



GREThA

Groupe de Recherche en
Économie Théorique et Appliquée

La loi de 1973 sur l'indépendance de la Banque de France. Le mythe de la fin des avances

Bertrand BLANCHETON

*GREThA, CNRS, UMR 5113
Université de Bordeaux*

***Cahiers du GREThA
n° 2015-03
February***

GREThA UMR CNRS 5113
Université de Bordeaux
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

La loi de 1973 sur l'indépendance de la Banque de France. Le mythe de la fin des avances

Résumé

La loi de 1973 a surgi dans le débat public français depuis la crise financière. Une fraction de la blogosphère et certains responsables politiques ont vu rétrospectivement dans « la loi Pompidou, Giscard, Rothschild » un complot politico-financier. La loi aurait empêché l'Etat d'opérer un seignuriage et l'aurait contraint à se tourner vers les marchés pour financer une dette devenue croissante. L'article vise à montrer qu'il en est rien. Il revient sur cette loi de janvier 1973, la resitue dans son contexte historique et rappelle qu'elle préserve très clairement la possibilité pour l'Etat de se financer auprès de la Banque de France, d'obtenir des avances – même gratuitement - et la maintient sous une forte tutelle.

Mots-clés : Banque de France, Dette publique, Indépendance de la Banque centrale

The Act of 1973 on Banque de France's independence: the myth of the end of advances

Abstract

A stubborn myth presents this Act as a conspiracy, allegedly giving the Banque de France solid independence and stymieing any subsequent allegiance to the Government. The State would have been forced to turn to the markets for financing, leading to an increase in the public debt. For the far left, the nationalist right-wing and also for M. Rocard or J Attali, this Act would mark a break in the financial relations between the bank and the government, blocking the possibility to mint money in order to finance public spending and obtain the Bank's cooperation at zero cost. In reality, article 19 of the Act upholds the possibility for the Government to obtain advances and loans... The Act of 1973 very clearly protects the possibility for the Government to obtain finance from the Banque de France – even at no cost – and keeps it under strict guardianship

Keywords: Banque de France, public debt, central bank independence.

JEL: G20, N10, N20, N40.

Reference to this paper: BLANCHETON Bertrand (2015) La loi de 1973 sur l'indépendance de la Banque de France. Le mythe de la fin des avances, *Cahiers du GREThA*, n°2015-03.

<http://ideas.repec.org/p/grt/wpegrt/2015-03.html>.

Introduction

Dans les années 1980 les débats sur l'indépendance de la Banque centrale faisaient apparaître la faible autonomie accordée à la Banque de France par la loi du 3 janvier 1973. A l'époque les études empiriques ont établi que la Banque de France avait un degré d'autonomie juridique parmi les plus faibles à l'échelle internationale (Cukierman et al (1992)). Plusieurs projets visant à accorder plus d'autonomie à la Banque ont échoué entre 1985 et 1988 (Duchaussoy, 2013). Par la suite, sous l'influence de la construction monétaire européenne et surtout de la mobilité internationale des capitaux, la loi du 4 août 1993 a consacré une indépendance sans équivalent dans l'histoire de la Banque de France (Feiertag, 2012). Ses liens financiers avec le gouvernement ont été coupés marquant une véritable rupture (Blancheton 2014-a).

