

F610

29

R. G. HAWTREY

# LA CIRCULATION MONÉTAIRE ET LE CRÉDIT

Traduit par

Georges GAUSSEL et Léonard RIST

Avec un Avant-Propos de

Charles RIST

Membre de l'Institut

et une Préface nouvelle de l'Auteur



LIBRAIRIE

de

RECUEIL SIREY

(Société Anonyme)

22, rue Soufflot, PARIS (7<sup>e</sup>)

1935

## CHAPITRE XIII

### THEORIE DE LA BANQUE

Dans les pages qui précèdent, nous avons traité de la monnaie comme si elle était subordonnée au crédit : nous ne voulons pas suggérer par là que c'est le seul point de vue légitime et repousser l'opinion plus communément admise selon laquelle la monnaie métallique est considérée comme le moyen d'échange essentiel, le crédit n'étant qu'un complément utile et économique de celle-ci. Mais la façon dont nous avons abordé le sujet a cet avantage pratique, que de nos jours le crédit tient une place prépondérante dans les affaires et que les fonctions de la monnaie sont devenues en réalité relativement secondaires. Elle a, d'autre part, un avantage théorique : c'est qu'une vente effectuée en échange de monnaie métallique peut toujours se décomposer en une création et une extinction de dette, c'est-à-dire en deux opérations de crédit. Inversement, on pourrait peut-être dire qu'une vente contre crédit n'est qu'une vente contre monnaie incomplète, mais dans la réalité une opération comme celle-ci ne se délie généralement pas par un versement de monnaie, elle est au contraire compensée par une autre opération de crédit semblable. De plus le pouvoir libératoire légal de la monnaie ne peut se comprendre qu'en partant de la notion de dette, c'est-à-dire de crédit. Un

échange de marchandises est quelque chose de volontaire. Ce n'est qu'au moment où une dette est créée qu'il se produit une transaction dont la loi puisse rendre l'exécution obligatoire et ce n'est qu'à ce moment que la loi peut déterminer comment un débiteur doit se libérer.

Le point de vue que nous avons adopté, nous oblige à parler de la théorie de la banque. Les engagements des banquiers sont en effet la forme de crédit que l'on utilise comme moyen de paiement. Dans le chapitre premier nous avons défini le banquier un marchand de dettes. Cependant il n'achète pas la plupart de ces dettes, il les crée lui-même. Même quand il en achète, quand par exemple il escompte une lettre de change, la dette a été généralement créée dans l'intention précise de lui être vendue. Eh dehors de ce genre de transaction, un banquier n'achète guère de dettes qu'à d'autres banquiers.

Les dettes créées par des banquiers ou créées dans le but de leur être transmises, sont généralement celles qui naissent dans le cours de la production y compris les opérations des intermédiaires, le commerce, les transports, et la constitution des capitaux fixes. On peut considérer que la production rend la société débitrice du producteur. Mais le montant final de la dette est un élément spéculatif, il dépend du marché de chaque produit. La société ne paiera ses dettes que quand le produit sera prêt et vendu au consommateur. Dans l'intervalle, le banquier prend à sa charge la dette de la société, déduction faite d'un escompte, ou la part de cette dette dont le producteur a besoin sur le champ. L'obligation dont le banquier s'est ainsi chargé constitue pour le producteur un moyen de paiement, il peut s'en servir pour acheter au cours de la production les biens qui lui sont nécessaires. Mais il ne

peut acheter que de la *richesse existante*. Les obligations du banquier ne constituent pas par elles-mêmes une richesse. Il y a à tous moments un solde dû par la société aux producteurs en considération de ce que ceux-ci ont déjà accompli par leurs services ou par leurs biens en vue de la production de richesse, quoique-le produit ne soit pas encore achevé ou pas encore vendu. Dans la mesure où ce solde débiteur de la société a été pris en charge par les banquiers, les producteurs se trouvent en apparence avoir le droit d'acheter des biens pour lesquels ils ne possèdent pas encore de contre-partie. Mais, en réalité, les producteurs préfèrent garder une portion importante de leur pouvoir d'achat en réserve et c'est ce que nous avons appelé la marge disponible. La société peut donc, pour un montant correspondant, ne pas leur payer sa dette immédiatement, et les banquiers, qui se sont chargés de cette dette en tirent profit. Ce profit que le producteur et le commerçant paient aux banques pour le service qu'elles leur rendent, vient en déduction du montant de la dette.

Il faut remarquer qu'il n'y a pas nécessairement égalité entre les engagements des banques d'une part et la dette de la société à l'égard des producteurs d'autre part. Les stocks de marchandises non finies ou non vendues, peuvent dépasser les réserves de pouvoir d'achat disponible. Dans ce cas, le solde doit être fourni par les investissements en capitaux de la communauté. Pour prendre un cas extrême, si personne ne gardait de crédits inutilisés de sorte qu'il n'y ait pas de dépôts dans les banques, celles-ci ne pourraient pas faire d'avances au delà de leur propre capital, et elles deviendraient en réalité des agents chargés de placer une partie de l'épargne de la commu-

nauté en avances temporaires. Quoi qu'il en soit, l'épargne est utilisée exactement de la même façon, soit qu'elle serve à accumuler les stocks de marchandises en cours de fabrication, ou en entrepôts, soit qu'elle serve à fournir le capital d'établissement à l'industrie ou aux transports. Les avances des banques ne constituent qu'un complément. Si les banques font aux commerçants des avances qui dépassent le total de leurs dépôts, la différence doit être couverte par leur capital. Il peut d'ailleurs exister également à côté des banques des compagnies financières ou d'escompte qui se servent de leur capital pour faire des avances temporaires. Si, au contraire, les avances temporaires faites par les banques sont *inférieures* à leurs exigibilités à vue, elles doivent posséder quelque autre actif. Elles ont évidemment, en tous cas, une certaine somme en espèces, mais elles peuvent posséder en outre, des investissements de caractère permanent et c'est en fait ce que font toutes les banques. Dans certains pays elles s'occupent même du lancement d'entreprises nouvelles et prennent dans le capital de celles-ci des participations importantes.

Il n'y a ainsi aucune relation *nécessaire* entre les deux activités du banquier : entre ses exigibilités à vue qui fournissent des moyens de paiement, et les avances temporaires qu'il fait aux commerçants. La réunion de ces deux fonctions entre les mains d'une même personne a un grand avantage au point de vue pratique et il en découle d'importantes conséquences. Mais il nous paraît désirable de les étudier séparément.

