

JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

CHARLES PENGLAOU

La technique de l'assurance et la distribution du crédit par les banques

Journal de la société statistique de Paris, tome 75 (1934), p. 99-132

http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1934__75__99_0

© Société de statistique de Paris, 1934, tous droits réservés.

L'accès aux archives de la revue « Journal de la société statistique de Paris » (<http://publications-sfds.math.cnrs.fr/index.php/J-SFdS>) implique l'accord avec les conditions générales d'utilisation (<http://www.numdam.org/conditions>). Toute utilisation commerciale ou impression systématique est constitutive d'une infraction pénale. Toute copie ou impression de ce fichier doit contenir la présente mention de copyright.

NUMDAM

Article numérisé dans le cadre du programme
Numérisation de documents anciens mathématiques
<http://www.numdam.org/>

II

LA TECHNIQUE DE L'ASSURANCE ET LA DISTRIBUTION DU CRÉDIT PAR LES BANQUES

Désignation et délimitation du sujet.

Cette communication aurait pu simplement s'intituler :

« Les relations des Compagnies d'assurance-crédit avec les Banques en France. »

Je ne songe nullement, en effet, à développer l'histoire des assurances-crédit en France, ni à en critiquer leur formule.

Pour juger sainement de leurs tentatives d'acclimater une nouvelle technique des crédits commerciaux, le recul du temps me paraît nettement insuffisant. Il ne faut pas oublier, en effet, que les assurances-crédit n'existaient pas en France, sous le régime d'entreprise privée, avant 1927.

On peut estimer aussi, et par provision, qu'elles n'ont sans doute pas été créées à une époque favorable, quoi qu'en dise un publiciste dans ses notes annuelles de la *Revue d'Économie politique*.

Après quatre années de dur apprentissage, pendant lesquelles elles ont cherché à ajuster leur technique aux nécessités du moment, elles se sont, pour ainsi dire, contractées et mises en veilleuse, en attendant des circonstances plus favorables.

Leur technique est-elle au point ? C'est ce que j'examinerai, mais seulement

en passant, au cours de cette communication, et uniquement pour éclairer mon sujet.

J'aurais préféré circonscrire l'étude à ces relations entre banque et assurance-crédit. Mais de récentes propositions qui entendent transposer la technique de l'assurance à l'organisation même des banques dans une de leurs fonctions les plus essentielles : la distribution du crédit, me donnent l'obligation d'examiner et de discuter les principaux dispositifs que l'on prétend adapter au domaine bancaire.

Je laisse, d'autre part, systématiquement de côté les tentatives des États pour fonder l'assurance-crédit à l'exportation.

J'incline à croire que les garanties fournies par les États à leurs ressortissants, bien qu'empruntant certaines formes spécifiques de l'assurance, participent, au fond, d'une technique de subvention, d'encouragement, sous forme de protection, qui peut aller jusqu'au dumping, mais qui, de ce fait, ne revêtent pas le caractère essentiel de la technique d'assurance. Il suffit de rappeler la meilleure définition et la dernière en date, si je ne m'abuse, de l'assurance-crédit qui, selon l'un des plus réputés spécialistes, est « un contrat par lequel une personne appelée l'assureur, fondant techniquement son entreprise sur le principe de la coopération des risques, garantit une personne désignée par assurée contre la perte éventuelle d'une valeur ». Cette définition ne peut s'appliquer à l'État qui entend favoriser les exportateurs en les couvrant des risques politiques, tout en leur laissant la charge partielle des pertes éventuelles, mais qui n'est pas organisé pour compenser les mauvais risques avec les bons. Ce ne sont pas les conceptions techniques qui sont à la base d'une organisation étatique, mais bien certaines conceptions politiques.

Est-il besoin d'ajouter que les préoccupations qui se font jour dans ma communication sont d'ordre strictement scientifique. Qu'il y ait, au cours de la brève histoire que je vais retracer, des confusions entre deux techniques spécifiques, celle de la banque et celle de l'assurance, c'est ce qui me semble ressortir des simples faits. Mais il n'est pas rare de voir des fonctions économiques s'emmêler dans les moments de transition, et donner d'heureuses issues à des formules qui paraissaient s'exclure pendant la période de coalescence.

Si, anticipant sur mes conclusions, j'indique dès maintenant que les techniques d'assurance et de banque n'ont pas réalisé, dans ces dernières années, une collaboration fructueuse, ni abouti à une amélioration de deux formes d'activité spécifique, je n'entends pas anticiper sur les faits, et condamner d'avance toute tentative de rapprochement dans les années à venir. Je souligne simplement que les circonstances, à la fois extérieures et intérieures de ces deux formes d'entreprise, n'ont pu se conjuguer pour améliorer la distribution du crédit. Ces circonstances évolueront à n'en pas douter, et il se peut alors qu'on aperçoive des possibilités de collaboration entre deux techniques économiques qui ont donné, par elles-mêmes, et dans leurs domaines respectifs, tant de preuves d'utilité pour le déroulement de l'économie nationale et internationale,

PREMIÈRE PARTIE

Les raisons qui ont milité en faveur de la création des assurances-crédits.

A l'époque de leur constitution, les compagnies spécialisées dans l'assurance-crédit songèrent-elles à l'éventuel concours que pourraient leur prêter les organismes financiers qui distribuent depuis des lustres le crédit aux entreprises industrielles et commerciales? C'est possible, sinon probable. Les documents qui permettraient de formuler un jugement précis sont encore dans les archives privées. A tout le moins, peut-on remarquer que ce désir de collaboration, au moins dans sa forme extérieure, fut souligné par l'entrée dans les conseils d'administration des représentants de puissantes banques françaises.

Cette collaboration était souhaitable pour les compagnies qui pouvaient bien s'inspirer de l'expérience acquise en matière d'assurances en général, mais qui, sans autre préparation, allaient se trouver devant un risque fort nouveau pour elles, celui du crédit. Il était indéniable que les banques avaient amassé lentement, avec la pratique des opérations de financement, l'expérience du risque en matière de crédit.

Jusqu'alors, les banques avaient assumé seules (nous laissons de côté les financements de l'État en vue de parer à certaines pertes pour les affaires d'exportation) la fonction essentielle pour le régime économique actuel, de la distribution du crédit. Les banques se montrèrent-elles donc au-dessous de ce qu'on devait normalement attendre d'elles en pareille matière? Il faut le penser puisqu'on tentait d'épauler la distribution du crédit par une nouvelle méthode empreinte de la technique des assurances.

Il faut se reporter à cette déjà lointaine époque où des campagnes de presse furent entreprises pour inviter les banques à une politique de plus grande largesse du crédit. Les capitaux français ne semblaient pas être suffisamment réservés aux industries métropolitaines et coloniales. On mettait en parallèle la politique de nos établissements de crédit et celle des banques étrangères. Un praticien appartenant à une banque française allait même, au cours d'une vaste enquête, jusqu'à préconiser le système bancaire belge, sis à mi-chemin entre la politique française et la politique allemande. Ce qu'on appelait l'impéritie de nos banquiers ne pouvait pas être directement combattue. Un moyen oblique s'offrait. En leur proposant des financements couverts par une solide assurance jouant en cas de difficulté de recouvrement de leurs créances, il paraissait qu'on aurait plus facilement raison de leurs scrupules.

D'autre part, de nombreuses campagnes avaient été entreprises notamment par le Comité des conseillers du Commerce extérieur, pour transposer dans le domaine privé les pratiques de l'État, quand, au cours des hostilités, celui-ci avait entrepris de couvrir certains risques à l'exportation. Curieux cas de mimétisme!

Au surplus, la pratique de l'assurance s'était étendue à quantité de risques et, à l'époque, on se demandait pourquoi on ne l'étendrait pas à un risque qui lui était jusqu'alors resté étranger.

Ajoutons que l'esprit d'entreprise ne connaissait plus de bornes et que cha-

que formule économique, pourvu qu'elle ait à son actif quelques succès, paraissait devoir être utilisée exhaustivement dans toutes ses virtualités.

Ce sont ces motifs, plus ou moins larvés, qui paraissent être à l'origine des compagnies d'assurance-crédit.

*La collaboration des banques et des compagnies spécialisées
dans le risque-crédit.*

Les compagnies d'assurance-crédit inclinèrent tout d'abord vers les banques pour obtenir la documentation qui leur faisait défaut à leur début. Leurs dirigeants, qui étaient d'excellents praticiens de l'assurance en général, n'avaient que des notions théoriques de crédit. La documentation prise *in vivo* était presque nulle.

Cette expérience amassée dans les dossiers du banquier, ne disons pas qu'elle fut l'objet de convoitise. Mais affirmons seulement qu'elle fut comme un idéal qu'il s'agissait de réaliser. Je ne crois pas que les banquiers aient jamais refusé de répondre aux demandes nombreuses dont ils furent l'objet, pour la communication de leurs dossiers. Ils ne se crurent pas libres, sans doute, de les ouvrir tout grands, étant donné le secret professionnel qui, pour eux, fait loi. Peut-être trouvèrent-ils, aussi, que les services, rendus par eux aux compagnies, n'avaient pas de grandes contreparties. Aussi lit-on dans un rapport qui fut présenté à un récent congrès international (Berlin 1930), ces lignes quelque peu mélancoliques d'un représentant officiel de l'assurance-crédit : « Pour qu'une collaboration soit fructueuse, il faut que les deux parties aient un intérêt immédiat dans l'affaire. »

Il faut ajouter tout de suite, et ceci à l'honneur des compagnies d'assurance-crédit, qu'elles mirent tout en œuvre pour constituer elles-mêmes leur documentation. Elles étudièrent la conjoncture, les pratiques commerciales et les bilans des sollicitateurs de contrats. Elles jetèrent les bases de ce qu'on a appelé l'expertise en crédit, sur laquelle je reviendrai tout à l'heure à l'occasion de l'évolution de la technique bancaire.

En affirmant leurs pratiques spécifiques, elles constituèrent des fiches de renseignements, surtout lorsqu'elles eurent à faire face aux naissantes difficultés. En procédant aux opérations contentieuses, elles eurent l'occasion d'examiner la situation de nombreux débiteurs. Elles payèrent bien pour apprendre, comme dit le dicton, mais n'est-ce pas la meilleure façon ? Aujourd'hui certaines de ces compagnies possèdent des fichiers qui sont en passe de constituer une documentation vivante et précise.

Sans doute, plus d'un esprit rompu à la technique de l'assurance s'étonnerait-il de voir accorder une place primordiale à l'analyse qualitative du risque. Ce qui serait urgent de constituer, dira-t-on, c'est avant tout la statistique du crédit. Toute technique d'assurance doit prendre son point de départ dans les observations nombreuses recueillies dans la plus large étendue de temps et d'espace. Considérons le cas de l'assurance sur la vie. Une première table de probabilité de la vie a été dressée en 1778 sur des constatations faites entre 1706 et 1777. En 1825, une « table d'expérience » était établie par Griffith Davies. En 1843, paraissait la table des 17 compagnies anglaises, qui résultait de l'exa-

men de 84.000 polices, de 1762 à 1883, dont 14.000 terminées par des décès. Deux tables, dressées par Hemans, étaient publiées aux États-Unis en 1859 et 1868. Des tables de mortalité commencèrent à paraître dès 1880 (table de la Société Mutuelle d'assurances sur la vie de Gotha). Des combinaisons de différentes tables donnèrent naissance à celle de Hessler en 1889. Est-il besoin de rappeler devant l'auditoire de la Société de Statistique l'activité des actuaires français depuis la table d'expérience de 1860, jusqu'aux tables dites A. F. et R. F. qui servent encore, si je ne m'abuse, aux sociétés françaises d'assurances sur la vie. Et je passe sur les récentes tables anglaises, américaines et autres.

Ainsi donc, un immense travail d'observations a été entrepris depuis plus d'un siècle et demi par des spécialistes. Qu'avons-nous à mettre en parallèle pour l'assurance-crédit? Nous ne manquons pas de statistiques sur les faillites et les liquidations judiciaires. Mais les recensements sont incomplets. Ils ne peuvent, en aucun cas, permettre le calcul exact de la mortalité commerciale. D'autre part, les moyennes qu'on en peut déduire ne servent absolument à rien : c'est que le risque commercial est essentiellement variable, suivant les cycles de la conjoncture. D'ailleurs, on ne s'entend pas encore sur l'évolution de cette conjoncture, sur les phases brèves et longues de dépression économique. La science de la prévision, que nous font espérer tant d'auteurs bien intentionnés, en est encore aux rudiments. On en est réduit aux extrapolations, et Dieu sait combien, la plupart du temps, elles se révèlent approximatives, sinon entachées des plus grossières erreurs.

