

Quelques dates clé dans l'histoire du franc

Le franc, inventé au 14^{ème} siècle, devient la monnaie officielle de la France à la fin du 18^{ème} siècle

En 1360 Jean Le Bon fait frapper une monnaie « rex francorum » au cours de 1 livre tournois, la monnaie qui circule sur le territoire depuis l'Ancien Régime. Cette monnaie aurait été inventée par Nicolas Oresme pour payer la rançon du roi Jean Le Bon aux Anglais.

Par la loi du 10 avril 1795, le franc devient monnaie nationale, alors que trois jours plus tôt on impose le système métrique (poids exprimé en kg et titres des métaux en millièmes de fin), jusque-là il y avait plusieurs monnaies.

Le Franc sera l'unité monétaire officielle de la France de 1795 à 2002 comme monnaie nationale en prenant suite de l'ancienne livre tournois de l'Ancien Régime, définie comme elle par son poids d'or (0,29 g).

Remarque : la livre tournoi était une unité de compte qui se définissait par rapport au louis (pièce en or) : 24 livres tournois valaient un lois depuis Louis XIV. La multiplicité des monnaies de paiement était complète entre les provinces du royaume mais le choix de l'unité de compte relevait de l'attribut royal.

Au 19^{ème} siècle, le contexte financier français est très particulier, marqué par la méfiance envers les banques et le crédit. L'origine est à rechercher en partie dans une histoire financière marquée au 18^{ème} siècle par deux épisodes douloureux : la faillite de la Banque royale et la crise des Assignats.

La faillite en 1720 de la Banque Royale

La Banque Royale est créée par un banquier écossais émigré en France John Law (1671-1729).

Au lendemain de la mort de Louis XIV en 1715, l'État n'a plus d'argent, tous les revenus sont engagés pour au moins deux ans en avance, la dette publique s'élève à 2 200 millions de Livres (les $\frac{3}{4}$ du revenu national), seul le secteur du commerce colonial est en expansion alors que la crise règne.

J. Law propose au régent Philippe d'Orléans ce qu'il avait déjà proposé au parlement écossais, puis au Duc de Savoie sans succès à savoir l'idée que la monnaie papier est la monnaie idéale car il est convaincu que l'activité économique est proportionnelle à la quantité de monnaie en circulation (son approche relève d'un « mercantilisme fiduciaire »). Il imagine alors un système composé d'une banque royale qui émet des billets gagés sur une encaisse métallique fournie par le public et d'une grande compagnie de commerce, qui s'appuierait sur cette banque et qui aurait le monopole du commerce colonial et maritime (le plus lucratif). Pour J. Law, l'idée centrale est celle d'un mouvement auto-entretenu fondé sur les anticipations optimistes du public (émission massive de papier-monnaie gagé sur le négoce, les richesses effectives et escomptées).

Le système repose sur 2 bases :

1. La création d'une grande institution de crédit, qui remplirait la triple fonction de :

- banque commerciale
- banque d'émission
- gestion de la liquidité des finances publiques en assurant l'amortissement des dettes de l'État.

Remarque : c'est un plan très keynésien avant la lettre puisqu'il vise à favoriser la croissance en assurant la liquidité à tous les niveaux de l'économie.

Ainsi le 2 mai 1716 est créée cette banque privée et les billets qu'elle émet sont acceptés officiellement dans les caisses publiques en paiement des impôts. En 1718, cette banque devient royale.

2. Cette banque est adossée à une grande compagnie détenant le monopole du commerce colonial français, lui donnant ainsi une assise matérielle renforçant la confiance que le public en

elle et donc en ses billets. Les actifs de la compagnie et les espoirs de bénéfices doivent inciter les particuliers à investir car elle est un placement recherché pour ses dividendes.

La compagnie d'Occident ou du Mississippi se développe ainsi avec un monopole sur l'exploitation du Canada, des Antilles, du Sénégal puis du Mississippi.

En 1719, la Compagnie d'Occident est réunie à la Compagnie des Indes, et la compagnie ainsi formée est renommée Compagnie perpétuelle des Indes, et obtient le privilège de fabriquer la monnaie.

Par conséquent la banque et la compagnie contrôlent la circulation monétaire. C'est alors qu'une spéculation à la baisse menace le système. Mais J. Law obtient le titre de contrôleur général des finances et la réunion officielle de la Compagnie perpétuelle et de la Banque royale : c'est l'apogée du système en janvier 1720.