Considérons d'abord les avances temporaires que consent une banque. La vente des marchandises au consommateur est un processus continu, il en va presque toujours

le même de la production, qui lorsqu'elle n'est pas continue est généralement périodique et saisonnière. Entre la production et la consommation prennent place le transport et le commerce, qui traitent les marchandises

presque nécessairement par grande quantité. Les ventes du fabricant, les achats et les ventes du négociant et les achats du détaillant sont faits sur une grande échelle.

aussi la quantité de marchandises qu'ils ont entre leurs mains, subit-elle de brusques variations! Elle est considérable immédiatement avant une vente ou après un achat et faible immédiatement avant un achat et après une vente. S'il n'était pas possible d'emprunter à court terme le capital permanent de chacun des commerçants devrait être suffisant pour payer la quantité maximum de marchandises qu'il peut avoir en sa possession et, quand son stock se réduirait à un chiffre inférieur à ce maximum, il aurait un solde d'argent improductif correspondant à cette différence. Ces emprunts temporaires ont donc pour lui l'avantage de lui permettre d'échapper à l'obligation de conserver, à certains moments, d'importants soldes improductifs qui ne lui rapportent pas d'intérêt. En fait, ils lui permettent donc de faire l'économie de ces soldes. Peu importe qu'il emprunte à un banquier ou à un financier ou à un autre commerçant, ou même que l'opération se fasse au moyen de traites tirées par le vendeur sur l'acheteur ou par l'inscription des dettes encourues par eux sur un registre, en supposant des règlements périodiques. Quel que soit le moyen employé, le but reste le même, il s'agit d'économiser les soldes. Et si l'on se sert de monnaie métallique, cette économie de soldes correspond à une économie de métal, c'est-à-dire à une réelle économie de richesse. Si pourtant on se sert

de monnaie de papier ayant cours légal (qui, comme nous l'avons vu, se distingue des crédits de banque même lorsque ceux-ci sont représentés par des billets de banque), il n'y a pas économie de richesse pour la communauté. Une réduction dans les soldes revient à une émission moindre de monnaie de papier et l'économie que font les commerçants a lieu aux dépens des profits d'émission que pourrait encaisser l'institut d'émission.

Ce n'est pourtant pas le seul avantage des emprunts à court terme, que d'éviter une perte d'intérêt sur des sommes improductives. S'il ne pouvait emprunter, un négociant se trouverait limité dans ses entreprises au capital permanent de son affaire. Même si ce capital était suffisant pour couvrir toutes les fluctuations ordinaires de ses stocks il ne lui permettrait pourtant pas de profiter des occasions exceptionnelles qu'il peut avoir de faire de larges achats et que lui révèlent son habileté et sa connaissance du métier. L'emprunt à court terme apporte donc dans ses affaires un élément d'élasticité presque indispensable. S'il ne l'avait pas à sa disposition, il ne pourrait pas anticiper sur les besoins futurs de la communauté, comme c'est son rôle de le faire.

Les demandes considérables de monnaie qui se manifestent en temps de crise, proviennent en partie au moins de ce que les facilités normales d'emprunt à court terme ont été réduites. Les commerçants qui ne peuvent plus compter sur des avances, sont obligés de conserver des soldes plus importants qui ne prennent d'ailleurs pas nécessairement la forme d'espèces, mais peuvent rester sous forme de crédits,

On peut complètement séparer de ces avances temporaires l'autre activité du banquier, celle qui consiste à

assumer une obligation qui peut servir aux créanciers de la banque comme moyen de paiement. Les actifs que les banques d'émission détiennent comme couverture de leurs billets ne comprennent souvent aucune avance à court terme. C'est le cas par exemple des Banques Nationales aux États-Unis. Théoriquement les crédits bancaires en compte courant peuvent n'avoir pour contre-partie que des espèces et des placements d'ordre permanent ; sous cette seule condition que les actifs doivent être suffisants pour couvrir les engagements et que l'encaisse doit être assez forte pour payer les crédits à vue. Si les avances temporaires n'existaient pas, on pourrait imaginer des banques qui consentiraient des crédits sur la seule base de leur encaisse et de leurs placements.

Organisées de cette façon, ces banques rendraient au commerce le service de lui éviter l'ennui et les dépenses causées par la manipulation, le transport et la conservation de la monnaie. Si la monnaie légale était métallique, cela représenterait une économie de métal. Mais ici encore, si la monnaie légale était de papier, il n'y aurait aucune économie réelle, les banquiers réalisant des profits aux dépens de l'institut d'émission.

La marge disponible, qui constitue un fonds de pouvoir d'achat virtuel, est une source de bénéfice. On peut délibérément supprimer ce bénéfice, si l'on veut conserver une circulation métallique intégrale. Dans un système de frappe absolument libre, la totalité de la marge disponible pourrait être conservée sous forme d'espèces, ou bien, si la circulation comprenait également des billets et des crédits de banque, on pourrait exiger que ces billets et ces crédits représentassent un montant égal d'espèces ou de lingots. Mais si le système adopté n'est pas aussi rigide, il se trou-



vera quelqu'un pour tirer profit d'une partie de la marge disponible. L'institut d'émission tire son bénéfice fait que la marge disponible comprend de la monnaie de papier non couverte par du métal. Les banques tirent profit du fait qu'une partie de la marge disponible est conservée sous forme de crédits de banque qui n'ont, en contre-partie ni métal ni monnaie de papier. Il est vrai cependant que les banques peuvent partager ce bénéfice avec leur clients en leur versant un certain intérêt sur leurs comptes courants.

On dit souvent que les banques fournissent du « capital ». On dit qu'elles reçoivent du capital de leurs clients, qui autrement le laisseraient dormir et l'utilisent fructueusement en le prêtant aux commerçants. Il est exact que le déposant qui conserve un solde inutilisé renonce à un pouvoir d'achat qu'il pourrait exercer en acquérant du capital et que c'est celui qui emprunte à la banque qui profite de ce pouvoir d'achat inutilisé par le déposant. Mais le capital lui-même, les marchandises et les services qu'achète l'emprunteur, le banquier ne les a jamais en sa possession. Le banquier n'est jamais que débiteur et créancier. Il fournit du capital dans le même sens qu'un actionnaire ou un obligataire fournissent du capital. Le bilan d'une entreprise comporte au passif des sommes dues aux actionnaires, aux obligataires et au banquier, et à l'actif la valeur de ce que les économistes appellent « capital », les immeubles, les machines, les stocks, les dépenses de premier établissement, etc. L'actionnaire et l'obligataire se sont abstenus de dépenser pour donner naissance à une épargne qui au point de vue du bilan est exactement semblable aux sommes fournies par le banquier grâce à la marge disponible. Mais le motif qui

les a poussés à s'abstenir de dépenser est qu'ils désiraient acquérir un placement qui leur fournirait un revenu alors que le mobile qui pousse ceux dont les ressources liquides forment la marge disponible est au contraire le désir de conserver sous la main un certain pouvoir d'achat.