Ceci explique sans doute l'évolution particulière des assurances-crédit, qui, désespérant de fonder leurs calculs sur de véritables tables de mortalité commerciale, ont recours à des procédés d'analyse, qui ont été jusqu'ici quelque peu étrangers à la technique de l'assurance. Le domaine de l'analyse quantitative se dérochant, on fait appel à l'observation directe du risque, c'est-à-dire à l'analyse des entreprises et des circonstances économiques actuelles. En somme, les compagnies d'assurance-crédit ne procèdent pas autrement que les banques. Elles en affinent, comme nous l'avons remarqué, les procédés, c'est tout. La collaboration est donc possible. Est-elle souhaitable? Les travaux d'observation, menés de part et d'autre, ne font-ils pas une sorte de double emploi? C'est ce que nous examinerons au cours de cette communication.

Financement par les Banques des créances assurés.

Les compagnies n'ont pas manqué, dès leurs premières démarches, de faire remarquer à leurs clients éventuels le double avantage que l'assurance-crédit leur offrait.

Tout d'abord, les assurés étaient couverts, au moins pour partie, des pertes résultant de la défaillance de leurs acheteurs. Cette sécurité était génératrice d'esprit d'entreprise, puisque, le commerçant n'avait plus à redouter l'altération profonde de son patrimoine. Partout, il pouvait multiplier ses engagements, en restant ce qu'on a appelé, improprement d'ailleurs, son propre assureur pour une faible partie de ses risques commerciaux.

Au surplus, cette garantie, déléguée sous la forme classique de l'avenant, élargissait le trésorerie de l'entreprise assurée en lui permettant de négocier beau-

coup plus facilement son papier chez les banquiers. Les compagnies ajoutaient que les conditions d'escompte pour ce papier assuré compensaient les primes payées à l'assureur.

Ce financement s'opère sous trois formes principales :

En premier lieu, la compagnie fournit, purement et simplement, son aval; or en vertu de l'article 142 du Code du commerce, le donneur d'aval est tenu solidairement, et par les mêmes voies que les tireurs et endosseurs. Le non-paiement à l'échéance de la lettre de change déclenche la procédure cambiaire, et la compagnie doit, dans les délais légaux ou prévus dans l'avenant, le remboursement de la traite au banquier tiers-porteur. Celui-ci récupère donc les capitaux avancés dans un délai très court, au moins pour la partie assurée de la traite, c'est-à-dire pour 75 à 100 % de son montant.

En second lieu, la police, dont le bénéfice est délégué au banquier escompté, peut prévoir le remboursement de la traite impayée dès que le protêt a été dressé. Solution évidemment voisine de la précédente. Le remboursement au tiers-porteur ne peut guère se faire attendre.

Enfin, en troisième lieu, une rédaction moins libérale du contrat d'assurances dispose que le remboursement ne peut être effectué qu'à la perte définitive, c'est à-dire au moment où, les voies de recours envers les redevables ayant été épuisées, il est possible de déterminer la partie irrécouvrable de la créance. L'expérience aidant, les compagnies rédigèrent les clauses de leurs polices de telle façon que, d'une part, le fait générateur du règlement devient l'état de faillite ou de liquidation judiciaire du débiteur, et, d'autre part, elles firent accepter par les assurés une définition très précise du compte de perte définitive. C'est ainsi que nous relevons dans les polices françaises les éléments qui constituent tant l'actif que le passif du règlement envisagé.

Dans les deux premiers cas, aval et remboursement au protêt, les difficultés de règlement semblaient pour les banques réduites au minimum. Cependant, les escompteurs ne tardèrent pas à se trouver en face de compagnies qui excipèrent de clauses de déchéance, introduites dans les contrats, soit pour différer, soit pour éluder des règlements. Ces déchéances étaient d'ordre divers. Elles pouvaient résulter du non-paiement des primes, de fausses déclarations ou, encore parmi beaucoup d'autres, de la « cause » du tirage, notamment quand la compagnie n'entendait assurer que les risques « commerciaux ».

Dès lors, la sécurité fournie par les avenants en faveur des banquiers pouvait être fallacieuse. L'escompteur ne savait jamais s'il était en face d'un cédant ayant rempli vis-à-vis de son assureur toutes ses obligations. Il était obligé de s'en remettre à sa bonne foi, et, sans plus, faisait ce qu'on a désigné par « crédit au sentiment ».

Pour ajouter à ses risques, le bénéfice de la police n'entraînait pas un remboursement intégral du montant de la lettre de change impayée. Sans doute, ne manquait-on pas de procéder à de savants calculs desquels il résultait que le banquier récupérerait bien sur le tiré les 20 ou 25 % que la compagnie ne lui rembourserait pas. Mais le banquier se vit en face de nouvelles procédures laborieuses, qui entamèrent fortement les espoirs qu'il avait mis dans l'assurance-crédit.

Et cependant, les compagnies, après des expériences coûteuses, durent

encore limiter leurs risques par une conception plus étroite de l'assurance-crédit.

Elles remarquèrent tout d'abord qu'il n'était pas du rôle technique de l'assurance de financer les bénéficiaires de leurs contrats. Elles spécifièrent que tout remboursement ne s'effectuerait qu'à la perte définitive, comme ci-dessus défini. A la vérité, elles sortaient de leur rôle en procurant les fonds dans un délai de quelques jours suivant l'échéance de la traite. Il leur eût fallu, d'une part, disposer de capitaux propres de grande importance et, d'autre part, percevoir des primes proportionnelles à la rémunération de ces capitaux. Elles écartèrent donc ce financement, quitte à en tempérer les rigueurs par des clauses prévoyant le remboursement à 90 ou 120 jours de l'échéance. Encore ne furent-elles pas toutes unanimes pour l'adoption de cette disposition. Certaines ne prévoyaient qu'une avance partielle (50 % par exemple) de la perte envisagée.

Par ailleurs, elles restreignirent le domaine de l'assurance aux seules créances commerciales. *Ipso facto*, ne sont pas assurés les prêts, à quelque titre que ce soit, et les financements sous n'importe quelle forme.

Peut-être comprendra-t-on que la foi du banquier ait pu être ébranlée devant les nombreuses exceptions que soulèvent les compagnies, et le resserrement du champ d'application, dont la superficie diminuait d'année en année, telle la fameuse peau de chagrin.

Examinons cependant les arguments énoncés par les thuriféraires des assurances-crédit pour prouver au banquier que, nonobstant les restrictions ci-dessus précisées, les garanties de l'assurance présentaient pour lui un intérêt majeur.

« La solvabilité du vendeur et celle de ses principaux acheteurs, a-t-on dit, qui se trouvaient étroitement liées, deviennent à peu près indépendantes..... L'insolvabilité éventuelle du tiré ne met plus en danger la solvabilité du tireur. La banque peut donc consentir, presque sans risque de perte définitive, des facilités à son client pour le remboursement de l'effet impayé. »

Ce serait raisonner juste, si l'argument ne masquait pas entièrement l'une des nécessités primordiales de la banque : sa liquidité. Il faut d'abord admettre que, comme je l'ai dit, les engagements de l'assuré soient intégralement remplis vis-à-vis de son assureur et qu'aucune exception ne vienne à être soulevée. Évidemment alors, la sécurité du banquier est renforcée du côté de la perte définitive. Mais il reste que l'escompteur peut porter, pendant des semaines ou des mois, une créance lourde. C'est le rôle du banquier, rétorque-t-on, de financer le commerce. Oui, mais de le financer normalement. Or, il s'agit précisément ici d'un actif immobilisé absolument incompatible avec les règles de la liquidité bancaire. Pseudo-problème, ajoute encore, en une autre occasion, un dangereux dialecticien. Et, bien que ce dernier argument, somme toute spécieux, mériterait une longue discussion, actuellement hors de propos, disons seulement et en toute simplicité, que la banque des dépôts, doit, dans la mesure du possible, éviter des immobilisations qui, en cas de crise, pourraient avoir sur sa trésorerie de fâcheuses incidences. Que ceux qui se sont penchés sur le délicat mécanisme de la liquidité bancaire disent s'il est possible de superposer impunément un nombre considérable de créances gelées, sans de considérables dommages.

Peut-être convient-il de rétorquer une assertion que, dans certains milieux, on s'est plu à formuler. On a dit que le comportement du banquier vis-à-vis de son client était tout différent de celui de l'assureur-crédit vis-à-vis de son cocontractant, l'assuré. On s'est plu à insinuer que le banquier, dès la première alerte, mettait tout en action pour se tirer d'affaire, alors que l'assureur renforçait, dans les cas difficiles, sa collaboration avec l'entreprise dont il couvrait le risque.

Cette opposition nous paraît outrée. Il est certain que le contrat de simple financement et celui d'assurance sont de nature différente. Dans la pratique classique de distribution du crédit, l'aide financière accordée par la banque est essentiellement transitoire. En escomptant une lettre de change, le banquier met à la disposition de son client un capital dont la provision doit être constituée à une date ultérieure, l'échéance de la traite. Le banquier, suivi en cela par une jurisprudence unanime, se réserve le droit de contrepasser au compte du cédant la lettre de change impayée. En consentant une ouverture de crédit, le banquier fixe un terme pour le remboursement de la somme qu'il a décaissée. Le contrat, quelque forme qu'il revête, est sans équivoque. Le financement, en vertu de la loi de liquidité bancaire, est nécessairement effectué pour une période déterminée. Le banquier n'entend pas assumer la responsabilité de la gestion industrielle et commerciale. C'est le fond de la pensée des banquiers français, c'est ce que ne craignent pas de proclamer, *urbi et orbi*, les banques anglaises par la voix autorisée de leurs présidents. Sans doute, la pratique tempère-t-elle ces affirmations catégoriques par des moyens dilatoires, assez en honneur en ces dernières années, sous forme de moratoires ou de prorogations, mais qui ne furent guère en usage à l'âge d'or de la technique classique.

Le contrat d'assurance prémunit l'assuré, si, du moins, il a rempli ses engagements, contre toute offensive de la compagnie. Celle-ci peut bien se retourner seule contre les débiteurs, les poursuivre et les mettre en faillite après avoir épuisé tous les moyens de conciliation. Assuré et assureur ont cause commune dès l'origine du contrat. Ils ont partie liée et leur collaboration peut être fructueuse pour la récupération des créances plus ou moins compromises. L'assuré a tout intérêt à rendre minimales les pertes sur ses créances commerciales, alors même que ces pertes n'ont aucun retentissement sur son patrimoine. C'est que les primes qui lui seront demandées par la suite pour des affaires ultérieures, seront fonction de ces pertes. Pour l'assureur, il paraît évident qu'il tend à réduire au minimum ses déficits sur les risques assurés par lui.

En définitive, il est vain d'opposer l'attitude du banquier au comportement de l'assureur. Il convient même de porter l'attention sur l'aménagement nouveau de la technique classique de la distribution du crédit. A certains égards, le banquier, s'il entend toujours rester dans son domaine particulier, ne craint pas de se pencher sur la « chose industrielle ». Sans abandonner sa conception du risque, fondée sur la loi des grands nombres, il tend à analyser l'organisme industriel qui sollicite son aide financière. La pratique de l'expertise en crédit assouplit les procédés bancaires dans ce qu'ils avaient d'un peu trop rigide. La conception du risque, de quantitative qu'elle était presque exclusivement, a tendance à devenir, pour partie, qualitative.

On nous dit encore : « La compagnie d'assurances est souvent mieux placée que la banque pour étudier les risques par tiré..... » Qu'on se rappelle, cependant, ce que nous avons dit de la documentation générale et particulière amassée pendant des lustres par les banques et, songeons, tout de même, à la centralisation — très incomplète, il faut dire vrai — que les grands établissements tentent de réaliser dans les services généraux de leurs sièges. Non seulement les risques « directs » sont consignés, mais également les risques indirects. En fait, et techniquement parlant, on ne voit pas bien ce handicap de la banque dont on nous parle si ingénument.

En résumé, les banques n'ont pas répondu à l'invite des compagnies spécialisées dans l'assurance-crédit, avec l'enthousiasme sur lequel elles avaient compté. Il faut dire que les organismes bancaires ont eu à faire face aux difficultés nées de la crise actuelle, qui les ont certainement empêchés d'étudier avec sérénité des moyens — ils valent ce qu'ils valent — qui étaient mis à leur disposition. Les conjonctions qui ont été tentées, cette collaboration ardemment désirée par les compagnies, n'ont pas toujours été heureuses, notamment quand les banques, pour éviter des ruines certaines et la panique en résultant, ont dû consentir des moratoires. Certaines compagnies — c'était leur droit strict — n'ont rien voulu entendre des mesures d'accomodement dont l'initiative revenait aux banquiers. Aussi, n'a-t-on pas été étonné des quelques propositions qui ont vu jour ces dernières années tendant à la création de banques spécialisées dans l'escompte du papier assuré. Mais je ne sache pas que ces propositions aient eu des suites concrètes. Dans notre conclusion, nous reviendrons sur l'utilité de l'assurance pour le financement bancaire de certains crédits : nous énoncerons alors les limites de ces opérations et les caractères que doivent présenter les banques qui peuvent s'y livrer avec une sécurité suffisante.

