

Que reste-t-il des « Trente Glorieuses » ?

Autour du livre : Éric Monnet, *Controlling Credit. Central Banking and the Planned Economy in Postwar France, 1948-1973* (Cambridge, Cambridge University Press, 2019)

Nicolas Delalande, Éric Monnet, Laure Quennouëlle-Corre, Laurent Warlouzet

Les auteurs

Nicolas Delalande est professeur au Centre d'histoire de Sciences Po. Il travaille sur l'histoire de l'État, des inégalités et des solidarités. Il a publié *La Lutte et l'Entraide. L'âge des solidarités ouvrières* (Seuil, 2019) et coédité avec Nicolas Barreyre *A World of Public Debts. A Political History* (Palgrave MacMillan, 2020).

Éric Monnet est directeur d'études à l'EHESS, professeur à l'École d'Économie de Paris (Centre d'histoire économique et sociale François Simiand) et membre du CEPR (Centre for Economic Policy Research). Son travail de recherche porte sur l'histoire du système monétaire international, des politiques monétaires et des marchés financiers en France et en Europe au XX^e siècle. Auteurs de nombreux articles, il a également publié les ouvrages *Euro, les années critiques* (PUF, 2015) et *Controlling Credit: Central Banking and the Planned Economy in Postwar France, 1948-1973* (Cambridge University Press, 2019).

Laure Quennouëlle-Corre est directrice de recherche au CNRS rattachée au Centre de recherches historiques. Ses recherches portent sur l'histoire monétaire et financière contemporaine, l'histoire de l'État et des politiques financières en France et en Europe. Elle a publié récemment *La place financière de Paris au XX^e siècle. Des ambitions contrariées* (Cheff-IGPDE, 2015) et *Les crises de la dette publique XVIII^e-XXI^e siècle*, en co-direction avec Gérard Béaur (Cheff-IGPDE, 2019).

Laurent Warlouzet est professeur à Paris Sorbonne Université rattaché à Sirice. Spécialiste de l'histoire des politiques économiques européennes depuis 1945, il a publié *Le choix de la Communauté européenne par la France, 1955-1969* (Igpde, 2011) et *Governing Europe in a Globalizing World: Neoliberalism and its Alternatives following the 1973 Oil Crisis* (Routledge, 2018), qui interprète la construction européenne au prisme de la lutte entre Europe(s) sociale, industrielle, libérale et néolibérale.

Résumé

Si les « Trente Glorieuses » ont été remises en cause par les historiens pour ses dégâts environnementaux, elles n'en restent pas moins une période de croissance exceptionnelle et de forte réduction des inégalités de patrimoine et de revenu. Or les ressorts de ce phénomène d'expansion et son délitement dans les années 1970 restent un sujet d'interrogation pour les historiens comme pour les économistes. Au croisement des deux logiques, le livre récent d'Éric Monnet, mêlant l'approche qualitative d'étude du processus de décision sur la base d'archives chère aux historiens, et la démarche quantitative propre aux économistes, propose son

Nicolas Delalande, Éric Monnet, Laure Quenouëlle-Corre, Laurent Warlouzet, « Que reste-t-il des "Trente Glorieuses" ? Autour du livre d'Éric Monnet, *Controlling Credit. Central Banking and the Planned Economy in Postwar France, 1948-1973* (Cambridge, Cambridge University Press, 2019) », *Histoire@Politique*, n° 42, septembre-décembre 2020 [en ligne : www.histoire-politique.fr]

interprétation à travers une étude portant sur la politique monétaire de la Banque de France. Il est ici discuté par trois historiens de l'économie, qui remettent en perspective ses apports, d'abord dans une vision politique d'histoire de l'État par Nicolas Delalande, ensuite avec un regard plus institutionnel et financier chez Laure Quenouëlle-Corre, et enfin avec une perspective franco-européenne chez Laurent Warlouzet. L'auteur, Éric Monnet, conclut ce tour d'horizon par son propre éclairage.

Mots clés : France ; histoire économique ; « Trente Glorieuses » ; Banque de France ; planification ; Union économique et monétaire.

Abstract

While the "Trente Glorieuses" have been called into question for the environmental damage they caused, they nevertheless remain a period of exceptional growth characterized by a significant reduction of inequalities in income and wealth. For historians and economists alike, however, the sources of this expansionist phenomenon and its unravelling in the 1970s continues to raise questions. Mixing the qualitative approach much-loved by historians, who study archives for insight into the decision-making process and the quantitative approach characteristic of economists, Éric Monnet's book offers an interpretation of Banque de France monetary policy at the intersection of two logics. In the present article, three economic historians discuss this interpretation and contextualize its contributions: Nicolas Delalande offers a political vision of state history; Laure Quenouëlle-Corre brings a more institutional and financial perspective to bear; and Laurent Warlouzet examines the question at the Franco-European level. In its conclusion, Éric Monnet offers his own perspective on this survey.

