes ont presque disparu, mais l'esprit de parti s'en empare et entre en scène. Dans les derniers jours de décembre, la presse s'était occupée de l'affluence du public aux guichets des Caisses d'Épargne. M. Bayard, agent général à Paris, avait subi une interview. Les retraits dans certains départements avaient été signalés, mais il n'y avait eu là que de simples informations.

Vers le 25 janvier, la situation change complètement. Tous les journaux d'opposition et les journaux d'extrême-gauche sont provoqués à entrer en campagne en même temps pour faire éclater une violente crise des Caisses d'Épargne. La plupart des journaux refusent de s'associer à cette œuvre, selon l'expression de l'un d'eux (Pelletan) bien dangereuse... pour ceux qui l'entreprennent.

La "Libre Parole" seule insistait dans des articles violents sur l'état d'esprit des porteurs de livrets. Elle demandait à tous ses correspondants des renseignements. Enfin le 30 janvier, trois journaux embouchent la trompette d'alarme et font paraître en première page des articles portant des titres à effet en grosses lettres :

"Au bord du fossé, la culbute" - La Libre Parole -.

"Vol et banqueroute" - l'Intransigeant -.

"L'Etat voleur" - l'Autorité -.

Le "Soleil", de son côté, insinue avec douceur, que la situation est grave et que la clientèle simpliste des Caisses d'Épargne peut passer facilement et sans transition de l'extrême confiance à l'extrême défiance.

Le 31 janvier, le Gouvernement s'émeut. Il dépose un projet de loi qui prescrit les peines de l'article 420 du Code Pénal contre quiconque aura provoqué des retraits de fonds aux Caisses d'Épargne, en semant à dessein dans le public des faits faux ou calomnieux. Le Ministre des Finances fournit dans la même séance des renseignements précis et rassurants sur la situation des Caisses d'Épargne. Par 336 voix contre 50, l'affichage du discours de M. Tirard est prononcé, et par

327 contre 178, la loi présentée est votée. Le 3 février cette loi est adoptée par le Sénat et promulguée le 4.

Les attaques directes et violentes cessent dans la presse. Mais, pendant plusieurs semaines, les discours prononcés dans la séance du 31 janvier font l'objet des commentaires des journaux ; les termes du discours du Ministre sont affichés dans toutes les Communes, et les faits qu'il relate sont exploités par la malveillance. L'effet d'une semblable campagne n'était pas douteux. L'affluence des petits déposants redouble. Ils réclament en foule leurs fonds. Pendant tout le mois de février, les retraits sont importants dans toute la France, mais surtout dans les régions où la Presse de droite et d'extrême-gauche sont puissantes. On répand le petit recueil qui le premier avait sonné l'alarme ; tous les moyens sont employés. Le Centre et l'Ouest sont surtout influencés par ces manoeuvres. La désignation des départements où les retraits sont les plus importants, est bien instructive sous ce rapport.

Dans 10, ces retraits sont dans la proportion de plus de 60 % avec les dépôts, à savoir :

Ile-et-Vilaine en tête 96 %.

Allier 89 %.

Vendée 79 %.

puis la Lozère

Nièvre

Lot

Puy-de-Dôme

Deux-Sèvres

Gers

Corrèze

Dans 9 départements, la proportion est de 46 à 60 %, ce sont :

Tarn-et-Garonne

Dordogne

Lot-et-Garonne

Orne

Cher

Manche

Maine-et-Loire

Morbihan

Haute-Loire

le Put-de-Dôme,

Dans 38 départements, la proportion varie de 22 à 45 % ;

Dans 22, elle descend de 10 à 21 % ;

Dans 7 seulement, elle est inférieure à 9 %, ce sont cinq départements de l'Ile de France, les Basses-Alpes et les Landes (cartogrammes 2 et 2 bis).

Pendant ce mois de février, les retraits ont dépassé les versements de 80.800.000 francs soit de 2,52 % des dépôts.

