



GREThA

Groupe de Recherche en
Économie Théorique et Appliquée

« L'autonomie de la Banque de France au XXe siècle »

Bertrand BLANCHETON

*GREThA, CNRS, UMR 5113
Université de Bordeaux*

***Cahiers du GREThA
n° 2013-21
September***

GREThA UMR CNRS 5113

Université Montesquieu Bordeaux IV
Avenue Léon Duguit - 33608 PESSAC - FRANCE
Tel : +33 (0)5.56.84.25.75 - Fax : +33 (0)5.56.84.86.47 - www.gretha.fr

L'autonomie de la Banque de France au XXe siècle

Résumé

Cet article propose une mise en perspective de l'histoire de l'autonomie de la Banque de France au XXe siècle afin de faire ressortir la tradition d'un fort interventionnisme gouvernemental dans les affaires de la Banque de France, les tergiversations et les résistances qui ont empêché de faire évoluer la loi de janvier 1973 et ainsi de mieux mesurer la rupture que constitue la loi d'août 1993 sur l'indépendance de la Banque de France.

Mots-clés : Banque de France, indépendance de la Banque centrale.

Bank of France independence in the twentieth century

Abstract

This paper analyses Bank of France independence during the twentieth century. The contribution shows a tradition of government intervention to drive monetary policy in order to finance government spending. During the 1980's it was particularly difficult to reform January 1973 Bank of France Act; only an important foreign constraint (international capital mobility and European integration) permit to adopt a new law in 1993 (august 4) with an important degree of independence.

Keywords: Bank of France, central bank independence, central banking.

JEL: G2, N1

| |
|--|
| <p>Reference to this paper: BLANCHETON Bertrand (2013) L'autonomie de la Banque de France au XXe siècle, <i>Cahiers du GREThA</i>, n°2013-21.</p> |
|--|

| |
|---|
| <p>http://ideas.repec.org/p/grt/wpegrt/2013-21.html.</p> |
|---|

L'article premier de la loi du 4 août 1993 stipule : « La Banque de France définit et met en œuvre la politique monétaire dans le but d'assurer la stabilité des prix. Elle accomplit sa mission dans le cadre de la politique économique générale du Gouvernement. Dans l'exercice de ces attributions, la Banque de France, en la personne de son Gouverneur, de ses Sous-Gouverneurs ou d'un membre quelconque du Conseil de la politique monétaire, ne peut ni solliciter ni accepter d'instruction du Gouvernement ou de toute personne ». Dans l'histoire de l'autonomie de la Banque de France cette loi de 1993 marque, sans conteste, le point haut, ce qui a pu faire dire à certains que la Banque de France était devenue indépendante. Elle rompt avec la tradition interventionniste du XXe siècle, elle prépare et accompagne un renoncement à une souveraineté monétaire qui, depuis le seuil des années 1980 a, il est vrai, beaucoup moins de substance.

L'autonomie de la Banque est une notion graduelle et son histoire doit être resituée dans une approche diachronique globale. D'abord parce que les tournants de l'histoire de cette autonomie se confondent assez largement ceux de l'histoire économique de la France : ruptures de 1914, 1928, 1936, 1940, 1945, 1973 et 1993. Ensuite parce l'évolution de l'autonomie de la Banque de France ne peut être dissociée des tendances lourdes du 'Central Banking' mondial et qu'une approche comparative internationale éclaire le sujet. Dans les grandes lignes l'histoire de l'autonomie de la Banque de France épouse les mouvements qui caractérisent celles des autres banques centrales européennes et mondiales, marqués par une alternance entre phase de forte autonomie et de faible autonomie au gré des évolutions structurelles et paradigmatiques.

La question de l'autonomie de la Banque centrale est particulièrement complexe. Pour apprécier les relations entre un gouvernement et une Banque centrale, il est courant de considérer une autonomie de droit (ou juridique) et une autonomie de fait (opérationnelle ou effective) (Aglietta, 1992). L'autonomie juridique est notamment définie par les conditions de nomination et de révocation des responsables de la Banque centrale, les conditions de définition des objectifs, la nature des relations financières avec l'Etat. L'autonomie de fait renvoie à la plus ou moins grande capacité de la Banque à utiliser efficacement ses instruments et à faire falloir ses vues dans les débats monétaires et budgétaires. Ici les caractéristiques de l'environnement comptent : régime monétaire et son caractère plus ou moins consensuel dans l'opinion publique, degré d'ouverture de l'économie nationale.... La situation des finances publiques apparaît également comme un facteur clef de compréhension. Le « pragmatisme budgétaire » s'oppose souvent au « dogme de la stabilité monétaire » porté quasiment en toute circonstance par la Banque centrale. La capacité de la Banque à peser dépend de la qualité de son expertise, de la personnalité et du parcours du Gouverneur, l'histoire des relations Banque-Gouvernement devient une histoire chaude, faites de relations humaines, elle charrie certains mythes qu'il n'est pas inutile de dénoncer.

Dans cette contribution nous retenons une approche chronologique afin d'insister sur la faiblesse de l'autonomie de la Banque de France jusqu'aux années 1990 et partant mieux faire ressortir la force de la rupture incarnée par la loi de 1993.

Le mythe de l'indépendance de la Banque de France au début du XXe siècle

Nous choisissons comme point de départ de cette mise en perspective historique la Première Guerre mondiale. La proclamation en 1914 du cours forcé des monnaies et le basculement progressive vers des régimes de monnaies fiduciaires décuplent les enjeux associés à la gestion des affaires monétaires. La politique monétaire et le 'Central Banking' entrent dans une « modernité » faite notamment de davantage d'instabilité, de choix discrétionnaires, d'illusion monétaire, d'aspirations démocratiques... La Banque de France a des statuts qui ont peu variés depuis la loi de

1806. Elle est très loin d'être indépendante comme certains le suggèrent (Lévy, 1912 ; Prate, 1987, Besnard et Redon, 1989). Elle reste certes une banque d'émission privée, qui reçoit de l'Etat un privilège d'émission pour une durée variable (à la discrétion des régimes politiques) en contrepartie notamment d'avantages financiers. Elle est dirigée par un Gouverneur et deux Sous-Gouverneurs nommés par le pouvoir exécutif, révocables ad nutum et par un Conseil de Régence composée de quinze membres élus par les 200 plus gros actionnaires de la Banque réunis en Assemblée Générale. Sur ces bases, il apparaît que la Banque dispose d'une autonomie juridique faible. Sur le plan opérationnel elle a réussi à acquérir progressivement une plus forte autonomie grâce à la crédibilité du régime d'étalon-or, à la faiblesse des besoins financiers du Trésor, à son expertise qui permet notamment de maintenir des taux d'intérêt relativement bas enfin à son prestige de « banque supérieure » qui incarne la stabilité et la prospérité de la Belle Epoque (Leclercq, 2010). La personnalité forte de Georges Pallain gouverneur entre 1897 et 1920 participe de l'affirmation de cette autonomie opérationnelle de la Banque, capable de traverser les crises les plus graves comme celles de 1907 et de 1914-18 (Vignat, 2001).