Il n'est pas tout à fait exact de dire que les banques reçoivent du capital de leurs déposants et le prêtent aux Commerçants, même, en prenant le mot capital au sens où on l'emploie dans un bilan. Le seul pouvoir d'achat virtuel que les banques reçoivent de leurs déposants est constitué par les espèces que leur versent ceux qui, dans le cours de leurs affaires reçoivent plutôt des espèces. Ce sont par exemple les détaillants, les compagnies de chemin de fer ou de tramways, les gérants d'immeubles ou ouvriers, etc. En dehors de ces cas, la banque crée du pouvoir d'achat en accordant des crédits. C'est à elle qu'incombe la responsabilité d'augmenter ou de réduire la marge disponible en accélérant ou en retardant cette création de crédits. Et en même temps qu'elle augmente ou diminue la marge disponible, elle augmente ou diminue la quantité de « capital » au sens comptable du mot.

A cette augmentation ou diminution des différents postes capital, au passif du bilan des commerçants, correspondra une augmentation ou une diminution des marchandises, à l'actif. Le changement peut affecter la quantité des marchandises ou seulement leur valeur exprimée en monnaie. S'il n'y a qu'un changement dans la valeur des biens exprimée en monnaie, le changement qui affecte le capital n'est que nominal.

On appelle communément « capital » aussi bien l'actif que le passif d'un commerçant. Et il est important d'éviter la confusion qui peut en résulter. Quand on dit qu'il y a

abondance ou pénurie de capital, on entend généralement que les banques sont ou ne sont pas disposées à prêter, et non pas qu'il y a une abondance ou une pénurie de biens utilisables par la production. Lorsque le manque de capital est le plus aigu pendant une crise, il y a surabondance de marchandises parce que négociants les vendent à n'importe quel prix, à défaut de crédits qui leur permettent de les conserver.

Si l'on doit se servir des engagements des banquier comme moyen de paiement, il faut que ces engagements de payer soient déjà *échus*, en d'autres termes, il faut qu'il s'agisse d'exigibilités à vue. Si elles n'étaient pas encore venues à échéance, il serait nécessaire de déduire un escompte en calculant la valeur. Il en résulterait des complications qui rendraient ces engagements inutilisables comme moyen de paiement et le taux d'escompte qui devrait leur être rattaché pourrait faire l'objet de marchandages. Cette règle générale admet de nombreuses exceptions. Au XVIII<sup>e</sup> siècle, plusieurs banques émirent des billets qui n'étaient pas payables à vue. Les engagements des banques pouvaient n'être payables qu'après un certain nombre de jours de vue. Le banquier pouvait également se réserver le droit de remettre le paiement à plus tard en payant un intérêt. Jusqu'au milieu di XIX<sup>e</sup> siècle, les lettres de change circulèrent régulièrement dans le Laacashire et passèrent de main en main comme moyen de paiement, se couvrant ainsi d'un nombre invraisemblable d'endos.

Les dépôts soumis à préavis et portait intérêt sont une forme d'engagement qui, au point de vue du client tient le milieu entre un solde liquide et un placement. Mais tant que le préavis n'a pas été donné ils ne peuvent

être utilisés comme moyen de paiement. Le déposant ne peut pas les **transférer** par chèque tant qu'il n'a pas transformé son dépôt en compte à vue à vue.

Mais la raison principale qui milite contre l'utilisation normale comme moyen de paiement de toute forme dégagements bancaires autre que ceux qui sont payables à vue, c'est qu'un engagement à terme porte intérêt et qu'on a par conséquent tendance à le conserver en portefeuille comme placement jusqu'à l'échéance. Les économistes ont souvent prétendu que les lettres de change étaient de la « monnaie » au même titre que les billets de banque et des chèques (1). Mais la distinction que nous venons de faire est essentielle et en pratique les traites ne sortent des portefeuilles du banquier où elles attendent l'échéance, que pour être exceptionnellement portées au réescompte et changer de propriétaire.

Les théoriciens des questions bancaires et les banquiers eux-mêmes sont obsédés par les dangers que comporte un montant important d'exigibilités à vue. C'est bel et bon de dire que tous les déposants et tous les porteurs de billets de la Banque d'Angleterre ne viendront pas en réclamer le remboursement tous ensemble. Mais s'ils le faisaient, la Banque d'Angleterre se trouverait dans l'incapacité de payer. Aucune banque n'échappe complètement à ce risque, à moins qu'elle ne conserve comme les anciennes banques de dépôts de Hambourg et d'Amsterdam, un stock d'espèces égal au total de ses exigibilités à vue.

On recommande d'ordinaire, comme la meilleure ga-

(1) C'est ce que prétendait Macleod parce que, dans le langage juridique, le terme « monnaie » (currency) était, à l'origine, applicable à tous les instruments négociables.

rantie contre ces dangers, de conserver la plus grande proportion possible des actifs de la banque, en dehors des réserves d'espèces, sous forme de traites ou d'avances court terme. Si les déposants commencent à retirer leurs fonds, la banque peut se protéger en cessant d'accorder de nouvelles avances et en laissant les autres venir à échéance sans les renouveler. A moins qu'il n'y ait un « run » sur les dépôts, ce système a toutes les chances de mettre la banque en possession de réserves d'espèces suffisantes, pour qu'elle puisse répondre à toutes les demandes. Si les réserves ne sont pas assez fortes, la banque peut avoir à se procurer de l'argent ailleurs et pour cela réescompter son portefeuille de lettres de change. En période de tension les prêteurs éventuels préféreront avoir une garantie dont le capital vient à échéance dans une courte période plutôt que de se voir remettre en gage des titres dont la valeur peut subir de lourdes dépréciations.

Cette doctrine est juste en soi. Mais la question de savoir quels sont les actifs qu'un banquier a le plus d'avantages à conserver en contre-partie de ses exigibilités à vue appelle plusieurs remarques.

En premier lieu pour que la solvabilité d'une banque soit effective, deux conditions tout à fait différentes doivent être remplies. Les actifs doivent dépasser les exigibilités d'une marge suffisante et d'autre part, il faut toujours qu'il existe des espèces en quantité suffisante pour faire face aux engagements à vue. La première de ces conditions est valable pour toutes les entreprises d'ordre commercial, la seconde est plus particulière aux banques. Ainsi les règles que l'on doit appliquer pour conserver la solvabilité générale d'une affaire, sont les mêmes pour les banques et pour les autres entreprises.