Keywords : France; economic history; « Trente Glorieuses »; Banque de France; planification; Monetary and Economic Union.

Pour citer cet article : Nicolas Delalande, Éric Monnet, Laure Quenouëlle-Corre, Laurent Warlouzet, « Que reste-t-il des "Trente Glorieuses" ? Autour du livre d'Éric Monnet, *Controlling Credit. Central Banking and the Planned Economy in Postwar France, 1948-1973* (Cambridge, Cambridge University Press, 2019) », *Histoire@Politique*, n° 42, septembre-décembre 2020 [en ligne : www.histoire-politique.fr]

Laurent Warlouzet : Introduction

Si les « Trente Glorieuses » ont été remises en cause par les historiens pour ses dégâts environnementaux, elles n'en restent pas moins une période de croissance exceptionnelle et de forte réduction des inégalités de patrimoine et de revenu¹. Or les ressorts de ce phénomène d'expansion et son délitement dans les années 1970 restent un sujet d'interrogation pour les historiens comme pour les économistes. Au croisement des deux logiques, le livre récent d'Éric Monnet, mêlant l'approche qualitative d'étude du processus de décision sur la base d'archives chère aux historiens, et la démarche quantitative propre aux économistes, propose son interprétation à travers une étude portant sur la politique monétaire de la Banque de France.

Controlling Credit n'est pas qu'une simple monographie, mais un ouvrage à thèse et aux entrées multiples. Ouvrage à thèse, il l'est car son auteur, Éric Monnet, entend démontrer que, contrairement à l'idée reçue, les banques centrales n'étaient pas des acteurs passifs pendant les « Trente Glorieuses », à l'exemple de la Banque de France, jouant un rôle majeur tant dans le financement de l'économie que dans le contrôle de l'inflation. Pour cela, il importe de ne pas se concentrer sur la politique des taux d'intérêts, suivant un regard rétrospectif qui aurait pris les années 1980-2010 comme référence, mais de considérer d'autres outils, en l'occurrence la politique du crédit en France.

Ouvrage protéiforme, *Controlling Credit* l'est aussi car en cheminant dans l'étude de la politique du crédit, il s'interroge sur les ressorts tant de la croissance des « Trente Glorieuses » que de la crise des années 1970, mais aussi sur les racines de l'Union économique et monétaire européenne dans les décennies 1970 et 1980, pour aboutir aux politiques non conventionnelles menées par les banques centrales en ce début du XXI^e siècle. Monographie historique classique, s'appuyant essentiellement sur le dépouillement minutieux des archives de la Banque de la France, dont l'auteur a été un économiste senior de son service de recherche, l'ouvrage pratique en même temps la comparaison systématique avec d'autres banques centrales occidentales, surtout britannique, allemande et américaine, et pousse parfois la comparaison jusqu'en Chine ou en Turquie. Il intègre aussi une démonstration économétrique en recueillant des sources statistiques complexes et éparses, réunies ici pour la première fois dans un ensemble cohérent.

L'ouvrage se déploie en trois ensembles. Les trois premiers chapitres sont chronologiques. Le premier revient sur l'avant-1945, et les formes de financement de l'économie que la Banque de France privée permettait, et qui annonçaient assez largement celles permises après la guerre. Les chapitres 2, sur la Quatrième République, et 3, sur la Cinquième République jusqu'à l'aube de la crise de 1973, constituent le cœur de la démonstration et du système du crédit soutenu par la Banque de France. Par la suite, les années 1970 sont marquées par une

¹ La notion de « Trente Glorieuses » est bien entendue issue du livre éponyme de Jean Fourastié : Jean Fourastié, *Les Trente Glorieuses ou la révolution invisible de 1946 à 1975*, Paris, Fayard, 1979 ; sur la pollution qui en a résulté : Céline Pessis, Sezın Topçu, Christophe Bonneuil, *Une autre histoire des « Trente Glorieuses »*. *Modernisation, contestations et pollutions dans la France d'après-guerre*, Paris, La Découverte, 2013 ; sur la réduction des inégalités : Thomas Piketty, *Le capital au XXI^e siècle*, Paris, Seuil, 2013.

« schizophrénie » du système français, pris entre des volontés de libéralisation s'exprimant depuis la fin des années 1960, et le recours à un dirigisme croissant, sous forme de l'encadrement et d'une sélectivité accrue du crédit.