DEUXIÈME PARTIE

Nous avons maintenant à examiner, en sortant un peu du domaine des faits, les propositions que n'ont pas manqué de faire des esprits ingénieux, qui ouvrent de nouveaux horizons sur le difficile problème du crédit, singulièrement sur la sécurité que pourrait conférer aux organismes bancaires une judicieuse utilisation des assurances, contractées, cette fois-ci, pour leur propre compte. Nous délaissons donc les procédés de transfert d'une police souscrite par un tiers, pour étudier s'il n'y aurait pas des avantages à ce que les banques recourent directement aux compagnies d'assurances pour épauler la distribution du crédit.

Proposition d'assurance par la police double-insolvabilité.

Pourquoi les banques n'assureraient-elles pas leurs risques auprès des compagnies spécialisées dans la couverture des aléas-crédit? Pourquoi s'attardent-elles dans cette technique surannée de la compensation de leurs pertes par des prélèvements sur leurs fonds de réserve?

Dans le mécanisme de prévision des entreprises, il convient de considérer deux éléments : la réserve, la provision.

La réserve est une sorte de condensation, à l'intérieur du patrimoine commercial, d'une partie des bénéfices réalisés par l'entreprise, en vue de parer à des pertes futures, incertaines, mais tout de même possibles. Quand l'aléa entr'aperçu ne se réalise pas dans l'ordre des faits, la réserve doit, normalement, être résorbée ou répartie pour parer à de nouveaux risques.

Quant à la provision, elle est, elle aussi, une manière de blocage de bénéfices pour compenser des pertes actuellement réalisées, quand, du point de vue technique de la comptabilité, on veut laisser subsister au bilan, pour leur valeur nominale, les postes de l'actif, altéré en totalité ou pour partie.

Réserves et provisions sont dites occultes quand elles ne sont pas spécifiées dans l'ordre des comptes.

Du point de vue bancaire, rien de plus simple pour les provisions.

Il reste donc à examiner la formation des réserves. Elles sont générales ou spéciales. *Générales*, elles répondent aux risques globaux inhérents à l'exploitation bancaire, telle la réserve légale. Il est bien difficile, dans la plupart des cas d'entreprise bancaire, de les baser sur des prévisions, sauf dans les cas de privilèges à temps concédés par l'État. Elles résultent, dans la plupart des cas, d'une compilation, de raisons diverses, risques généraux, politique de dividendes ou de remboursement du capital, données fiscales, etc.....

Spéciales, elles n'ont d'autre objet que de permettre, le cas échéant, de neutraliser des pertes sur tel ou tel risque précis de l'exploitation. Elles résultent donc d'hypothèses, de calculs de probabilités sur telle ou telle branche précise du négoce.

C'est à ces réserves spéciales que s'attachent les auteurs de la proposition présentement examinée. Selon eux, la pratique bancaire actuelle commet une erreur manifeste, un contre-sens de gestion, en ne calculant pas mathématiquement les réserves en fonction de ses risques en cours.

Mais le problème est mal posé par ces auteurs. Ils semblent ignorer, à tout le moins, que le risque bancaire est très variable suivant les opérations auxquelles il est inhérent.

Dans les banques de dépôt — les plus nombreuses en France, — il est de principe de ne consentir à la clientèle que des crédits à court terme : escompte de papier dont l'échéance ne remonte pas au delà de 90 jours, facilités de caisse, avals et cautions à court engagement, découverts de campagne, etc..... Le « compte lourd » se révèle donc, dans la presque totalité des cas, au bout de quelques semaines. La prime au risque — et je reviendrai sur elle tout à l'heure — entre pour un pourcentage minime dans l'agio perçu par le banquier. Sans doute les banques de dépôt escomptent-elles, lorsque les affaires sont rares et disputées par la concurrence, des lettres de change à plus longue échéance, quelquefois des billets de financement. Ce sont des affaires exceptionnelles et réalisées souvent avec des garanties réelles. Hors ces dernières opérations, conviendrait-il donc que le banquier procédât à de laborieux calculs pour séparer de l'intérêt des capitaux cette prime de risque? Nous ne le croyons pas du moment qu'il peut calculer les pertes sur les opérations au cours de l'exercice où elles ont été réalisées (rappelons que les écritures définitives d'une année sociale ne sont guère passées avant un ou deux mois qui suivent la clôture). Pour les risques courants, normaux, il ne peut donc être question d'une réserve spéciale.

Pour les banques spécialisées dans le commerce d'exportation, le risque supplémentaire à envisager est d'ordre politique et cambiaire : politique, par suite des dispositions légales que peuvent être amenés à prendre les états débiteurs pour atténuer la fuite des capitaux ; cambiaires, par la dépréciation des avoirs propres de la banque dans les pays où elle travaille. Mais nous sortons ici du domaine propre de l'assurance dans lequel on veut cantonner le problème.

Il reste les banques d'affaires et les organismes de financement à moyen et à long terme. La technique de l'assurance peut, à bon droit, y être appliquée pour la constitution des réserves. Là, selon nous, il importe de discriminer l'intérêt des capitaux de la prime de risques et porter cette dernière dans un compte de réserves. C'est ainsi que procèdent, d'ailleurs, certaines entreprises commerciales qui vendent à tempérament. La méthode employée actuellement n'a sans doute pas toute la précision désirable. La ventilation signalée est forfaitairement calculée sur l'encours des risques, au moment de la clôture de l'année sociale. Le coefficient appliqué est obtenu par le calcul des pertes enregistrées sur la, ou les dernières années. Fait symptomatique : le montant de la réserve, ainsi calculé, n'est pas admis par le fisc français en déduction du bénéfice imposable.

Il n'est pas de témoin objectif qui n'ait relevé, comme nous avons essayé de le faire, les nombreuses difficultés découlant du transfert. Aussi, a-t-on proposé aux banquiers de s'assurer eux-mêmes auprès des compagnies spécialisées. Voici les avantages habituellement énoncés de la police dénommée « double insolvabilité ».

Le banquier n'a plus à craindre de se voir opposer les nombreuses clauses de déchéance dont il a été précédemment fait mention. C'est le banquier, en effet, qui est lui-même assuré, et c'est lui seul qui est astreint à des obligations vis-à-vis de la compagnie.

D'autre part, le risque de la compagnie étant moindre, la prime alors perçue est moins onéreuse que dans le système de transfert.

Enfin, cette formule permet au banquier de s'assurer à l'insu de son client.

Nous verrons ce qu'il convient de penser de cette proposition quand nous examinerons — fait capital — l'incidence de la prime sur le taux des cotisations auxquelles sont assujetties les principales opérations de banque.

Mais on peut estimer, avec d'autres observateurs, que les compagnies d'assurance-crédit ne sont pas actuellement outillées pour apprécier les risques, c'est-à-dire, finalement, la consistance des entreprises qui sont, sous la forme juridique de tireur, tiré, avaliseur, accepteur, parties à un contrat commercial.

Aussi nous indique-t-on une nouvelle technique qui ne serait, en somme, que la généralisation du ducroire. Le ducroire pourrait être éventuellement consenti par le banquier à son client. C'est le banquier qui sélectionnerait le risque et qui le réassurera auprès des compagnies d'assurances spécialisées, moyennant le paiement d'une prime débattue entre les parties intéressées.

Cette formule n'est qu'une variante de la première. Elle n'offre pas de difficultés spéciales d'application. Mais il reste à voir, comme dans le cas précédent, la répercussion de la prime d'assurances sur les conditions économiques du financement bancaire. On a fait remarquer que c'est, en fin de compte, l'usager

de la banque, et tous ceux qui seront à leur tour ses clients, qui verront se répercuter le rehaussement des charges économiques. Tout reviendra à se demander si la banque pourra atténuer ses perceptions dans la mesure où elle-même s'assurera auprès des compagnies solvables.

Une proposition saint-simonienne.

L'esprit d'entreprise, à qui nous devons le suréquipement de l'industrie mondiale, a été stimulé par le libéralisme avec lequel les banques, depuis la guerre, ont mis leurs capitaux mobiles à la disposition de ceux qui tentaient, par tous les moyens, de réaliser une fortune dans le minimum de temps. D'où ce qu'on a appelé l'inflation du crédit (nous aurons à revenir sur cette expression). La faute en revient à nos institutions bancaires, nous dit-on, qui n'ont pas su diriger le crédit, ces 100 milliards de crédit à court terme que la Banque de France et les grands établissements de crédit passent pour avoir distribués chaque année dans la dernière période, dite de prospérité.

C'est que la technique classique du crédit n'a guère été modifiée depuis la guerre, alors que les circonstances, le milieu avaient notablement changé. Les banquiers n'ont pas pris une claire conscience des éléments politiques, corporatifs et d'ordre particulier, du risque crédit. Routiniers, ils n'ont pas cru devoir réformer leur technique désuète.

Les résultats ? C'est qu'on a distribué le crédit à tort et à travers, en soutenant des industries non viables, en multipliant des subventions à la production sans s'occuper le moins du monde de la distribution des marchandises qui doit être fonction des possibilités de la consommation. Les superpositions malsaines des crédits consentis par des banques qui s'ignoraient ont été fréquentes, mais il a fallu l'intervention d'un syndic ou d'un liquidateur judiciaire pour dessiller les yeux.

Ces griefs, rapportés sommairement, sont-ils fondés ? En partie. Il est bien vrai que le mythe de la prospérité indéfinie et la facilité avec laquelle les affaires se sont traitées, ont provoqué des déplacements de crédit (c'est en cela que consiste l'inflation), illogiques et surtout malsains. Il est exact que la politique bancaire de ces dernières années n'a pas toujours été faite avec tout le discernement désirable. Mais il ne faut pas en reporter l'unique responsabilité sur une technique qui a été à l'épreuve des faits, et qu'il convenait sans doute d'adapter, d'affiner. La fièvre de spéculation est pour beaucoup dans les facilités dont ont bénéficié certaines entreprises diamantaires, et certaines industries de la chaussure.

Quoi qu'il en soit, on a préconisé une refonte complète de la technique bancaire, et voici les grandes lignes (qui intéressent plus particulièrement le sujet de cette communication) de cette réforme, telle qu'elle est indiquée dans un curieux opuscule paru en 1930.

L'auteur prévoit tout d'abord la création d'une société anonyme (sans doute à capital imposant) dite « Assurance-France », symétrique de la Banque de France, destinée à préparer une production organisée par une évolution de la technique bancaire.

Elle bénéficierait, de la part de l'État, d'un privilège d'informations qui se réaliserait par les moyens suivants :

« 1^o Le droit de timbre sur effets de commerce, escomptés ou remis en garantie d'avances, serait supprimé et remplacé par une déclaration obligatoire de la part des banques assurées à l'Assurance-France;

« 2^o Tout effet impayé devrait faire l'objet des mêmes déclarations;

« 3^o Le versement de l'impôt de 16 % (actuellement 17 %) sur les revenus des créances, devrait s'accompagner d'une déclaration analogue;

« 4^o Les banques auraient l'obligation d'adresser à l'Assurance-France les balances des comptes courants débiteurs trimestriellement.

« En contre-partie de ce privilège, l'Assurance-France serait soumise au contrôle administratif de l'État, mais, étant entendu que l'État ne s'ingérerait pas dans la gestion de l'Assurance.

« Cette société assurerait *obligatoirement* 75 % du risque du crédit assuré par la Banque de France, et *facultativement*, les risques de crédit qui lui seraient présentés par toute assurance-crédit agréée par son conseil, mais avec un maximum de 50 %. Il lui serait laissé la faculté de se réassurer elle-même auprès des compagnies spécialisées.

« Un accord interviendrait chaque année entre la Banque de France et l'Assurance pour la fixation d'une prime forfaitaire, mais différente, selon qu'il s'agit de crédits d'escompte ou d'avances.

« La Banque de France continuerait à octroyer ses crédits d'escompte et d'avances en toute liberté et à un taux d'escompte ou d'avances uniforme.

« L'Assurance-France enregistrerait passivement les crédits accordés jusqu'au moment où elle considérerait que les risques assumés par la banque excèdent les limites normales correspondant aux primes forfaitaires.