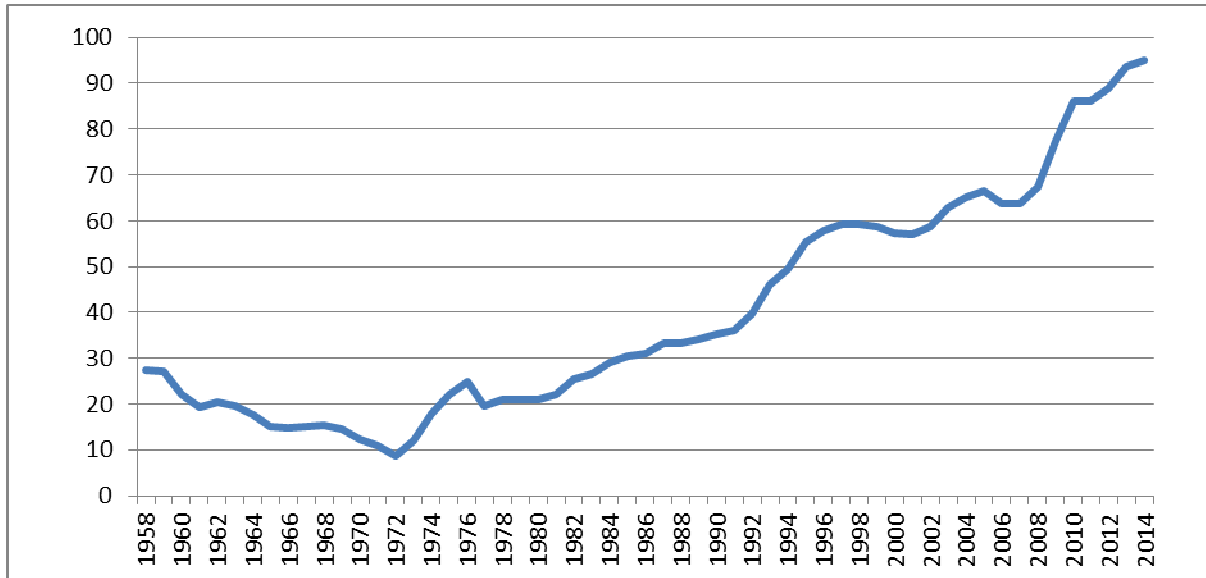
Curieusement la loi de 1973 a resurgi dans le débat politique français lors de la crise de la dette du début des années 2010. Une fraction de la blogosphère (autour notamment d'Etienne Chouard) a vu rétrospectivement dans « la loi Pompidou, Giscard, Rothschild » un complot politico-financier. La loi aurait empêché l'Etat d'opérer un seigneurage et l'aurait contraint à se tourner vers les marchés pour financer une dette devenue croissante. Pour la Gauche Radicale (Front de Gauche, ATTAC, Fondation Copernic), la Droite nationaliste et souverainiste (Front National, Debout la République) mais aussi pour Michel Rocard ou encore Jacques Attali (2010) cette loi marquerait une rupture dans les relations financières Etat-Banque, stoppant la possibilité « de battre monnaie » pour financer des dépenses publiques et d'obtenir des concours de la Banque à coût nul. Sur ces bases la dette française apparaît même pour certains comme illégitime. Le mythe d'une loi de 1973 sur l'indépendance de la Banque de France à l'origine des problèmes français d'endettement public s'est installé en quelques années.

L'objectif de cet article est de déconstruire ce mythe. La première section propose des éléments de contextualisation de la genèse de cette loi et cherche à comprendre pourquoi le mythe a pu naître. La deuxième section opère un retour sur les termes de la loi pour montrer qu'elle n'a pas accru significativement l'indépendance de la Banque de France et qu'elle maintient la possibilité d'avance.

.I. Les ruptures de 1973

Lorsque l'on analyse l'évolution du ratio d'endettement de la France (encours de la dette des administrations publiques sur PIB), il est tentant de déceler une rupture en 1973. En effet celui-ci entame alors une hausse qui, par de-là de courtes phases de stabilisation (fin des années 1970, fin des années 1990) se poursuit jusqu'à nos jours.

Graphique 1. Dette publique de la France en pourcentages du PIB entre 1958 et 2014.



Source : INSEE.