Il doit exister une marge suffisante de capital, renforcée  
autant que possible par une réserve portée au bilan ; il  
faut prendre toutes les précautions raisonnables pour  
s'assurer de la solvabilité de ceux à qui sont consenties

les avances ; avant que les bénéfices ne soient distribués  
il faut constituer une provision pour mauvaises dettes,  
et contre la dépréciation des actifs (par exemple des pla-  
cements à long terme). Un fabricant peut avoir un capital  
immobilisé considérable et peu ou pas d'engagements à  
court terme. Un négociant aura des engagements tempo-  
raires relativement plus grands, mais la place que tiennent  
ceux-ci dans son bilan est infiniment plus faible que celle  
que tiennent les exigibilités à vue dans le bilan d'un ban-  
quier. En contre-partie de ce passif important, d'une  
valeur fixe exprimée en monnaie, le banquier doit avoir  
des actifs suffisants dont la valeur en monnaie soit égale-  
ment fixe. Des placements à long terme sont susceptibles  
de se déprécier indéfiniment et par conséquent le banquier  
a besoin de placements à court terme, non pas seulement  
pour pouvoir continuer ses paiements à vue, mais pour  
rester solvable. Le mirage des placements à long terme  
a été démontré plus d'une fois par la faillite de caisses  
d'épargne, qui étaient gérées avec un soin scrupuleux et,  
semblait-il, avec prudence. Elles ne peuvent pas rester  
solvables si elles doivent acheter à un prix élevé des va-  
leurs de placement à long terme quand l'épargne est  
abondante et les revendre à bas prix quand l'épargne se  
réduit. Dans les pays où les affaires commerciales sont  
relativement faibles, comparés au volume de la produc-  
tion, les-banques sont tentées de courir le risque de faire  
des placements à long terme. Tant qu'elles conservent  
une proportion considérable de valeurs à court terme et

rantie contre ces dangers, de conserver la plus grande proportion possible des actifs de la banque, en dehors des réserves d'espèces, sous forme de traites ou d'avances à court terme. Si les déposants commencent à retirer leurs fonds, la banque peut se protéger en cessant d'accorder de nouvelles avances et en laissant les autres venir à échéance sans les renouveler. A moins qu'il n'y ait un « run » sur les dépôts, ce système a toutes les chances de mettre la banque en possession de réserves d'espèces suffisantes, pour qu'elle puisse répondre à toutes les demandes. Si les réserves ne sont pas assez fortes, la banque peut avoir à se procurer de l'argent ailleurs et pour cela réescompter son portefeuille de lettres de change. En période de tension les prêteurs éventuels préféreront avoir une garantie dont le capital vient à échéance dans une courte période plutôt que de se voir remettre en gage des titres dont la valeur peut subir de lourdes dépréciations.

Cette doctrine est juste en soi. Mais la question de savoir quels sont les actifs qu'un banquier a le plus d'avantages à conserver en contre-partie de ses exigibilités à vue appelle plusieurs remarques.

En premier lieu pour que la solvabilité d'une banque soit effective, deux conditions tout à fait différentes doivent être remplies. Les actifs doivent dépasser les exigibilités d'une marge suffisante et d'autre part, il faut toujours qu'il existe des espèces en quantité suffisante pour faire face aux engagements à vue. La première de ces conditions est valable pour toutes les entreprises d'ordre commercial, la seconde est plus particulière aux banques. Ainsi les règles que l'on doit appliquer pour conserver la solvabilité générale d'une affaire, sont les mêmes pour les banques et pour les autres entreprises.

Il doit exister une marge suffisante de capital, renforcée autant que possible par une réserve portée au bilan ; il faut prendre toutes les précautions raisonnables pour s'assurer de la solvabilité de ceux à qui sont consenties les avances ; avant que les bénéfices ne soient distribués il faut constituer une provision pour mauvaises dettes, et contre la dépréciation des actifs (par exemple des placements à long terme). Un fabricant peut avoir un capital immobilisé considérable et peu ou pas d'engagements à court terme. Un négociant aura des engagements temporaires relativement plus grands, mais la place que tiennent ceux-ci dans son bilan est infiniment plus faible que celle que tiennent les exigibilités à vue dans le bilan d'un banquier. En contre-partie de ce passif important, d'une valeur fixe exprimée en monnaie, le banquier doit avoir des actifs suffisants dont la valeur en monnaie soit également fixe. Des placements à long terme sont susceptibles de se déprécier indéfiniment et par conséquent le banquier a besoin de placements à court terme, non pas seulement pour pouvoir continuer ses paiements à vue, mais pour rester solvable. Le mirage des placements à long terme a été démontré plus d'une fois par la faillite de caisses d'épargne, qui étaient gérées avec un soin scrupuleux et, semblait-il, avec prudence. Elles ne peuvent pas rester solvables si elles doivent acheter à un prix élevé des valeurs de placement à long terme quand l'épargne est abondante et les revendre à bas prix quand l'épargne se réduit. Dans les pays où les affaires commerciales sont relativement faibles, comparés au volume de la production, les banques sont tentées de courir le risque de faire des placements à long terme. Tant qu'elles conservent une proportion considérable de valeurs à court terme et



choisissent des placements à long terme de tout premier ordre, l'opération n'a rien de répréhensible. Mais le danger naît quand elles veulent lancer des entreprises nouvelles ou souscrire des émissions, ce qui peut les charger de paquets de titres qui seront invendables ou ne pourront être réalisés qu'au prix d'un lourd sacrifice. Il peut aussi arriver que dans un pays agricole, elles fassent des avances garanties par des hypothèques sur des propriétés qui ne rapporteront pas en cas de vente forcée le prix qu'on en attendait. Si ces pratiques sont dangereuses, ce n'est pas tant que l'échéance soit éloignée ou que le capital ne soit pas remboursable (en fait il est remboursable dans les prêts hypothécaires), mais c'est que la valeur du placement lui-même est difficile à estimer. C'est d'ailleurs cette incertitude quant à la valeur qui caractérise le placement à long terme par opposition au placement à court terme. Il y a peu de chance qu'un négociant qui semblait parfaitement solvable en juin, fasse faillite en septembre. Mais il y a, au contraire beaucoup de chances pour qu'un terrain hypothéqué subisse une forte dépréciation au bout de trois, cinq, ou dix ans. Il est juste de dire que c'est un principe de saine politique bancaire que de maintenir une large proportion des actifs d'une banque en escompte, avances, ou autres valeurs à court terme, mais la raison la plus convaincante, qui milite en faveur de ce principe, est qu'il lui serait difficile autrement de conserver sa solvabilité générale.

Même si les banques ne participent pas directement au marché financier et ne courent pas le risque d'immobiliser une partie de leurs actifs, sous forme de titres invendables, elles peuvent rencontrer les mêmes difficultés en avançant des fonds à ce marché. Le financier qui a souscrit des

titres ou le fondateur d'une société nouvelle peuvent se trouver dans l'embarras et, obligés de conserver des valeurs que le public ne veut pas acheter, ils doivent alors avoir recours à leur banquier. S'ils peuvent fournir une garantie suffisante, le banquier leur consentira une avance, mais s'ils ne sont pas seuls dans leur cas et si tout le marché des valeurs est embarrassé, faute de demandes de placements de la part du public, il peut devenir impossible de réaliser des garanties qui en soi sont irréprochables. Quand on doit vendre des valeurs de placement, la contrepartie ne peut obtenir les fonds nécessaires à leur achat qu'en les demandant à l'épargne du public ou en créant des crédits de banque. En conséquence, on ne pourra réduire l'ensemble des crédits de banque par la vente de ces valeurs que dans la mesure où l'épargne du public fournira des fonds nouveaux. Les avances sur titres, qui pourtant semblent constituer un actif très liquide, peuvent, dans certains cas, se trouver « gelées ».

