Zeitschrift: Revue économique franco-suisse
Herausgeber: Chambre de commerce suisse en France
Band: 35 (1955)
Heft: 1

Artikel: La situation monétaire de la France au début de 1955
Autor: Dabernat, René
DOI: https://doi.org/10.5169/seals-888108

Nutzungsbedingungen
Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Mehr erfahren

Conditions d'utilisation
L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. En savoir plus

Terms of use
The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. Find out more

Download PDF: 07.07.2025

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, https://www.e-periodica.ch

LA SITUATION MONÉTAIRE DE LA FRANCE
AU DÉBUT DE 1955

par

René Dabernat

Rédacteur à « Paris-Presse l'Intransigeant »

Incertitude et prospérité, telles sont les caractéristiques de la situation monétaire française en ce début de 1955.

Ce n'est pas un paradoxe. C'est le simple reflet d'une réalité apparemment étrange et contradictoire, mais où il n'y a rien cependant d'incompréhensible.

Au début de 1953, sous le gouvernement de M. René Mayer, la France vivait un drame financier. Les caisses étaient vides. Tout paraissait compromis.

Depuis, la tendance s'est renversée : 1954 a été la meilleure année d'après-guerre pour l'économie et les finances françaises; le nouvel exercice s'ouvre sous des auspices favorables. Tout redevient possible.

Seulement, il faudra que les Français soient fort sages, car la prospérité actuelle pourrait rapidement trouver ses limites et faire apparaître ses incertitudes.

L'augmentation des réserves de change

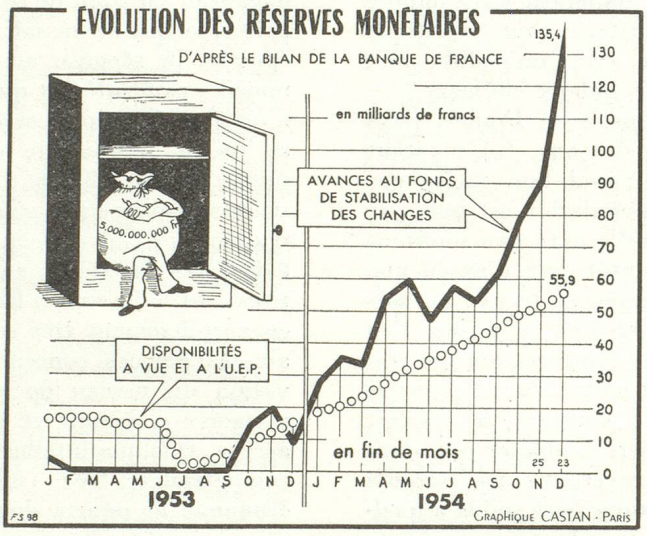
Deux petites lignes perdues dans l'austère bilan que la Banque de France publie chaque semaine illustrent de façon spectaculaire le changement fondamental qui s'est produit en l'espace de deux ans. Elles retracent l'évolution des « avances au fonds de stabilisation des changes » et des « disponibilités à vue à l'étranger et à l'U. E. P. », deux postes qui servent traditionnellement de baromètre pour la situation en devises.

Au 30 décembre, ces deux postes réunis atteignaient un total de 193,9 milliards de francs contre 137,6 au 18 novembre, 106 fin septembre, 81 fin juin, 57 fin mars, 56 au début de janvier, 22,5 en octobre 1953 et 2 en juillet de la même année. Le chemin parcouru est donc considérable.

Ces chiffres ne donnent qu'une idée incomplète des réserves réelles, car tout ne figure pas au bilan. Mais leur augmentation est très significative.

Le montant exact des ressources en or et en avoirs convertibles n'est jamais publié en France, contrairement à ce qui se passe dans d'autres pays tels que la Grande-Bretagne.

Cependant, selon des renseignements puisés à bonne source, on peut estimer qu'elles dépassaient un milliard de dollars avant le remboursement de 52 millions de dollars aux États-Unis et au Canada, au titre de prêts accordés à la France après la libération. Aux 575 millions de l'encaisse-or de l'institut d'émission — qui eux figurent au bilan hebdomadaire — il faut en effet ajouter un demi-milliard pour les ressources propres du fonds de stabilisation. Certes, ces réserves sont grevées d'une lourde hypothèque à raison de la dette française à l'Union européenne des paiements (U. E. P.). Il n'en reste pas moins que les avoirs vraiment « libres » s'établissent entre 800 et 900 millions de dollars. C'est un très bon résultat et un excellent point de départ pour 1955.