En mars, la campagne commencée en février continue, mais ses effets sont moins graves : 43 millions seulement sont remboursés. Dans les départements les plus éprouvés, les retraits ne sont que de 31 à 45 %. Il y en a huit. Ce sont toujours :

l'Allier et l'Ile-et-Vilaine, puis la Mayenne beaucoup moins malmenée dans les deux premiers mois, la Dordogne, le Cher, la Manche, les Deux-Sèvres, le Puy-de-Dôme et l'Orne.

Dans 50 départements, la proportion varie de 10 à 30 %.

Dans 28, cette proportion tombe au dessous de 9 %. La Haute-Saône et le Lot se trouvent dans ce nombre.

Les 26 autres, à part les Basses-Pyrénées, la Creuse et les Alpes-Maritimes et un groupe formé de la Loire, du Rhône et de l'Ain, sont tous à l'Est et aux environs de la Seine.

Dans le mois d'avril, la crise s'atténue encore ; 22 millions seulement sont remboursés ; en mai moins de 7 millions sont réclamés. Enfin, en juin les retraits n'absorbent que 3 millions, et tout fait prévoir qu'en juillet, si l'ère des excédents ne reparait pas, l'équilibre sera presque obtenu. La crise peut donc être considérée comme terminée ; elle a eu exactement la même évolution et la même durée que celle de 1887.

Si l'on considère l'ensemble du semestre, on voit que les trois départements les plus éprouvés sont la Vendée (18 %), l'Allier et l'Ile-et-Vilaine (près de 17 %). Viennent ensuite :

- les Deux-Sèvres
- le Gers
- la Mayenne
- la Nièvre
- l'Orne
- le Tarn-et-Garonne

avec des proportions variant de 12 à 15 %. Le Cher, la Corrèze, le Lot, la Dordogne, le Lot-et-Garonne, la Manche, la Loire-Inférieure, la Haute-Saône, le Morbihan, la Haute-Garonne, le Maine-et-Loire, la Haute-Loire, le Tarn, l'Aude, l'Indre, l'Ardèche, l'Hérault, les Hautes-Pyrénées et l'Aveyron sont également fort malmenés ; la proportion des retraits varie dans ces départements de 8,6 à 15 %. Dans 30 départements, les remboursements dépassent ainsi dans ce premier semestre de 8,5 % le montant des dépôts au premier janvier. A cette nomenclature, on peut reconnaître la nature des influences qui ont poussé les petits déposants à retirer leur épargne. Dans les premières semaines, c'est la réduction de l'intérêt, la campagne panamist, la baisse de la Bourse qui amènent ces retraits ; plus tard on saisit sur le vif l'effet des polémiques ardentes des journaux révolutionnaires. Dans le second trimestre, toute cause apparente d'inquiétude a disparu. Les retraits continuent cependant. On peut penser qu'ils sont dus à une action occulte qui va porter l'inquiétude dans l'esprit des modestes épargnants du Centre, d'une partie du Midi et surtout de l'Ouest de la France.

Pour compléter ce tableau, il convient de montrer les départements qui sont restés pour ainsi dire inébranlables dans leur confiance. Dans huit les retraits ont été inférieurs à 3 % des dépôts ; ce sont : les Basses-Pyrénées, les Landes, l'Eure-et-Loire, la Seine-et-Marne, l'Aisne, la Haute-Vienne, l'Aube et l'Ain. A Paris, la proportion des remboursements a toujours été inférieure à la moyenne de la France. Pendant le premier trimestre, elle n'a été que de 4 % et pour le semestre entier de 4,5 %.

En résumé, pour l'ensemble de la France, il a été remboursé près de 210 millions si on comprend la dernière dizaine de décembre et de 206 millions pendant les six premiers mois de 1893. Ces retraits représentent pour le premier trimestre 53,10 % ; pour le deuxième 9,20 % et pour le semestre plus de 62,30 % des dépôts au premier janvier.

