

Formules nouvelles d'épargne et de crédit

Autor(en): **Aymard, Philippe**

Objektyp: **Article**

Zeitschrift: **Revue économique franco-suisse**

Band (Jahr): **39 (1959)**

Heft 3

PDF erstellt am: **23.07.2024**

Persistenter Link: <https://doi.org/10.5169/seals-888214>

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Inhalten der Zeitschriften. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern.

Die auf der Plattform e-periodica veröffentlichten Dokumente stehen für nicht-kommerzielle Zwecke in Lehre und Forschung sowie für die private Nutzung frei zur Verfügung. Einzelne Dateien oder Ausdrucke aus diesem Angebot können zusammen mit diesen Nutzungsbedingungen und den korrekten Herkunftsbezeichnungen weitergegeben werden.

Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Die systematische Speicherung von Teilen des elektronischen Angebots auf anderen Servern bedarf ebenfalls des schriftlichen Einverständnisses der Rechteinhaber.

Haftungsausschluss

Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit. Es wird keine Haftung übernommen für Schäden durch die Verwendung von Informationen aus diesem Online-Angebot oder durch das Fehlen von Informationen. Dies gilt auch für Inhalte Dritter, die über dieses Angebot zugänglich sind.

Formules nouvelles d'épargne et de crédit

par Philippe Aymard

On a souvent prétendu que les financiers français manquaient d'imagination, que les banquiers s'abstenaient de toute initiative originale, et que, depuis l'époque du « capitalisme flamboyant », rien n'avait été fait pour insuffler une vitalité nouvelle au marché de l'argent à long et court terme.

Nous voudrions, à l'aide d'exemples concrets tirés de la pratique de ces dernières années, montrer combien cette opinion est inexacte : des formules inédites, adaptées à une conjoncture en constant développement, ont permis de répondre efficacement à des besoins pressants à la fois dans le domaine de l'épargne et dans celui du crédit. Nous verrons, chemin faisant, qu'il est même possible de dégager, du point de vue synthétique, certaines tendances profondes de l'évolution technique à laquelle nous assistons.

I. — ÉPARGNE

Le problème consistait, après des années de guerre, d'occupation et d'inflation, à ramener vers le marché financier une clientèle d'obligataires et d'actionnaires durement éprouvés par les vicissitudes monétaires.

Il était évident que devant une dépréciation continue du franc, les épargnants se sentaient peu enclins à souscrire à des obligations à long terme dont le remboursement au bout de 15, 18 ou 25 ans consacrerait, en pouvoir d'achat, une nouvelle amputation de leur capital. Par ailleurs, le climat boursier ne permettait pas aux Sociétés de financer tous leurs investissements au moyen d'augmentations de capital.

1^o EMPRUNTS OBLIGATAIRES DE TYPE NOUVEAU

C'est aux environs de 1950 que les premières formules tendant à attirer les détenteurs de capitaux vers des placements du type obligataire ont vu le jour :

— Obligations indexées :

On propose aux épargnants une clause de sauvegarde permettant de faire varier soit le capital seul, soit l'intérêt seul, soit les deux à la fois, avec un indice ayant un « rapport économique » avec la cause du contrat d'emprunt.

Par exemple, l'Électricité de France a émis dans le public des parts de production ou des Bons dont le revenu annuel et le prix de remboursement augmentent en fonction du prix de vente moyen du kilowatt-heure de l'année écoulée; certains Bons S.N.C.F. sont indexés en capital et intérêt sur le prix du kilomètre en 2^e classe; les obligations Charbonnages de France sont remboursables avec une prime variant selon la hausse de l'indice du prix de gros des Charbons Français, etc.

Des lois successives ont même permis à l'État de lancer des emprunts indexés dont les plus connus sont :

— la rente 3 1/2 % 1952-1958 (Emprunt Pinay) indexée en capital sur le cours de la pièce française de 20 francs or (base : 3.600 fr.);

— l'emprunt National 5 % 1956 (Emprunt Ramadier) dont le prix de remboursement est fixé chaque année en fonction de l'indice moyen des valeurs mobilières à revenu variable et à revenu fixe.