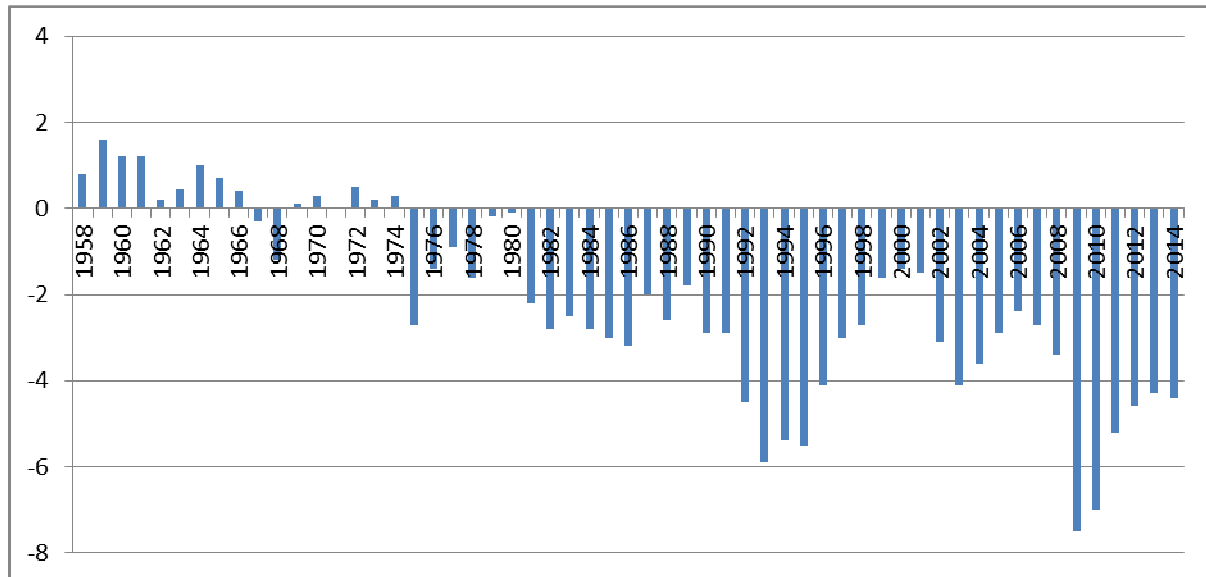
L'évolution du ratio d'endettement d'un pays dépend de trois facteurs comme le rappelle l'équation de soutenabilité de la dette ci-dessous (équation 1). Un solde budgétaire primaire (SBP) négatif accroît le ratio. Le fait que le taux d'intérêt réel moyen servi sur la dette (r) soit supérieur au taux de croissance du PIB réel de l'économie (g) pousse le ratio à la hausse. Le taux d'intérêt réel est égal au taux d'intérêt nominal moins le taux d'inflation constaté ou anticipé. L'inflation joue donc un rôle important dans la dynamique du ratio, elle est susceptible d'amortir la dette.

Equation 1

$$\left(\frac{Dette}{PIB}\right)_t = \left(\frac{SBP}{PIB}\right)_t + \frac{r}{g} \cdot \left(\frac{Dette}{PIB}\right)_{t-1}$$

L'envolée de la dette à partir de 1974 résulte du ralentissement de la croissance française et de l'entrée dans un nouveau régime budgétaire fait de déficits structurels quasi-permanents (le solde structurel désigne la position budgétaire lorsque la croissance atteint son niveau potentielle). Le graphique ci-dessous fait apparaître une rupture nette en 1975. De 1958 à 1974 le solde budgétaire est équilibré voire légèrement excédentaire à moyen terme. A partir de 1975 le solde budgétaire devient déficitaire avec une tendance de long terme à son creusement.

Graphique 2. Déficit budgétaire brut de la France en pourcentages du PIB entre 1958 et 2014



source : INSEE.

En présence d'une politique budgétaire accommodante, l'indépendance de la Banque centrale et la discipline monétaire qui lui est associée peuvent déboucher sur un accroissement de la dette publique (voir Sargent et Wallace (1981)). Si une Banque centrale indépendante maintient un contrôle strict de l'offre de monnaie pour stabiliser l'inflation à court terme, la dette publique progresse.