Après cette analyse des mouvements de la crise de 1893, il n'est pas sans intérêt de grouper les chiffres, des diverses crises qui ont eu lieu depuis 1844, en laissant, bien entendu, les faits de 1848 dont la gravité est due non à la défiance des déposants mais à la panique des gouvernants, afin de les comparer entre elles. Ces chiffres se résument ainsi :

en 1847 il a été retiré 37.736.023 soit 10 % des Dépôts au premier janvier.

en 1854 . . . 29.374.517, soit 10 % des Dépôts au premier janvier

en 1864 . . . . . 3.713.226, soit 0,8 %

en 1870 . . . . . 88.667.069, soit 12 %

en 1871 . . . . . 114.924.147, soit 18 %

en 1883 45.052.047, soit 2,45 %, pendant les 4 mois d'avril à juillet inclus

en 1887, il a été retiré 37.272.000, soit 1,60 % pendant les 6 premiers mois

en 1893, 205.862.000, soit 6,20 % pendant les 6 premiers mois.

La crise de 1893 est donc celle qui a amené les remboursements les plus considérables, et proportionnellement au chiffre des dépôts, c'est celle qui a été la plus grave depuis 1854, sauf la crise de 1870 et 1871. Les causes et les effets de la crise de 1893 étant connus, il devient nécessaire de montrer par quels procédés financiers il a pu être fait face aux demandes de retraits, en procédant également tout d'abord à l'examen des moyens mis en œuvre dans les années antérieures.

En 1870, en vertu d'actes passés avec la Banque les 23 août, 8 et 9 septembre, la Caisse des Dépôts a contracté un emprunt de 40 millions sur dépôts de titres de rentes 3 % et d'obligations de chemins de fer. Aussitôt que la situation est moins grave, dès le 21 juillet 1871, la Commission de Surveillance insiste pour que cette somme soit remboursée à la Banque, et le 12 août ce remboursement est effectué. Le taux de l'intérêt de ces emprunts a varié de 5 1/2 % à 6 1/2. Cette opération s'est liquidée par une perte de 844.000 francs, qui a été imputée sur le compte spécial de la réserve des Caisses d'Épargne.

En 1847 et en 1854, la Caisse n'a pas eu à se préoccuper de créer des ressources pour le compte des Caisses d'Épargne ; le compte courant spécial ouvert par le Trésor et qui était largement alimenté, a subi simplement pendant ces deux années une dépression correspondant aux retraits.

Depuis 1878, le rôle de la Caisse des Dépôts a commencé à se modifier. Dès cette année, M. Léon Say, Ministre des Finances demandait, dans le but d'alléger la dette flottante, que le compte courant des Caisses d'Épargne descendit à 50 ou 60 millions. M. Dufrayer n'était pas de cet avis, il était effrayé de la dette de la Caisse des Dépôts à l'égard des Caisses d'Épargne et en présence du chiffre de cette dette qu'il prévoyait devoir s'élever à un milliard à brève échéance, il demandait que le chiffre minimum du compte courant au Trésor fut de 100 mil-

lions. Il estimait donc que les disponibilités devaient rester équivalentes à 10 % du solde des dépôts. La réduction du montant du compte courant ne fut du reste que passagère et la conversion faite en 1878, dut être suivie des consolidations de 1881 et de 1885.

Aussi, pendant les crises de 1883 et de 1887 qui obligèrent à rembourser 45 et 37 millions, la Caisse obtint du Ministère des Finances, sans la moindre difficulté, tous les fonds nécessaires pour faire face à toutes les demandes des déposants. Le Trésor eut seul à supporter le contre coup de ces retraits.

La loi du 27 février 1887, a transformé les obligations et la responsabilité de l'établissement auquel le législateur de 1837 avait confié l'administration des fonds d'Epargne. Le montant des fonds remis au Trésor ne peut plus en effet être illimité ; il doit être maintenu dans le chiffre maximum de cent millions. Comme le faisait remarquer la Commission de Surveillance, cette disposition restrictive devait dans l'esprit du Gouvernement qui l'avait proposée, coïncider avec une diminution importante du taux de l'intérêt dû aux Caisses d'Epargne. Le vote de la clause limitative et le rejet de la diminution de l'intérêt par le Sénat, ont complètement modifié les termes de l'équation. Aussi les dépôts ont-ils augmenté dans des proportions d'autant plus alarmantes pour la Caisse des Dépôts que le chiffre de ses disponibilités immédiates, c'est-à-dire de son compte courant chez son Banquier le Trésor, ne pouvait pas suivre une progression équivalente.

