

MODERNISATION VERSUS INSTABILITÉ FINANCIÈRE

LA FRANCE APRÈS 1945

MARC UZAN

UNIVERSITY OF CALIFORNIA, BERKELEY

Les parallèles entre l'Europe de l'après-guerre et la situation des pays de l'Est aujourd'hui en termes économiques ont suscité un intérêt croissant parmi les économistes pour remettre en perspective la reconstruction des économies européennes après la guerre. Les réformes monétaires doivent-elles être privilégiées avant de s'attaquer aux réformes structurelles ou doivent-elles aller de pair avec la transformation de l'économie ? Dans de récentes recherches, nous avons déjà étudié les changements et le rôle d'une aide financière aux pays Européens après la guerre.¹

Cet article tente dans le cas particulier de la France de mettre en évidence la politique monétaire suivie par les autorités durant la période 1945-48. Politique influencée par l'aide Marshall et les fonds de contrepartie qui ont joué un effet de contrainte sur les autorités monétaires pour équilibrer leurs budgets.²

227

La France de l'après-guerre

Les problèmes des autorités après la guerre étaient considérables : les produits alimentaires et les biens de première nécessité étaient rationnés et difficiles à trouver.³ Les récoltes agricoles étaient médiocres. Les prix subissaient un accroissement constant. Les hausses salariales étaient concédées pour compenser cette inflation grandissante. Entre décembre 1944 et décembre 1945

¹ Cf. Barry Eichengreen et Marc Uzan *The Economic Consequences of the Marshall Plan* University of California at Berkeley.

² See Marcella Esposito *Counter part funds Negotiations in France and Italy 1945-1951*. Thesis SUNY Brooks 1985.

³ Pour des détails complets sur la situation économique après la guerre cf. *Mouvement économique en France de 1944 à 1957* INSEE.

les prix de gros ont connu une hausse de 76 % poursuivant un rythme semblable jusqu'au mois de décembre 1948. Mais ce caractère inflationniste de l'économie française ne pouvait pas être simplement attribué à la rareté de l'offre. Sur un certain point, l'intensification des pressions inflationnistes doit être reliée à la politique économique volontariste mise en œuvre après l'immédiat après-guerre. La nécessité d'accroître les niveaux de production pour atteindre des niveaux d'avant-guerre et reconstruire les infrastructures économiques par une croissance de l'investissement public ont été la base de cette politique. Cependant, les autorités françaises désiraient atteindre ces objectifs dans un minimum de temps, contraignant le reste de l'économie. En effet, les financements pour la reconstitution de l'industrie et la réhabilitation de l'agriculture restaient faibles à cause de cette priorité nationale. De plus, l'incapacité du marché financier à fournir les capitaux pour financer le développement économique, a aussi eu pour conséquence de voir l'Etat jouer un rôle de planification.

De plus, les gouvernements successifs acceptaient la croissance des dépenses publiques même si elle portait atteinte à la stabilité financière du pays. La contradiction entre les objectifs du plan de modernisation et les moyens financiers insuffisants pour le reste de l'économie a entraîné des déficits budgétaires successifs (V. p. 232) qui effrayaient la mission américaine à Paris chargée d'acheminer l'aide financière Marshall.

228

Le financement de ces déficits se réalisa par des avances à la Banque de France et aux banques commerciales qui octroyaient des crédits à court et moyen terme vers le secteur industriel. Selon les données officielles, les crédits bancaires à l'économie ont augmenté de 308 milliards de francs en décembre 1946 à 742 milliards de francs en septembre 1948.⁴

A en juger par la croissance de la production industrielle, les résultats de cette politique ont eu un impact immédiat : l'indice était en décembre 1945 de 62 (100 en 1938) ; en mars 1947, l'indice retrouve ses niveaux d'avant 1938. Mais le prix à payer pour cette politique a été une inflation rampante combinée par des hausses de salaires, qui tentaient vainement d'absorber la hausse du coût de la vie.

Dans ce cadre, quelles ont été les marges de manœuvre des autorités monétaires pour achever une stabilité financière ? Comment pouvoir concilier les objectifs ambitieux du plan Monnet et la nécessaire stabilité financière ? Nous verrons plus loin comment les conditions attachées à l'aide Marshall ont infléchi la politique économique française dans le sens d'une plus grande stabilité financière lors de la libération des fonds de contrepartie. Pris entre le dilemme de suivre une politique de reconstruction et de surveiller la stabilité budgétaire,

⁴ Cf. *Statistiques et études Financières 1951 Ministère des Finances.*

les gouvernements successifs ont tenté de faire face à ces contraintes. Mais regardons de plus près la politique monétaire décidée par les autorités.

