

34. Le capital des banques d'émission doit-il, en général, être un capital de garantie, ou peut-il être employé utilement dans les affaires de la banque?

35. Quels sont, pour les banques d'émission et spécialement pour la banque de France, les avantages et les inconvénients des avances sur dépôt?

36. L'élévation de l'escompte est-elle le seul moyen efficace de maintenir ou de restituer l'encaisse?

37. Est-il possible de prévenir les variations de l'escompte ou de les renfermer dans de certaines limites?

38. Est-il possible d'imposer à une banque privilégiée un taux fixe d'escompte, ou même un maximum?

39. Quels sont les avantages et les inconvénients des petites coupures, notamment au point de vue de la conservation de l'encaisse?

40. Quel est celui des moyens suivants de défendre l'encaisse qui présente le moins d'inconvénients pour le commerce : élever le taux de l'escompte, refuser un certain nombre de bordereaux, graduer le taux de l'escompte d'après les échéances?

41. Le développement actuel des relations internationales entraîne-t-il une certaine solidarité entre les encaisses de toutes les banques d'émission?

42. Quelles sont les conséquences de cette solidarité? Est-il possible de la faire cesser ou de la restreindre?

L'enquête de la banque de France, commencée le 28 octobre 1865, se prolongera, selon toute probabilité, pendant une grande partie de l'année 1866. Les sommités de la banque, des établissements de crédit, de la haute industrie, de l'économie politique ont déjà été entendues. Plusieurs chambres de commerce ont déjà envoyé des *mémoires*. Le *Moniteur* a publié un résumé des principales dépositions. Nous en donnerons ici les points essentiels.

En général, on s'est accordé à assigner pour cause à la crise monétaire de 1863-1864 l'exportation du numéraire destiné à payer les achats de soie, de coton et autres marchandises que la guerre d'Amérique avait obligé de demander à l'extrême Orient; les souscriptions aux emprunts étrangers; les grands travaux entrepris en France; le renouvellement du matériel industriel; la mobilisation de la fortune publique, qui a fait émettre dans la circulation de vraies richesses, mais des richesses en disproportion avec le numéraire du pays. Sur ces points cependant, il y a eu quelques divergences. Selon M. Pinard, directeur du Comptoir d'escompte, la sortie d'espèces occasionnée par les achats de coton aurait été la cause déterminante de la crise. M. Victor Bonnet a au contraire soutenu que ces achats, représentant tout au plus 300 millions de numéraire, ne seraient pas l'élément le plus sérieux de cette crise. Les vraies causes, a-t-il dit, devraient en être cherchées dans ces immobilisations ou emplois improductifs de capitaux, qui, en dix ans, de 1855 à 1864, ont absorbé 20 milliards, somme qui, selon lui, dépasse de 6 à 7 milliards les épargnes faites pendant cette période. Selon deux banquiers, MM. Tenré et André, on ne saurait trouver que des palliatifs et non des remèdes radicaux pour parer aux crises. M. James de Rothschild a prétendu qu'en réalité cette crise de 1863 et 1864, dont on parlait tant, n'avait pas existé. M. Péreire, un peu moins optimiste, a admis l'existence de cette crise et en a fait remonter la cause uniquement à l'élévation non justifiée de l'escompte et à l'immobilisation du capital de la banque de France. Le billet de banque, a-t-il dit, étant inconnu dans les villages, il a fallu solder en espèces métalliques les achats de produits, denrées fraîches, denrées récoltées, faits par les grandes villes aux populations rurales, et l'or de la banque, qui était en trop petite quantité pour la masse des opérations, s'est trouvé éparpillé dans les moindres communes. A côté de ces appréciations, il est bon de signaler celles de M. Horn : selon cet économiste distingué, les crises ne sont que le résultat de l'accroissement des relations de peuple à peuple, et tendent à devenir plus générales et plus fréquentes. Les crises actuelles, dit M. Horn, proviennent en outre de ce qu'avant 1848 l'esprit d'entreprise n'était pas aussi éveillé qu'il l'a été depuis. Des épargnes s'étaient accumulées dans le bahut du paysan et dans le coffre du bourgeois. Tout d'un coup, par suite du progrès économique, des expositions universelles, de la liberté commerciale, les capitaux retenus depuis vingt ans se sont jetés sur le marché et ont fourni à toutes les demandes, et se sont engagés, non pas d'une manière improductive, mais lentement reproductrice. Les crises actuelles proviennent donc, selon M. Horn, de ce que les épargnes du passé sont presque toutes immobilisées, et que l'on en est réduit aux épargnes de l'année précédente.