Ces emprunts sont, bien entendu, fort attrayants pour les souscripteurs, mais ils risquent de coûter cher à l'emprunteur; c'est ainsi que les Bons S.N.C.F. émis à 10.000 francs en 1953 sont actuellement remboursés sur la base de 16.000 francs; les titres de l'Emprunt Ramadier (émis au pair en 1956) sortis au tirage en 1958 ont été remboursés à 120 %.

Il ne faut donc pas s'étonner que, dans la majorité des cas, des collectivités publiques aient pu seules proposer de pareils avantages et encourir de pareils risques financiers.

Une disposition de la Loi de Finances de 1959 a d'ailleurs interdit toute clause d'indexation qui n'aurait pas un rapport direct avec l'objet de l'emprunt, la référence au salaire garanti et aux indices de prix étant nommément prohibée.

— Obligations participantes :

Il s'agit moins ici de sauvegarder le pouvoir d'achat que de faire concourir le bailleur de fonds aux profits résultant de l'expansion de la Société emprunteuse tout en lui garantissant un intérêt fixe de base. Cette formule, bien entendu, est mieux appropriée aux règles de gestion des entreprises commerciales et industrielles de secteur privé.

Une majoration de l'intérêt annuel ou de la prime de remboursement est prévue en fonction de l'augmentation des bénéfices ou des montants distribués sous forme de dividendes aux actionnaires, voire même dans certains cas, de l'accroissement du chiffre d'affaires.

De très nombreuses Sociétés ont émis avec succès, depuis 1953, des obligations participantes qui cotent toutes au-dessus du pair : Péchiney, Ugine, Galeries Lafayette, Creusot, Wendel, etc.

— Obligations convertibles en actions :

Une loi du 25 février 1953 a donné un statut juridique à une nouvelle forme d'investissements qui a très vite rencontré la faveur du public. En permettant à l'obligataire de transformer à son gré son titre en action après une période convenue, le législateur lui

a conféré les avantages cumulés des obligations indexées et participantes :

— protection contre le risque de dépréciation monétaire jusqu'à l'expiration du délai d'option;

— possibilité de profiter de la valorisation des actifs sociaux et de devenir associé au lieu de simple créancier.

Une vingtaine d'émissions de ce type ont été lancées avec un plein succès par des Sociétés comme les Pétroles B.P., Kuhlmann, Hachette, Compagnie Générale de T.S.F., Compagnie Française des Matières Colorantes, etc.

2^o ÉMISSION D' ACTIONS DOTÉES D'AVANTAGES SPÉCIAUX

L'intervention directe ou indirecte des Pouvoirs Publics a permis d'attirer vers le marché financier une clientèle d'actionnaires qui jusque-là refusait de s'intéresser aux valeurs mobilières.

Dans la recherche pétrolière, l'État — par le truchement du Bureau de recherche du pétrole — avait dû assumer, à l'origine, la quasi-totalité de l'effort de financement, le caractère très aléatoire de la prospection et des forages faisant hésiter les bailleurs de fonds privés.

Le Fonds de Soutien des Hydrocarbures, afin d'inciter l'épargne privée à participer aux augmentations de capital des premières Sociétés de recherche (Société Nouvelle des Pétroles Languedoc Méditerranée, P.R.E. P.A.), accepta de doubler la mise des actionnaires, en libérant les titres souscrits sur lesquels seuls les deux premiers quarts avaient été appelés, à condition que les actions ne soient pas négociables avant un délai de 2 ans.