N. B. — *Pour connaître le total des réserves officielles françaises d'or et de devises, il faut ajouter l'encaisse-or de la Banque de France, de 201,3 milliards de francs, et l'avoir du Fonds de stabilisation des changes, qui dépasse 100 milliards de francs. On obtient donc au total près de 500 milliards de francs français ou 1,4 milliard de dollars, soit l'équivalent de cinq mois et demi d'importations de l'étranger.*

Au cours des derniers mois, pourtant, la France avait dû faire face à de nombreux règlements : 20 millions de dollars au Fonds monétaire international; 58 à l'U. E. P., à la suite de l'entrée en vigueur du nouveau système pour 1954-1955; 70 millions au titre de l'échéance d'été des prêts canadien et américain; 25 millions à l'Angleterre pour son prêt d'après-guerre.

L'amélioration constatée s'explique essentiellement par la diminution du déficit commercial et par les rentrées de dollars liées à la guerre d'Indochine et au réarmement atlantique.

Elle contraste violemment avec les drames des premières années qui ont suivi la Libération et avec

la période noire qui, après le petit redressement de 1950, a de nouveau caractérisé, à partir de 1952, les finances extérieures françaises. Aujourd'hui, il n'est plus question de couper brutalement les importations, ni d'amputer le stock d'or de la Banque centrale. Les embarras monétaires de la France ne font plus les manchettes des journaux.

Le retournement de la position française à l'U. E. P. reflète et confirme cette amélioration : pour le second semestre 1954, on a enregistré un excédent de 17 millions de dollars (monnaie de compte) contre un déficit de 57 millions au premier. En 1953, le déficit avait été de 101 millions au second semestre et de 207 au premier.

Par conséquent, depuis le 1er janvier 1953, il a diminué de moitié, tous les six mois, pour se transformer finalement en surplus : 11,4 millions de dollars en décembre contre 12,3 millions de dollars en novembre, contre 6,1 en octobre.

Ces indices, et quelques autres, permettent de prévoir que la zone franc, prise dans son ensemble, équilibrera ses paiements courants extérieurs pour la première fois depuis la guerre. Peut-être même pourra-t-on constater un léger excédent.

On se souvient que le solde des paiements courants de la zone franc avait été constamment débiteur depuis 1946. Il avait en effet évolué comme suit, en millions de dollars :

Balance des paiements courants de la zone franc

Année	Déficit (en millions de dollars)
1946	2.049
1947	1.676
1948	1.737
1949	706
1950	238
1951	1.058
1952	659
1953	220

Il ressort du tableau ci-dessus que la situation avait commencé à s'améliorer en 1952 de nouveau. Mais c'était essentiellement parce que le gouvernement Edgar Faure avait pris, le 4 février 1952, des décisions draconiennes dans le domaine des restrictions quantitatives. C'est seulement en 1954 qu'un mouvement inverse s'est amorcé avec le retour progressif et plus que prudent à la libération des échanges. Les 75 % de janvier auraient pu d'ailleurs, financièrement parlant, entrer dans les faits beaucoup plus tôt.

Le directeur du Trésor dort tranquille

La situation monétaire est également satisfaisante si on la considère sous son aspect « finances publiques ».

Le succès de l'emprunt d'état (certificats d'investissements) en est le plus récent témoignage. De même, le Trésor a continué à rembourser sans difficultés les avances consenties par la Banque de France en vertu de la convention du 11 juillet 1953. Il en est maintenant à son centième milliard.

Jamais, depuis la guerre, la France n'avait passé une année sans crise de trésorerie. Ce mauvais sort est désormais conjuré — au moins provisoirement — puisqu'en 1954 les fameuses échéances n'ont pas fait parler d'elles, ce qui est vraiment le meilleur signe de santé. Il est vrai que du 1er janvier 1954 au 31 octobre les appels à l'épargne lancés par l'État et ses satellites ont rapporté 50 % de plus que pendant la période correspondante de 1953. Leur total a dépassé 150 milliards.