En provoquant l'enquête, la banque de France avait accusé les sociétés anonymes d'être elles-mêmes les causes principales de la perturbation dont elles se plaignaient. Sur ce point, voici quels ont été les principaux témoignages recueillis : les sociétés anonymes, a dit la chambre de Commerce de Paris, ont été de précieux agents de l'accroissement de la fortune publique. Quelques-unes d'entre elles ont peut-être tenté imprudemment certaines affaires; mais ces essais malheureux

sont la conséquence de la liberté, qui seule peut engendrer la richesse. C'est au public qu'il appartient de savoir distinguer les entreprises qui méritent sa confiance. Ces sociétés peuvent tout à la fois rapprocher les crises, en engageant la fortune du pays dans de mauvaises affaires, et diminuer leur retour en organisant mieux le crédit et en rendant moins nécessaire l'emploi de la monnaie fiduciaire. Leur vulgarisation présente un intérêt de premier ordre. Le déplacement de métaux précieux qui s'opère à l'intérieur serait moins considérable, si ces sociétés étaient plus répandues et si le compte courant, ce puissant agent de la circulation, était plus en usage.

M. Pinard, directeur du Comptoir d'escompte, a, à ce sujet, établi une distinction : dans son opinion, les sociétés de crédit proprement dites, c'est-à-dire les établissements recueillant du capital pour le déverser ensuite dans la consommation, ne peuvent qu'aider, que faciliter le mouvement des opérations commerciales; au contraire, les sociétés qui disposent d'un capital pour l'engager dans des opérations qui leur sont propres peuvent, en absorbant une partie du numéraire disponible, contribuer, dans une certaine mesure, à faire naître des embarras financiers. M. Henri Cernuschi a émis l'avis qu'il serait à souhaiter que ces sociétés de crédit fussent, en général, constituées dans la forme des sociétés à responsabilité limitée. La forme de l'anonymat donnant toujours une attache gouvernementale, il importerait d'affranchir la puissance publique de cette sorte de solidarité. Tout en admettant que ces sociétés ont, en général, produit d'heureuses conséquences, un ancien banquier, député au Corps législatif, M. de Saint-Paul, a néanmoins déclaré que certaines de ces sociétés avaient eu le tort de donner le signal du départ des capitaux à l'étranger. Deux milliards d'espèces métalliques avaient été ainsi exportés sans espoir de retour. Sur ces 2 milliards, plus de 700 millions de perte étaient déjà constatés. A ces désastres matériels s'ajoutait une calamité morale. Pour placer en France de pareilles valeurs, il avait fallu surexciter le goût du jeu et appeler à la Bourse toutes les petites épargnes; les plus sages avaient succombé; ceux qui avaient résisté aux provocations du jeu avaient cédé à l'appât de forts revenus, tant il faut être intelligent, remarque M. de Saint-Paul, pour savoir préférer 4 pour 100 d'intérêt à 8 pour 100. Selon une appréciation plus optimiste de M. Vitu, les 6 à 7 milliards de capitaux français employés à des souscriptions d'emprunts ou d'entreprises étrangères auraient augmenté le revenu national de plus de 400 millions. L'opinion émise à ce sujet par le banquier Bischoffsheim est assez curieuse. La création des sociétés de crédit, dont les actions ont donné lieu à des bénéfices inouïs, a fait naître la soif du gain, et tout le monde a voulu réaliser des primes. Les capitaux ont été ainsi détournés de leur emploi ordinaire de l'industrie, de l'agriculture, de toutes les choses dans lesquelles ils fonctionneraient sérieusement et non par envie de jouer. A côté de ce mal, les sociétés de crédit ont produit du bien; mais si on avait à recommencer, il vaudrait mieux n'avoir ni ce bien ni ce mal. A ce sujet, M. d'Audiffert, président du conseil d'administration du Crédit industriel, a fait remarquer que les sociétés anonymes n'ont exercé d'influence fâcheuse sur les embarras monétaires que lorsque les statuts organiques n'ont pas été respectés, ou lorsque les dispositions de ces statuts ont manqué de prévoyance. A ses yeux, les caisses de dépôt, dont la mission se borne à recueillir les fonds libres de l'épargne et à les rendre à la circulation par l'escompte d'un bon papier à courte échéance, sont des établissements très-utiles pour abaisser le loyer des capitaux et répandre l'usage des chèques. Les délégués de la société anonyme des dépôts et comptes courants, MM. Donon et Sébastien Neufville, ont aussi établi une distinction entre les sociétés auxquelles la faculté de spéculer est accordée et celles auxquelles toute spéculation est interdite. Les sociétés de crédit, ont-ils dit, qui peuvent acheter et vendre des titres sont une cause incessante de ruine; elles jettent un trouble permanent dans les affaires. Un particulier qui spéculait est retenu par la crainte de perdre sa fortune, de compromettre son nom, de ruiner sa famille. Il n'a que des moyens limités. Une société anonyme qui se livre au jeu est irresponsable; tous les capitaux sont à sa disposition; elle peut accaparer les titres, les marchandises et les vendre au prix qu'elle veut. Elle surfait ainsi la valeur de toutes choses. Si c'est sur une marchandise qu'elle opère, le consommateur est victime. Si c'est sur des titres, un jour arrive où la hausse factice s'arrête; la débâcle survient, et l'acheteur est ruiné. Au contraire, les sociétés de crédit qui n'ont pas la faculté d'acheter et de vendre pour leur compte offrent de notables avantages, soit comme caisses d'escompte, soit comme caisses de prêt; elles servent à la constitution et au développement d'entreprises industrielles. Elles rendent de grands services et ne présentent jamais ces périls qui agissent sur la généralité des affaires. M. Garnier-Pagès avait aussi en vue les premières de ces sociétés lorsqu'il a dit : A côté des crises vraies, il y a aussi les crises que la spéculation fait naître. Quand il y a des maisons plus puissantes que la banque disposant d'un capital supérieur à celui de cet établissement, ces