Le conseil national du crédit et la Banque de France sont les deux institutions compétentes pour mener à bien la politique financière française après la guerre. En effet, l'organisation du crédit fut notablement modifiée par la loi du 2 décembre 1945 qui nationalisa la Banque de France et les 4 grandes banques de dépôts. La même loi créa le conseil national du crédit, dont les attributions touchent à l'organisation de la profession bancaire et à l'orientation de la politique du crédit. A cette seconde fonction se rattachait le service central des risques bancaires géré par la Banque de France et dont la création en mars 1946 a constitué une innovation majeure. Depuis en effet, toute banque peut connaître le montant total des crédits consentis à un client avant de s'engager elle-même. La banque de France était en mesure de contrôler beaucoup plus efficacement l'attitude des banques.

Cependant, ces garants de la stabilité financière ne pouvaient pas remettre en cause le besoin d'une hausse de la production et de la reconstruction du capital industriel social du pays, détruit pendant la guerre ; ils n'ont pas non plus exercé un pouvoir de contrôle suffisant sur la politique financière gouvernementale. Le gouvernement recourait périodiquement à des déficits budgétaires pour couvrir les dépenses issues du programme d'investissements. L'aide américaine arriva à point nommé pour compenser les déficits accumulés et permettre de financer des programmes d'investissements. Mais les Américains faisaient pression sur le gouvernement pour réduire ou apporter des solutions à ces déficits structurels. Un jeu à somme nulle s'était progressivement développé entre le gouvernement et la mission des fonds de contrepartie. Le Conseil National du Crédit eut sa première réunion le 1er février 1946. Le dilemme des autorités se posait de la façon suivante : quel est le meilleur moyen de financer la reprise économique en évitant une expansion massive du crédit, qui menacerait la stabilité du franc, et en assurant une relation stable entre le volume de la production et le volume des liquidités.

De plus, il était indispensable de restreindre l'octroi des crédits pour la consommation et de diriger les ressources vers les projets prioritaires liés à la reconstruction des bases industrielles du pays. Pour atteindre ces objectifs, l'accent était mis sur un contrôle qualitatif du crédit. Ce caractère sélectif limiterait aussi les crédits octroyés à l'intérieur des secteurs déjà prioritaires. Le Conseil National du Crédit demandait aux banques de limiter leurs crédits qui ne correspondaient pas au plan de reconstruction. Ces termes restaient vagues. Au départ, les banques étaient liées par les directives de la Banque de France, afin d'éviter que des crédits servent à constituer des stocks spéculatifs ou à retarder des rapatriements de capitaux. Sur cette pression financière les produits

devaient revenir sur le marché pour favoriser la campagne du gouvernement, pour sécuriser une réduction de 5 % des prix de gros.

Plus tard en octobre 1947, plus de détails sur la politique de crédit étaient donnés dans le but de stabiliser le volume des crédits à l'économie. Mais cette stabilisation n'était pas plus effective, comme l'indique la croissance des crédits en relation avec le volume de production.

A côté de ce concept de contrôle qualitatif, s'ajoutait l'autorisation préalable introduite par la Banque de France en janvier 1947. Dans ce cadre, les crédits supérieurs à 3 millions de francs auraient dû être soumis à l'approbation de la Banque de France. Les banques commerciales étaient responsables de la surveillance des crédits au-dessous de cette limite. Mais il y avait deux faiblesses à ce mécanisme. Toutes les formes de crédits n'y étaient pas incluses. Il ne s'appliquait pas aux garanties, aux effets publics ou aux crédits documentaires. De plus, la Banque de France manquait d'expérience pour avoir une réelle supervision de ces contrôles. En règle générale, la Banque de France était capable de restreindre d'elle-même le crédit en accroissant le taux d'intérêt donnant aux banques de second rang une plus grande discipline introduisant des taux plus élevés pour les entreprises. Il est vrai pourtant que les taux ont augmenté le 9 janvier 1947 de 15/8 à 13/4 pour les obligations du Trésor, puis de nouveau de 3 % en octobre 1947, mais devant le développement des pressions inflationnistes, il n'existait pas de frein à cette politique monétaire expansionniste. On ne peut ainsi affirmer que les banques aient toujours réussi à orienter convenablement l'emploi des crédits. Habituees à accorder leur concours suivant des critères de rentabilité et de sécurité, elles auraient dû désormais en outre se référer à des critères d'utilité économique et à des besoins de fonds. En septembre 1948, avec l'arrivée d'un nouveau gouvernement la politique de crédit fut renforcée avec une réglementation plus stricte adoptée à cette date. Le contrôle qualitatif est renforcé et complété par un contrôle quantitatif (un minimum d'effets publics devaient être détenus par les banques et un plafond de réescompte leur était imposé).