Au sortir de la Grande Guerre, sous l'impulsion de M Norman, gouverneur de la Banque d'Angleterre (institut qui fait alors figure de modèle à l'échelle mondiale), les banquiers centraux revendiquent une plus forte autonomie au motif que la conduite de la politique monétaire devient une affaire de plus en plus technique comme en témoigne à la même époque la montée en puissance des services des Etudes au sein des Instituts d'émission et l'intensification des retours d'expériences entre les banques centrales.

Norman a des positions très radicales : il remet totalement en cause la légitimité de l'intervention du pouvoir politique dans les affaires monétaires. En visite à Londres en octobre 1926, Pierre Quesnay, alors secrétaire générale de la Banque de France, note que l'activité de Norman est essentiellement tournée vers les relations extérieures, « *L'organisation économique et financière du monde lui paraît devoir être l'œuvre du vingtième siècle. Les hommes politiques auxquels il reconnaît les qualités nécessaires pour décider des problèmes politiques, lui semblent hors d'état de mener avec continuité cette tâche d'organisation qu'il voudrait voir entreprendre par les Banques d'émission indépendantes à la fois des gouvernements et des financiers privés. (...) Elles réussiraient à faire sortir du domaine politique les problèmes essentiels pour le développement de la prospérité nationale, comme la sécurité monétaire, l'intensification du crédit et le mouvement des prix. Elles empêcheraient ainsi les luttes politiques intérieures de nuire à la richesse des nations et à leurs progrès économiques* »¹. Quesnay ne manque d'observer pas que la mégalomanie de Norman effraie même en Grande-Bretagne et constitue sans conteste un obstacle à la promotion de ses conceptions sur la nature des relations Etat/Banque centrale. Milton Friedman constate qu'avec Norman on est « *en présence d'une doctrine implicite nettement favorable à la dictature et au totalitarisme* » (1969, p.206). Chez Friedman, le risque de laisser le pouvoir aux mains de tels individus est un argument central pour rejeter la solution d'une Banque centrale indépendante.

Dans beaucoup de pays européens cette revendication achoppe sur l'intensité des besoins financiers des états (endettement hérité de la guerre et coût de la reconstruction pour certains états) qui contraignent très fortement la conduite de la politique monétaire. Dans le cas français la sortie de la guerre est marquée par un consensus sur le rétablissement de l'ancienne parité-or du franc qui implique une politique déflationniste. Cette stratégie se traduit par la signature de la convention du 14 avril 1920 sur le remboursement graduel des avances consenties par la Banque de France. Les tensions gouvernement/Banque se cristallisent autour de l'ampleur de la circulation fiduciaire : la Banque souhaite une contraction, le gouvernement exprime des besoins incessants. La croissance de la dette flottante (bons du Trésor) donne un caractère endogène à la politique monétaire, la Banque

¹ Archives Nationales, Papiers Pierre Quesnay, 374 AP 6, notes prises à l'occasion d'un voyage à Londres, entre le 11 et le 16 octobre 1926, pour y étudier le fonctionnement du marché monétaire.

ne peut plus contrôler la circulation par le traditionnel maniement du taux d'escompte (Blancheton, 2012). Peu à peu le consensus sur la politique monétaire se brise. Chacun joue dès lors son jeu, la Banque gardienne de la monnaie réclame par les voix du Gouverneur Robineau (en poste depuis 1920) ou par celle de Régents influents comme François de Wendel (président du Comité des Forges) la modération, les gouvernements clament leur volonté de contenir la circulation sous le plafond des 41 milliards de francs (qui a valeur de ligne de front) sans ajuster la politique budgétaire, ils restent dans une simple rhétorique de l'attachement à la stabilité monétaire et budgétaire. L'analogie des rapports entre le Pape et l'Empereur² prend ici tout son sens, la tentation temporelle du « pragmatisme budgétaire » emporte sur le dogme de la stabilité monétaire. En ce sens l'autonomie opérationnelle de la Banque est faible car elle s'incline et « perd la partie » comme en témoigne les hausses de plafond des avances et de la circulation entre avril 1925 et juillet 1926 et au final la stabilisation dévaluation du franc de 1926-28 (franc de quatre sous). Mais elle intervient dans le débat, elle cherche à faire valoir ses positions au sein de l'administration et dans l'opinion. Les tensions entre la Banque et les gouvernements sont nombreuses.

La période décembre 1924 – avril 1925, qui précède la révélation du scandale des faux bilans de la Banque de France, est particulièrement riche en frictions qui tournent à court terme à l'avantage de la Banque (Jeanneney, 1976, 1977 ; Netter, 1994 ; Blancheton 2001 ; Orléan 2008). Menaçant de révéler un dépassement du plafond de la circulation fiduciaire qui ruinerait la crédibilité du premier gouvernement du Cartel des Gauches (en même temps que la sienne), les régents pèsent dans le débat public pour obtenir la suppression des « bordereaux de coupons » sur les valeurs mobilières, attestations destinés au fisc, honnies par les possédants. La révélation de l'affaire et le renversement du cabinet Herriot le 10 avril ouvre la voie à des élévations de la circulation et à une dépréciation monétaire incontrôlée contraire à la mission historique de la Banque de France.

Fin juin 1926, au plus fort de la seconde crise du franc, le Gouverneur Robineau, le Sous-Gouverneur Ernest-Picard et le secrétaire général Albert Aupetit sont démis de leur fonction, il convenait selon Caillaux de nettoyer « les écuries d'Augias à la Banque de France ». Le gouvernement nomme des hommes acquis à l'idée de la stabilisation/dévaluation du franc (Moreau, Rist et Quesnay, respectivement Gouverneur, Sous-Gouverneur et secrétaire général). Le retour au pouvoir de Poincaré ramène la confiance et crée les conditions d'une stabilisation. La Banque de France et la direction du Trésor militent en faveur d'une stabilisation à un cours qui préserve la compétitivité prix de l'économie française alors que Poincaré est sensible aux attentes de revalorisation des épargnants français. La Banque de France parvient à forcer la main du Président du Conseil pour opérer une stabilisation de fait à partir du 20 décembre 1926. La Banque de France retrouve une autonomie opérationnelle plus forte. Emile Moreau dit ne reconnaître qu'un seul droit au ministre des Finances, celui de le révoquer. Pour le reste, c'est-à-dire la conduite des affaires monétaires, la Banque de France doit disposer de la plus grande « indépendance »³.

En la matière, l'attitude de la Banque de France est confortée, plus d'ailleurs que déterminée, par les prises de positions ou les conseils directs formulés à partir de juillet 1926 par les principaux banquiers centraux du monde. Strong (gouverneur de la Banque Fédérale de Réserve des Etats-Unis), Norman (gouverneur de la Banque d'Angleterre), Schacht (gouverneur de la Reichbank) ou Vissering

² Titre de l'ouvrage de Bertrand Blancheton en référence à l'analogie utilisée par W. Baumgartner pour caractériser les relations Banque/Etat « *ces deux moitiés de Dieu, le Pape et l'Empereur* ». S'ils peuvent régler pacifiquement la querelle des investitures, la Banque de France et l'Etat ont bien - également en permanence - entre leurs deux mains le destin d'un franc tiraillé historiquement entre les exigences du dogme de la stabilité monétaire et la tentation temporelle d'une action par le canal des finances publiques. Procès Verbal du Conseil Général, séance d'installation du gouverneur W. Baumgartner, le 20 janvier 1949

³ Le terme revient à plusieurs reprises dans les *Souvenirs* du gouverneur Moreau (1954).