maisons sont maîtresses de la situation. Elles ont la faculté de faire une crise métallique à chaque instant. Elles peuvent forcer la banque à vider ses caves et lui dire ensuite : Voilà de l'argent, nous l'avons pris; nous allons maintenant vous le vendre.

La participation des fonds français aux entreprises étrangères, signalée comme une des causes les plus sérieuses des crises, a été reconnue comme ayant en effet l'inconvénient de faire sortir momentanément, de France, une masse considérable de monnaie; mais cette participation a, ainsi que l'a fait remarquer la chambre de Commerce, l'immense avantage de donner aux capitaux français un intérêt supérieur à celui qu'ils auraient trouvé dans des affaires nationales, d'établir à la Bourse de Paris un large marché qui attire les capitaux étrangers, et de préparer cette solidarité de relations qui est une des lois de l'avenir. C'est en prêtant aux entreprises et aux gouvernements étrangers, a fait remarquer la même autorité, que les Anglais ont fait de leur pays le premier marché des capitaux du monde; aussi en a-t-on conclu qu'il importait de maintenir à la Bourse de Paris la cote des valeurs des autres pays, et qu'en la supprimant, on priverait la France du rôle d'expansion qu'elle tend à prendre. M. Pinard, directeur du Comptoir d'escompte, a reconnu qu'il y avait là des avantages et des inconvénients, mais encore plus d'avantages que d'inconvénients. Cette cote, à la Bourse de Paris, dit-il, rend les marchés étrangers plus solidaires les uns des autres; elle augmente les transactions; elle multiplie les lettres de change sous forme de fonds publics; lorsqu'un solde doit se faire entre deux nations, faute d'argent on emploie les fonds publics, c'est donc une monnaie de plus qui vient se jeter dans la balance. L'inconvénient se manifeste quand c'est un pays étranger qui a besoin d'argent; ce pays peut verser sur notre marché une certaine quantité de valeurs en les aliénant lui-même, et alors ce sont des millions qu'il faut retirer en espèces. La liberté, en ce qui concerne l'admission des valeurs étrangères à la Bourse de Paris, est le meilleur parti à prendre. Toutefois, cette liberté doit être réglementée dans une certaine mesure. D'autres autorités, M. James de Rothschild en tête, ont repoussé toute espèce de réglementation. La France, a-t-il dit, ne doit pas se renfermer en elle-même. Si l'on prenait la résolution de repousser toutes les valeurs étrangères, on se condamnerait à un état d'isolement des plus regrettables. D'ailleurs, les opérations de la France avec l'étranger ne sont pas soldées en totalité avec du numéraire. Elles sont soldées dans une plus forte proportion avec des marchandises; et il est à remarquer, en outre, que dans un espace de temps assez court, certaines valeurs étrangères reviennent aux régionales. Cette circonstance a été constatée pour des emprunts faits par l'ancien gouvernement des Deux-Siciles et par le gouvernement espagnol. Les cinq sixièmes des porteurs de titres de ces emprunts étaient, après un court délai, des Italiens ou des Espagnols. Il n'y a donc, a conclu M. de Rothschild, aucun inconvénient à laisser coter les valeurs étrangères. Plus on accordera de liberté aux capitalistes, plus on facilitera les affaires. Les agents de change, selon