« Elle notifierait alors à la Banque de France que, jusqu'à nouvel ordre, et au delà de tel montant pour tel particulier ou telle industrie, elle ne jouera son rôle d'assurance qu'après versement complémentaire d'une prime de x %.

« Si la Banque de France trouvait cette exigence excessive, elle pourrait en appeler à une commission composée de représentants de la Banque, de l'Assurance, de délégués du Conseil Économique, et de hauts fonctionnaires, dont la composition serait précisée ultérieurement par décret.

« Mêmes dispositions pour faire cesser la perception de cette prime supplémentaire.

« En un mot, le principe de l'uniformité du taux d'escompte ou des avances de la Banque serait sauvegardé jusqu'au moment où l'Assurance, et, au besoin, la Commission-arbitre, jugeraient que les risques assumés par la Banque excèdent la norme compatible avec les primes forfaitaires. »

Cette proposition, dont nous avons voulu apporter l'expression presque littérale, entend définitivement rompre avec la technique classique de distribution du crédit.

Elle proclame l'impuissance des banques à se constituer la documentation indispensable à la répartition comme au contrôle du crédit.

Comme corollaire, elle affirme que la technique classique doit être rejetée, malgré les perfectionnements qu'on a tenté de lui apporter : création d'un clearing d'informations, expertise en crédit. Le banquier, s'étant avéré incapable

de diriger la politique du crédit, ce que nous pourrions appeler sa répartition qualitative, il ne lui sera plus réservé dorénavant que la politique monétaire, c'est-à-dire le dosage quantitatif du crédit.

On voit que cette proposition ne va à rien moins qu'à bouleverser entièrement l'organisme bancaire actuel, ce qui ne serait rien s'il devait en sortir quelque amélioration générale et s'il était possible de modifier la structure économique par des décrets ou des « plans » au mépris de l'adage : *Natura non facit saltus*.

Nous n'examinerons la proposition susvisée que sous l'angle qui nous a particulièrement retenu au cours de cette communication, en laissant de côté l'étude du mécanisme bancaire qu'elle susciterait, si son application pouvait en être faite. Je traiterai donc de l'inflation de crédit, de l'incidence économique, de la prime d'assurance, et, enfin, de l'influence de la généralisation de l'assurance sur les conditions de la distribution de crédit.

Je conclurai cette communication par un aperçu synthétique des problèmes qui y sont traités et par une indication des solutions préconisées pour améliorer les relations entre assurances-crédit et banques, et pour délimiter clairement les deux domaines d'action économique.



L'inflation de crédit.

On a beaucoup parlé des méfaits du crédit. L'esprit d'entreprise aurait été stimulé, a-t-on dit, par les sollicitations de ceux qui ont pour charge de le distribuer. Un analyste subtil a même esquissé la théorie de l'auto-fécondation du crédit. En consentant des découverts, a-t-il écrit en substance, le banquier provoque un accroissement de ses dépôts, qui, à son tour, l'incite à des emplois nouveaux, c'est-à-dire à de nouveaux découverts. Cette thèse est l'expression continentale de l'axiome : *Credits make deposits*, cher à Hartley Withers.

Nous ne sommes pas de ceux qui pensent que le crédit crée un pouvoir d'achat supplémentaire. Nous croyons seulement que le crédit déplace. Et dans les périodes d'inflation, il déplace mal. L'optique de distribution est faussé : en mettant à la disposition d'entreprises non viables des capitaux peu en rapport avec leur rendement économique et social, le banquier stimule, à tort, une production, une distribution et une consommation en disharmonie avec le climat du moment. En cela, mais en cela seulement, l'intervention du banquier est néfaste. C'est pourquoi le rôle normal du banquier ne doit pas se restreindre à la distribution quantitative du crédit, fonction directe de ses nécessités de liquidité. Le banquier doit faire un choix. Il le fait, souvent d'ailleurs, d'une manière empirique, en se basant, dans la technique classique des banques françaises, sur les signes extérieurs qui comprennent des informations recueillies à des sources les plus diverses, et des données statistiques qu'il a lui-même amassées au cours de ses relations avec son client. Dans une technique améliorée, celle que j'ai désignée par expertise en crédit, les investigations portent, aussi loin que possible, sur l'entreprise elle-même.

Sans doute, peut-on dire que, dans un régime de libre économie, les écarts trouvent en eux-mêmes leurs sanctions. En consentant des crédits malsains, le banquier va au-devant de sa propre ruine. Mais les répercussions ne sont pas immédiates dans les périodes d'inflation. Les entreprises minées par une malformation congénitale peuvent durer des mois et des années, engloutir les capitaux prêtés comme les leurs propres, et assurer leur équilibre apparent par suite des phénomènes d'inflation. Mais adviennent la contraction, la dépression, et les pertes de substance se révèlent aussitôt. Les banques, en prêtant à des entreprises malsaines des capitaux souvent considérables, ont réalisé cette inflation de crédit dont on a tant parlé et qu'on n'a pas toujours comprise.

Il y aurait beaucoup à dire sur l'évolution récente des banques, et l'on pourrait écrire un chapitre intitulé : Du quantitatif au qualitatif, où l'on marquerait le souci renouvelé des banques d'abandonner, au moins partiellement, les méthodes de connaissances extérieures pour la pratique raisonnée des examens d'entreprise. Un banquier métaphysicien, si jamais il devait s'en trouver un, ne manquerait pas de parler de discipline bergsonnienne.

Une évolution analogue peut être notée dans le domaine de l'assurance-crédit. Il n'est mystère pour personne que certaines compagnies ont couvert des risques quand elles auraient dû s'abstenir. La méthode des signes extérieurs est, à n'en pas douter, responsable de ces errements. J'entends bien que jamais la technique d'assurance n'est restée insensible à la qualité intrinsèque du risque, même pour les catégories les plus vulgarisées, comme celle de l'incendie. Mais il n'est pas inutile de se rappeler, sinon les conceptions, du moins les tendances des compagnies anglo-saxonnes. Si, bien entendu, on classe le risque dans sa catégorie, si l'on procède à son analyse pour le classer, on s'en tient assez bien à des indications extérieures, souvent sommaires. Le bon risque paie pour le mauvais. C'est la pratique du *fair-play*, imprégnée « d'esprit sportif ».

Il serait faux de lui opposer une conception continentale. A bien des égards, celle-ci est imprégnée de principes analogues. Toutefois, le souci de discrimination, d'analyse du risque est certainement plus marqué. A n'en pas douter, d'ailleurs, l'évolution des conceptions anglo-saxonnes se fait dans la direction continentale, mais celle-ci, de son côté, renforce, si l'on peut dire, ses inclinations naturelles.

Pour l'assurance-crédit, on commence à utiliser l'expertise en crédit, à pratiquer l'analyse de l'entreprise sollicitrice d'assurance. Demain, sans doute, on songera à appliquer à ces recherches les règles du contrôle budgétaire, que d'excellents esprits se sont plu à élaborer durant ces dernières années. Peut-être cette évolution des méthodes d'assurance est-elle conditionnée par la pénurie du bon risque, conséquemment par la rareté des affaires, où la loi des grands nombres a beaucoup de peine à jouer. En ces moments difficiles, la technique de l'assurance-crédit met en œuvre toutes les méthodes que les branches analogues — les banques notamment — ont expérimentées. C'est de bonne guerre.

Incidences économiques de la prime.

Un système d'assurance, du fait de sa généralisation progressive, doit nécessairement tendre à une amélioration de ses prix de revient, partant, à un abais-

sement des primes perçues. A certains égards, on peut même dire que cette généralisation est conditionnée par la diminution du taux des primes.

On a donc pu se poser le problème dans les termes suivants :

— Soit un système d'assurances-crédit qui, pour un pays et un moment donnés, est en voie de généralisation. La multiplication de l'assurance des créances, aux différents stades économiques et d'évolution d'un quelconque produit, va-t-elle avoir pour effet d'augmenter le prix de vente au consommateur? En d'autres termes, le prix du produit fini va-t-il se trouver grevé des différentes primes perçues à chaque articulation juridique du processus?

Un problème analogue s'est posé quand on a suggéré, du point de vue fiscal, de remplacer la taxe sur le chiffre d'affaires, perçue par chaque intermédiaire, par une perception unique, dite taxe à la production. Des recherches avaient d'ailleurs été instituées, lorsqu'il fut question, devant le Parlement, de cette taxe « en cascade ».

Théoriquement, aucun rapprochement ne peut être tenté entre le système fiscal et la technique des primes d'assurance. Dans le système fiscal, en effet, le bénéfice de la perception va à l'État. C'est dire qu'elle donne lieu à une confiscation pure et simple. Aucun espoir n'est permis de voir améliorer la chose économique avec l'aide de l'État. Au contraire, on peut dire que, dans un système d'assurance-crédit, en voie de généralisation, le taux des primes successives doit décroître en fonction même de cette généralisation.

Vue quelque peu simpliste. Examinons le mécanisme de la prime de plus près.

La prime est constituée de deux éléments :

— La prime, *pure, nette ou théorique*, qui doit être égale au prix de revient du risque, fondé sur l'observation des statistiques;

— Le *chargement ou surcharge de prime*, destiné à couvrir les frais généraux, à rémunérer le capital et à fournir un juste bénéfice.

La généralisation de l'assurance-crédit, en consolidant les créances à chaque stade juridique de la circulation du produit, doit être en rapport direct avec le taux de la prime pure. Soit une compagnie assurant une entreprise A. Cette dernière vend ses produits à un groupe d'entreprises B. Par suite de l'extension des assurances-crédit, ce groupe d'entreprises B assure à son tour ses créances commerciales. Il est sûr que le risque de la compagnie avec l'entreprise A va se trouver allégé. Dans quelle proportion? C'est ce qui est délicat, mais intéressant, de rechercher.

Il y a tout d'abord à se rappeler que les compagnies d'assurances, après leurs premières expériences, « spécifient » leurs risques. Elles entendent, notamment, ne couvrir que les risques résultant d'opérations strictement commerciales. Mais l'on sait que, trop souvent, les entreprises contractent d'autres risques, et nous avons vu que ces derniers étaient bien les plus graves et les plus catastrophiques. Pour que la prime varie en fonction de la généralisation de l'assurance, il faudrait que les risques « extra-commerciaux » soient également couverts. Dans l'exemple précédent, l'entreprise A ayant assuré ses crédits commerciaux, peut se trouver en face d'une des entreprises du groupe B, dont la défaillance peut provenir du financement de filiales. La compagnie de A doit donc toujours tenir compte des possibilités de pertes, alors même que les entre-

prises du groupe B sont entièrement couvertes pour leurs créances commerciales. En un mot, comme on ne peut prétendre lier les opérations commerciales d'entreprise à entreprise, il se produit toujours, dans la chaîne des assurances successives, une « faille » par laquelle s'introduisent les risques financiers et autres, que ne peuvent ni ne veulent couvrir les compagnies d'assurances.

D'autre part, il y a à tenir compte du *chargement* de la prime. Multipliez-vous les primes, vous multipliez automatiquement les frais généraux de la gestion de l'entreprise d'assurance. Sans doute, les deux progressions ne sont-elles pas de même raison. Il restera donc toujours un « résidu », qui, automatiquement, viendra charger la prime. Il en va de même pour le juste bénéfice qui viendra rémunérer la compagnie d'assurances.

En résumé, la généralisation de l'assurance-crédit n'aura pas pour effet de neutraliser les charges résultant du paiement des primes par un allègement correspondant du taux desdites primes.

On peut craindre que, toutes choses étant égales, il restera un résidu qui constituera toujours pour les entreprises une charge supplémentaire. Bien entendu, la compensation, attendue de la généralisation de l'assurance-crédit, se retrouvera sur le plan social, par suite d'une plus grande stabilité dans le domaine des entreprises. Mais il n'est pas douteux que l'incidence de ce que nous avons appelé le résidu de l'assurance généralisée, aggravera finalement le prix de revient du produit livré à la consommation. Et c'est peut-être en astreignant quelque jour les entreprises privées à participer obligatoirement à un système généralisé d'assurances-crédit que l'État contraindra tout organisme commercial à verser cette prime de stabilité sociale à des compagnies assujetties à son contrôle, à moins que, résorbant par le monopole des assurances l'activité des compagnies actuelles, il perçoive lui-même ces primes, et assure obligatoirement (mais s'agira-t-il alors d'assurance) les risques de toutes les entreprises commerciales du pays.