Quant aux émissions privées, elles s'élevaient au 31 octobre à 60 milliards pour les actions et 35 milliards pour les obligations, soit un montant global de 95 milliards, en augmentation de 20 milliards sur 1953.

Enfin les caisses d'épargne sont florissantes et, surtout, il y a la baisse de l'or.

En 1953, le prix moyen du lingot de 1 kilo était de 482.000 francs. Il marquait déjà une baisse importante par rapport aux années précédentes. Mais le retournement de la tendance — amorcé en 1952, sous M. Pinay — s'est accentué : aujourd'hui, le lingot cote 425.000 francs approximativement. Il est ainsi à moins de 10 % de son cours légal (393.000). Il pourrait certainement descendre plus bas si la Banque de France le voulait. Mais il semble qu'il y ait eu des interventions officielles pour contrôler — sinon freiner — la baisse.

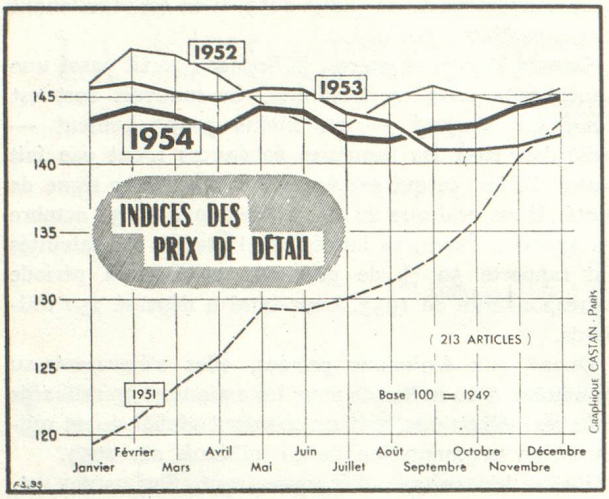
Dès lors, il est logique de penser que, d'ores et déjà, les autorités monétaires tentent, avec leur prudence habituelle, une véritable expérience de préstabilisation en recherchant au plus près le taux adéquat. Sinon, on n'apercevrait pas pourquoi la baisse de l'or n'est pas allée jusqu'à son terme.

La stabilité du franc, qui résulte de l'évolution favorable des cours du métal et aussi des devises, jointe à l'absence de crise de trésorerie, explique que le directeur du Trésor puisse dormir tranquille. Il y a seulement dix-huit mois, ce n'était pas le cas. L'abaissement du taux d'escompte a été la conséquence classique du redressement de la situation monétaire interne et externe.

Le 2 décembre dernier, le Conseil général de la Banque de France décida de le ramener à 3 % au lieu de 3,25 %. Il était déjà passé de 4 à 3,5 % en septembre 1953 et de 3,5 à 3,25 % en février. C'était donc la quatrième baisse en un an.

De la sorte, le nouveau taux se confond avec le niveau moyen observé en Europe et en Amérique du Nord, où la tendance générale est à l'abaissement. Seules la Suisse et l'Amérique sont nettement en dessous. Parallèlement à la décision sur l'escompte, d'autres mesures étaient prises pour concourir également à diminuer le coût de l'argent : réduction du taux des Bons du Trésor souscrits par les banques, réduction du coût des obligations cautionnées. Elles faisaient suite à un aménagement des tarifs bancaires, intervenu en septembre 1954 et à une diminution des agios au profit des producteurs.

Toutes ces décisions sont de portée limitée quand on



les considère séparément, mais vues dans leur ensemble elles sont significatives d'une tendance intéressante de la politique financière française, qui n'aurait évidemment pas pu se manifester sans l'amélioration de la situation monétaire.