lui, devraient être obligés d'inscrire à la cote toutes les valeurs négociées sans distinction. Selon M. de Saint-Paul, la cote à terme devrait être refusée à toute valeur étrangère quelconque, et la cote au comptant aux valeurs ne présentant aucune condition de sûreté pour le public. M. Garnier-Pagès, au contraire, a émis l'opinion qu'une entière liberté en cette matière était la seule condition de faire de la Bourse de Paris un vaste marché. M. Bischoffsheim a été encore plus explicite. Il est désirable, a-t-il dit, que cette cote soit tout à fait libre. Il ne faut pas que l'admission officielle d'une valeur à la Bourse soit considérée par le public comme préjugant le mérite de l'entreprise à laquelle telle action ou telle obligation se rattache. Cette cote, a fait remarquer M. Vitu, rédacteur financier du *Constitutionnel*, est indispensable. Refuser de coter ces valeurs, a-t-il dit, c'est nuire à ceux de nos nationaux qui ont placé leur argent dans les emprunts ou dans les entreprises des autres pays; c'est les mettre à la merci des changeurs, des banquiers d'un ordre secondaire, qui font payer très-cher les services qu'ils rendent; c'est surtout déprécier le cours de ces titres. La libre négociation à la Bourse des actions ou obligations de toutes les nations est un fait qu'il faut non-seulement subir, mais qu'il faut considérer comme une des conditions de la liberté des échanges. Entraver en France la négociation de ces valeurs, c'est, par voie indirecte, interdire aux nationaux de les prendre en paiement, et par conséquent gêner singulièrement le commerce avec l'étranger.

Sur la question de la pluralité des banques d'émission, le partage des opinions a été remarquable. La chambre de Commerce de Paris s'est prononcée en faveur du maintien du privilège actuel de la banque de France. A ses yeux, la question de la pluralité des banques ne saurait être regardée que comme une question de théorie; aussi est-ce seulement sous ce point de vue qu'elle l'a examinée. Dans son opinion, la multiplicité des banques indépendantes aurait pour effet de créer entre elles une concurrence qui diminuerait la valeur des

titres escomptés, et qui rendrait essentiellement variable la valeur du billet. Le système des circonscriptions limitées, a-t-elle dit, a été condamné par l'expérience. Son seul avantage serait peut-être d'éviter l'intervention de l'Etat, et de laisser à chaque banque son caractère essentiellement commercial. Cette réforme entraînerait-elle la diminution de l'intérêt et le renouvellement des crises? La chambre de Commerce en doute; car c'est d'Angleterre et des Etats-Unis, où existe la pluralité des banques, que viennent les commencements de crise. Le système de la pluralité, a dit de son côté M. Pinard, présente plus d'inconvénients que d'avantages; si les banques multiples suivent fidèlement les principes de la banque de France, si elles exigent les trois signatures, si elles n'émettent de billets qu'avec des conditions complètes de sécurité, elles rendront exactement les mêmes services que les succursales de la banque de France; si, au contraire, elles amènent, par la concurrence, un abaissement du taux de l'escompte, cet abaissement courra risque d'être excessif et de pousser le crédit en dehors des limites raisonnables.