La Caisse des Dépôts, il est vrai, pensait qu'outre les cent millions du compte courant spécial des Caisses d'Epargne, elle pourrait emprunter des fonds, si besoin était, à son compte courant des services ordinaires de l'établissement.

La situation était d'autant plus délicate que depuis plusieurs années, les énormes excédents de recettes avaient dû être employés en rentes achetées en Bourse. Jusqu'en 1888, le Trésor avait toujours eu à remettre à la Caisse des Dépôts, des rentes, des bons du Trésor, des obligations à long terme en représentation des fonds d'Epargne. A partir de 1888, la Caisse avait été obligée de chercher à placer sur le marché des fonds publics ses colossales disponibilités. En cinq ans, elle avait ainsi soulevé une masse de rentes pour un capital de 764.682.721,45.

Afin de rester dans la limite de cent millions, et dans l'ignorance où elle se trouvait de ce qui se passait dans les départements, elle avait été dans la nécessité de continuer ses achats jusqu'au 24 janvier 1893. A ce moment, les faits parvenus à sa connaissance exigeaient un changement complet de position. Au lieu de demander des titres au mar-

ché, il fallait en livrer pour obtenir des capitaux. Cette situation était d'une gravité extrême. On ignorait ce qui se produirait si des ordres de ventes étaient donnés. La spéculation, selon les probabilités, s'emparerait de cette situation nouvelle avec un empressement d'autant plus vif que les baissiers étaient plus nombreux et plus ardents à la suite des incidents de Panama. Vendre, c'était activiter la baisse, la baisse devait amener des retraits. Il y avait là un cercle effroyablement vicieux. Toute fausse manœuvre devait fatalement entraîner une panique dont les conséquences étaient incalculables.

Tout d'abord, la Caisse devait se tourner vers son Banquier. Elle puisa au compte courant. Puis elle demanda au Trésor de prélever des valeurs sur le portefeuille des Caisses d'Épargne et de les céder à la Caisse des Dépôts, qui retirerait le prix de ces rentes de son compte courant ordinaire pour le transporter au crédit du compte courant des Caisses d'Épargne. Le Ministre des Finances s'opposa nettement à cette opération en déclarant, par une dépêche du 18 février 1893, que "cette cession aurait pour résultat de créer par un simple virement d'écritures au compte courant des Caisses d'Épargne, des disponibilités dont elle (la Caisse des Dépôts) n'aurait pas versé le montant au Trésor, et d'éluder par suite les dispositions de la loi, qui a voulu que le Trésor ne pût être tenu envers les Caisses d'Épargne que du remboursement d'une somme de 100 millions, fournie en numéraire".

Le Trésor avait d'ailleurs, à ce moment même, à faire face à des exigences d'ordres très divers : remboursement à la Société algérienne, remboursements d'obligations du Trésor, mécomptes dans la rentrée des impôts, charges exceptionnelles provenant des garanties d'intérêt. Cette coïncidence explique que toutes les ressources disponibles ou à obtenir d'émissions de bons du Trésor, aient été réservées pour les besoins directs de la Trésorerie.

La Caisse des Dépôts, contre son attente, était donc livrée à ses propres forces pour assurer le service régulier des remboursements réclamés par les Caisses d'Épargne assaillies par leurs déposants.

Le compte courant ouvert au Trésor, qui au 31 décembre s'élevait à 93 millions, était tombé à 43 millions le premier février. Il était essentiel d'avoir des renseignements précis et rapides pour ne pas obliger indirectement le Trésor à faire des avances qu'il refusait de consentir. A la date du 30 janvier, les Trésoriers généraux sont invités à fournir chaque semaine, le mercredi, des indications précises sur les mouvements, qui se sont produits dans la séance du dimanche. On pouvait ainsi prévoir d'avance les exigences de Caisse qui se traduiraient en

fin de dizaine dans chaque trésorerie générale, en suite des opérations effectuées pendant la dizaine dans l'arrondissement chef-lieu et pendant la dizaine précédente dans les autres arrondissements.