(pour la Banque des Pays-Bas) sont tous enclins à affirmer très fermement leur autonomie et recommandent à Moreau d'en faire autant. En juillet 1926, lorsqu'à l'occasion d'un séjour à Paris, B. Strong expose ses conceptions monétaires à son confrère français, la question de l'autonomie est au centre des discussions. Rendant compte de cette entrevue, Quesnay note : « *Lors du premier entretien le mardi 20 juillet, à Versailles, M. Strong avait insisté auprès de M. Moreau et de M. Rist, sur l'absolue nécessité de l'indépendance de la Banque. (...) M. Strong avait d'ailleurs montré la nécessité, pour la Banque Centrale, d'être maîtresse du marché monétaire, afin de pouvoir exercer sur tous les établissements son contrôle du crédit. Seule une telle politique peut permettre de diriger le mouvement des prix et de dominer les changes.* »⁴. Lors d'un nouvel entretien au domicile de Rist, à Versailles, fin juillet, le gouverneur de la Banque Fédérale de Réserve va plus loin : « *l'Etat devrait, dans une convention bilatérale avec la Banque, s'engager à laisser conduire jusqu'au bout par la Banque la politique monétaire, quelles que soient les récriminations dues à la crise. Il devrait garantir l'irrévocabilité du Gouverneur pendant la période d'assainissement* »⁵.

La Banque de France joue un rôle clef dans le processus de stabilisation. Elle choisit d'abord le moment de la stabilisation de fait du franc et par conséquent le niveau de celle-ci. Elle assure ensuite, entre décembre 1926 et juin 1928, la réalisation technique de la stabilisation de la valeur externe du franc. De même, aux côtés des responsables de la direction du Trésor et donc - cette fois - en plein accord avec eux, elle milite contre une nouvelle revalorisation de la monnaie nationale. Elle se prononce en faveur d'une stabilisation de droit au cours de 124 francs la livre. Celle-ci a lieu le 25 juin 1928 avec le vote d'une loi monétaire fondamentale qui met fin au régime de cours forcé du franc et en redéfinit la valeur métallique.

Au début des années trente, un solide consensus prévaut entre le Trésor et la Banque de France pour souligner l'attachement au nouveau régime monétaire, clamer la nécessité d'équilibrer le budget et recommander de mettre en œuvre une politique de déflation pour affronter la grande crise mondiale. Pendant longtemps les deux institutions refuseront d'envisager la dévaluation d'un franc français alors pourtant largement surévalué. Elles acceptent ainsi volontiers de se priver de « l'arme monétaire » et de situer leur action dans le cadre de « vestiges de l'ancien ordre libéral ».

Jusqu'en 1931, grâce à l'accumulation préalable d'excédents budgétaires, les besoins financiers de l'Etat sont particulièrement réduits. L'autonomie opérationnelle de la Banque de France demeure forte, c'est elle qui définit et met en œuvre seule les orientations de la politique d'émission.

A partir de 1932, à mesure que le Trésor se lance dans la recherche de fonds pour faire face à l'accumulation des déficits budgétaires, la Banque de France est de plus en plus contrainte de se préoccuper des difficultés que des taux élevés entraînent pour la Trésorerie (Margairaz, 1991 ; Mouré, 1998) . Mais jusqu'en 1934 la Banque de France conserve le relatif haut degré d'autonomie acquis à la faveur de la stabilisation du franc. L'appartenance au bloc-or et le choix par plusieurs gouvernements d'une politique déflationniste exprime un attachement national, dogmatique à une stabilité monétaire durement reconquise.

Les exigences pécuniaires du Trésor paraissent ensuite jouer un rôle clef dans le remplacement de Moret (gouverneur de la Banque depuis 1930) par Tannery en janvier 1935 et quelques semaines plus tard dans la reprise des avances de la Banque de France au Trésor auxquelles, pourtant, la loi monétaire de juin 1928 avait mis fin en clôturant le compte d'avances temporaires de la banque à l'Etat.

⁴ Archives Nationales, Papiers Pierre Quesnay, 374 AP 5, double des notes de Quesnay, conversation du 20 juillet 1926 avec B. Strong.

⁵ Archives Nationales, Papiers Pierre Quesnay, 374 AP 5, double des notes de Quesnay, conversation du 29 juillet 1926 avec B. Strong.

La prise en mains de la Banque de France par l'Etat (1936-1945)

Les fréquentes interventions des gouvernements pour modifier les statuts de la Banque de France donnent une unité à la période 1936-1945, cette immixtion croissante est parachevée par la nationalisation de droit de l'institut d'émission en 1945, date qui constitue un point bas dans l'histoire de son autonomie.

Cette réduction de l'autonomie de la Banque centrale n'est pas spécifique à la France. Dans les années 1930 un mouvement de prise en mains des banques d'émission par les gouvernements est identifiable à l'échelle internationale. En Grande-Bretagne la suprématie du Trésor est clairement établi à partir de 1931 et du décrochage de la livre sterling. En 1936 la Banque centrale danoise est nationalisée. La même année la transformation juridique de la Banque d'Italie (loi bancaire et réforme des statuts) traduit une volonté de renforcer l'influence de l'Etat et l'intérêt public. En Belgique, le caractère public de l'Institut d'émission est nettement renforcé : les attributions du commissaire du gouvernement sont étendues et les conditions posées pour devenir régent ou censeur sont durcies, ce qui réduit l'influence des banquiers.

Dans un contexte de profonde dépression et de grande transformation du capitalisme, une partie de l'opinion soupçonne les banques centrales d'être aux mains des financiers privés et de ne pas avoir une conscience suffisamment aiguë de l'intérêt général, la mauvaise gestion des crises bancaires du début des années 1930 est particulièrement pointée doigt.

Les élections législatives du 3 mai 1936 portent au pouvoir le Front Populaire. Son programme envisage de soustraire la Banque de France à l'influence des milieux d'affaires et notamment la Haute Banque pour en faire « la Banque de la France »⁶. Le Conseil de Régence compte alors, il est vrai, sept représentants de ces milieux (sur quinze membres).

Dès le 6 juin 1936, Emile Labeyrie, ancien directeur de cabinet du ministre des finances Caillaux en 1925, est nommé gouverneur en remplacement de Jean Tannery – jugé trop actif soutien de la politique déflationniste de Pierre Laval. Pour Mouré « cette nomination visait clairement à assurer au gouvernement les services d'un gouverneur complaisant » (1998, p. 342). La loi du 24 juillet 1936 réforme profondément la gouvernance de l'Institut d'émission, elle impose la nomination par le gouvernement de personnalités qualifiées au sein du Conseil en remplacement des représentants de l'actionnariat privé. L'assemblée générale est étendue à tous les actionnaires. Le pouvoir des mythiques « Deux-cent familles » mise en cause par Daladier lors du Congrès radicale d'octobre 1934 (200 plus gros actionnaires de la Banque de France qui composaient l'assemblée auparavant) est ici visé. La loi officialise plus qu'elle promeut la recherche d'un intérêt général. Elle opère une nationalisation de facto de la Banque de France, qui reste néanmoins une banque d'émission privée. Dans ce contexte la Banque semble accélérer sa modernisation, elle adapte notamment ses instruments de politique monétaire en se tournant vers l'open market mais elle ne peut éviter une lourde dépréciation du franc.