Puis des formules plus originales furent trouvées, telles que la création de Sociétés ayant pour objet exclusif le financement des organismes de recherche de produits pétroliers en France et Outre-mer. Après un essai infructueux, en 1948, la vogue du pétrole à la suite de la découverte du gisement de Parentis devait permettre à « Finarep » d'être constituée en mai 1954 et de procéder à la première grande opération financière (augmentation de capital de 100 millions à 3 milliards) en décembre 1954.

L'État, par convention du 2 novembre 1954, s'engagea à garantir au capital ainsi augmenté un dividende net minimum de 5 % pendant 12 ans; par ailleurs, afin de diffuser le plus largement possible le titre dans le public, la souscription fut limitée à 10 actions par personne.

Le succès sans précédent de l'opération (l'action de 10.000 fr. souscrite au pair en décembre 1954 a valu 30.100 fr. en février 1955) a suscité la création d'une Société similaire « Cofirep » pour laquelle l'État a garanti de la même manière un dividende de 5 %.

Ces avantages ont été maintenus jusqu'à ce que le capital des deux Sociétés atteigne respectivement 8 et 7 milliards. Au-delà de ces montants, les émissions d'actions « B » ont été faites sans dividende garanti.

Mais la loi du 6 février 1953 ayant étendu aux Sociétés de financement le bénéfice du Fonds de Soutien des Hydrocarbures au même titre qu'aux personnes physiques, l'aide de l'État a continué à profiter aux actionnaires de Finarep, Cofirep et, plus tard, Génarep et Repfrance.

Les Sociétés de développement régional constituées dans le cadre du décret du 30 juin 1955 ont, elles aussi, bénéficié d'avantages exorbitants du droit commun. Afin d'encourager les épargnants à souscrire au capital initial de ces Sociétés, l'État a accepté :

a) de garantir pendant 12 ans un dividende annuel de 5 %;

b) de consentir à ces Sociétés les mêmes exonérations fiscales que pour les Sociétés d'investissement dont il sera question plus loin.

Une quinzaine de S. D. R. ont déjà vu le jour dans les diverses régions de France, et la même procédure a été adoptée pour faciliter le financement du Plan de Constantine en Algérie, avec les Sociétés « Cofidal » et « Socaldex » récemment constituées.

Toutes ces Sociétés sont destinées à prendre des participations dans des affaires locales ou régionales dans la double limite de 25 % de leur capital dans une même entreprise et de 35 % du capital de cette entreprise.

Ces participations ne peuvent évidemment être rentables dès l'origine. C'est pourquoi pendant les 12 premières années, l'État assure le paiement d'un dividende minimum de 5 %, laissant ensuite les Sociétés prendre leur essor normal et les actionnaires espérer des répartitions plus substantielles.

Les Sociétés d'investissement ont été créées par l'ordonnance du 2 novembre 1945, mais n'ont réellement intéressé le grand public qu'après certains textes postérieurs dont le décret du 30 juin 1952 et la loi de février 1953.

Ici, l'État ne donne plus de garantie, encore moins de subventions comme pour la recherche pétrolière. Mais il rend possible, par l'exonération de certains impôts, la constitution de Sociétés de placement, gérant des porte-feuilles étendus de valeurs mobilières et pouvant distribuer, en franchise, à leurs propres actionnaires, les dividendes encaissés en raison de leurs participations.

La formule est de nature à tenter ceux qui, disposant de moyens modestes, désirent acquérir des actions de Sociétés, diviser leurs risques à la fois géographiquement et économiquement, et ne pas avoir de souci constant de gestion.

La Société Nationale d'Investissement et les 15 Sociétés privées créées ces dernières années répondent à ces vœux. Leurs actionnaires perçoivent des dividendes inférieurs, certes, aux intérêts des obligataires, mais participent à l'expansion économique du pays, grâce à l'extrême diversité de portefeuille et à la gestion des spécialistes agissant à l'intérieur des règles strictes fixées par la loi.