L'existence d'une classe nombreuse de banquiers, de compagnies financières, etc., ayant des actifs à long terme et des dettes à court terme constitue toujours une source de dangers. C'est là l'origine véritable du préjugé existant contre le « papier de finance » où le « papier de complaisance », c'est-à-dire les traites tirées, non en vue du paiement de marchandises qui seront vendues rapidement, mais en vue de parer à un manque d'argent liquide. Il n'y a absolument aucun mal à emprunter pour couvrir un manque d'argent liquide, à condition toutefois qu'il soit temporaire. La dette fondée sur un achat de marchandises n'a aucune vertu spéciale. Dans la vie des affaires, il peut y avoir une foule de raisons légitimes d'anticiper sur des recettes futures ou de s'abstenir de demander le rembour-

sement de certaines avances, afin de se procurer les fonds nécessaires, soit pour couvrir une échéance immédiate soit pour saisir une occasion profitable. Le vice du papier de finance est qu'il sert souvent à fournir des fonds destinés à des immobilisations, quand on ne peut se les procurer par des moyens normaux sur le marché financier et dans l'épargne. L'abus de cette pratique a été un des traits des plus frappants de la crise « Overend and Gurney » de 1866 et aussi de la crise américaine de 1907.

Si nous passons maintenant aux moyens que possède une banque de continuer le paiement en espèces de ses exigibilités à vue, il nous faut distinguer entre les temps normaux et les temps de crise. En temps normal, la responsabilité en incombe entièrement à chaque banquier en particulier. En temps de crise, chaque banquier doit encore jouer son rôle, mais la situation dépend en grande partie de l'attitude des autorités qui ont en dernier ressort le contrôle de la situation bancaire, que ce soit le gouvernement ou la Banque Centrale. En temps normal, les banques sont en concurrence l'une avec l'autre. Elles s'efforcent d'attirer la clientèle par les avantages qu'elles lui offrent, soit sous forme de facilités financières, soit en s'installant en un lieu pratique pour les clients. Chaque banque a sa propre clientèle qui l'a choisie pour une raison ou pour une autre. La plupart de ses emprunteurs seront également ses déposants. Si une banque est un peu trop large dans les prêts qu'elle consent, ses clients verseront en définitive aux clients d'autres banques des sommes plus considérables qu'ils n'en recevront. La banque s'apercevra, en réglant ses comptes à la chambre de compensation que jour après jour, elle a à faire face à un solde débiteur en versant une partie de ses réserves d'espèces.

Si elle veut alors conserver des réserves d'espèces proportionnées à ses engagements, elle devra restreindre ses avances ou peut-être transformer en espèces certains de ses actifs, par exemple en réescomptant des traites. Quelles que soient les mesures qu'elle adopte, ses avances ne devront plus dépasser en importance celles de ses concurrents.

Par contre une banque qui aura été plus prudente que de raison se trouvera avoir à la compensation un solde créditeur. Ses réserves d'espèces croîtront aux dépens de ses autres actifs et ses bénéfices en souffriront puisque, ses actifs portant intérêt se trouveront trop faibles proportionnellement au total. Les banques ont donc tendance à suivre toutes le même rythme dans leur politique de crédit. Chacune d'entre elles ne peut développer ses affaires qu'en trouvant de nouveaux clients, car les avances qu'elle peut consentir dans un cercle donné de clients sont pratiquement limitées.

Il peut se produire une perte d'espèces non seulement quand la banque fait des avances excessives, mais également quand une partie de sa clientèle lui retire sa confiance. Dans ce cas le remède consiste à emprunter à d'autres banques, ce qu'elle peut faire tant que la perte de confiance est injustifiée, c'est-à-dire tant qu'elle peut présenter un bilan qui démontre sa solvabilité. La communauté bancaire sera toujours désireuse de prêter son concours à l'un de ses membres pourvu qu'il soit réellement solvable, car toute faillite bancaire provoque une insuffisance de moyens de paiement et met par conséquent l'ensemble des établissements de crédit dans une situation difficile. Mais c'est une chose d'être solvable et c'en est une autre de pouvoir le prouver de façon con-

cluante. La solvabilité d'un banquier dépend en dernier ressort de celle de ses débiteurs. Il est seul à connaître les affaires, de certains d'entre eux. Plus d'une banque qui avait dû fermer ses guichets a pu cependant payer l'intégralité de ses dettes lors de sa dissolution, en laissant même un solde important à distribuer entre les associés ou les actionnaires. Les banques ont donc une tendance, qui peut provoquer quelques injustices, à préférer consentir des avances à des emprunteurs faisant des affaires considérables et dont le crédit est largement connu, plutôt que de prêter à des gens plus modestes qui peuvent à tous égards mériter parfois des conditions meilleures, à moins que ces modestes emprunteurs n'offrent une garantie indiscutable.

Un banquier joue un rôle purement passif lorsqu'il prend des engagements à vue. C'est lorsqu'il prête qu'il joue un rôle actif. Il prend alors la responsabilité de deux décisions, il choisit les emprunteurs et fixe le taux d'intérêt. Les emprunteurs cherchent du crédit en vue de la production. Toute production est plus ou moins spéculative puisqu'on n'en peut mesurer les résultats que lorsque le produit est fini et vendu au consommateur. En prêtant, le banquier participe dans une certaine mesure à cette spéculation ; il peut cependant se protéger contre les risques de pertes en exigeant de son débiteur une garantie, si bien que le risque principal repose sur ce dernier. En déterminant le taux d'intérêt sur le marché, les banquiers dans leur ensemble conservent le contrôle de la demande et par conséquent de l'offre de crédit.

Le but essentiel, d'une garantie est de donner au créancier une position préférentielle en cas de faillite du débiteur. Mais elle joue également un rôle comme régulatrice

du crédit bancaire. Quand un homme d'affaires fait un emprunt, son capital privé, c'est-à-dire son actif total, déduction faite de ses engagements, fournit un fonds de garantie contre le risque de perte. Si ses dettes deviennent excessives en proportion de son capital, le fonds de garantie est insuffisant et le risque de perte augmente d'autant pour ses créanciers.

Quand un banquier fait une avance sur garantie, il exige une *marge* de sécurité. Lorsqu'il fait une avance, qu'il escompte ou qu'il accepte une traite, il demande que les marchandises achetées avec cet argent soient mises sous son contrôle et il limite le montant de l'avance ou de la traite à 80 % par exemple de la valeur des marchandises. L'emprunteur doit fournir le solde sur ses propres ressources. Si tous ses engagements sont ainsi garantis avec une marge, ils ne peuvent pas dépasser une certaine proportion de son capital. Cette marge est également exigée dans le cas d'une avance sur titres.