Dans un contexte instable et difficile, la faiblesse de son autonomie juridique et son pouvoir ne l'empêche pas d'exprimer des désaccords. A la suite d'une mésentente avec le ministre des Finances Yves Bouthillier, le Gouverneur Fournier est destitué (par le décret du 31 août 1940) ; la décision suscite une réaction de désapprobation du collège des censeurs lors de la séance du conseil Général du 6 septembre qui remettent leur démission collective. Il est remplacé par Yves Béart de Boisanger,

⁶ L'expression figure par exemple dans le pamphlet de Francis Delaisi, *La Banque de France aux mains des 200 familles*, Paris, Comité de vigilance des intellectuels antifascistes, 1936.

passé par le cabinet de Pierre Laval en 1925, ancien directeur Trésor (1934-35), plus proche du nouveau régime (Margairaz, 2011).

La loi du 24 novembre 1940 modifie la composition de l'organe délibératif de la Banque. La taille du Conseil Général est fixée à 11 membres contre 20 depuis juillet 1936, quatre sont directement nommés par le gouvernement en tant que représentants du commerce, de l'industrie et de l'agriculture (deux), en plus des trois membres de droit (Directeur général de la Caisse des Dépôts et Consignations, Gouverneur du Crédit Foncier de France, P-D-G du Crédit national) nommés par ailleurs par le gouvernement et marque une plus grande prise en mains de l'organe délibératif par le gouvernement. Dans le même temps la loi du 13 juin 1941 relative à la réglementation et à l'organisation de la profession bancaire introduit un contrôle des établissements bancaires.

Durant l'occupation la Banque de France s'installe dans une posture de neutralité et d'obéissance vis-à-vis du nouveau pouvoir. Elle paraît s'adapter aux événements en se réorganisant pour continuer d'assurer l'approvisionnement monétaire du pays. Elle accompagne la politique économique du gouvernement même si au sein de Conseil Général des incompréhensions voire des oppositions ont pu apparaître particulièrement sur la question de l'importance des avances directes, destinées à couvrir les imposants frais d'occupation (Margairaz, 2002). Comme l'ensemble de l'administration, la Banque de France a été soumise au gouvernement de l'Etat français et à la politique de Vichy. Elle a déployé ce que Marc-Olivier Baruch qualifie de « forme minimale de collaboration (...) obligatoire pour les autorités administratives françaises » (1997, p.79). Cette collaboration d'Etat n'a pas été incompatible avec des formes de résistances passives pour protéger les intérêts de la Banque ou le personnel.

L'ordonnance du 5 décembre 1944 prise par le gouvernement provisoire de la République Française modifie à nouveau la composition du Conseil Général, elle porte le nombre de membre à 14. Le privilège d'émission concédé par la loi du 20 décembre 1918 pour une durée de 25 ans prend fin le 31 décembre 1945. Des négociations difficiles s'engagent sur la place de la Banque de France. Dans la lignée du programme du Conseil National de la Résistance, le général De Gaulle affirme qu'il revient à l'Etat et non à des « groupements d'intérêts particuliers » de contrôler l'orientation du crédit en France. Une partie de la presse voit encore dans la Banque « un Etat dans l'Etat ». Le Gouverneur Monick, en poste depuis octobre 1944, cherche à conserver un minimum d'autonomie pour la Banque. La Banque souhaite rester une institution distincte de l'Etat et de son administration, elle redoute d'être assimilée à une direction du ministère des finances : « Elle (la délégation de la Banque de France reçue par le ministère) a d'abord attiré l'attention du ministre sur le grand avantage qu'il y aurait, dans l'intérêt du crédit public, à ce que dans le nouveau statut, la Banque gardât son autonomie. Elle a souligné que s'il lui paraît essentiel que le crédit de l'institut d'émission puisse continuer à venir en aide à celui de l'Etat, cela suppose que, comme par le passé, il reste distinct » (cité par Duchaussoy, 2013, p. 219). Les termes du débat rappellent ceux de la structuration originelle de la Banque de France sous Bonaparte, un autre point bas historique de l'autonomie de la Banque de France. La loi du 2 décembre 1945 opère une nationalisation de jure de la Banque de France, l'Etat devient son unique actionnaire. Par ailleurs cette loi opère aussi une nationalisation des grandes banques et réorganise le système de crédit.

La loi du 2 décembre 1945 et celle du 17 mai 1946 placent la Banque de France⁷ au centre du système de crédit mais sans réel pouvoir décisionnaire. Après avoir trouvé ses marques vis-à-vis du Conseil National du Crédit la Banque acquière des prérogatives nouvelles en particulier dans le

⁷ Il convient de noter que la Banque de France continue de fonctionner avec ses anciens statuts, la commission supérieure chargée d'étudier leur codification ne parvenant pas à régler en 1954 la question du régime fiscal de la Banque et celle de la suppression de toute mention aux actionnaires.

domaine du contrôle du système bancaire mais aucun texte ne définit les missions et les objectifs de la Banque de France, en tant que Banque centrale moderne.

A la même époque le modèle de la banque d'émission publique en préparation depuis les années 1930 s'impose (Feiertag, 2003, Singleton, 2010). Le capital de nombreuses banques centrales européennes est détenu à 100% par l'Etat : Irlande (1942), RFA (1948), Pays-Bas (1948), Norvège (1949)... Hors d'Europe le même mouvement de prise en mains de la Banque centrale par le gouvernement est à l'œuvre en Nouvelle-Zélande ou encore en Argentine où la Banque centrale d'Argentine, créée en 1935 est nationalisée en 1946. Malgré le poids de son histoire, la vieille dame Threadneedle est, elle aussi, nationalisée par le Bank of England Act de 1946. F. Capié (2010) met en exergue les grands enjeux de ce mouvement : sens accru de l'intérêt général, contrôle de la Banque centrale sur les banques commerciales, redéfinition des relations avec le Trésor.

Les marges de manœuvre d'une Banque Centrale nationalisée

Dans un contexte nouveau de renforcement de la tutelle du ministère des Finances, de réforme du crédit, d'installation d'un « circuit du Trésor » (Feiertag, 2006 ; Monnet, 2012) il n'est pas évident pour la Banque de France de retrouver une audience. La primauté du rôle monétaire de la direction du Trésor amoindrit le prestige de la Banque de France.