À côté de ces Sociétés du type « fermé », un décret du 28 décembre 1957 a permis la création de *Fonds communs de placement* « ouverts », c'est-à-dire sans capital fixe : l'admission et le retrait des participants est possible à tout moment, et la « part » achetée ou vendue représente la fraction exacte du portefeuille du Fonds au moment considéré.

Cette institution, très répandue aux États-Unis et en Suisse, devrait attirer une nouvelle clientèle boursière, et faciliter par là-même l'élargissement indispensable du marché financier. Mais les textes d'application n'ont pas encore paru.

Toutes ces formules nouvelles se sont très vite acclimatées en France et l'empressement, avec lequel d'anciens portefeuilles de valeurs mobilières se sont « reconvertis » en faisant place aux emprunts indexés, aux obligations convertibles, aux « Rep » et aux Sociétés d'investissement prouve combien le public sait apprécier un effort d'imagination et de renouveau.

Dans le domaine du crédit, comme dans celui de l'épargne, des initiatives d'origine publique ou privée ont, elles aussi, su répondre à de nouveaux besoins.

II. — CRÉDIT

Il s'agit ici, non plus de résoudre des problèmes d'investissements à long terme, mais de donner des réponses positives aux demandes de financement à moyen et court terme. Devant l'ampleur des besoins qui se sont manifestés depuis 15 ans, on s'est vite rendu compte que les normes classiques d'octroi des crédits bancaires se trouvaient largement dépassées et l'on a assisté à une double évolution destinée à promouvoir des techniques nouvelles : l'intervention croissante d'Établissements de crédit du secteur semi-public ou public venant épauler ou relayer le crédit privé, et la création d'organismes spécialisés du secteur privé, véritable aîlé marchante de la profession bancaire.

1° L'INTERFÉRENCE DU CRÉDIT PUBLIC ET DU CRÉDIT PRIVÉ

On sait que tout crédit octroyé par une Banque comporte, pour l'Établissement prêteur, un double risque d'immobilisation et de perte.

Au lendemain de la Libération, lors de la mise en œuvre des divers Plans de Modernisation, et plus récemment au cours de la phase d'expansion des années 1953-1956, les Banques ont été sollicitées de manière pressante par les industriels et les commerçants désireux de renouveler leur équipement, de reconstituer leurs stocks, ou de répondre aux directives gouvernementales en intensifiant leurs exportations.

Dans de nombreux cas, il a paru aux Pouvoirs Publics indispensable de donner satisfaction aux demandes de la clientèle, même si les motifs de refus opposés par les Établissements de crédit étaient parfaitement fondés du point de vue de la saine gestion bancaire.

Mais il était plus facile au Conseil National du Crédit d'édicter une réglementation restrictive en matière de crédit (plafonds de réescompte, autorisation préalable pour certaines opérations, etc.) que d'ordonner directement aux Banques de consentir un découvert, une fiche d'escompte ou un crédit à moyen terme à telle entreprise ou à tel secteur de la production.

C'est pourquoi l'action positive des autorités monétaires en matière d'octroi de crédit a consisté à garantir les Banques contre les risques encourus par elles (immobilisation ou perte) et à les inciter, par ce moyen, à accéder plus libéralement aux demandes de leur clientèle, si ces demandes étaient dans la ligne du programme économique approuvé par les Pouvoirs Publics.

a) *Facilités spéciales de mobilisation accordées aux Banques :*

Une Banque qui reçoit des dépôts à vue de ses clients doit pouvoir à tout moment faire face à un « run » de ses déposants et mobiliser une partie importante de ses crédits. C'est pourquoi les emplois courants consistent en escompte d'effets bancaires, c'est-à-dire à 3 mois d'usage au maximum.