*De l'influence d'une généralisation de l'assurance-crédit
sur les conditions de la distribution du crédit.*

En admettant par provision les déductions auxquelles nous venons d'aboutir, nous pouvons nous demander si cette compensation recherchée ne serait pas éventuellement obtenue par une réduction des taux pratiqués par les banques, à l'occasion de leurs opérations d'escompte, de découverts, de cautions, etc..... En un mot, l'entreprise privée qui a assuré globalement ses crédits commerciaux auprès d'une compagnie stable, trouvera-t-elle auprès de ses banquiers des conditions plus favorables qu'au cas où elle n'aurait pas contracté d'assurance.

J'ai examiné précédemment, plus particulièrement sous le point de vue juridique qui conditionne la relation économique entre assurances-crédit et banques, la nature du risque couvert par l'assurance sous ses différentes modalités. Le coefficient de sécurité a certainement augmenté pour la banque quand elle se trouve en face d'une entreprise dont les agissements sont corrects, et qui, en dehors de son exploitation commerciale, ne se livre pas à des financements

hasardeux. Mais il serait sans doute difficile de donner une idée de grandeur du renforcement de sécurité, car, répétons-le, les aléas de l'entreprise ne découlent pas exclusivement de ses créances sur les tiers. En dehors des financements qui n'ont que de lointaines attaches avec l'exploitation proprement dite, il faut noter que le chef d'entreprise anticipe nécessairement sur la conjoncture en constituant des stocks, même ceux qu'on désigne par « stocks - outil », en mettant en fabrication une série de machines, voire même des produits de consommation, en achetant des brevets, en immobilisant ses capitaux propres en terrains, usines, matériel, etc.....

Dès lors, il convient de discriminer les cas suivants :

— L'entreprise bénéficiant de crédits est assurée pour la totalité de ses crédits auprès d'une compagnie ayant une surface suffisante.

— L'entreprise ainsi assurée délègue le bénéfice de la police sous forme d'avant accompagnant les traites escomptées.

Dans le premier cas, la banque raisonnera comme suit :

Elle a pu établir, elle-même, le coefficient de déchet des créances commerciales de cette entreprise. Elle a la possibilité de déterminer, au moyen d'une expertise en crédit, le pourcentage définitif des pertes commerciales de son client. En règle générale, le coefficient de déchet n'est pas excessif, du moment que l'entreprise ne consent pas de crédits de commandite sous forme de marchandises (crédits dont la couverture ne serait pas acceptée par les compagnies d'assurances qui examinent sérieusement leurs risques).

Le risque du banquier est-il sensiblement atténué? Affaire d'appréciation et d'espèces. La méthode d'analyse des risques commerciaux est encore trop peu élaborée pour qu'on puisse, sur le sujet, formuler des considérations objectives. Si je m'en rapporte à la table de Ackermann et Meunier (*Crédit Insurance*), je relève que les crédits injustifiés sont de 1,6 à 1,2 % parmi les causes de faillite aux États-Unis, de 1920 à 1923. Il y a sans doute beaucoup de raisons pour récuser la classification de ces auteurs. Mais enfin, les chiffres fournis indiquent à tout le moins un ordre de grandeur. Sans doute, ces données ont-elles été recueillies pendant une période mi-crise, mi-prospérité. Mais la dépression de 1921 n'a pas l'acuité de la crise actuelle. Et, certainement, le chiffre auquel on aboutirait pour ces dernières années, serait nettement supérieur à ceux de la table Ackermann.

Je ne sache pas qu'en France on ait tenté de dresser une quelconque statistique, ni officielle, ni privée. Cependant, des observations réitérées, mais que je me refuse, pour le moment, à systématiser, me font juger que les défaillances par suite de pertes sur créances commerciales sont relativement peu nombreuses.

En l'occurrence, le banquier amenuisera-t-il sa prime de risque devant cet état de fait?

Dans le second cas envisagé, le banquier s'est fait consentir par avenant le transfert de la police d'assurance. Nous avons précédemment étudié l'étendue de la sécurité dont bénéficie alors le banquier, eu égard aux déchéances, à la partie du risque non couvert et au délai qui peut être exigé pour le règlement de la perte définitive.

Considérons maintenant, à titre d'exemple, le marché français des capitaux.

Voici les taux qui y ont été traités pour l'escompte hors banque (papier commercial 45-90 jours), depuis juillet 1931, date à laquelle s'est franchement affirmée la crise dans notre pays (1).

MOIS	MAXIMUM	MINIMUM	MOYENNE des taux journaliers	TAUX D'ESCOMPTE de la Banque de France
	(a)	(a)		
1931 VII.	1,625	1,0625	1,31	2,
VIII.	1,625	1,25	1,49	2
IX.	1,50	1,375	1,44	2
X.	2	1,50	1,88	2,50
XI.	1,875	1,875	1,88	2,50
XII.	1,875	1,875	1,88	2,50
1932 I.	1,875	1,75	1,87	2,50
II.	1,875	1,8125	1,81	2,50
III.	1,875	1,875	1,73	2,50
IV.	1,875	1,3333	1,37	2,50
V.	1,375	1,125	1,12	2,50
VI.	1,125	1,0625	1,12	2,50
VII.	1	0,875	1	2,50
VIII.	1	0,9375	1,06	2,50
IX.	1	0,875	1,06	2,50
X.	1	1	1,06	2,50
XI.	1,125	1	1,13	2,50
XII.	1,125	1	1,06	2,50
1933 I.	1,50	1,08	1,34	2,50
II.	2,1875	1,75	2,04	2,50
III.	2,375	1,1875	2,13	2,50
IV.	2,25	2	2,06 env.	2,50
V.	2	2	2 —	2,50

(a) Taux en fin de semaine.

Ainsi donc, les banquiers ont pu offrir durant ces derniers mois, malgré la crise qui devait normalement se manifester par l'augmentation de la prime de risque, des capitaux extrêmement bon marché. Sans doute, on dira que l'intérêt pur est tombé à un taux modique, par suite de la pléthore de capitaux venus en France en vertu de la sécurité qui leur était offerte. Mais tout de même, il y a lieu de penser que le loyer de l'argent comprend aussi un quantum de frais généraux et de gestion. A titre indicatif, posons que, sur le taux pratiqué en hors banque, soit 1 %, nous ayons :

0,50	%, loyer « pur » de l'argent;
0,35	%, quantum de frais généraux et de gestion;
0,15	%, prime au risque .
1,00	%,

à titre simplement indicatif, car les banques et autres instituts financiers n'ont pas encore abordé la phase d'organisation positive qui leur permettra d'obtenir des prix de revient *a posteriori*. C'est sur cette prime au risque de 0,15 %, que doit normalement jouer le coefficient de sécurité : selon ce coefficient, le taux de la prime devra être augmenté ou abaissé. Mais croit-on qu'il y a beaucoup à jouer sur un pareil chiffre. En cas de traite assurée par avenant, le banquier pourrait envisager une diminution de 0,10 par exemple. Pense-t-on que cette variation peut avoir une incidence considérable sur le prix du produit qu'il s'agit, au bout du compte, de financer ?

(1) Tableau extrait du *Bulletin Mensuel de Statistique*, publié par la Société des Nations, à Genève.

On avancera peut-être qu'il doit exister un mode de calcul bien simplifié pour obtenir la prime au risque. Il suffirait de rechercher l'écart entre le taux officiel de la Banque de France et le taux du hors banque. Mais, il faut remarquer tout de suite que le taux d'escompte de la Banque de France est un taux purement nominal, et qu'il n'exprime guère le taux du loyer de l'argent à court terme sur escompte de papier. Par suite de certaines circonstances, qu'il importe peu de relever ici, notre Institut d'émission n'a plus barre sur le marché du papier comme jadis. Conséquemment, le montant de son portefeuille commercial, étant d'ailleurs, en valeur-or, descendu bien au-dessous de son niveau d'avant-guerre, l'intérêt qu'il perçoit sur les bordereaux qui lui sont présentés, n'a même plus l'importance d'un signe. Ce taux reste insensible aux variations du marché. On l'a vu, en décembre dernier, au cours duquel le marché parisien de l'argent s'est fortement resserré. Le taux de la Banque de France est resté immuable (1).

Sans doute, les banques privées ont-elles une tendance à conserver le taux de l'Institut d'émission pour base de leurs propres perceptions. Mais les opérations qui sont l'objet de ces perceptions sont principalement des escomptes de papier commercial à court terme. Dès lors, ces applications n'ont pas grande valeur en soi.

Depuis plusieurs mois déjà, et il convient de le remarquer, le papier commercial (nous en exceptons donc le papier de financement ou de commandite sous forme de marchandises) est fort court : de quelques jours à quelques semaines. En moyenne, d'après les sondages auxquels j'ai pu me livrer, il est à 38/40 jours. Les banques décomptent ce papier : le bancable, à 2 1/2, 2 3/4 % l'an; le déplacé, à 1/2 % au-dessus de ces taux. En l'absence d'une méthode généralisée du prix de revient, il est impossible de connaître actuellement la quote-part représentant, pour ces taux respectifs, la prime au risque perçue par les banques.

Et d'ailleurs, depuis la guerre, les banques, et nous parlons des organismes de tous les pays, semblent, non pas faire litière de tout prix de revient, mais n'en considérer presque exclusivement qu'une des composantes : le loyer « pur » de l'argent. Elles paraissent écarter de propos délibéré la recherche de cette prime au risque, par le fait qu'elles estiment qu'elle peut être constituée, moins par des perceptions minimales, mais multiples, sur toutes leurs opérations d'avances, d'escompte, de signatures, etc., que par des prélèvements effectués sur les réserves accumulées au temps de la prospérité.

Ainsi, et c'est peut-être l'une des lois fondamentales de l'exploitation bancaire, la prime au risque n'est pas souvent perçue au moment même où les circonstances en nécessiteraient la mobilisation. Sans doute, le loyer de l'argent, imposé par la banque à ses clients, comprend-il toujours un quantum de prime. Mais cette prime ne se modifie pas parallèlement à la conjoncture, à tout le moins dans notre pays. Il faut des circonstances particulièrement graves, des risques catastrophiques, pour que la prime au risque subisse elle-même de grandes variations. Mais alors se produit souvent une fuite de capitaux ou une altération de la monnaie nationale, qui raréfie les opérations de financement ban-

(1) Il a toutefois été modifié en février 1934 et porté à 3 %.

caire. Même alors, si le taux de l'intérêt augmente, c'est peut-être moins sous la perspective du risque, que par suite de la pénurie des capitaux.

Dès lors, la prime perçue par la compagnie d'assurances, ou, tout au moins, ce résidu que nous avons précédemment essayé de définir en reprenant l'étude du « chargement », trouvera-t-elle sa contre-partie dans l'allègement des taux pratiqués par les banques ? Il faut encore distinguer. Écartons le papier des banques qui se suffit à lui-même, si l'on peut dire, en tant que tel (mais que de papier est tenu pour hors banque, alors que sa qualité est plus que médiocre). Laissons de côté le papier qui, par sa brève durée, doit rester presque indifférent à la notion du risque. Il reste le papier « non bancable », c'est-à-dire le papier dont l'échéance est au delà de 90 jours. Il est impossible, en une formule, d'en décrire la nature et les origines diverses : on y trouve du papier que je qualifierai de « stock » (traites tirées par un industriel sur un commerçant pour de gros approvisionnements, renouvelables), du papier de consommation (lettres de change émises par les entreprises, pratiquant la vente à crédit, ou, plus exactement, à tempérament), etc..... Il n'est pas douteux que les escompteurs de ces traites aggravent les taux habituels par la perception d'une prime spéciale de risque. Si ce papier est assuré par une compagnie sérieuse, le banquier en prend considération, en atténuant le taux de cette prime spéciale. On en dira tout autant du papier à long terme. Mais, en général, ce papier n'est pas commercial. Conséquemment, et étant donné les tendances actuelles de l'assurance-crédit, les affaires, en vertu desquelles elles ont tirées, ont peu de chances d'être agréées par les compagnies. D'ailleurs, les banques de dépôt ne laissent pas que d'écarter ces traites à long terme, étant donné qu'elles ne sont pas réescomptables auprès de la Banque de France. Seules, les banques d'affaires et les banques de financement, créées par les grandes banques de dépôt (type U.C.I.N.A., U.B.R.) réservent une partie de leurs capitaux consolidés à ce genre d'affaires.

CONCLUSION

Le rôle économique de l'assurance-crédit.

Bien que je me sois gardé, au cours de cette communication, de tout jugement sur les acquits de l'assurance-crédit, je n'en ai pas moins dû m'occuper de son rôle économique pendant ses quelques années d'activité en France. Les considérations terminales qui vont suivre ont surtout trait au passé et au présent, et je n'entends pas vaticiner sur les possibilités des dispositifs qu'elle a conçus ou qu'elle mettra en œuvre dans un avenir proche ou éloigné.