Pour autant des signes de tensions révèlent qu'elle cherche à se faire entendre. En septembre 1948 « la bataille des taux » avec le Trésor à propos de l'élévation des taux d'intérêt pour tenter de freiner l'inflation est analysée par une partie de la presse comme la cause immédiate du départ du gouverneur Monick en janvier 1949, son « indépendance ombrageuse » est alors évoquée. Maurice Petsche, ministre des Finances, nomme à sa place Wilfried Baumgartner dont il est proche. La célèbre lettre du 29 février 1952 de Baumgartner au Président du Conseil Edgar Faure manifeste « le pouvoir politique du gouverneur » (Feiertag 2006, p.391). Début 1952 les difficultés de trésorerie conduisent Faure à se tourner vers la Banque pour obtenir des avances. Après une réflexion poussée au sein du Conseil général, le gouverneur adresse un courrier dans lequel la Banque se repositionne comme gardienne historique de la monnaie et recommande une stratégie d'ajustement budgétaire. La Banque de France en appelle à l'opinion pour replacer la stabilité monétaire au centre des débats. François Bloch-Lainé ne voit dans cette lettre que le « dernier éclat d'un astre éclipsé » (Bouvier et Bloch-Lainé, p.242). Antoine Pinay successeur de Faure, tient partiellement compte du programme recommandé par la Banque de France.

Selon Feiertag, durant les années 50 la Banque de France « a contribué à orienter, dans la durée, la politique économique des gouvernements successifs dans le sens du désengagement financier progressif de l'Etat et du renforcement de la fiscalité indirecte. Cette influence, à n'en pas douter, s'est appuyée sur la longévité de la technocratie de la Banque et en particulier celle de son gouverneur » (2006 .p548).

La Banque de France prend sa part dans le redressement français des années 1950, elle joue un rôle pivot au sein de l'économie d'endettement, elle participe à la stabilisation du système bancaire. Peu à peu son expertise est reconnue : elle intervient dans les réformes de 1958 : Jean Saltes (premier Sous-Gouverneur) siège au sein du Comité Rueff et la Banque joue un rôle direct dans la détermination du taux de dévaluation du franc. Dans les années 1960 elle cherche à moderniser la politique monétaire mais la création d'un vaste marché monétaire contrôlé par l'open market se heurte à l'attachement à l'encadrement du crédit censé soutenir l'expansion (Blancheton, Bonin, Le Bris, 2013). La Banque de France poursuit la réforme de son organisation interne pour adapter son expertise par exemple avec la création en 1969 d'un service d'études économétriques.

A l'époque à l'exception notable de la Bundesbank depuis 1957 la majorité des Banques centrales sont sous l'emprise des gouvernements. La Banque centrale espagnole est nationalisée en 1962, celle du Portugal en 1974. La Banque d'Angleterre qui fait toujours figure de modèle au seuil des années 1970 reste sous contrôle. Dans ce pays le gouvernement fixe les objectifs de la politique monétaire et ne tolère pas de contestation. John Singleton (2010, p.119) rappelle que dans les années 1960 l'issue du désaccord entre Lord Cromer Gouverneur de la Banque d'Angleterre et le Premier Ministre Harold Wilson s'est soldé par le non renouvellement de son mandat.

Le mythe de la loi de 1973 sur la Banque de France

Dans les débats politiques français des années 2010, la loi sur la Banque de France du 3 janvier 1973 est analysée comme une rupture dans les relations entre la Banque et l'Etat. Elle marquerait un pas en avant vers une la plus grande autonomie de la Banque de France, qui aurait notamment empêché un financement monétaire des déficits à partir de la fin des années 1970 et serait, par conséquent, responsable de la montée de l'endettement des administrations publiques auprès « des marchés »⁸. Quelles sont les conditions de genèse de cette loi ? Quelle en est la portée ?

La loi du 3 janvier 1973 sur la Banque de France a pour objectif de clarifier ses relations avec le ministère des Finances sans a priori en modifier l'équilibre. Il s'agit d'abord de combler le vide créé par la loi du 2 décembre 1945 en dotant la Banque de France de statuts en adéquation avec sa nature de Banque centrale nationalisée. Il s'agit ensuite de simplifier les relations de trésorerie entre la Banque et la direction du Trésor.

Le fait de vouloir combler « un vide juridique » dont on s'est accommodé depuis 25 ans sans grand dommage peut masquer des ambitions et avoir pour objectif de modifier certains équilibres. Notons que c'est sous l'impulsion du gouverneur Wormser, en poste depuis 1969 que la Banque met secrètement en chantier à partir de 1971 un projet de réforme de ses statuts et que des discussions sont ouvertes avec le ministère des Finances. Olivier Wormser entendait que le texte reconnaisse que la Banque « est une organisation sui generis qui, bien que nationalisée, bénéficie d'une certaine indépendance vis-à-vis du gouvernement » (Procès verbal du Conseil général, 27 avril 1972, cité par V Duchaussoy, 2013, p.355). Un projet négocié entre la Banque de France et le ministère des Finances est présenté aux Parlement à l'automne 1972, il donne a priori satisfaction aux deux parties.

Le rapporteur général de la commission des finances de l'Assemblée Nationale Guy Sabatier assure que « l'objet du texte n'était en rien de modifier les rapports existants entre la Banque de France et l'Etat mais, au contraire, de maintenir l'Institut d'émission à égale distance d'une indépendance absolue et d'une tutelle excessive » (Duchaussoy, 2013, p.347). Le ministre des Finances Valéry Giscard d'Estaing évoque lui « une consolidation de l'autonomie » de la Banque de France.

La loi du 3 janvier 1973 confirme dans son article premier la tutelle de l'Etat⁹ même si elle entretient le flou concernant le fait que la Banque soit ou non une entreprise publique¹⁰, la Banque est qualifiée « d'institution », terme sans signification juridique. Selon l'article 4 la politique monétaire est définie par le gouvernement. Après la loi de 1973, le gouverneur reste, comme avant, révocable *ad nutum* même si, dans les faits, la pratique d'un mandat de cinq ans semble s'imposer.

⁸ Ces positions sont défendues par l'extrême gauche et l'extrême droite mais aussi par des personnalités comme Michel Rocard.

⁹ L'article premier stipule « La Banque de France est l'institution qui, dans la cadre de la politique économique et financière de la nation, reçoit de l'Etat la mission générale de veiller sur la monnaie et le crédit. A ce titre, elle veille au bon fonctionnement du système bancaire. Le capital de la Banque de France appartient à l'Etat ».

¹⁰ Dans le cadre de la préparation d'un projet de loi sur la modernisation du secteur public une réflexion est engagée en 1982 sur le caractère « d'entreprise publique » de la Banque : une note du directeur du Contentieux Michel Destresse du 18 novembre 1982 range la Banque de France parmi les entreprises publiques.

La Banque contribue à la préparation des décisions et met en œuvre la politique monétaire. Les articles 4 et 5 reconnaissent son expertise acquise dans les années 1950-60 en posant la Banque de France au centre du processus de préparation des décisions monétaires et en l'identifiant comme chargée de la mise en œuvre d'une politique monétaire qui reste bien entendue « arrêtée par le gouvernement ». La loi renforce le prestige de l'institution, reconnaît sa capacité et ce faisant prépare une certaine autonomisation de sa gouvernance. Le texte acte une pratique, la réalité d'une expertise, il accompagne un mouvement de légitimation par l'expertise. L'autonomie de la Banque de France apparaît renforcé par cette loi mais on ne saurait considérer la Banque comme très autonome des pouvoirs publics notamment si on la compare à son homologue la Bundesbank dotée lors de sa création en 1957 d'une très grande autonomie juridique.