Les premières informations ainsi fournies ne laissaient pas d'illusions sur les effets de la campagne de presse. Il devenait de toute nécessité de créer des ressources exceptionnelles mais dans des conditions telles que l'opinion publique ne pût s'en émouvoir.

Le procédé était tout indiqué ; il n'y avait qu'à demander à la Banque de France de consentir des avances sur dépôts de rentes. Mais, immédiatement, on s'aperçu que ces avances devaient être confirmées dans des limites modérées, afin d'éviter, en même temps que des interprétations malveillantes, de violer les règles de prudence financière en obligeant la Banque à émettre des billets pour une somme importante en représentation de rentes.

Cependant dès le 8 février, une première avance de 15 millions sur dépôt de rentes, est demandée à la Banque de France.

Le 10, une seconde mesure est prise ; la contre partie des achats opérés pour le compte des déposants des Caisses d'Épargne et des divers services de la Caisse des Dépôts, est prélevée sur le portefeuille des Caisses d'Épargne ; on évite ainsi d'avoir à retirer des fonds des divers comptes courants du Trésor.

Le 17, il n'y a plus à hésiter ; il faut porter des rentes sur le marché. Des ventes directes en Bourse sont donc commencées ; 15.000 francs de rente 3 % et 40.500 francs de rente 4 1/2 sont ainsi livrés chaque jour au marché, en plus des contre-parties des achats. Une partie de ces ordres étant faits à terme et ne devant procurer des capitaux qu'en liquidation de mars, il est nécessaire de demander le 18 une deuxième avance à la Banque de France pour 20 millions.

Du 23 février au premier mars, des bons du Trésor sont également vendus et produisent une somme de 15.000.000 francs. Il était, en même temps, (23 février) demandé à la Banque de France l'ouverture d'un compte courant d'avance sur dépôt de titres, pour une somme de 45.000.000 francs. A partir du 8 mars, les rentes 4 1/2 qui se trouvaient dans le portefeuille des Caisses d'Épargne étant presque totalement épuisées les ordres journaliers ont porté exclusivement sur la rente 3 % et il est vendu à partir de cette date 45.000 francs de cette rente, dont 15.000 au comptant et 30.000 à terme.

Le 22 mars, les ventes au comptant ne suffisant pas pour maintenir un crédit suffisant au compte courant du Trésor, il est prélevé une somme de 10 millions sur le compte courant d'avances de la Banque.

Le 8 avril, l'ordre journalier de vente qui comportait 45.000 francs de rente 3 %, fut augmenté de 12.000 de rente 3 % amortissable à terme.

A dater du 26 avril, l'atténuation de la crise permet de réduire les ordres de vente journaliers à 30.000 francs de rente ; enfin, le 8 juin, les ventes de rentes sont complètement suspendues.

D'un autre côté, la Caisse a trouvé des ressources dans le remboursement effectué par le Trésor du montant d'une annuité de l'emprunt Morgan de 4 millions à la date du premier mars et d'une série de 3 % amortissable pour 9.700.000 francs, à la date du 16 avril.

En résumé, les ressources obtenues pendant cette période pour faire face aux demandes de remboursements de fonds des Caisses d'Épargne, ont été les suivantes non compris le montant du compte courant du Trésor qui au 31 décembre 1892 était de 930.000.000, :

Avances de la Banque de France .....	45.000.000,
Ventes de bons du Trésor .....	15.000.000,
Ventes de rentes encaissées du 10 février au 4 juillet (net) .....	120.000.000,
Remboursement d'annuité Morgan et de 3 % amortissable .....	13.500.000,
Total .....	193.500.000,
Si on ajoute les .....	93.000.000,

du compte courant du Trésor on obtient un ensemble de disponibilités de ..... 286.500.000,

avec lesquelles il a été versé aux Caisses d'Épargne 206.000.000,  
A reporter ..... 206.000.000,  
et ensuite remboursé à la Banque ..... 45.000.000,

Les disponibilités se trouvant en compte au Trésor étaient donc après la crise de ..... 35.500.000,  
Le montant des rentes livrées au marché pendant cette période de crise, a été d'ailleurs plus considérable que le capital qui figure dans le relevé ci-dessus. D'une part, en effet, outre les rentes tirées du portefeuille des Caisses d'Épargne ordinaires, il a été vendu pour le compte de la Caisse Nationale d'Épargne pour 7.757.441,40 de rente 4 1/2 %.