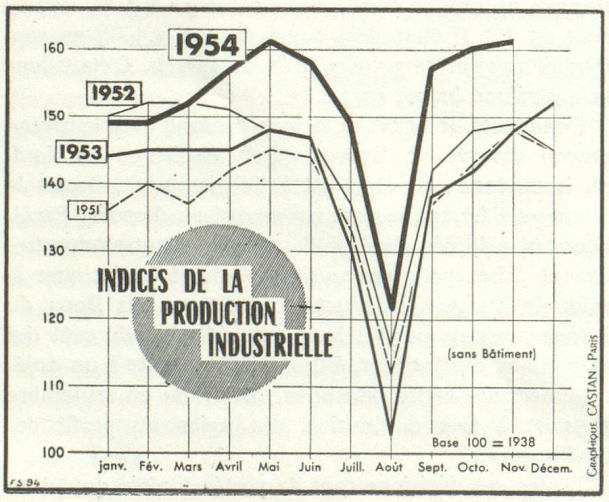
Les incertitudes

Il résulte de ce qui précède que 1955 s'ouvre sous des auspices favorables. Mais beaucoup de précautions seront nécessaires pour préserver les résultats acquis et les améliorer.

Nous ne nous attarderons pas sur l'évolution de la masse monétaire. Les accroissements enregistrés sont relativement normaux, car une économie en expansion nécessite des moyens de paiements supplémentaires.

En revanche, il faut attacher de l'importance à une série de signes préinflationnistes dont la conjonction mérite réflexion. On peut les classer en trois grandes catégories.

1° Dans le domaine économique, le rééquilibre de la balance commerciale atteint en octobre 1954, pour la première fois depuis 1950, et d'une façon générale le développement des exportations se traduisent par un prélèvement accentué sur les disponibilités intérieures et par des francs supplémentaires en contrepartie des devises rentrées.



En outre, la vente systématique à l'étranger de viande et de produits laitiers paraît difficile à concilier avec la baisse sinon avec la durable stabilité de ces deux denrées-clés du budget familial.

2° Au point de vue financier, les modalités de financement de la construction et du secteur nationalisé pourraient conduire à certains excès, si ce n'est déjà fait.

3° Sur le plan salaires-prix, enfin, on constate des injections de pouvoir d'achat, limitées certes, mais plus rapprochées depuis quelque temps. En février 1954, la hausse décidée faisait suite à deux ans et demi de statu quo et, au surplus, elle avait été anticipée dans plusieurs cas (recommandation Laniel-Faure de septembre 1953). En octobre dernier, il n'y avait plus que six mois de différence et presque pas d'anticipation. Par conséquent, si une nouvelle revalorisation était décidée en avril prochain, comme on l'a parfois donné à penser, les prix pourraient difficilement rester insensibles.

Il n'y a dans tout cela aucun risque sérieux, à ce stade, et d'ailleurs l'État dispose de moyens anti-inflationnistes. Mais une sévère vigilance financière s'impose.

Est-ce une première alerte? En novembre, l'indice des prix des 213 articles de consommation familiale a augmenté. Il a atteint un chiffre supérieur à celui de la période correspondante de 1953. Pourtant, c'est encore la stabilité qui domine, comme en témoigne le graphique ci-contre. C'est dire que si le gouvernement doit rester sur ses gardes, il n'a pas lieu de s'alarmer.

En ce qui concerne les finances extérieures, quelques incertitudes se font également jour.

En premier lieu, l'amélioration de la balance commerciale ne semble pas nécessairement durable. Les statistiques officielles montrent en effet qu'elle vient, pour une part non négligeable, de la diminution des importations au cours des derniers mois. Comme la libération des échanges devient un peu plus efficace, ce mouvement devrait logiquement se trouver contrarié, sinon renversé. Autrement la libération serait de pure façade.

En second lieu, les réserves monétaires finiront par se ressentir de la réduction des commandes off shore et de l'aide américaine au titre de l'Indochine.

Néanmoins, le répit financier interne et externe semble suffisant pour que le gouvernement puisse développer les réformes et les mesures d'assainissement, qui demeurent la condition primordiale de toute stabilisation. Seulement il faudra que les producteurs, les travailleurs et les... parlementaires se montrent raisonnables.

Sinon de nouvelles menaces inflationnistes apparaîtraient et il serait impossible d'y faire face sans une manipulation monétaire décidée à la hâte, alors que tout permet de la préparer, dès maintenant, avec minutie.

René Dabernat