La loi du 3 janvier 1973 a aussi pour but de simplifier les relations de trésorerie entre la Banque et la direction du Trésor, l'organisation complexe et peu cohérente des financements accordés à l'Etat. La convention de trésorerie du 29 octobre 1959 autorise deux types de concours de la Banque de France. D'une part les « prêts à l'Etat » et les « avances » dont le coût est nul pour le Trésor mais les montants sont plafonnés. D'autre part la Direction du Trésor peut recourir à l'escompte d'obligations cautionnées – traites fiscales dont l'encours était mobilisable, opération coûteuse car soumise à un taux d'escompte. Par ailleurs la possibilité était offerte à la Caisse des Dépôts et Consignation de présenter au réescompte auprès la Banque des effets à moyen terme afin d'alimenter les caisses du Trésor.

Le sens des articles 24, 25, 26, 27 et 28 de la loi du 3 janvier 1973 est de donner la main au Conseil Général dans le choix des effets présentés et le taux appliqué. Le Trésor ne peut plus être présentateur de ses propres effets à coût nul. Mais l'article 19 maintient la possibilité pour lui d'obtenir des avances et des prêts « les conditions dans lesquelles l'Etat peut obtenir de la Banque des avances et des prêts sont fixées par des Conventions passées entre le Ministre de l'Economie et des Finances et le Gouverneur, autorisé par le Conseil général. Ces conventions doivent être approuvées par le Parlement ». Une convention de Trésorerie du 17 septembre 1973 fixe ainsi le montant des concours de la Banque.

La loi de 1973 préserve très clairement la possibilité pour l'Etat de se financer auprès de la Banque de France et la maintient sous une forte tutelle. Il n'y a pas de rupture nette : la loi acte seulement l'expertise de la Banque dans le domaine monétaire.

Les tergiversations autour du renforcement de l'autonomie de la Banque de France

La fin des années 1970 est marquée par un changement de paradigme. Pour dynamiser la croissance à long terme, les économistes libéraux recommandent une intégration financière internationale poussée et une politique de désinflation compétitive. Dans cette perspective l'autonomie de la Banque centrale constitue une garantie institutionnelle supplémentaire en matière de contrôle de l'inflation. Selon le modèle de l'incohérence temporelle les banques centrales non indépendantes sont soumises à l'aléa moral né du cycle électoral. De nombreuses études empiriques établissent une corrélation entre le degré d'autonomie et les performances inflationnistes (voir par exemple Grilli, Masciandaro, Tabellini, 1991). L'Allemagne est citée en exemple : sa capacité à lutter contre l'inflation est mise sur le compte de la forte autonomie de la Bundesbank.

Des lors que la France choisit de rester force motrice du processus d'intégration européenne aux côtés de la RFA et met en œuvre une politique de désinflation compétitive à partir de mars 1983 la question du renforcement de l'autonomie de la Banque de France devait à terme se poser même si la France venait de nationaliser la plupart des grandes banques. En maintenant des liens financiers

avec le Trésor et la révocabilité du Gouverneur la loi du 3 janvier 1973 apparaissait désuète. La réforme des statuts de la Banque de France, bien qu'en débat, est l'objet de nombreuses tergiversations qui paraissent révéler une difficulté pour les responsables politiques à accepter des avancées vers l'indépendance.

Le débat sur l'autonomie de la Banque de France semble lancé en France en 1984 à la suite notamment du départ le 14 novembre du Gouverneur de La Genière. Ce dernier reproche devant le Conseil général au ministre Pierre Bérégovoy de l'avoir évincé pour des motifs politiques. Dans l'hebdomadaire *l'Express* peu après Olivier Wormser défend la politique de Volcker à la tête de la Fed et certaines vertus de l'indépendance de la Banque centrale (« Une Banque d'Emission indépendante ? »).

En avril 1985 l'opposition dépose au Sénat un projet de loi portant réforme de la Banque de France, il est curieusement porté par Charles Pasqua qui n'est pas spécialiste des questions monétaires et semble attaché à la souveraineté nationale. Le projet propose d'accorder à la Banque de France une plus grande autonomie dans la conduite de la politique monétaire. L'article 5 du projet stipule que la Banque « élabore et met en œuvre la politique monétaire propre à assurer la sauvegarde de la monnaie » mais précise que ce pouvoir doit s'exercer dans le cadre de directives générales données par le gouvernement. En contrepartie d'une plus grande autonomie, la Banque devait faire preuve de plus de transparence devant un parlement qui aurait vu son rôle renforcé notamment pour veiller à la qualité des relations entre le gouvernement et la Banque. En 1985 l'opposition redoute les conséquences inflationnistes des déficits budgétaires et fait de la plus grande autonomie de la Banque de France, un moyen de garantir la lutte contre l'inflation. Après la victoire de la Droite aux législatives en mars 1986 le projet de refonte de la loi de 1973 est remis en débat. L'article 1 du projet de loi est rédigé comme il suit « La Banque de France est l'institution nationale qui a pour mission de veiller à la stabilité de la monnaie et au bon fonctionnement du système bancaire. Elle exerce à cet effet et en toute indépendance les pouvoirs qui lui sont conférés par la loi ». La mention au terme indépendance dans le projet fait réagir. La Banque de France ne revendique pas une indépendance qu'elle sait irréaliste et inopportune. Dans une note au ministre des Finances Edouard Balladur, Daniel Lebègue directeur du Trésor écrit « L'indépendance totale de l'institut d'émission n'est guère concevable en France. La politique monétaire est une composante à la fois majeur et d'importance croissante de la politique économique (...) Il n'est guère concevable que ce pouvoir soit purement et simplement transféré à un organisme sans légitimité politique » (Duchaussoy, 2013, p.452). L'article est jugé non conforme à l'article 20 de la constitution de la Ve République qui stipule que « le gouvernement détermine et conduit la politique de la nation ». Est-ce pour cette raison que la loi ne voit pas le jour ?

Par la suite la Banque de France revendique une autonomie plus forte sur le modèle de la Réserve Fédéral ou de la Banque d'Angleterre et non sur celui de Bundesbank. En France la Banque de France est parvenue à faire valoir son expertise et sa légitimité mais vu de l'étranger, sous le régime de la désuète loi de 1973, elle apparaît pleinement sous la tutelle de l'Etat.

Au printemps 1988 la Banque décide de se saisir elle-même de la question et de proposer au ministre Edouard Balladur une révision de la loi de 1973. Le projet modifie trois articles clefs qui concernent les missions de la Banque, le mandat du gouverneur et la nomination des conseillers généraux. La nouvelle version de l'article 4 stipule que « dans le cadre de la politique gouvernementale et en concertation avec le ministre des Finances, la Banque de France élabore la politique monétaire. Elle en assure l'application ». L'article 10 fixe le mandat du Gouverneur et des Sous-Gouverneurs à 5 ans non révocable alors que jusqu'alors il était révocable ad nutum. Sans modifier le nombre de conseillers généraux, le projet réintroduit trois membres de droit au sein du Conseil général (le gouverneur du crédit Foncier, le directeur Général de l'INSEE et le directeur

général de la CDC). Transmis entre les deux tours de l'élection présidentielle de 1988, le projet n'est par la suite pas repris par le nouveau ministre des finances Pierre Bérégovoy .