Les banquiers cherchent à conserver un rapport fixe entre le montant de leur réserve d'espèces, et celui de leurs exigibilités à vue. La nature de ces réserves d'espèces dépend dans une large mesure du système de crédit et de circulation en usage. Elles ne sont pas nécessairement composées en totalité, ni même en majeure partie, de monnaie légale. En Angleterre l'usage veut que les banques conservent des dépôts considérables à la Banque

d'Angleterre. Elles règlent les soldes, débiteurs qu'elles ont envers les autres banques en tirant des chèques sur ces dépôts, et elles ne retirent des fonds en monnaie légale que lorsqu'elles en ont besoin pour les remettre à leurs clients. Les grandes Joint Stock Banks anglaises ont des

figurent d'ordinaire dans leur bilan sous le terme de « espèces en caisse et à la Banque d'Angleterre », comprennent à la fois les soldes en espèces nécessaires pour les mouvements de chaque jour de toutes leurs succursales et leur solde créditeur à la Banque d'Angleterre. A ces réserves vient s'ajouter un autre poste de l'actif, « l'argent à vue ou à court terme » qui représente de l'argent prêté surtout à des maisons d'escompte et pratiquement au jour le jour. Quoiqu'il puisse être retiré sur le champ, cet argent « à vue » diffère d'un dépôt en banque à deux égards. En premier lieu il ne peut être transmis à autrui par chèque et ne peut donc pas être utilisé comme moyen de paiement. En second lieu il porte intérêt non pas au taux particulièrement bas que l'on donne sur un dépôt à préavis, mais à un taux qui n'est que légèrement inférieur au taux de l'escompte.

Les maisons d'escompte qui empruntent cet argent au jour le jour, le placent en escomptant des lettres de change. Elles ressemblent aux banques en ce sens que leurs exigibilités sont plus « liquides » que leurs actifs et elles sont en pratique plus exposées encore à un rappel brusque de fonds que les banquiers eux-mêmes. Car les banquiers considèrent cet argent à vue comme un moyen de reconstituer leurs réserves en cas de besoin. Si celles-ci viennent à s'épuiser ils dénoncent une partie de leurs avances. Les maisons d'escompte peuvent parfois rembourser ces sommes grâce au produit des traites venant à échéance. Sinon elles empruntent à la Banque d'Angleterre. Lorsque le crédit devient trop abondant par rapport aux espèces disponibles sur le marché de Londres, les maisons d'escompte ont tendance, à emprunter à la Banque d'Angleterre. Le taux de la Banque est, en effet, le taux minimum

auquel celle-ci se déclare prête à faire des avances s'il est nécessaire. Lorsque la Banque prête ainsi, ses actifs s'accroissent du montant prêté et son passif d'un montant équivalent. Le passif de la Banque comprend des dépôts et les dépôts supplémentaires appartenant aux maisons d'escompte sont transférées par elles aux banques qui ont rappelé leurs avances. Les soldes créditeurs que possèdent les ( *Joint-Stock Banks* » auprès de la Banque d'Angleterre, augmentent d'autant et l'insuffisance de leurs réserves se trouve comblée. Lorsque le taux de la Banque est élevé les maisons d'escompte ne peuvent plus emprunter à moins qu'elles ne prélèvent un taux correspondant en escomptant les traites. Aussi le taux de l'escompte et le taux de l'argent au jour le jour suivent-ils les mouvements du taux de la Banque. Ce mécanisme de l'argent, prêté à vue permet aux grandes banques de Londres de ne pas emprunter en temps normal.

Le système bancaire des Etats-Unis ressemble au système anglais, en ce sens que chaque banque dépose une partie de ses réserves dans d'autres banques. Avant le *Federal Reserve Act* de 1913, un certain nombre de grandes villes étaient désignées comme « villes de réserve » et trois d'entre elles comme « villes de réserves centrales » (New-York, Chicago et Saint-Louis). Les Banques Nationales des villes de réserve recevaient des dépôts des Banques Nationales des agglomérations plus petites des alentours, qui comptaient ces dépôts comme une partie de leurs réserves statutaires. Les Banques Nationales des villes de réserve centrales recevaient de même les dépôts des Banques Nationales des villes de réserve. Le système américain différait du système anglais, en ce que les dépôts qui étaient comptés comme réserve d'espèces, ne se trou-



vaient pas concentrés entre les mains d'une seule banque.

Le Federal Reserve Act introduisit le système de la Banque Centrale. Celle-ci n'est pas unique. Le pays est divisé en douze districts, ayant chacun une Banque Fédérale de Réserve. On a supprimé les stipulations, des lois sur les Banques Nationales qui concernaient les Réserves. Mais toutes les Banques Nationales doivent faire partie du système fédéral de Réserve. Ces banques de même que les *State Banks* et les *Trust Companies* qui ont adhéré au système, doivent obligatoirement conserver des réserves non pas en espèces, mais entièrement sous forme de dépôts à la Banque Fédérale de Réserve. Ce dépôt obligatoire est de 13 % des dépôts à vue dans les villes de réserve centrales, de 10 % dans les villes de réserve et de 7 % dans les autres villes ; et en outre de 3 % des dépôts à terme quel que soit le lieu.

Les Banques Fédérales de Réserve réescomptent le papier commercial, c'est-à-dire les billets à ordre tirés par les commerçants, que leur apportent les banques adhérentes. Ce papier doit remplir certaines conditions d'origine, d'échéance, etc. Les banques adhérentes qui possèdent du papier « bancable » peuvent reconstituer leur réserve ou se procurer des espèces grâce au réescompte. L'unité est maintenue entre les douze banques Fédérales de Réserve, en partie grâce à l'autorité du Federal Reserve Board, qui peut régir les taux d'escompte et suspendre les limites fixées pour les réserves, et en partie grâce à la situation prépondérante dont jouit la Banque Fédérale de Réserve de New-York. C'est en réalité le taux de réescompte de New-York qui régir le crédit dans tous les Etats-Unis (1).

(1) Pour une description plus complète du système de Réserve Fédérale, cf. mon livre *Monetary Reconstruction*, pp. 91-121.

Sur le continent européen, l'usage du chèque est bien moins développé qu'en Angleterre et aux Etats-Unis. La compensation des chèques se fait sur une moindre échelle et les banques ont, par conséquent, moins besoin de conserver des dépôts considérables à la Banque Centrale. Aussi le réescompte a-t-il principalement pour objet de fournir aux banques les billets dont elles ont besoin.

Quel que soit le système, il a toujours pour résultat que la Banque Centrale doit faire des avances pour permettre aux banques ordinaires de reconstituer leurs réserves en cas de nécessité. Les demandes d'emprunt que reçoit la Banque Centrale sont toujours un indice de la situation financière.