L'émission massive de billets atteint milliard de livres en janvier 1720 (le capital de la compagnie est augmenté par paliers à 322 millions), et la spéculation à la hausse est telle que les actions de 500 livres montent à 20 000 livres mais à ce niveau les dividendes versés par la Compagnie semblent dérisoires et la rentabilité nulle, d'où un retournement début mars 1720 quand les gros détenteurs de billets demandent la conversion en espèces de leurs avoirs. Le discrédit sur les billets atteint son apogée en juillet et août 1720 avec des scènes d'émeute aux guichets de la Banque rue Vivienne : le cours des actions tombe de 20 000 à 6 000 livres, certains billets sont supprimés de la circulation en septembre (retrait de la circulation d'une partie du papier-monnaie) et le système s'effondre en décembre. J. Law s'enfuit à Bruxelles et la banque est supprimée, mais la Compagnie continue à exister. La liquidation du système conduit à assigner aux 2,5 milliards de billets une valeur de 1,7 milliards. Les petits déposants sont les perdants, beaucoup plus que les grands nobles, ou grands Mississippiens !

Le souvenir de cette expérience est très vif, et empêche la création de toute banque d'État avant le consulat en France : ce fut un traumatisme pour l'opinion à cause des injustices de la réduction de la dette de la Banque d'où une méfiance durable à l'égard des billets.

La crise des Assignats

Elle a lieu pendant la Révolution Française. Les assignats sont des billets au départ gagés (assignés) sur des actifs réels (des terres et autres biens du clergé), et rapportant un intérêt (ce sont donc plutôt des titres, détruits avec la vente des biens sur lesquels ils sont gagés). Mais en 1790 l'assemblée les transforme en billets (sans intérêt et sans contrepartie) : une émission très excessive, pour les besoins de la Révolution, fait qu'ils perdent largement leur valeur et sont supprimés en 1796.

La réforme de 1803 : la naissance du franc Germinal (28 mars 1803)

Dans la tradition du bimétallisme français, le franc germinal est défini à la fois par un poids en or et par un poids en argent (1 franc = 5 grammes d'argent, 20 francs = 6,450 grammes d'or). Ce système fonctionne mal à partir du milieu du 19^{ème} siècle, comme dans tous les autres pays qui ont adopté le bimétallisme. En effet, les découvertes d'or et d'argent ne se produisant pas au même moment, ni dans les mêmes proportions, et les échanges internationaux se réglant en général en or (seul métal accepté par les pays monométallistes), « la mauvaise monnaie chasse la bonne », comme l'avait montré Gresham qui a donné son nom à cette loi devenue célèbre¹. Malgré ces difficultés, la France

¹ La loi de Gresham (du nom du chancelier de l'Échiquier de la reine Élisabeth I^{ère} d'Angleterre) explique qu'en régime bimétallique « la mauvaise monnaie chasse la bonne ». Il suffit pour cela que le rapport commercial entre les deux métaux dans lesquels la monnaie est définie (leur prix relatif sur le marché) s'écarte de leur rapport légal.

Ainsi, si le rapport légal est de 1g d'or pour 15,5g d'argent (rapport défini dans le cadre du franc germinal) et que par suite de découvertes aurifères, le prix de l'or, sur le marché international, se déprécie relativement à celui de l'argent, les agents qui possèdent des pièces d'or seront incités à les échanger contre des pièces d'argent au taux légal. L'argent obtenu sera ensuite exporté et revendu contre de l'or au taux commercial, ce qui permettra au vendeur d'obtenir plus d'or qu'il n'en détenait initialement sous forme de pièces. La multiplication de ce type d'opération fera progressivement

conserve officiellement le bimétallisme jusqu'en 1914 mais dans les faits c'est l'étalon-or qui s'impose.

Si la valeur du franc germinal est restée globalement stable jusqu'au début du 20^{ème} siècle, la Première Guerre mondiale marque l'ouverture d'une période d'inflation pendant laquelle les parités entre monnaies vont être modifiées. La dégradation du taux de change du franc (1 livre sterling vaut 25,22 francs en 1924, et 240 francs en juillet 1926) et l'augmentation de l'inflation ont raison du cartel des gauches arrivé au pouvoir en 1924. Afin d'éviter au franc l'hyperinflation que connaît l'Allemagne en 1923, Raymond Poincaré opte pour une politique de déflation : achat de livres sterling sur le marché des changes, équilibre budgétaire, remboursement à la Banque de France des avances consenties au Trésor. Le franc est stabilisé dès la fin de 1926 mais Poincaré ne change la définition du franc que le 25 juin 1928.

Le franc Poincaré (25 juin 1928)

Le franc Poincaré se base sur une nouvelle définition de la parité du franc en or et cette dernière entérine une dévaluation de 4/5^{ème} du franc par rapport à la livre sterling. Cette nouvelle parité constitue en fait une sous-évaluation du franc par rapport à la livre ce qui favorise les exportations.