Sur la base de la loi de 1973 il n'est pas étonnant que la Banque de France soit classée parmi les moins autonomes au sein des pays développés et même au-delà. En 1992 Cukierman, Webb et Neyapti proposent un classement des banques centrales selon leur degré d'autonomie juridique (legal central bank independance). Ce classement est fondé sur des « critères standards » : les conditions de nomination et de révocation des dirigeants, la définition des objectifs de politique monétaire, la nature de ces derniers, l'intensité des liens financiers avec les Etats. La Banque de France apparait au 16 rang parmi les 21 pays industrialisés étudiés et au 59^e rang parmi l'ensemble des 72 pays pris en compte avec un indice composite agrégé d'autonomie de 0,24, contre 0,69 pour la Bundesbank classée première, 0,64 pour la Banque centrale suisse seconde, 0,48 pour la Fed, 0,27 pour la Banque d'Angleterre.

Les autres études livrent des conclusions sensiblement identiques. L'indice d'indépendance légale d'Alesina 1988 positionne la France au niveau 2 sur une échelle de 1 à 4. Celui de Eijffinger et Shaling 1991 la positionne au niveau 2 sur une échelle de 1 à 5. L'indice de Grilli, Masciandro et Tabellini 1991 qui combine indépendance politique et économique sur une échelle de 3 à 13 et s'établit à la valeur 7 pour la France (dont 2 sur 6 en matière d'indépendance politique).

Un contraste apparait ici entre la faiblesse de l'autonomie juridique de la Banque de France et la réalité d'une autonomie opérationnelle fondée sur une « influence technique ». La Banque a su dans les années 1980 moderniser son système de collecte et de traitement de l'information (voir Duchaussoy, 2013, chapitre 8) et développer des stratégies de communication à l'endroit des agents économiques (création d'une direction de la communication en 1985). L'adaptation de la conduite de la politique monétaire prend, quant à elle, un tour de plus en plus technique. Son expertise est donc reconnue, au moins par les praticiens nationaux.

Accentuation de la mobilité internationale des capitaux, intégration monétaire européenne : une indépendance à marche forcée

Comme en témoignent les tentatives avortées des années 1980 les autorités françaises ne manifestent pas d'empressement pour promouvoir l'indépendance de la Banque de France. C'est une contrainte externe plus forte qui oblige à des avancées sur le dossier. Cette contrainte se caractérise par deux dimensions liées : les conséquences de l'accroissement de l'intégration financière internationale et les impératifs de la construction européenne, celle-ci répondant à l'accélération de la mobilité des capitaux.

L'accélération de la mobilité internationale des capitaux au tournant des années 1990 est incompatible avec le maintien de la stabilité des changes et de l'autonomie de la politique monétaire (triangle des incompatibilités Mundell, Padoa-Schippa). Les crises du SME montrent les conséquences potentiellement très déstabilisantes de la mobilité internationale des capitaux. En France beaucoup d'acteurs arrivent à la conclusion que l'intégration monétaire européenne est le seul moyen de préserver les acquis de l'intégration réelle.

Dans le cadre de la construction européenne l'indépendance de la banque centrale est la contrepartie à accorder à l'Allemagne pour qu'elle renonce au pouvoir du Mark. Elle est acté par le rapport Delors dont la recommandation 52 propose « d'étendre la portée de l'autonomie des banques centrales ». Dans le Traité de Maastricht sur l'UE (7 février 1992) le protocole des statuts du système européen des banques centrales et la BCE prévoit une convergence des statuts des banques centrales nationales. Les Etats sont tenus en vertu de l'article 14 du protocole et de l'article 108 du

Traité, de veiller à la compatibilité de la législation nationale avec le Traité notamment sur la question des statuts des banques centrales nationales avant l'entrée en vigueur du SEBC. La ratification du Traité de Maastricht nécessite une réforme des statuts de la Banque de France et l'abrogation de la loi du 3 janvier 1973.

La campagne autour de la ratification du Traité est l'occasion de débats à propos de l'indépendance de la Banque de France. A l'instar de Philippe de Villiers et Charles Pasqua certains déplorent un transfert de souveraineté vers des banquiers centraux technocrates. Philippe Seguin en appelle à M Friedman et M Allais pour rejeter le principe de l'indépendance de la Banque Centrale, il doute que des banquiers centraux indépendants conduisent toujours la bonne politique monétaire.

Au sein même de l'administration française les hauts fonctionnaires et les conseillers ne manifestent pas d'enthousiasme sur la question : l'indépendance apparaît inévitable, elle s'inscrit dans un mouvement global, elle révèle la perte d'influence de l'administration française, l'échelle nationale n'est plus pertinente en matière de régulation.

Des avant les élections législatives de 1993, E Balladur avait annoncé son intention de voir conféré à la Banque de France un statut d'indépendance le plus rapidement possible, avant la date butoir prévue par le Traité de Maastricht. La loi est portée par le ministre des finances du gouvernement Balladur, Edmond Alphandery. La forte autonomie apparaît comme une attente, voire une injonction des marchés financiers. Les propos du gouverneur Jacques de Larosière devant la commission des Finances de l'Assemblée nationale le 26 mai 1993 sont très explicites « Les marchés internationaux, de plus en plus interpénétrés, considèrent aujourd'hui que le statut de la banque centrale indépendante donne à la politique monétaire une crédibilité et un gage de permanence accrus. Les marchés recherchent une assurance contre les risques de déviation – pour des motifs de politique budgétaire par exemple – de l'objectif fondamental de toute banque centrale, à savoir la défense de la valeur de la monnaie ».