Ses partisans ont proclamé que l'assurance crédit généralisée serait bien près d'être la panacée aux maux dont nous souffrons. Assurer les crédits, c'est essentiellement compenser les bonnes et les mauvaises chances, et reporter la charge des défaillances sur la collectivité des vendeurs à crédit. Un système technique d'assurance généralisé a paru à beaucoup comme la clef de voûte de l'édifice commercial. La sécurité s'étend à de nombreuses entreprises qui peuvent, *ipso facto*, élargir leur champ d'activité sans avoir à redouter des pertes lourdes.

La formule était trop prétentieuse. Les compagnies, après avoir assuré des

crédits d'origines diverses, ne retinrent, finalement, que le simple risque commercial. Au surplus, elles abandonnent les opérations de financement (garantie par aval, remboursement au protêt), et ne couvrent que partiellement le risque.

Le champ d'application a été délibérément restreint. Sans doute sous la pression des circonstances, sans doute aussi parce qu'il est de la nature de l'assurance-crédit de ne pouvoir couvrir tous les risques, ni complètement, ni d'assurer le financement des crédits depuis le premier achoppement (le protêt faute de paiement) jusqu'au moment où la perte peut être dite définitive et ainsi déterminée.

D'autre part, les promoteurs de l'assurance-crédit avaient pu espérer qu'ils constitueraient assez rapidement des « tables de mortalité » de risque. Il a fallu déchanter. Les compagnies n'ont pas la pratique du crédit en général, ont peu de documentation sur les entreprises privées et sont encore moins versées que les banquiers dans la connaissance de la conjoncture économique. Mais que penser d'un système d'assurances qui n'aurait aucune statistique pour calculer ses primes et déterminer ses réserves? Sans doute faut-il un commencement. Ce n'est que peu à peu — nous l'avons remarqué — que les tables de mortalité de l'assurance-vie ont été dressées, se perfectionnant sans cesse, grâce au contact plus intime avec les faits.

Mais, en attendant de concrétiser les observations dans des statistiques toujours plus homogènes et étendues, les assurances-crédit, pour maintenir leur activité, ont emprunté aux banques quelques-unes de leurs méthodes, non contentes de leur demander des renseignements commerciaux. L'expertise en crédit est, en somme, pratiquée par les compagnies. A défaut d'une connaissance statistique, elles ont recours à une prise en contact plus directe avec le risque. Ce n'est qu'un palliatif qu'elles espèrent, et que nous espérons avec elles, tout provisoire.

D'autre part, elles n'assurent qu'une partie infime des crédits commerciaux. En l'état actuel, il ne semble guère possible d'obtenir le montant des risques assurés chaque année par les compagnies françaises spécialisées. A défaut, nous connaissons les primes encaissées :

1929	24.981.000
1930	32.406.000
1931	30.791.000
1932	26.337.000

En supposant un taux moyen de 0,20 %, les créances assurées, bon an, mal an, seraient de 600 millions environ, ce qui ne représente qu'une infime partie des ventes à crédit de notre pays.

Il faut ajouter que les capitaux propres des compagnies spécialisées sont minimes :

La *Nationale-Crédit* : 10 millions de francs, entièrement versés.

L'*Urbaine-Crédit* : 10 millions de francs, dont un quart versé.

La *Société Française d'Assurance pour favoriser le crédit* : 15 millions de francs, dont un quart versé.

Les résultats ont été médiocres. On sait que pour certaines catégories de risques, à caractère instable, les charges de gestion sont souvent supérieures aux

primes encaissées. Tel est le cas de l'assurance-accidents, où le rapport entre les primes et les charges totales a toujours été supérieur à 100, sauf en 1931, où il n'a été que de 99,964. '.

De ces quelques chiffres, il ressort clairement que l'assurance-crédit n'a, en France, qu'une fonction économique d'arrière-plan, et que son exploitation est loin d'avoir franchi le cap des difficultés. Mais les différentes branches de l'assurance ont connu à leur origine des complications analogues, dont elles ont cependant triomphé.

L'Assurance-crédit dans ses relations avec les banques.

Je tiendrais ces considérations sur l'assurance-crédit *en soi* pour superflues, si elles ne permettaient pas de se mieux rendre compte de l'étroitesse de cette nouvelle fonction économique et du peu de possibilités que les banques en ont tiré jusqu'ici.

Effets de la crise, dira-t-on. Pour une part, certainement. La technique n'est pas achevée, tant au point de vue de l'analyse du risque lui-même, qu'au point de vue de l'étude de la conjoncture. Le banquier ne saurait donc trouver en l'assurance-crédit un solide appui pour ses opérations de crédit. L'assurance se limitera-t-elle, comme elle a tendance à le faire actuellement, aux crédits commerciaux, et les règlements devront-ils toujours être effectués à la perte définitive?

Le papier commercial à court terme ne peut pas pratiquement être accompagné de l'avenant de la compagnie. Il pourrait, sans doute, être « garanti à la perte définitive » par un transfert en faveur du banquier tiers-porteur.

D'autre part, quelques-uns estiment que les polices d'assurances globales peuvent conférer, sans délégation, une sécurité supplémentaire au banquier qui consent des avances en compte ou qui escompte du papier. Sans mésestimer ce « renforcement », nous pensons, et nous l'avons dit sans ambages, qu'en fait, la surface de l'entreprise bénéficiaire d'assurance, n'en est pas tellement augmentée : c'est que le banquier redoute les déchéances qui peuvent être opposées à l'entreprise par les compagnies et, surtout, les résultats des opérations obliques de financement auxquelles se livre le commerçant trop « allant » ou gêné.

Mais il reste, à tout le moins, les opérations à moyen et à long terme. Le financement bancaire peut s'opérer sous forme de négociation de traites accompagnées d'un avenant. Mais, seules, les banques d'affaires ou organismes de crédit à long terme peuvent s'adonner à ce genre d'opérations. Encore peuvent-elles craindre de se voir opposer les traditionnelles déchéances.

Une collaboration entre assurance et banque paraît souhaitable. Elles devraient, quand il s'agit de créances importantes à couvrir et à escompter, s'épauler l'une l'autre, tant pour les investigations préalables que pour la surveillance du risque et, éventuellement, pour la récupération des créances lourdes. Tout cela a été parfaitement aperçu par certain de nos organismes bancaires, qui n'a pas craint de prendre une part active à la gestion d'une compagnie spécialisée.

L'Assurance contractée par la banque elle-même.

La conclusion ressort clairement des prémisses que nous avons posées, tant

au point de vue des mécanisme des réserves bancaires qu'à celui de l'incidence onéreuse des primes d'assurance sur l'agio de banque et de la répartition dans le temps de la prime de risque.

Au cours de mon enquête, j'ai été amené à entendre de la bouche d'une personne particulièrement compétente en la matière :

« Je ne comprends pas que les banques n'aient pas elles-mêmes organisé l'assurance-crédit. » Sans doute, sous sa forme technique. Mais elles ont fait jouer le dispositif classique de la réserve, bien que sous une forme fruste qu'il faut leur souhaiter, selon nous, d'affiner et d'adapter aux circonstances du moment.

La régénération de la politique bancaire par une spécialisation de la banque dans la distribution quantitative du crédit.

Quand un auteur pose le « principe » : « A la Banque de France, la politique monétaire, à l'Assurance-France, la politique de crédit », il entend déposséder la Banque de France et ses émules d'une fonction où elles n'ont peut-être pas excellé, mais où elles ont rendu, depuis des lustres, de signalés services. Elles ont jusqu'à ce jour réglé quantitativement et qualitativement la distribution du crédit avec des moyens techniques qui, nous l'avons signalé, n'ont pas toujours été à la hauteur des circonstances.

Cet auteur n'est pas allé jusqu'à leur enlever toute initiative du point de vue de la distribution quantitative. Il eût pu le faire en toute logique, s'il avait laissé aux compagnies privées, rattachées à l'Institut Assurance-France, la possibilité de recevoir des dépôts.

N'était-il pas alors plus simple de proposer une réorganisation de notre système bancaire par les mesures suivantes :

1^o Fondation d'un clearing des risques, où aurait été accumulée et utilisée la documentation politique et économique. Un autre auteur a très nettement décrit l'organisation d'un fichier central dans sa récente communication;

2^o Création d'une centrale de compensation, alimentée par des prélèvements effectués auprès de chaque établissement, au prorata des risques engagés et suivant des coefficients élaborés par le clearing précité, mesure qui astreindrait les banques à la discrimination de leurs agios.

Les deux offices pourraient fonctionner à moindres frais, au sein d'un organisme corporatif déjà existant, comme celui de l'Union syndicale des Banquiers de Paris et des départements.

On éviterait ainsi de rompre l'unité de la fonction bancaire qui, selon nous, est essentielle, pour une souple et rapide distribution du crédit. De plus, on écarterait ce chargement de la prime que ne manquerait pas de provoquer la création d'un organisme d'assurance, distinct de la banque elle-même.

Mais, nous l'avons précédemment souligné, cette réorganisation de la fonction bancaire n'est pas près d'être réalisée, même si l'on s'en tient à la proposition si mesurée de centralisation. C'est que l'esprit individualiste est encore trop ancré dans notre pays, et la nécessité d'aboutir à un crédit mieux éclairé, ne prononçons pas avec cet auteur, mieux dirigé, n'a pas encore fait sentir son aiguillon.

Peut-être les dirigeants bancaires sentent-ils obscurément que cette symbiose qu'on leur préconise avec tant de fougue est comme le prélude, non pas de cette nationalisation du crédit que M. de Man a tant vantée au dernier congrès international socialiste, mais à une sorte de « collectivisation » des entreprises bancaires actuellement en ordre dispersé. Les caisses d'allocations familiales n'ont-elles pas préparé la loi sur les Assurances sociales? Le libéralisme économique a encore dans notre pays une force considérable de résistance. N'est-il pas significatif de relever que la concentration, issue cependant du grand mouvement spiritualiste du xix^e siècle, appelle presque fatalement l'intervention de l'État dans l'activité économique. Et il faut moins penser ici à l'État politique, à la faction au pouvoir, qu'à cet état social qui tend de plus en plus, par-dessus, et souvent contre les partis, à « ordonner » la vie économique de ses ressortissants.

Charles PENGLAOU.

OBSERVATIONS COMPLÉMENTAIRES

L'auteur de la communication qu'on vient de lire a pensé qu'il était utile que son texte fût suivi de quelques éclaircissements.

Ce texte fait allusion, en effet, çà et là, à des problèmes très particuliers, dont les solutions sont présentement discutées par les spécialistes. Ces problèmes ont trait, pour la plupart, aux méthodes nouvelles de financement proposées à l'attention des techniciens dans ces dernières années.

D'autre part, comme il s'agissait d'une communication, l'auteur a dû procéder à des raccourcis qui risquent de fausser l'expression de ses idées. C'est ainsi qu'il a eu à évoquer la question des amortissements et des réserves. Il a dû simplifier, mais il tient à dire qu'il est loin de sa pensée de ne faire jouer le mécanisme des amortissements et des réserves que dans le cas de bénéfices réalisés par l'entreprise.

Enfin, on lui pardonnera d'avoir seulement effleuré et évoqué les nombreux principes de l'assurance et de n'en avoir que simplement indiqué l'importance.

* * *

La généralisation de l'assurance-crédit.

Dans la recherche des causes qui empêchent la généralisation progressive du système d'assurance-crédit, il convient d'écarter, sans autre examen, celles qui ont un caractère nettement *exogène*. Il est évident que la contraction considérable du commerce mondial, depuis la fin de 1929, ne pouvait avoir d'autre résultat que de restreindre l'aire d'application du système.

Pour les causes *endogènes*, il suffira de rappeler le caractère trop rigide de la plupart des polices françaises. La loi des grands nombres jouant de moins en moins, les compagnies ont abandonné le principe statistique, quantitatif du risque, en essayant de formuler une méthode qualitative par l'examen direct des créances à assurer.

Mais, qu'on ne s'y trompe pas, la nouvelle technique n'est pas toujours d'un maniement aisé. Car la valeur actuelle d'une créance est conditionnée par l'évolution des circonstances générales. Or, on sait que les tentatives pour prévoir la « conjecture » se sont révélées aléatoires. Les travaux des observatoires économiques, *Harvard University Committee of Economic Research*, *Institut für Konjunkturforschung* de Berlin, ont été maintes fois décevants. Quant aux analyses des marchés particuliers, on en est encore aux balbutiements. Il reste une méthode de moindre envergure, dont nous parlons dans une note ci-après, connue de quelques spécialistes, qui n'a pas dépassé le stade de l'observation empirique. Nous savons que quelques compagnies françaises en ont essayé l'application, mais nous ignorons encore les résultats qui en ont été retirés.