Pour permettre aux Banques de dépôt d'utiliser la masse de capitaux dont elles ont la garde au profit d'opérations de plus longue durée, un certain nombre de facilités spéciales de mobilisation ont été octroyées, grâce à l'accord d'Établissements publics ou semi-publics :

NATURE DES CRÉDITS	DURÉE MAXIMA	ORGANISMES RÉESCOMPTEURS
Équipement à moyen terme	5 ans	Crédit National ou Caisse des Dépôts et Consignations
Construction	5 ans	Crédit Foncier
Exportation :		
a) préfinancement d'opérations courantes	2 ans	Banque de France (Open Market)
b) préfinancement de « grands-ensembles »	2 ans	B.F.C.E.
c) mobilisation de créances nées	2 ans	Banque de France (Open Market)
d) crédits à moyen terme	5 ans	Crédit National

b) *Décharge du risque de perte :*

Nous faisons ici un pas de plus sur le chemin de l'intervention des Pouvoirs Publics dans l'octroi des crédits. L'État, agissant par le truchement de Caisses publiques ou semi-publiques, accepte d'assumer le risque de non remboursement d'un prêt bancaire afin de faciliter au maximum la réalisation d'opérations considérées utiles du point de vue de l'économie générale, mais présentant du point de vue de la gestion bancaire certains aléas.

— *Opérations de la Caisse Nationale des Marchés de l'État :*

Cet Organisme créé en 1936 dans le but primitif d'aider au financement des marchés administratifs, a vu son rôle s'élargir singulièrement depuis la fin de la guerre :

Avances sur marchés : en avalisant inconditionnellement (1) un billet souscrit par le titulaire d'une commande de l'État à l'ordre de son banquier, ou en acceptant une traite tirée sur elle en mobilisation d'une créance née, la Caisse des Marchés assume le risque de perte en cas de non paiement de l'effet à son échéance, et le banquier se borne à faire l'avance des fonds.

Crédits professionnels d'équipement : un article 8 de ses statuts, oublié jusqu'en 1946 mais fort utilisé depuis, a permis à la Caisse des Marchés de donner son aval inconditionnel — donc de prendre le risque en premier rang — sur des billets à trois mois renouvelables pen-

(1) L'aval conditionnel laisse subsister le risque de premier rang à la Banque escompteuse, mais facilite la mobilisation à la Banque de France en fournissant la troisième signature indispensable.

dant cinq ans au maximum et représentatifs de crédits d'équipement. Il suffit que l'emprunteur soit affilié dans le cadre de sa profession à une Caisse de Caution Mutuelle qui accepte de contre-garantir la Caisse des Marchés en cas de défaillance du souscripteur.

Crédits à moyen terme à certaines entreprises nationalisées : des lois spéciales ont, à partir de 1953, autorisé la Caisse des Marchés à garantir de la même manière de forts importants crédits d'équipement à moyen terme au profit d'Électricité de France, Charbonnages de France, S.N.C.F., etc.

Notons que pour ces deux dernières rubriques, des accords de réescompte ont été passés avec le Crédit National, de sorte que les Banques sont ici déchargées à la fois du souci de trésorerie (mobilisation immédiate auprès d'un Établissement semi-public) et du risque de non remboursement (signature de la Caisse des Marchés). L'octroi des crédits de ce genre ne soulève donc pas beaucoup de difficultés, et la Banque devient de ce fait simple prestataire de services chargée d'une besogne de guichet. Mais — et c'est l'essentiel de notre propos — les besoins de crédit de la clientèle intéressée ont été intégralement satisfaits grâce à l'appui indirect des Pouvoirs Publics.

c) *Octroi direct des crédits par des Établissements publics*

Dans ce dernier stade, il s'agit d'opérations d'une telle envergure et d'une telle spécialisation que le recours au secteur bancaire, même assorti de garanties de mobilisation et d'exonération du risque de perte, apparaissait difficilement concevable.

Les *prêts spéciaux à la construction* d'une durée de cinq ans ont donc été consentis par le Sous-Comptoir des Entrepreneurs, filiale du Crédit Foncier, qui assure d'ailleurs à l'échéance des cinq ans, la consolidation à long terme du prêt initial. Pour fixer les idées, le montant des prêts de ce type atteignait, compte tenu des remboursements et amortissements, 721 milliards de francs au 31 décembre 1957.