Dans le cas français nous ne sommes pas du tout dans une telle situation. Le contrôle de l'offre de monnaie n'a rien de strict avant 1983 et la loi du 3 janvier 1973 n'accorde pas une forte autonomie à la Banque de France.

.II. La loi du 3 janvier 1973 : motivations et portée

Cette loi a alors pour objectif de clarifier ses relations avec le ministère des Finances sans volonté d'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 (voir pour plus de détails Blancheton 2014-a). 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. Rappelons 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 en la Banque une organisation sui generis qui, bien que nationalisée, bénéficie d'une certaine indépendance vis-à-vis du gouvernement. 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 » (voir la thèse de Vincent Duchaussoy (2013)). 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'Etat¹ même si elle entretient le flou concernant le fait que la Banque soit ou non une entreprise publique², 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. 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 » (Blancheton 2014-b). 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

¹ L'article premier stipule « La Banque de France est l'institution qui, dans le 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 ».

² 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.

montant des concours de la Banque à 20,5 milliards de francs dont la moitié à titre gratuit. La convention n'augmente pas le montant des avances mais elle a pour effet de rendre explicite les avances « cachées » dont l'Etat pouvait profiter auparavant via divers mécanismes (voir Pellet (2014)).

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

Conclusion

Le choc pétrolier constitue une rupture dans l'histoire économique (entre octobre 1973 et janvier 1974, le prix du baril quadruple). La détérioration des termes de l'échange que subissent les pays occidentaux est associée à un prélèvement extérieur équivalent à environ 3% du PIB pour la plupart d'entre eux dont la France. Face à la hausse des coûts des matières premières les chefs d'entreprises doivent compresser leur marge pour rester compétitifs à l'international. La rentabilité des entreprises s'est détériorée, l'investissement en subit les conséquences et recule. La formation brute de capital fixe des entreprises connaît un recul absolu (-9% en France). La chute de cette composante de la demande explique la crise économique de 1975 (recul du PIB de 0,3% en France) et la réduction du potentiel de croissance des économies par la suite. Le ralentissement du rythme de la croissance est à l'origine d'une montée du chômage que l'on croit à l'époque conjoncturel. Les gouvernements répondent par des politiques budgétaires souples. Dans les années 1980 le choix de la désinflation compétitive et l'affirmation d'une plus forte indépendance de fait de la Banque de France fondée sur son expertise s'accompagne d'un contrôle plus strict de l'offre de monnaie. Cette rigueur est renforcée de la loi sur l'indépendance d'août 1993. Le déficit budgétaire persistant est financé par la progression de l'endettement. Les gouvernements ne réforment pas suffisamment un système d'état providence qui devait tenir compte de l'accroissement de l'espérance de vie. Le déficit de la sécurité sociale est financé par la dette en dépit de la règle d'or des finances publiques qui stipule de réserver la dette au financement de dépenses d'investissement.

La crise des subprimes a révélé le caractère non soutenable, à long terme, de cette situation et redonné un sens à la rupture de 1973. Pour autant la loi de 1973 sur la Banque de France n'est pas à l'origine des problèmes de dette publique de la France, elle n'accroît pas de façon significative l'autonomie de la Banque et ne supprime pas la possibilité d'avance gratuite au Trésor.

Le mythe paraît naître à la fois de cette concordance des dates, d'une grille de lecture qui peut en théorie associer indépendance de la Banque centrale et progression de la dette publique (interprétation à la Sargent et Wallace) et de la tentation de désigner des responsables de détérioration de la situation des finances publiques de la France (approche en termes de bouc-émissaire, Girard (1982)).