En fait ce régime comportait des soupapes de sécurité, de sorte qu'il n'a joué qu'un second rôle dans la lutte contre l'inflation. D'ailleurs il n'a guère freiné non plus la distribution du crédit pendant la période de ralentissement économique de 1949-50. Il a néanmoins accru le coût du crédit non seulement par le jeu des soupapes de sécurité mais par l'augmentation du taux d'escompte de 2,5 à 3 %. Mais aussi, il faudrait retracer l'importance et l'influence de la mission américaine chargée de la distribution de l'aide Marshall qui a joué un rôle pour la recherche de la stabilité financière en France.

Au sortir de la guerre, l'état des budgets n'a cessé de se dégrader ; tous les efforts des autorités responsables ont tendu à remettre de l'ordre dans les finances

publiques et à faire en sorte que le budget soit équilibré. On a toujours reculé devant l'assainissement drastique que pouvait constituer le blocage d'une partie des disponibilités monétaires assorti d'un prélèvement. La tâche d'un redressement financier devint d'autant plus difficile que l'économie fut bientôt prise dans l'engrenage de l'inflation. Ce n'est pas avant 1948 que l'équilibre budgétaire fut atteint. Et c'est seulement au printemps de 1948 que le recours à la Banque de France cessa d'être un moyen de financement des dépenses publiques.

En septembre 1948, le gouvernement Queuille chercha à mettre en place des mesures pour stabiliser les finances nationales de la France. Sous une pression constante des représentants de l'Economic Cooperation Administration, une combinaison de mesures pour accroître la fiscalité de l'économie administrative ont permis au gouvernement de couvrir ces dépenses ordinaires et d'empêcher le financement du déficit budgétaire par création monétaire. Mais il reste à voir de manière plus fine l'évolution de l'instabilité financière durant cette période.

L'héritage que trouva le gouvernement provisoire à la Libération était du point de vue budgétaire très instable. L'Etat dut supporter de nombreuses dépenses résultant des circonstances et surtout de la prolongation de la guerre. Ainsi, les dépenses militaires montèrent en flèche, la nécessité de reconstruire les infrastructures eut un impact important sur la stabilité financière du pays.

Au cours de ce lent redressement, l'Etat joue un rôle de premier plan dans le domaine économique et social. L'Etat devient en quelque sorte le régulateur de toutes les activités économiques. Sa compétence s'étend encore avec les nationalisations et avec la création de la Sécurité Sociale. Dès lors, les règles juridiques sur lesquelles le budget était fondé devaient nécessairement s'assouplir et les interventions financières tenir compte des autres méthodes d'intervention de l'Etat.

Rapportées à l'indice moyen des prix, les dépenses publiques n'ont pas tardé à dépasser leur niveau d'avant-guerre au cours des années 45-49. Durant cette période le développement progressif des sommes consacrées à la reconstruction et à l'équipement est frappant, tandis que l'importation relative des dépenses militaires décroît en dépit de l'extension de la guerre d'Indochine en 1948-49.

Les charges de la dette publique ont absorbé une part de plus en plus faible des dépenses publiques en raison même de la hausse des prix et malgré la charge croissante des emprunts extérieurs contractés après la guerre. La contrepartie de cette réduction a été non seulement la perte subie par les rentiers de l'Etat, mais la quasi impossibilité pour ce dernier de lancer des emprunts à long terme. En dépit d'un important déficit budgétaire, l'année 1945 s'est soldée par un accroissement des disponibilités du Trésor Public. Celui-ci en effet disposa de

ressources exceptionnelles : solde de l'emprunt de la Libération, réévaluation de l'encaisse or de la Banque de France. L'abondance des liquidités facilita le placement de bons du Trésor d'autant plus que l'échange de billets stimula les dépôts dans les banques. En 1946, la reprise économique s'est développée desserrant la contrainte financière. C'est l'année 1948 qui apporta des éléments nouveaux au Trésor. D'une part l'équilibre budgétaire fut assuré, si l'on met à part les dépenses d'équipement et de reconstruction.

D'autre part, l'aide américaine même conditionnelle, car elle fut attachée au respect de contenir et d'assurer les bases de la stabilité financière, relaya les emprunts extérieurs conclus auparavant. L'octroi des fonds de contrepartie sujet à négociations entre les autorités américaines et françaises a joué un rôle prépondérant en obligeant les autorités à épouser des mesures pour réduire les déficits budgétaires.

Cette conditionnalité a-t-elle entravé les dépenses issues du plan Monnet ? La réponse est négative du fait de l'accord préalable entre les Etats-Unis et la France de ne pas remettre en cause le programme d'investissement issu de ce plan.⁷

FINANCES DE 1945/1949 EN FRANCE

année	aide américaine	déficit budgétaire
1945	—	- 228
1946	—	- 230
1947	—	- 181
1948	149	- 300
1949	300	- 285

⁷ Marcella Esposito *Op cité* page 227.