Pour être complet, il faut mentionner, bien entendu, les prêts directs à long terme consentis depuis leur création par le Crédit National pour l'équipement industriel et par le Crédit Foncier pour la construction immobilière, mais nous ne faisons état dans le présent exposé que des formules nouvelles mises en place au cours de ces dernières années pour répondre à des besoins précis. Il est hors de doute que l'intervention du crédit public dans le domaine relevant jusque là du seul secteur bancaire privé a eu une influence déterminante sur le relèvement économique du pays.

Mais le secteur privé n'est pas pour autant demeuré inactif. Il a su, tout d'abord, s'intégrer avec souplesse dans le nouveau cadre de coopération qui lui était proposé. Il a tenu ensuite, par la création d'organismes spécialisés, à prouver sa vitalité et son dynamisme.

2° LA CRÉATION D'ORGANISMES SPÉCIALISÉS

L'Union Financière d'Entreprises Françaises et Étrangères (U.F.E.F.E.) avait été créée au lendemain de la Libération par un groupe de Banques du secteur nationalisé et du secteur demeuré libre pour promouvoir certaines techniques spéciales de financement d'importations et d'exportations, à une période où

les devises étaient rares et les licences parcimonieusement accordées.

Après sa fusion avec la Banque Française d'Acceptation, l'U.F.E.F.E. prit la raison sociale d'Union Française de Banques (U.F.B.) dont l'activité demeura tout d'abord axée vers le commerce extérieur, mais s'orienta très vite vers le financement de la vente à crédit de matériel d'équipement. La loi du 18 janvier 1951, prévoyant le nantissement de ce matériel au profit du bailleur de fonds ou du vendeur non payé, est venue d'ailleurs élargir son champ d'activité.

L'Union Française de Banques intervient pratiquement dans tous les cas où ne peuvent être mis en place les crédits bancaires à moyen terme réescomptables au Crédit National, ou les crédits professionnels de l'article 8 de la Caisse des Marchés et ce rôle complémentaire s'est révélé tellement utile que ses promoteurs ont songé à créer d'autres organismes susceptibles de remplir des fonctions homologuées dans des secteurs où existent encore des besoins non satisfaits.

L'Union de Crédit pour le Bâtiment (U.C.B.), fondée elle aussi par les principales Banques françaises, consent des crédits-relais d'un an, dans l'attente des prêts spéciaux à la Construction du Sous-Comptoir des Entrepreneurs, et des crédits complémentaires de cinq ans maximum pour ceux qui sont déjà bénéficiaires d'un prêt principal, insuffisant toutefois pour mener à bien la construction d'un logement ou l'acquisition d'un appartement.

De même, elle peut intervenir en l'absence de tout prêt spécial lorsque la construction envisagée ne rentre pas dans les normes des facilités accordées par la loi. Dans ce cas, des prêts jumelés à la construction peuvent être consentis sous forme de « crédit d'anticipation » octroyés par l'U.C.B. en participation avec le Sous-Comptoir des Entrepreneurs, relayé à son échéance par un prêt de la *Compagnie Française d'Épargne et de Crédit*.

Cet Organisme a été constitué en 1954 par les mêmes Banques groupées autour de l'U.F.B. et de l'U.C.B., ainsi que par le Crédit Foncier, le Crédit National, la Fédération du Bâtiment et des Compagnies d'Assurance-Vie.

La C.F.E.C. a pour mission d'appliquer, au profit de personnes désirant accéder à la propriété et ne disposant pas, au départ, de la somme nécessaire à l'acquisition ou à la construction d'un logement, un système de crédit différé excluant tout risque possible pour les emprunteurs aussi bien que pour l'organisme prêteur.