D'autre part, le bénéfice obtenu par suite de la différence entre le produit de la vente et le coût de la rente au cours moyen d'achat, a dû être inscrit, non au crédit des Caisses d'Épargne, mais au compte de la réserve. En réalité, les rentes portées sur le marché ont été les suivantes :

3 % .....	106.619.139,05
3 % amortissable .....	12.757.270,25
4 1/2 .....	17.561.181,30
à ajouter :	

Ventes pour le compte de la Caisse d'Épargne postale 7.757.451,40  
 Total général des ventes ..... 144.695.042,  
 qui se sont réparties de la façon suivante :

Mois	Comptant	Terme	Total
Février	5.950.612,45	10.411.856,25	16.362.468,70
Mars	17.186.131,10	29.003.537,50	46.189.688,60
Avril	14.877.261,65	29.402.081,25	44.279.342,90
Mai	12.948.420,85	18.033.300,00	30.981.720,85
Juin	3.343.115,95	3.538.725,00	6.881.840,95
Totaux	54.305.542,00	90.389.500,00	144.695.042,00

Ces diverses ventes n'ont pas eu sur le marché des fonds publics l'action déprimante qu'on aurait pu supposer. En effet, le jour où les ventes ont commencé, le 10 février, le 3 % amortissable était coté 97,87, l'amortissable 98,47, et le 4 1/2 106,46 ;

Pendant les périodes de ventes, ces cours ont oscillé pour le 3 % entre 98,71 et 95,85, pour le 4 1/2 entre 106,70 et 105,73 ; Pour le 3 % amortissable entre 97,66 et 96,12.

Pendant ces cinq mois, les cours de compensation ont été les suivants :

Mois	Cours de compensation	Cours moyen des reports	Capital des rentes
	sur le 3 %	sur le 3 %	livrées
Mars	98,45 pair et	0,04 déport	10.411.000,00
Avril	96,85	0,065	29.003.000,00
Mai	96,40	0,085	29.402.000,00
Juin	98,10	0,035	18.033.000,00
Juillet	97,50	0,105	3.538.000,00

Enfin, le jour où les ventes ont cessé les cours étaient respectivement les suivants, pour les différents fonds :

98,36 pour le 3 %

98,33 pour le 3 % amortissable

105,92 pour le 4 1/2 %.

Ils étaient donc sensiblement égaux aux cours cotés au début de l'organisation et, autre fait remarquable à noter, depuis la cessation des ven-

tes, aucun relèvement des cours n'est constaté, et le prix des reports aurait plutôt une tendance à s'élever.

Pendant ces six mois de crise, le compte courant que la Caisse des Dépôts a au Trésor pour les fonds des Caisses d'Épargne, a continuellement présenté un solde créditeur :

de 93 millions, au 31 décembre, il est descendu successivement à 83 millions au 10 janvier, 65 millions au 20 janvier.

à 43 millions au 31 janvier

à 29 millions au 10 février, et il s'est maintenu entre 6 et 12 millions jusqu'au 20 mars, date à partir de laquelle il s'est relevé à un chiffre à peu près normal.

La reconstitution de ce compte a permis de rembourser à la Banque de France les avances qu'elle avait consenties. Ces remboursements se sont opérés aux dates suivantes :

15 millions le 5 mai,

15 millions le 8 juin,

15 millions le 22 juin.

Total 45 millions.