References

- Alesina, A., Summers, L., 1993. "Central Bank Independence and macroeconomic performance". *Journal of Money Credit and Banking*, 25 (3), pp.157-162.
- Attali, J., 2010. *Tous ruinés dans dix ans?* Paris, Le livre de Poche.
- Barro, R., Gordon, R., 1983. "Rules, discretion, and reputation in a positive model of monetary policy". *Journal of Monetary Economics*, 12, pp.101-121.
- Blancheton, B., 2012. "The false balance sheets of the Bank of France and the origins of the Franc crisis, 1924-1926". *Accounting History Review*, 22 (1), pp.1-22.
- Blancheton, B., 2014. « L'autonomie de la Banque de France de la Grande Guerre à la loi du 4 août 1993 ». *Revue d'Economie Financière*, n°113, pp.157-178.
- Blancheton, B., Bonin, H., Le Bris, D. 2014. "The French Paradox : A financial Crisis during the Golden Age of the 1960's", *Business History*, vol 56, (3), 2014, pp.391-413.
- Cukierman, A., Webb, S., Neyabti, B., 1992. " Measuring the Independence of Central Banks and Its effect on Policy Outcomes", *The World Bank Economic Review*, vol 6, n°3, pp.353-398.
- 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.
- Eijjinger, S., Schaling, E., 1992. "Central Bank Independence : Criteria and indices », *Research Memorandum n°548*, Department of Economics, Tilburg University.
- 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, Les Presses de SciencesPo, pp. 221-250.
- Girard, R., 1982. *Le bouc émissaire*. Paris, Grasset.
- Monnet, E., 2012. *Politique monétaire et politique de crédit en France pendant les Trente Glorieuses, 1945-1973*, Thèse, Université Paris 1.
- Pellet, R., 2014, *Droit financier public. Monnaies, Banques centrales, Dettes publiques*, Paris, Puf.
- Sargent, T., Wallace, N., 1981. "Some unpleasant monetarist arithmetic", *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, 5, 1-17.

Cahiers du GREThA

Working papers of GREThA

GREThA UMR CNRS 5113

Université de Bordeaux
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)

- 2014-16 : LISSONI Francesco, MIGUELEZ Ernest, *Patents, Innovation and Economic Geography*
- 2014-17 : BHUKUTH Augendra, BALLEST Jérôme, RABVOHITRA Bako Nirina, RASOLOFO Patrick, *Analysing the effects of crops shocks on child work : the case of the Marondava district in Madagascar*
- 2014-18 : Alexandre BERTHE, Luc ELIE, *Les conséquences environnementales des inégalités économiques : structuration théorique et perspectives de recherche*
- 2014-19 : Alexandre BERTHE, Sylvie FERRARI, *Justice écologique et adaptation au changement climatique : le cas des petits territoires insulaires*
- 2014-20 : ANDRIANAMPIARIVO Tsiry, *Moderate Prosperity, an adaptation of the Middle Class concept to a Malagasy rural area: the case of Itasy*
- 2014-21 : BERR Eric, PONSOT Jean-François, *Coopération sud-sud et financement du développement : la relation Chine-Amérique du sud face aux enjeux du développement soutenable*
- 2014-22 : ROUGIER Eric, *Fire in Cairo: Authoritarian-redistributive social contracts, structural change and the Arab spring*
- 2014-23 : NICET-CHENAF Dalila, ROUGIER Eric, *What is so specific with Middle-East and North-African pattern of growth and structural change? A quantitative comparative analysis*
- 2014-24 : FRIGANT Vincent, ZUMPE Martin, *The persistent heterogeneity of trade patterns: A comparison of four European Automotive Global Production Networks*
- 2015-01 : BERGOUIGNAN Marie-Claude, *Eco-innovations: which new paths for the Aquitaine wood industry?*
- 2015-02 : DOYEN Luc, CISSE Abdoul, SANZ Nicolas, BLANCHARD Fabien, PEREAU Jean-Christophe *The tragedy of ecosystems in open-access,*
- 2015-03 : BLANCHETON Bertrand, *La loi de 1973 sur l'indépendance de la Banque de France. Le mythe de la fin des avances*

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