Le principe est bien connu : supposons 10 épargnants décidés à mettre en réserve 100.000 francs par an afin d'investir 1 million dans la construction. S'ils demeurent isolés, ils devront tous attendre dix ans. S'ils mettent leurs fonds en commun, dès la première année l'un d'entre eux pourra faire construire sa maison, et la durée moyenne de réalisation, pour le groupe, sera de cinq ans au lieu de dix ans.

Mais pour éviter les inconvénients graves du système « boule de neige », et l'aléa d'un arrêt brutal du recrutement de nouveaux adhérents, il fallait adopter des règles strictes en conformité avec les stipulations de la loi du 24 mars 1952.

La rigueur de sa doctrine et la fermeté de sa gestion ont permis à la C.F.E.C., qui bénéficiait au départ en plus du concours des banques fondatrices, de l'appui des Pouvoirs Publics et des Établissements nationalisés du Crédit et de l'Assurance, de prendre un excellent

départ et de rendre des services importants à toute une catégorie d'épargnants qui ne pouvaient trouver d'autres possibilités de crédit.

À côté des « Saving and Loan Associations » américaines, des « Building Societies » anglaises et des « Bau-sparkassen » allemandes, la Compagnie Française d'Épargne et de Crédit est venue opportunément combler une lacune dans l'édifice français du crédit immobilier.

Dernier Établissement spécialisé de création récente, le *Crédit à l'Équipement Électroménager* « C.E.T.E.L.E.M. » est venu élargir le champ du crédit à la consommation où seule la vente à crédit d'automobiles de différentes marques avait une certaine importance. Fondé en 1953 par le même groupe financier qui présida aux destinées de l'U.F.B., C.E.T.E.L.E.M. a grandement facilité, par l'octroi de crédits à 12 mois et même à 24 mois dans certains cas, l'expansion des ventes de matériel électroménager en exerçant une influence régulatrice sur les taux pratiqués sur un marché jusque là assez anarchique.

★

Garanties financières octroyées par l'État, appui donné par des Établissements bancaires du secteur public aux Banques privées, voilà, n'est-il pas vrai, qui tendrait à prouver que dans le domaine de l'épargne et du crédit l'emprise croissante du dirigisme a été la caractéristique essentielle de ces dernières années.

En fait, le débat devrait, semble-t-il, être élargi : il est indéniable que l'on assiste dans le secteur financier comme dans tous les secteurs de l'activité économique à une transformation graduelle du droit civil vers le droit public, pour reprendre une formule du Professeur Savatier; de même, l'initiative individuelle tend de plus en plus à s'estomper derrière des organes collectifs de décision et de gestion. C'est là une évolution que l'on constate non seulement en France mais également dans tous les pays occidentaux.

Mais deux notions nouvelles peuvent être, en plus, dégagées de la pratique courante de ces dernières années dans le domaine qui nous occupe :

— d'une part, la *fonction économique et sociale du crédit* prend de plus en plus le pas sur la conception plus étroite du métier de banquier; on ne raisonne plus uniquement en terme de risque ou même de rentabilité; on cherche bien davantage à mettre les nécessités de la profession en harmonie avec des impératifs catégoriques nouveaux : logement, équipement, approvisionnement en devises, etc.

— d'autre part, le plein emploi des capitaux devient tout aussi indispensable à la vie et à l'équilibre du pays que le plein emploi des hommes; devant l'ampleur et l'urgence de certains besoins, la mobilisation de tous les capitaux disponibles apparaît comme une nécessité nationale. Ici aussi, le libre arbitre de l'épargnant disparaît peu à peu derrière la *fonction économique et sociale de l'épargne*.

C'est pour répondre à ces impératifs que des formules nouvelles d'épargne et de crédit ont été mises en place depuis quelques années, apportant ainsi la preuve que dans un domaine conservateur par essence, les mécanismes savaient s'adapter à l'évolution des structures.

Philippe AYMARD