La Banque de France qui, dans toutes ces circonstances, a prêté à la Caisse des Dépôts le concours le plus précieux, avait bien voulu consentir, à la demande du Gouverneur, ces diverses avances à un taux de faveur de 3 %, alors que les avances ordinaires sur titres étaient faites au taux de 3 1/2 %. Les intérêts que la Caisse avait à supporter de ce fait ont atteint la somme totale de 373.333,35. Ils ont été prélevés sur le fonds de réserve. Le 4 juillet, les titres qui avaient été déposés en représentation du compte courant d'avances ont été retirés. Cette opération se trouve ainsi complètement achevée.

Au premier juillet, à la suite de ces diverses opérations, le compte courant du Trésor présentait le chiffre de 35.864.499,00 francs. La Caisse des Dépôts pourrait en outre disposer, en cas de crise nouvelle, des arriérages encaissés depuis le premier janvier et non employés au paiement des achats de rentes effectués depuis le commencement de l'année. Elle a là une disponibilité parfaitement nette de 35 millions, à laquelle s'ajouteront les arriérages à encaisser jusqu'au 31 décembre. (65 millions).

La situation se trouve donc absolument normale. Elle peut, pour les six premiers mois, se résumer dans les deux chiffres suivants : montant des retraits des Caisses d'Épargne . . . . . 206.000.000 frs  
ressources pour faire face à ces retraits . . . . . 193.000.000 frs  
(dont 45.000.000 ont été depuis remboursés à la Banque de France).

Si on ne considérait que ces résultats, on aurait à se féliciter de la facilité avec laquelle la Caisse des Dépôts a pu avec ses seules ressources faire honneur à ses engagements en remboursant les capitaux les plus considérables qui aient jamais été demandés par les Caisses d'Épargne. On doit pourtant constater que ces facilités sont dues très probablement à la situation de place créée par les achats successifs de ces dernières années, qui avaient laissé sur le marché des capitaux considérables, heureux d'obtenir un emploi avantageux. Il est impossible, d'un autre côté, de méconnaître que la Caisse des Dépôts a trouvé dans la composition de son portefeuille, la possibilité de se créer des ressources en offrant aux capitalistes des valeurs variées donnant satisfaction à leurs préférences et à leurs besoins. Elle a épuisé ainsi toutes ses rentes 4 1/2 et tous ses bons du Trésor. On ne saurait donc se dissimuler que, si une nouvelle panique se produisait, la Caisse des Dépôts serait dans des conditions beaucoup moins favorables qu'au commencement de 1893 : elle n'aurait plus, en effet, d'une part un marché saturé de capitaux disponibles, ni d'autre part à livrer d'autres titres que des rentes 3 % et 8 % amortissables.

De cet exposé deux enseignements ressortent clairement :

Le premier, c'est que les réductions d'intérêt affectent profondément le monde de l'épargne, et que le meilleur moyen d'empêcher l'afflux anormal des capitaux dans ces établissements de prévoyance consiste à n'allouer aux déposants, comme cela a toujours été fait jusqu'en 1887, qu'un intérêt inférieur à celui que l'on obtient de la rente qui sert d'éta lon au crédit public.

Le second enseignement que doit retenir la Caisse des Dépôts, c'est qu'à l'avenir elle aura à se suffire à elle-même pour restituer aux Caisses d'Épargne les capitaux qui lui ont été confiés. Pour assumer la responsabilité qui lui incombe depuis la loi du 6 février 1887, elle a le devoir impérieux de songer avant tout, lorsqu'elle fait un emploi de fonds, à ne faire entrer dans son portefeuille que des valeurs dont la réalisation sera facile et rapide, en temps de crise. Son devoir et ses obligations apparaissent donc plus clairement que par le passé.

Sous ce rapport, la Caisse des Dépôts ne peut que constater avec une réelle satisfaction, maintenant que cette crise est passée, qu'il a pu être remboursé plus de 205 millions en quelques semaines sans encombre, avec les seules ressources créées par la Caisse, sans aide du Trésor et que cette énorme opération a pu être réalisée sans que le crédit public en ait été affecté.

Paris, le 12 juillet 1893.

Le Directeur Général,

Signé : Labeyrie.