La situation s'inverse au cours des années 1930 avec la dévaluation de la livre en 1931 et celle du dollar en 1934 : le franc est alors surévalué. À cette époque, la France fait partie du bloc de l'or (aux côtés de la Suisse, la Belgique, l'Italie, les Pays-Bas, le Luxembourg et la Pologne) qui regroupe des pays garantissant la convertibilité-or de leurs monnaies. Cette politique se traduit par une très forte augmentation de son stock d'or (la Banque de France détient dans ses coffres un quart du stock d'or mondial en 1933) mais elle nuit à la compétitivité des entreprises françaises, empêchant le retour à la croissance. La dévaluation du Franc devient inévitable et se produit quelques mois après l'arrivée du Front populaire au pouvoir, le 1^{er} octobre 1936.

Le franc (franc Auriol) perd sa parité fixe en or, sa valeur est définie par une fourchette de poids d'or (entre 43 et 49 mg d'or). Dès 1937 la limite maximale de dépréciation autorisée du franc est supprimée et le change du franc devient ainsi flottant. En 1938 la France abandonne l'étalon-or et le franc est rattaché à l'étalon sterling. Les taux de change du franc et de la livre par rapport au dollar deviennent alors flottants.

Le Franc après la Seconde guerre mondiale

Le Franc est inconvertible en monnaies étrangères jusqu'en 1958 (contrôle des changes² renforcé en 1945 de sorte que tous les avoirs en or et en devises sont aux mains des autorités monétaires).

Le Franc est dévalué en 1949 (suite à un financement essentiellement monétaire et au large déficit de la balance des transactions courantes).

L'adhésion de la France à l'Union européenne des paiements (UEP) en 1950 ouvre la voie au multilatéralisme : après une dévaluation de 20 % enregistrée en 1958, la convertibilité est rétablie pour les résidents, le contrôle des changes assoupli mais encore en vigueur.

disparaître les pièces d'argent (qui s'apprécient) de la circulation monétaire au profit des pièces d'or (qui se déprécient) : au total, la mauvaise monnaie (l'or dans notre exemple) évince la bonne (l'argent).

² Le contrôle des changes désigne l'ensemble des mesures prises par un gouvernement pour réglementer l'achat et la vente de monnaies étrangères par ses ressortissants. Ce type de politique peut viser différents objectifs comme empêcher les achats excessifs de monnaie étrangère de contribuer à la dépréciation de la monnaie nationale, limiter les importations de produits susceptibles de concurrencer l'industrie nationale, ou encore empêcher l'évasion des capitaux et des revenus taxables. Le contrôle des changes s'exerce par plusieurs procédés comme, par exemple, l'interdiction ou la limitation de tout achat de monnaie étrangère qui n'est pas justifié par le règlement d'une importation autorisée, l'interdiction ou la limitation de toute exportation de billets de banque, et l'obligation de vendre à une banque, en rentrant dans le pays, les billets étrangers que l'on détient.

Revenu au pouvoir en 1958, le général de Gaulle procède à une nouvelle dévaluation (17,55 %) et annonce la création d'un « franc lourd » qu'il confie au ministre des Finances Antoine Pinay, et à l'économiste Jacques Rueff.

La France met en œuvre le régime de changes fixes et ajustables prévu par Bretton Woods : les excédents de balance des paiements permettent la conversion en or de sorte qu'en 1967 les réserves sont de 36 milliards de francs dont les 3/4 sont en or. Le contrôle des changes est supprimé en 1967.

Dates clés :

- Dévaluation en août 1969 : réalignement général des monnaies en décembre 1971
- Accords de Bâle de 1972 : serpent monétaire c'est-à-dire flottement concerté des monnaies européennes par rapport au dollar mais avec parités fixes et ajustables entre elles ; appréciation du franc par rapport au dollar mais inverse par rapport au mark
- Dévaluation en février 1973 mais en restant dans le serpent mais sortie en 1975 et 1976
- 1979 : système monétaire européen puis deux dévaluations en octobre 1981 et en juin 1982 ; pour la suite cf cours seconde année mais retenir les attaques contre le franc en 1992-1993 et entrée dans UEM le 1^{er} janvier 1999, date à laquelle le franc n'est plus la monnaie officielle de la France.

Au niveau international, les accords de la Jamaïque (1976) ont consacré l'abandon de la référence à l'or, le flottement généralisé des monnaies, mais également le possibilité de réaliser un flottement concerté dans le cadre d'unions régionales.