References

- AGLIETTA M. (1992), « L'indépendance des banques centrales », *Revue d'Economie Financière*, n°22, pp.37-56.
- ALESINA A. (1988), « Macroeconomics and Politics », *NBER Macroeconomics Annual*, Cambridge, Mass, Cambridge University Press.
- BARUCH M-O (1997), *Servir l'Etat français : l'administration en France de 1940 à 1944*, Paris, Fayard.
- BESNARD D., REDON M. (1989), *La Banque de France*, Paris, Puf.
- BLANCHETON B. (2001), *Le Pape et l'Empereur*, Paris, Albin Michel.
- BLANCHETON B. (2012), « The false balance sheets of the Bank of France and the origins of the Franc crisis, 1924-1926 », *Accounting History Review*, vol.22, n°1, march, pp.1-22.
- BLANCHETON B, BONIN H, LE BRIS D. (2013), «The French paradox : A financial Crisis during the Golden Age of the 1960's », *Business History*, Taylor & Francis, online, DOI:10.1080/00076791.2013.800967.
- BOUVIER J, BLOCH-LAINE F. (1986), *La France Restaurée, 1944-1954. Dialogue sur les choix d'une modernisation*, Paris, Fayard.
- BOUVIER J. (1989), « La Banque de France et l'Etat de 1850 à nos jours », *L'historien sur son métier*, Paris, Editions des archives contemporaines, pp. 369-395.
- CAPIE F. (2010), *The Banque of England : 1950s to 1979*, New York, Cambridge University Press.
- CUKIERMAN A, WEBB S, NEYAPTI B. (1992), « Measuring the Independence of Central Banks and Its effect on Policy Outcomes », *The World Bank Economic Review*, vol 6, n°3, p 353-398.
- DUCHAUSSOY V. (2011), *La Banque de France et l'Etat : 1978-1984, enjeux de pouvoir ou résurgence du mur d'argent ?*, Paris, L'Harmattan.
- DUCHAUSSOY V. (2013), *Histoire de l'organisation et de la gouvernance de la Banque de France (1936-1993). La constitution d'une institution de marché ?* Thèse d'Histoire, université de Rouen, 2013.
- EIJFFINGER S, SCHALING E. (1992), « Central Bank Independence : Criteria and indices », *Research Memorandum n°548*, Department of Economics, Tilburg University.
- FEIERTAG O. (2003), «Les banques d'émission et la croissance économique en Europe (1945-1973)», in *Politiques et pratiques des banques d'émission en Europe (XVIIe-XXe siècle)*, Paris, Albin Michel, pp.595-622.
- FEIERTAG O. (2006), *Wilfried Baumgartner : Un grand commis des finances à la croisée des pouvoirs (1902-1978)*, Paris, CHEFF.
- FEIERTAG O. (2012) , « Le tournant de la mondialisation (1988-1989) : la Banque de France et le Comité Delors (1988-1989) », in FEIERTAG O et MARGAIRAZ M dir, *Les banques centrales à l'échelle du monde*, Paris, Albin Michel, pp. 221-250.

- FRIEDMAN M. (1969), *Inflation et système monétaire*, Paris, Calman-Lévy, 1969.
- GRILLI V, MASCIANDARO D, TABELLINI G. (1991), "Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries" *Economic Policy*, 13, p.341-392.
- JEANNENEY J-N. (1976), *François de Wendel en République, l'argent et le pouvoir 1914-1940*, Paris, Seuil.
- JEANNENEY J-N. (1977), *Leçon d'histoire pour une gauche au pouvoir, la faillite du Cartel 1924-1926*, Paris, Edition du Seuil.
- LECLERCQ Y. (2010), *La Banque supérieure, la Banque de France de 1800 à 1914*, Paris, Garnier.
- LEVY R-G. (1912), *Banques d'émission et Trésors publics*, Paris, Hachette.
- MARGAIRAZ M. (1991), *L'Etat, les finances et l'économie, Histoire d'une conversion 1932-1952*, Paris, CHEFF, volume I.
- MARGAIRAZ M. (2002), « La Banque de France et l'Occupation », in MARGAIRAZ M dir *Banques, Banque de France et Seconde Guerre mondiale*, Paris, Albin Michel, pp.37-84.
- MARGAIRAZ M. (2011), « Les gouverneurs dans la tourmente (1935-1944) », in FEIERTAG O et LESPINET-MORET I dir *L'économie faite homme : acteurs, entreprises et institutions de l'économie, hommage à Alain Plessis*, Genève, Droz.
- MELTZER A. (2009), *A History of the Federal Reserve, vol.2 : 1951-1986*, Chicago and London, The University of Chicago Press.
- MONNET E. (2012), *Politique monétaire et politique de crédit en France pendant les Trente Glorieuses, 1945-1973*, Thèse, Université Paris 1.
- MOREAU E. (1954), *Souvenirs d'un gouverneur de la Banque de France Histoire de la stabilisation du franc (1926-1928)*, Paris, Librairie de Médicis.
- MOURE K. (1998), *La politique du franc Poincaré (1926-1936)*, Paris, Albin Michel.
- NETTER M. (1994), *Histoire de la Banque de France entre les deux guerres : 1918-1939*, Pomponne, Monique de Tayrac.
- ORLEAN A. (2008), « Les croyances monétaires et le pouvoir des banques centrales », in TOUFFUT J-P dir, *Les banques centrales sont-elles légitimes ?*, Paris, Albin Michel, pp.17-34.
- PRATE A. (1987), *La France et sa monnaie : essai sur les relations entre la Banque de France et les gouvernements*, Paris, Julliard.
- SINGLETON J. (2010), *Central Banking in the twentieth century*, Cambridge, Cambridge University Press.
- VIGNAT R. (2001), *La Banque de France et l'Etat (1898-1920). La politique de gouverneur Pallain*. Thèse, Paris, Université Paris X, 2001.

Cahiers du GREThA ***Working papers of GREThA***

GREThA UMR CNRS 5113

Université Montesquieu Bordeaux IV
Avenue Léon Duguit
33608 PESSAC - FRANCE
Tel : +33 (0)5.56.84.25.75
Fax : +33 (0)5.56.84.86.47

<http://gretha.u-bordeaux4.fr/>

Cahiers du GREThA (derniers numéros – last issues)

- 2013-09 : FRIGANT Vincent, *Une comparaison de l'internationalisation des chaînes d'approvisionnement automobiles allemande et française*
- 2013-10 : MOYES Patrick, *Rearrangements and Sequential Rank Order Dominance*
- 2013-11 : BECUWE Stéphane, BLANCHETON Bertrand, *La place du vin dans les échanges internationaux de la France pendant la première mondialisation*
- 2013-12 : LAVIGNE Stéphanie, NICET-CHENAF Dalila, DUPUY Claude, *Where do "impatient" mutual funds invest? A special attraction for large proximate markets and companies with strategic investors*
- 2013-13 : CARAYOL Nicolas, STERZI Valerio, *Signaling and the Ownership of Academic Patents*
- 2013-14 : PASTUREAU Guillaume, *De l'usage social aux pratiques marchandes de l'argent. Une brève histoire des origines du microcrédit social*
- 2013-15 : CHARLES Léo, *Why did Switzerland succeed? An analysis of Swiss specializations (1885-1905)*
- 2013-16 : PASTUREAU Guillaume, *Du Mont-de-Piété à la Grameen Bank : la finance sociale à travers le temps et l'espace. Essai sur une cohérence institutionnelle et une diversité des pratiques*
- 2013-17 : BECUWE Stéphane, BLANCHETON Bertrand, CHARLES Léo, *First globalization: why did France miss the boat?*
- 2013-18 : HARDY P.H., BENE C., DOYEN L., PEREAU J. C., MILLS D., *Viability and resilience of small-scale fisheries through cooperative arrangements*
- 2013-19 : BONNEFOND Céline, CLEMENT Matthieu, COMBARNOUS François, *In search of the elusive Chinese urban middle class: An exploratory analysis*
- 2013-20 : PASTUREAU Guillaume, JOURDHEUIL Romain, *Le prêt sur gages au Crédit municipal : vers une analyse exploratoire des relations entre banquier social et emprunteur*
- 2013-21 : BLANCHETON Bertrand, *L'autonomie de la Banque de France au XXe siècle*

La coordination scientifique des Cahiers du GREThA est assurée par Emmanuel PETIT. La mise en page est assurée par Anne-Laure MERLETTE.