Aux époques de tranquillité financière, quand il n'y a ni crise ni menace de crise, une banque se discrédite en suspendant ses paiements. Il peut y avoir autant de malchance que de faute de la part du banquier, mais il n'en reste pas moins qu'il a manqué à ses engagements quand ses voisins remplissaient les leurs. Une banque qui ferme ses guichets, comme toute entreprise qui fait faillite, manque à sa parole. Mais elle mérita peut-être plus de blâme encore qu'une maison de commerce. Assumer des risques fait partie de l'activité d'un négociant, mais c'est le devoir d'un banquier de les éviter. Si tous les négociants prennent des risques, quelques-unes de leurs entreprises doivent échouer, et le seul fait qu'il fait faillite ne prouve pas qu'un négociant a pris des risques *indûment*. Mais le seul fait qu'un banquier ferme ses guichets, prouve que sa gestion a été mauvaise.

En temps de crise la situation est différente. Si toutes les banques souffrent non pas d'une insuffisance d'actifs, par rapport à leurs engagements, mais d'un manque de

monnaie légale, un banquier ne saurait être discrédité s'il éprouve des embarras qui doivent évidemment être attribués à un défaut du système monétaire. Le système monétaire dépend en dernier ressort du pouvoir législatif et aucun banquier particulier ne peut en assumer le contrôle. Si le système s'écroule, c'est le pouvoir législatif qui en porte la responsabilité, ou les institutions que la loi a chargées de le diriger.

On peut peut-être répondre qu'il n'en est ainsi que si la loi a mis sur pied un système, artificiel et malsain et que l'on peut laisser aux banquiers la responsabilité d'organiser leurs affaires de façon à toujours faire face à leurs engagements, en appliquant les principes clairs et simples de la frappe libre de l'or. De ce point de vue, on peut considérer que les affaires d'un banquier consistent essentiellement à négocier des options et des engagements à terme sur or. Un crédit en banque est une option permettant rachat d'or à tout moment. Une avance ou une traite constitue une promesse de livrer de l'or à date fixe. Si donc on donne au banquier le droit de payer en papiers au lieu de payer en or, il se trouve autorisé à éviter de remplir ses engagements à moins que le papier lui-même ne soit convertible en or. Mais si cette théorie est exacte, le banquier est exposé aux mêmes dangers que tout autre homme d'affaires qui traite à terme ou sur option. Si les mouvements du marché de l'or rendent l'exercice de leurs options profitables pour ses clients, en d'autres termes si la valeur marchande de l'or tend à s'élever au-dessus du prix légal (1), le banquier peut se trouver appelé à fournir

(1) L'option est donnée au client de recevoir, de l'or de son banquier au prix légal. S'il la lève il paye par l'annulation de la dette

plus d'or qu'il n'en possède ou qu'il ne peut s'en procurer. Il ne pourra en obtenir de ses confrères, spéculateurs comme lui, puisqu'ils éprouveront les mêmes difficultés que lui. Ni lui ni eux ne sont nécessairement à blâmer. Le marché de l'or peut être influencé par la situation à l'étranger que les banquiers ne peuvent contrôler et dont ils n'ont connaissance qu'indirectement. Aussi semble-t-il que dans cette théorie, les risques de la spéculation soient inhérents au métier de banquier, à moins que l'on n'adopte le système des anciennes banques de Hambourg et d'Amsterdam, qui avaient une couverture en lingots ou en espèces égale à la totalité de leurs dépôts.

Mais en réalité cette théorie des opérations bancaires n'est pas soutenable. Si les obligations du banquier sont payables en or, c'est parce que *toutes* les dettes sont payables en or. Et si la loi les rend payables en or, la loi peut à tout moment les rendre payables en autre chose que de l'or. Il est vain de dire qu'elle ne doit pas le faire, puisqu'en pratique elle le fait souvent. On peut, avec raison, soutenir que tous les systèmes monétaires devraient être fondés sur un étalon métallique et qu'une fois cet étalon choisi, il devrait être maintenu à tout prix. Mais l'étalon aura beau être fortement garanti par des mesures législatives, la loi peut toujours être modifiée, ou même violée. L'émission de papier-monnaie, quelque rigoureuse qu'en soit l'interdiction, reste toujours une ressource possible. L'État ne peut pas se priver de ce pouvoir ni ■ de la responsabilité qui lui incombe de ce fait.

Quand, dans les angoisses d'une crise, toutes les

que le banquier a envers lui, dette qui, comme toutes les autres, est exprimée en monnaie de compte.

banques ont à faire face à une disette aiguë de monnaie, c'est à l'État que revient nécessairement la responsabilité de prendre les mesures destinées à les soulager. Même si la crise est due à la faute des banques elles-mêmes, le remède n'est pas en leur pouvoir. Il faut de toute urgence se procurer des moyens de paiement et seul l'État peut les fournir. L'État ne peut se soustraire à cette obligation à moins que, comme en Chine, les moyens de paiement ne soient déterminés par la coutume et que le pouvoir souverain soit réellement impuissant à la modifier (1).

Tant que l'État a le pouvoir de fixer quel sera le moyen de paiement légale il lui incombe d'en faire usage. S'il décide, pour des raisons bonnes ou mauvaises de ne pas aider les banques, il y aura probablement une suspension générale des paiements, comme il s'en produisit plus d'une fois aux États-Unis. Quand toutes les banques ferment leurs guichets aucun banquier ne doit se sentir honteux, puisque la suspension de paiement est à la mode, de même que quand George III devint fou, ce fut la mode parmi les courtisans de déclarer qu'ils avaient eu une période de folie à un moment de leur vie.

En réalité, il n'y a aucune raison pour qu'un banquier qui a conduit ses affaires avec une prudence raisonnable se préoccupe jamais outre mesure à la pensée des exigibilités à vue qui menacent sa banque. Les demandes d'espèces ne sont pas *capricieuses*. Tant qu'il n'y a pas de crise, la circulation de la monnaie, déterminée par les besoins du public, restera à peu près stable. Un banquier qui voit ses réserves d'espèces baisser, peut les reconsti-

(1) On peut aussi supposer théoriquement, tout au moins, que le pouvoir de l'État en matière monétaire soit limité par un texte constitutionnel.

tuer en s'adressant à ses voisins, car l'ensemble des réserves d'espèces ne diminuera pas tout d'un coup. D'autre part, quand un besoin général d'espèces se fait sentir, c'est la preuve qu'il y a eu une expansion de crédit exagérée et la responsabilité en revient alors, non pas à chaque banquier en particulier, mais à la Banque Centrale en tant que représentant de l'État. Tant que le banquier ordinaire prend garde à ce que ses actifs restent bons et ne développe pas indument ses avances et ses escomptes par rapport à ses dépôts, il fait son devoir envers la société.