La circulation du papier fiduciaire, a dit M. Sylvestre de la Ferrière, en sa qualité de syndic des courtiers de Paris, est favorisée par l'unité d'émission. Dans certaines parties reculées de l'empire, le billet de banque est admis, concurremment avec le numéraire, seulement depuis peu d'années; que serait-ce s'il y avait multiplicité de billets provenant de banques différentes? Quand on pense que le simple changement par la banque de la vignette noire des billets en une vignette bleue a jeté l'inquiétude dans quelques départements! Le public, a dit M. Bonnet, ne prendrait pas aussi bien les billets de plusieurs banques que ceux d'une banque unique; le rayonnement des billets de chaque banque ne s'étendrait guère au-delà de sa circonscription. Si l'une des banques venait à subir un échec, cet échec réagirait immédiatement sur les autres, et les demandes de remboursement afflueraient toutes à la fois. Selon M. Durand, banquier et régent de la banque de France, cette banque présente tout à la fois les avantages des systèmes de l'unité et de la pluralité. Elle peut établir des succursales autant que les besoins du commerce le réclament. Dans les temps d'abondance, a-t-il dit, la concurrence des banques d'émission ferait certainement baisser le taux de l'intérêt; chacune de ces banques serait à la poursuite des affaires et des clients. Mais la cherté venant à se déclarer, la concurrence contribuerait nécessairement à augmenter le prix de l'argent dans des proportions considérables; les banques, ayant à se pourvoir d'espèces, se mettraient à rechercher du numéraire, comme, en temps de bon marché, elles avaient recherché des clients. Dans l'état actuel des idées, selon M. Vitu, la multiplicité des billets réduirait la circulation. Les mœurs françaises n'ayant été familiarisées qu'avec le système d'une émission unique, la brusque suppression de ce qui existe et la proclamation de la liberté des banques serait une mesure regrettable. Les besoins généraux de l'escompte risqueraient de ne pas obtenir tout d'abord pleine satisfaction; il se passerait un certain temps avant la constitution d'organes capables d'y pourvoir. Une banque unique a cependant des inconvénients. Le meilleur moyen d'y remédier, c'est de favoriser d'une manière particulière la création de caisses de dépôt. Selon M. Gouin, les banques multiples ont encore bien d'autres inconvénients. Le papier émis par chacune d'elles ne pourrait inspirer la même confiance, et, de cette diversité de billets différemment appréciés, naîtrait nécessairement une circulation fiduciaire très-difficile. Toutes ces banques n'escompteraient pas au même taux. Cette concurrence serait sans avantage; car, dès qu'une banque mettrait son escompte à meilleur marché que les autres, chacun s'empresserait de lui porter ses effets, et, par cet accroissement d'affaires, en disproportion avec ses ressources, on forcerait cette banque à élever l'escompte; on nuirait à son crédit. Le maintien d'une banque unique, possédant exclusivement la faculté d'émettre des billets, peut seul augmenter le crédit public et donner un développement plus considérable à la circulation fiduciaire. M. de Rothschild verrait, dans l'adoption de la pluralité des banques, un véritable malheur. La France, dit-il, est dans une bonne situation; il n'est pas de pays au monde où les affaires soient plus solidement établies, où les faillites soient moins nombreuses. On a établi des succursales partout où la nécessité s'en faisait sentir; il n'est nul besoin d'entrer dans une nouvelle voie, quand rien ne justifie un changement. M. Emile Péreire ne s'est pas associé à ces éloges sur la bonne administration de la circulation fiduciaire. Le gouvernement, a-t-il dit, devrait faire à la banque un devoir de convertir ses billets dans les succursales aussi bien qu'à Paris. Il a mis en lumière ce fait, qu'actuellement certaines succursales refusent d'échanger contre des espèces métalliques les billets qu'on leur présente, sous prétexte que ces billets n'ont pas été émis par elles. C'est là, a-t-il fait remarquer, il faut l'avouer, un singulier encouragement donné à la circulation fiduciaire. Ce même fait a été signalé par les administrateurs de la caisse des dépôts et comptes courants.

Tout en se prononçant contre le système de