Par contre, nous constatons qu'on travaille en Allemagne à la mise au point de contrats nouveaux. Voici d'après le *Bulletin quotidien* de la *Société d'Études et d'Informations économiques*, (numéro du 28 février 1934) qui utilise elle-même la *Wirtschaftsdienst* du 12 janvier 1934, les dispositifs actuellement préconisés :

L'*Ausfuhr-Mantelvertrag* n'est, en somme, qu'une modalité nouvelle de calcul de la prime, fonction, d'une part, de la limite fixée pour chaque client, fonction, aussi, de ventes effectivement réalisées.

Un autre type, dit « aveugle », l'*Ausfuhr-Pauschalversicherung*, couvre principalement les exportations d'un montant peu élevé (entre 50 et 2.000 R. M.), réparties entre des clients nombreux. L'assurance est faite sans examen de la solvabilité des clients, une partie du risque restant d'ailleurs à la charge de l'assuré. L'assureur se réserve la faculté de refuser telles catégories de clients et de régions.

Une combinaison exportation-importation est donnée par l'*Ausfuhr-Zusatzvertrag*.

Enfin, certains contrats couvrent spécialement les crédits d'investissement, généralement ouverts pour l'achat de machines et remboursables sur les bénéfices obtenus par la nouvelle entreprise montée avec ce matériel. A ces contrats intervient le Reich pour supporter une quote-part des risques assumés.

Mais il faut attendre les résultats de ces expériences qui ne manquent pas d'audace, pour se prononcer. On se doit d'ajouter qu'on espère beaucoup en Allemagne de cet assouplissement des contrats, qui, en multipliant les affaires et en diversifiant les risques, devrait alléger les taux actuellement pratiqués.

Nous serions heureux de savoir que la Commission de l'assurance-crédit au ministère du Commerce poursuit, elle-même, son enquête et qu'elle suggérera quelque jour à nos compagnies spécialisées des techniques aussi adaptées que possible à la conjoncture économique. Il serait intéressant que cette Commission fit appel au concours des banques françaises, qui seront invitées par la suite à financer les crédits.

Quoi qu'il en soit, on prendra toujours garde à ce que les fonctions qui se sont normalement « spécifiées » dans le processus actuel de l'économie, n'aboutissent à de regrettables confusions. Nous avons remarqué, dans le texte, que l'activité des assurances-crédit avait outrepassé son propre domaine en effectuant de véritables opérations de banque. Les modalités de l'*aval* et de l'*as-*

assurance à 100 % empruntent beaucoup trop à la technique du financement. A la décharge des assurances-crédit, il faut dire que la pratique du *ducroire* ressortit de la technique de l'assurance. Ceci n'implique pas que nous adhérons à une sorte de théorie platonicienne, où les activités prendraient leur fondement logique sur des hypostases économiques. Il n'y a sans doute que des vérités provisoires et relatives dans un tel domaine : ce qui est erreur aujourd'hui par rapport à un ensemble de circonstances, sera peut-être demain une réalité quand ces mêmes circonstances auront évolué. Tel serait le cas si les faits économiques devaient se dérouler dans une atmosphère qui n'aurait rien de commun avec le « climat libéral » du dernier siècle et si « l'économie dirigée » (vidons cette expression de son contenu politique), devait aboutir à une interdépendance de plus en plus complète sur tous les plans sociaux.

Les sources d'information sur le risque-crédit.

D'après M. Jomier (1), les compagnies se sont documentées :

a) auprès des grandes banques; j'ai dit dans le texte que les compagnies avaient tenté d'obtenir la collaboration de certaines banques en les faisant participer à leur gestion. C'est ainsi que l'Urbaine-Crédit a compté parmi les membres de son Conseil d'administration M. Adrien Jacques, directeur adjoint de la Banque de Paris et des Pays-Bas. Elles obtinrent probablement d'autres collaborations sans estampille officielle. Cependant, les déclarations de l'auteur susvisé laissent à penser que les concours bancaires ne répondirent pas tout à fait aux espoirs des compagnies. « Des liens assez étroits avaient été établis qui se sont relâchés rapidement » (p. 112), sans doute parce que les banques ne trouvaient pas de contre-parties suffisantes à leurs « apports ». M. Jomier note, en effet, cette réflexion un peu désabusée : « Pour qu'une collaboration soit fructueuse, il faut que les deux parties aient un intérêt immédiat dans l'affaire » (*ibidem*);

b) auprès des agences de renseignements. On a dit que, du fait de leur création relativement récente, ces organismes d'information avaient quelques difficultés à constituer une documentation sérieuse. A la vérité, ces agences manquent de moyens d'investigations. Sans doute ont-elles audience auprès des banques elles-mêmes, et sont-elles introduites auprès de certains organismes corporatifs. Elles enquêtent, au surplus, auprès des entreprises elles-mêmes et se font communiquer les listes de protêts faute de paiement. Mais ces informations sont de qualité inégale et il leur faudrait un sûr critère pour opérer un tri. Comme elles ne centralisent pas directement les opérations de financement, elles ne peuvent que se faire l'écho de bruits, de nouvelles, qui sont bien souvent tendancieux. Notons, cependant, que leur utilité, en l'état actuel, n'est pas contestable.

Pourront-elles évoluer, c'est-à-dire se perfectionner? Nous n'osons l'espérer. C'est que le secret des affaires a été élevé, en France, à la hauteur d'une institution. Il est difficile d'obtenir auprès des syndicats professionnels des renseignements autres que généraux.

Il en va tout autrement en Angleterre où la firme Seydt & Co Ltd s'assure,

(1) *L'Assurance des crédits en France*. Paris, Dulac, 1930.

depuis de nombreuses années, des communications de première main. Elle publie, comme on le sait, un annuaire qui en était, en 1932, à sa 74^e édition, en dix volumes.

Aux États-Unis d'Amérique, il existe au moins deux grands répertoires : ceux de Dun et de Bradstreet. Celui de Dun, notamment, fournit une cote de crédit avec l'estimation de la « puissance pécuniaire » d'un grand nombre d'entreprises.

Bien entendu, il ne convient pas de se leurrer sur la valeur des appréciations qui sont formulées dans ces répertoires. A notre époque, plus particulièrement, l'instabilité est telle que les coefficients, quelque soin qu'on ait mis à les calculer, ne sont rien d'autre que l'expression d'un passé récent. Encore ce passé n'est-il entrevu qu'au travers des documents officiels, des enquêtes privées des crédit-men, et pour autant que ceux-ci veulent bien en communiquer les résultats. D'ailleurs, une trop grande confiance est accordée à la méthode des *ratios* ou indices de relation entre les différents postes des bilans. Ceux-ci sont-ils toujours dressés avec toute la sincérité et la compétence désirables ? On peut quelquefois en douter. Il faut cependant ajouter qu'il y a plus de chances en Amérique que sur notre continent de se trouver en face de bilans qui serrent de près la réalité. Le secret des affaires, le désir d'égaliser les dividendes incitent, en France, notamment, à tempérer la représentation des variations économiques qui retentissent au sein d'une entreprise. De sérieux efforts ont été tentés pour réformer ces habitudes. C'est ainsi que les auteurs de nombreuses propositions de loi visant à la protection de l'épargne, entendent mettre fin à la pratique des réserves occultes et formulent de nombreuses règles pour la confection du bilan. Dans une remarquable thèse, un jeune juriste (1) vient de condenser des arguments qui semblent péremptoires. Mais l'opinion publique, à tout le moins en France, suit avec difficulté, et il ne paraît pas qu'on aboutisse de sitôt à une réglementation étroite des règles de la comptabilité et du bilan ;

c) auprès de l'Office national du Commerce extérieur (2).

Grâce à l'organisation déjà ancienne d'un réseau d'informations à l'étranger, l'Office national a pu constituer une documentation intéressante pour les affaires à l'exportation. L'Office est également en contact avec la Banque nationale française du Commerce extérieur. Mais les circonstances politiques ont beaucoup diminué l'intérêt de cette documentation ;

d) auprès de leurs propres services de risques et de contentieux.

D'autre part, les compagnies tentent d'amasser elles-mêmes les renseignements qui leur font défaut.

Selon M. Jomier, l'enquête se passe généralement ainsi :

« L'agent de l'assureur se présente chez le client de l'assuré et demande communication du bilan des cinq dernières années, les comptes mensuels de profits et pertes, le chiffre d'affaires, etc...

(1) A. PERCELOU, *Lois actuelles et projets récents en matière de société par actions*. Paris, Rousseau, 1933.

(2) Cet Office vient d'être supprimé (février 1934) et les services intégrés au ministère du Commerce.

« Si le client refuse de communiquer ces renseignements, la compagnie n'assure pas. »

Il y a, évidemment, beaucoup d'inconvénients à procéder ainsi.

Tout d'abord, rappelons que les renseignements ainsi fournis peuvent être truqués ou insuffisamment élaborés.

Ensuite, il y a lieu de craindre que, pour des raisons fiscales ou autres, le prospecté ne livre qu'avec beaucoup de réticences les informations qu'on lui demande. Il peut en résulter de sérieuses difficultés pour l'assuré. Son client recherchera de préférence un fournisseur qui ne l'astreigne pas à des formalités qu'il trouve gênantes ou inconvenantes. Il peut craindre, mais sans raison à mon sens, que les renseignements produits soient communiqués à des maisons concurrentes. C'est encore la mentalité générale qui devrait être modifiée, mais il ne semble pas que les efforts individuels puissent être couronnés de succès avant longtemps.

Il ne paraît pas qu'une collaboration entre assureurs-crédit ait été amorcée sous le point de vue de la documentation. Ce *clearing* d'informations, qu'on a si vivement souhaité pour les banques, n'a pas été créé par les compagnies. Il faut d'ailleurs remarquer que les idées, dans les milieux techniques, ont peu évolué. C'est ainsi que les statistiques des divers risques assurés n'ont pas été centralisés dans un Office unique, sauf pour les risques « incendie ». Les compagnies évitent de faire connaître leurs résultats statistiques exacts pour les branches comme celles de la « vie », des « accidents », etc... Les raisons ne sont pas autres que celles qui sont généralement invoquées par les entreprises d'une quelconque nature.

Dans le texte, nous avons examiné les tentatives prononcées dans l'ordre bancaire pour faire accepter un clearing d'informations comportant une certaine centralisation des risques assumés par les banques.

Au cours de son rapport présenté au Congrès international bancaire de 1931, M. P. Cauboue a esquissé les grandes lignes de l'organisme projeté.

L'auteur propose tout d'abord de désigner l'Union syndicale des Banquiers, institution corporative, pour tenir à jour, entreprise par entreprise, le montant des engagements envers les banques.

Dans un premier système, le banquier sollicité demanderait communication du total des risques assumés par les autres banquiers membres de l'Union. Celui-ci interrogerait immédiatement ses ressortissants et communiquerait le résultat de la consultation à la banque intéressée.

Un avantage certain de cette procédure, c'est de conserver le secret des affaires. Mais ce système n'obviera qu'à la superposition des crédits. Certes le nombre d'adhérents est assez élevé; toutefois, il reste en dehors de l'Union, quantité de banques et non des moindres, telle ou telle banque étrangère installée en France, et certaines banques spécialisées. La garantie ainsi visée n'est donc que partielle.

Sur le risque intrinsèque, l'Union ne pourra rien ajouter. Certes la superposition des engagements peut être un élément d'alourdissement pour une entreprise. Mais il n'est pas le seul.

Par ailleurs, je crains que le processus adopté soit particulièrement laborieux. La centralisation des risques se réalise encore imparfaitement au siège

des établissements de crédit. Sans doute, enregistre-t-on, au fur et à mesure des décisions, les autorisations qui sont données aux directeurs responsables. Mais les limites consenties ne sont pas toujours atteintes par les bénéficiaires. Dès lors, on risque d'indiquer à l'Union, non pas l'encours des engagements, mais simplement les limites possibles, parce qu'autorisées. Le procédé peut donc être radicalement faussé et comporter de graves inconvénients dans l'ordre économique.

Veut-on alors fournir le montant des engagements réels? Remarquons que ceux-ci fluctuent constamment. Seules, les agences d'un grand établissement de crédit peuvent en suivre le montant au jour le jour. C'est déjà une impossibilité au siège qui n'a connaissance des encours que périodiquement. On en serait réduit à fournir le montant de ces engagements à une date déterminée, forcément un peu ancienne par rapport à la date à laquelle parviendra l'information. Les encours se seront déjà modifiés : les découverts auront pu être remboursés, les traites escomptées, payées, les engagements par signatures, périmés... Dès lors, l'information sera-t-elle de grande valeur?