Si cette responsabilité incombe nécessairement à l'État, celui-ci ne devrait-il pas exercer sur l'activité des banques un contrôle permanent. On peut soutenir avec quelque raison qu'attendre la crise pour commencer le contrôle, c'est attendre la déclaration de guerre pour préparer la défense. C'est là une question fort controversée. On ne discute généralement pas la nécessité d'une réglementation stricte du droit d'émission des billets. Il est d'usage de réserver ce droit à une Banque Centrale et de donner cours légal à ses billets. Même lorsqu'il existe, des banques d'émission privées, comme c'est le cas aux États-Unis et au Canada, celles-ci sont généralement soumises à une réglementation soigneusement élaborée qui assure la convertibilité de leurs billets dans toutes les circonstances possibles. C'est qu'en effet la relation personnelle qui existe entre une banque et le porteur de billet n'est pas la même que celle qui existe entre elle et ses déposants. Si l'engagement d'une banque prend la forme de billets, le danger de la voir jouir d'une confiance trop large ou trop limitée est beaucoup plus grand que si cet engagement est sous forme de dépôt. De plus, les billets de

banque peuvent, en cas d'urgence, recevoir cours légal, même s'ils ne l'ont pas normalement, ou si on ne leur donne pas le cours légal, ils peuvent devenir par la force des choses, le seul moyen de paiement dont il soit possible de se servir pour les transactions au détail et le paiement des salaires. En cas de crise les difficultés de la situation peuvent être rendues beaucoup plus graves, si les Banques d'Emission se trouvent dans une situation malsaine.

Une réglementation stricte des banques de dépôts par l'État est une politique beaucoup plus discutable. Elle est facile à justifier en principe. Les banques fournissent ce qui est dans la pratique le principal moyen de paiement dans les transactions commerciales. C'est une question de première importance pour la société que les banques jouent ce rôle vital d'une façon efficace et honnête. On peut soutenir cependant qu'elles assumeront mieux ce rôle dans un système de liberté que sous un régime de limitations artificielles.

Ce n'est pas une question que l'on puisse trancher en se fondant uniquement sur des principes généraux. Le but du contrôle est de s'assurer que les banques ont et méritent à la fois la confiance du public. Elles doivent avoir des réserves d'espèces suffisantes pour payer leurs exigibilités à vue et des actifs généraux de bonne qualité. Une banque ne peut pas être plus généreuse qu'une autre dans sa politique de crédit, sans se trouver en face d'un solde débiteur à la chambre de compensation et c'est là un frein automatique contre les avances imprudentes.

Il est vrai que l'une des banques peut adopter une proportion moindre que les autres entre ses espèces et ses exigibilités et peut augmenter ses bénéfices aux dépens de sa liquidité. Mais plus sa marge d'espèces est étroite, moins

elle peut augmenter encore ses avances. Si sa réserve est déjà réduite au minimum nécessaire à ses besoins journaliers, la moindre augmentation de ses avances la mettra en difficulté et l'obligera à emprunter. En conséquence, si la suspension de paiement, quand elle se produit, provient bien de l'épuisement de la réserve d'espèces, l'origine réelle des difficultés provient moins vraisemblablement d'une politique de faibles réserves suivie de longue date que d'une accélération des avances qui a réduit à néant une réserve suffisante à l'origine. Si un banquier est tenté de chercher de gros bénéfices, en s'engageant dans une voie imprudente, il augmente ses avances. S'il réduisait ses réserves, il ne ferait que limiter sa liberté d'action.

Une réglementation statutaire des réserves, telle qu'elle existe aux États-Unis, a peu d'effet sur la solidité du système bancaire. Elle prête d'abord à cette critique évidente qu'au moment précis où ils en ont besoin, les banquiers ne peuvent réduire leurs réserves sans les faire tomber au-dessous de la proportion légale. Il y a de plus une grave faiblesse dans ce système. Il n'a aucun pouvoir pour empêcher cette inflation de crédits qui est à l'origine de l'épuisement des réserves. Le banquier particulier et toute la communauté bancaire restent libres de mettre en mouvement les forces qui doivent, au bout d'un certain temps, réduire les réserves au-dessous de la proportion prévue et lorsque le résultat inévitable se produit, les limitations imposées par la loi ont pour seul effet d'intensifier les difficultés en empêchant complètement les banques de conclure de nouvelles affaires. À trois reprises, en 1873, en 1893, et en 1907, il s'est produit une suspension presque générale des paiements en espèces dans les banques américaines. Le Federal Reserve Act a beaucoup



fait pour éviter les dangers du système établi par le *National Bank Act* et de 1863. Si une banque voit sa réserve s'épuiser, elle peut la reconstituer en réescomptant du papier, à la Banque Fédérale de Réserve et les stipulations légales concernant la réserve peuvent même être levées par le Fédéral Reserve Board. Si la banque a besoin de monnaie de papier plutôt que d'un crédit bancaire, la Banque Fédérale de Réserve a un pouvoir d'émission, qui est restreint par un impôt progressif, mais qui n'est soumis à aucune limite immuable. Ce n'est donc plus sur des proportions fixées statutairement que l'on compte pour éviter l'inflation, c'est sur le contrôle exercé par le Fédéral Reserve Board. Et puisqu'il en est ainsi, on peut dire que les proportions statutaires concernant les réserves, proportions qui ont été en fait considérablement réduites par rapport à celles de la loi de 1863, ne répondent à aucun but pratique.

On préconise quelquefois la réglementation des réserves sur le modèle américain comme un moyen d'assurer à la banque centrale le contrôle des autres banques. Celles-ci peuvent être contraintes de réescompter leur portefeuille commercial pour conserver leurs réserves. Mais tant qu'il existe des billets non couverts par de l'or, leur couverture doit être constituée par d'autres actifs et la Banque Centrale peut obliger les Banques à réescompter, en cédant certains de ses actifs. Si pour une raison quelconque, on estime désirable de conserver plus d'or qu'il n'est nécessaire pour couvrir rémission de billets, l'effet réel du système de la réserve statutaire proportionnelle est de faire supporter par les banques les frais qu'entraîne la détention de cette masse de métal. C'est, en fait, une taxe sur les banques.

Une des caractéristiques du système de réglementation américain est l'interdiction pour les banques d'avoir des succursales à de rares exceptions près. Aussi, existe-t-il de 25 à 30.000 banques différentes aux États-Unis. Beaucoup sont petites et par conséquent de faible résistance et des centaines de petites banques, suspendent leurs paiements chaque année.

Par contre, quand une interdiction comme celle-là n'existe pas, les banques ont tendance à fusionner jusqu'à ce que toutes les affaires bancaires d'un grand pays se trouvent concentrées entre les mains d'un très petit nombre de banques, comme les *Big Five* en Angleterre. Si on laissait ces fusions continuer leur chemin, il pourrait se faire que tout se concentre entre les mains d'une seule banque qui jouirait d'un monopole. Une pareille éventualité pose la question de la nationalisation des banques, mais c'est un sujet qu'il n'est pas nécessaire de discuter dans cet ouvrage (1).

(1) On trouvera une brève discussion du problème de la nationalisation des banques dans mon ouvrage intitulé : *Economic problem*, pp. 363 à 366.