Le second système, plus cohérent et plus complet, nécessiterait un travail considérable, laborieux et onéreux.

« L'Union syndicale demanderait aux banques de lui fournir le relevé par noms de clients, de leurs principaux engagements. Elle dépouillerait, sur des cartes ouvertes à chaque client, les renseignements communiqués, et elle aurait ainsi en mains la situation de chaque entreprise. Ces cartes seraient tenues à jour au moyen d'états mensuels que fourniraient les banques sur les modifications intervenues pendant le mois écoulé. En dépouillant également ces renseignements par profession, on aurait le chiffre des crédits accordés à chaque branche de l'activité économique du pays, et on pourrait déduire, en se basant sur les variations de ces différents chiffres, des conclusions très intéressantes et des renseignements qui permettraient aux banques d'augmenter leur appui à certaines industries ou de le réduire. Malheureusement, l'établissement de ces dossiers et de ces statistiques demanderait un travail considérable et je crois qu'il est préférable, pour le moment, de ne pas l'entreprendre, et de s'en tenir, pour commencer, à la première combinaison. »

Nous ne voulons rien ajouter à ce verdict (1).

Dans le texte, j'ai succinctement analysé le mécanisme proposé par M. Alheine dans une série d'opuscules (*Vers une production organisée par un crédit dirigé*, Ed. de la *Revue des Vivants*, 1930; *Assurance européenne de crédit*, *ibid.*, s. d. (1932); *Rapport au Congrès international de la Banque*, Paris, 1931). La base du système réside dans la centralisation par l'Assurance-France, des éléments de risques fournis obligatoirement par les banques tous les trois mois. Bien que l'auteur estime que l'« étendue et la complexité des informations ainsi exigées n'est qu'apparente, car, *en fait*, dit-il, toutes les

(1) Toutefois, nous ne voudrions pas qu'il reste sans appel. Il est trop certain que, dans l'état actuel des faits, cette centralisation serait très onéreuse. Elle le serait beaucoup moins si elle devait alléger celle des services des risques aux sièges des établissements de crédit. La question est très controversée. Pourtant, une expérience est en cours dans le domaine des compagnies de chemins de fer où les services de contentieux viennent d'être fusionnés en un seul. Il est trop tôt pour déposer des conclusions. Il reste donc encore possible qu'une centralisation des risques puisse être tentée un jour et que les banques aient leur *Bureau Veritas*.

banques possèdent, à l'heure actuelle, les états de leurs risques de crédit d'escompte, de leurs impayés, de leurs balances de comptes courants », la centralisation prévue doit être l'objet des objections analogues à celles ci-dessus formulées. On peut estimer « inactuelle » cette tentative de réforme à l'heure où les banques s'ingénient à restreindre leurs champs d'exploitation. Je m'empresse d'ajouter que cette partie du projet de M. Alheinc ne doit pas être examinée en elle-même, mais bien dans ses relations avec les autres pièces essentielles du système. On verra d'ailleurs plus loin que les parties de la proposition Alheinc sont parfaitement articulées entre elles. Aussi doit-elle être examinée en bloc, pour être acceptée ou rejetée en totalité.

* * *

La technique classique de distribution du crédit.

En maints endroits du texte, nous avons fait allusion aux procédés classiques des banques. La technique actuelle a été constituée à la suite de nombreuses expériences. de tâtonnements multiples. Ses premiers vestiges sont relevés vers la fin du XVIII^e ou au début du XIX^e siècle, à l'heure où apparaît le capitalisme industriel. Elle trouve sa juste expression dans le traité bien connu de Courcelle-Seneuil, qui en est à sa treizième édition, grâce aux retouches incessantes de M. André Liesse.

J'ai tenté d'en donner le profil caractéristique dans une courte étude, parue en janvier 1933 dans le *Bulletin du Comité national de l'Organisation française*.

Le principe qui domine la pratique classique n'est autre que la division du risque. Le banquier d'alors n'a qu'une vue fragmentaire de l'économique. Il connaît — et redoute par-dessus tout — la crise commerciale, ce phénomène de contraction des échanges, qui, pour un peu, serait assimilé par lui et avec les économistes de l'époque, à une manifestation dans l'ordre de la nature. La « chose industrielle » n'est pas le complexe que nous avons connu depuis. Ce qui importe donc, c'est moins la connaissance de la « chose », que celle de « l'habitué », du client, comme nous disons maintenant. Le rôle de l'intuition est considérable, qui prend son point de départ dans l'expérience professionnelle. Bien entendu, la grande industrie se développant, la connaissance intuitive ne suffit plus. Il faut recourir à une documentation sur les courants commerciaux, les habitudes du négoce, les nécessités inhérentes à tel ou tel genre d'industrie.

De nouveaux principes sont formulés avec la création des banques de dépôt : règle d'or de la liquidité, prix de revient des capitaux... Et de nouveaux moyens doivent être mis en œuvre. La connaissance de « l'homme » ne suffit plus, il faut encore la connaissance de la « chose », pour reprendre la pittoresque expression d'un banquier classique.

Dans un récent memorandum, le professeur Sprague a dénoncé les relations complexes des industries, qui ont été à l'origine de la crise actuelle. La prolifération des participations, des filiales a été telle qu'il a été souvent difficile au banquier de faire le point : d'où des crédits inconsidérés, des superpositions de prêts bancaires, des transferts inopportuns de capitaux à des

industries qui s'empressaient de les immobiliser en bâtiments, terrains, matériel, quand elles ne les aventuraient pas dans des spéculations particulièrement malsaines.

Pour se retrouver dans ce chaos, le banquier a dû perfectionner sa technique. Il a tout d'abord demandé aux solliciteurs de crédit la communication de leurs bilans, de leurs comptes de profits et pertes... Puis, on s'est aperçu que ces documents n'avaient pas toujours la sincérité désirable ou la précision nécessaire.

On requit des « explications ». Mais il fallut bientôt aller au delà. Un contact direct avec la « chose » parut nécessaire. Ce fut d'abord, à la mode anglaise, les experts comptables qui furent délégués. Les investigations portèrent sur la comptabilité dont on chercha l'exactitude en elle-même par les pointages effectués sur ses propres éléments, et la correspondance avec les réalités qu'elle exprime.

On rectifia donc les bilans et on établit la situation véridique de l'entreprise.

C'était déjà un acquis, mais qui sembla vite insuffisant. Pour le banquier, connaître le passé paraissait certes fort intéressant. Ce qui importait davantage, c'était, en quelque sorte, d'anticiper sur les événements en recherchant leur répercussion sur la trésorerie de l'entreprise. Le solliciteur de crédit quémandait des capitaux pour une durée déterminée en vue d'une campagne de vente, de la constitution d'un stock ou pour parer à une gêne de la trésorerie, par suite de la défaillance momentanée d'un débiteur. Le banquier devait rechercher si les capitaux prêtés par lui seraient récupérables à la date envisagée. Il fallut établir des programmes d'action, concrétisés dans des tableaux de prévisions.

Cette technique fut systématisée dans un mémoire qui fut publié par le signataire de ces lignes, avec la collaboration de M. H. Gambéro (Éditions de la *Revue Banque*, 1931).

Les procédés élaborés pour l'établissement de la prévision financière parurent bientôt trop sommaires. J'ai donc cherché, au cours d'études et de rapports, à transposer dans le domaine de l'expertise en crédit les moyens que j'avais vu en vigueur dans certaines entreprises industrielles, le contrôle budgétaire. Il s'agit, en somme, d'une prévision basée sur l'analyse minutieuse des rouages industriels, système qui a beaucoup d'analogie avec la procédure budgétaire des États. La littérature du sujet est encore assez pauvre. Je signale simplement le livre de Heinz Ludwig, qui a été traduit ces dernières années en français, et, surtout, les excellentes contributions qui ont été fournies à l'Institut international d'Organisation scientifique du travail de Genève, et réunies par lui dans une série de volumes. Je me permets de renvoyer le lecteur à mes propres contributions : *Le budget considéré comme base de la détermination et du contrôle des crédits accordés par les banques*, rapport présenté au 5^e Congrès international d'organisation scientifique du travail (Amsterdam, 1932); *La Distribution du crédit par les banques* (*Revue Les Affaires*, octobre 1932); *Intervention d'urgence en matière de crédit bancaire*, *ibidem*, avril, juin et juillet 1932); *Les méthodes bancaires de distribution du crédit* (*Bulletin du Comité national de l'Organisation française*, janvier 1933); *Comp-*

tabilité et contrôle budgétaire (Bulletin de la Compagnie des Chefs de comptabilité, décembre 1931).

C'est cette technique classique améliorée que nous opposons dans le texte aux propositions de M. Alheinc qui, elles, consomment la rupture entre l'ancienne pratique et la méthode de l'assurance.

On n'a pas laissé que de soulever des objections contre la pratique de l'expertise en crédit. Je crois devoir déclarer liminairement qu'il n'a jamais été dans l'intention de ses promoteurs de la généraliser. Il ne peut pas être question par exemple, d'« expertiser » un client qui remet annuellement à son banquier une cinquantaine de mille francs de papier. L'expertise en crédit n'est qu'une extension, un complément de la technique classique. Par conséquent, tous les principes de cette dernière sont respectés, notamment le principe de la division des risques.

Nous n'avons donc pas à réfuter cette objection, qui consiste à dire qu'il sera toujours impossible et onéreux de procéder à des expertises auprès de toutes les entreprises qui sollicitent ou bénéficient d'un crédit chez les banquiers. J'ai montré ailleurs du reste, que les examens pouvaient être, notamment dans des cas d'urgence, rapides. On en retirait cependant beaucoup et bien des mésaventures ont pu être évitées à la suite de ces interventions hâtives. La nécessité d'opérer de telle ou telle façon ne peut être déterminée que par la technique du prix de revient. Plus simplement, je dirai qu'il faut voir si le jeu en vaut la chandelle. Malheureusement, il ne semble pas que le problème du prix de revient ait suffisamment sollicité l'attention du banquier. J'ai essayé de poser les éléments du problème dans une récente brochure à laquelle je me permets de renvoyer le lecteur (*Prix de revient des opérations de banque*, Éditions du Comité national d'Organisation française, Paris, 1933).

La documentation économique en général et d'ordre particulier, a-t-on dit encore, mise à la disposition des experts, est incomplète, et souvent incohérente. C'est exact. Les services d'études financières et économiques, de renseignements commerciaux n'ont pas l'ampleur et la systématisation qu'il conviendrait. Mais rien ne s'oppose à leur réorganisation. Des efforts particuliers, mais trop sporadiques, se sont exercés dans ce louable but. D'autre part, la centralisation des risques, dont il est parlé dans le texte, mettrait à la disposition des experts une substantielle documentation.

Une objection plus sérieuse attire l'attention sur les qualités que devrait présenter l'expert pour s'acquitter parfaitement de sa délicate mission. Il nous faudrait des hommes *de omnie scibili*, de nouveaux Pics de la Mirandole. Certes, dans les tentatives récentes, les experts ont dû faire face à toutes les nécessités. Mais rien ne s'oppose, encore une fois, à leur spécialisation dans les branches commerciales, industrielles ou financières. D'autre part, on peut prévoir leur collaboration avec des ingénieurs pour ce qui touche les problèmes techniques. C'est encore une nouvelle organisation à mettre sur pied.

J'ai entendu émettre des objections encore plus spécieuses. On semble redouter que la démarche de l'expert soit le prélude à une intrusion de la banque dans le gouvernement des entreprises commerciales et industrielles. On rappelle les déductions des banques anglaises, par la voix autorisée de

leurs présidents, où il est proclamé qu'il n'est pas dans la fonction du banquier de prendre la moindre part à la gestion des maisons de commerce.

Mais je ne vois pas en quoi l'expertise en crédit conduirait irrésistiblement à une mainmise du banquier sur la chose industrielle. Sans doute, le banquier est-il amené à donner des conseils à son client, particulièrement dans le domaine financier. Mais y a-t-il là un fait nouveau? Il semble bien que cette pratique ait de tous temps existé. Les tentatives d'accaparement n'ont jamais été le fait du banquier qui veut se cantonner dans son domaine. Il en va, bien entendu, autrement quand il s'agit de banques d'affaires, qui sont à l'origine d'entreprises industrielles. Le banquier y pratique alors ces financements, qui viennent d'être remarquablement examinés par M. Cauboue dans un livre récent, riche de substance. Le banquier ne doit se départir ni de tact, ni de modération. On ne voit pas pourquoi la connaissance plus intime de la « chose » obnubilerait ces qualités de pondération.

C. PENGLOÛ.