Suivent trois chapitres thématiques. Le chapitre 4 constitue une démonstration empirique du faible rôle du contrôle des taux d'intérêts dans la politique de la Banque de France des « Trente Glorieuses ». Le chapitre 5, dévolu au financement de l'État, pose le problème éternel de la « planche à billets » et de la création monétaire. Il insiste sur la relative faiblesse de ce phénomène, malgré un « financement monétaire caché » protéiforme et quasi constant jusqu'à la rationalisation de 1973. Le chapitre 6, traitant du financement de l'économie, repose sur une étude minutieuse de sources pourtant délicates, car les véhicules de financement étaient multiples et souvent non explicites. L'auteur a reconstitué les flux de crédits afin d'affirmer qu'ils n'ont pas été dirigés prioritairement vers un petit nombre d'entreprises à forte intensité capitalistique, comme celles de l'énergie, mais qu'ils ont alimenté de nombreux autres secteurs, y compris dans les services.

Enfin, le chapitre 7 élargit le propos de l'ouvrage tant chronologiquement, en allant jusqu'à aujourd'hui, que géographiquement, en proposant une contribution à l'histoire de l'union monétaire européenne, vue sous le prisme de l'abandon généralisé, mais non coordonné, des politiques de crédits actives en Europe dans les années 1970. Ce phénomène aurait facilité la création de l'union monétaire. La conclusion délivre également son lot d'apports empiriques, avec une perspective sur l'évolution récente des pratiques des banques centrales, marquée par un retour paradoxal à une politique de crédit plus active depuis la crise de 2008, dénommée politique « non conventionnelle ». Certes, le parallèle à ses limites – les banques centrales sont plus indépendantes des gouvernements et moins sélectives dans l'allocation de crédits –, mais il a le mérite de relativiser la nouveauté du « *quantitative easing* » (cette politique de rachat massif d'actifs par la banque centrale), d'ailleurs largement prolongé à l'occasion de la pandémie de Covid-19.

Comme tout ouvrage novateur, apportant une contribution originale tant en termes de sources primaires que d'interprétation de la littérature existante, ce livre suscite des débats. Il a donc été lu par trois historiens de l'économie, qui remettent en perspective ses apports, d'abord dans une vision politique d'histoire de l'État par Nicolas Delalande, ensuite avec un regard plus institutionnel et financier chez Laure Quennouëlle-Corre, et enfin avec une perspective franco-européenne chez Laurent Warlouzet. L'auteur, Éric Monnet, conclut ce tour d'horizon par son propre éclairage.

Nicolas Delalande : Faire l'histoire d'une politique opaque

L'ouvrage d'Éric Monnet offre une analyse économique et institutionnelle de la politique du crédit menée par la Banque de France pendant la période dite des « Trente Glorieuses ». Malgré l'apparente technicité de son sujet, il apporte une contribution décisive à l'histoire de l'État et des politiques économiques en France depuis 1945, rehaussée par une maîtrise peu commune de l'interdisciplinarité (au carrefour de l'économie, de la science politique et de l'histoire) et de la comparaison à l'échelle européenne et transatlantique. Si les détails de l'argumentation sont complexes, parce qu'ils supposent de se familiariser avec des instruments que seuls les spécialistes d'histoire monétaire et financière connaissent à peu près bien, les

Nicolas Delalande, Éric Monnet, Laure Quenouëlle-Corre, Laurent Warlouzet, « Que reste-t-il des "Trente Glorieuses" ? Autour du livre d'Éric Monnet, *Controlling Credit. Central Banking and the Planned Economy in Postwar France, 1948-1973* (Cambridge, Cambridge University Press, 2019) », *Histoire@Politique*, n° 42, septembre-décembre 2020 [en ligne : www.histoire-politique.fr]

conclusions qu'elle permet de dégager sont d'une grande clarté. En croisant les approches qualitatives et quantitatives, l'auteur démontre que la Banque de France n'était en rien un spectateur passif de la croissance économique spectaculaire des années d'après-guerre. Par toute une série d'instruments qui sont ensuite tombés dans l'oubli, la Banque de France et le Conseil national du crédit qui lui était associé ont conduit une politique d'allocation sélective du crédit tout en cherchant à maîtriser l'inflation. Politique de crédit et politique monétaire étaient alors étroitement imbriquées, selon un modèle qui accordait moins d'importance au taux d'intérêt (traditionnellement présenté comme le principal outil de pilotage à la disposition des banques centrales) qu'à la maîtrise quantitative du volume de crédits injectés dans l'économie. Plutôt que d'expliquer la croissance des « Trente Glorieuses » par un phénomène spontané de rattrapage ou par les effets bénéfiques d'un ordre économique international régulé par les accords de Bretton Woods (1944), Éric Monnet met en lumière les choix politiques et les arrangements socio-institutionnels qui ont présidé au financement de l'économie française jusqu'aux ruptures des années 1970.

Dans le cadre de cette discussion collective organisée par la revue *Histoire@Politique*, ma lecture se concentrera sur les apports de ce livre à l'histoire politique et sociale de la période et aux discussions qu'il permet d'engager. J'insisterai sur trois points en particulier : le rapport entre théorie et pratique dans l'analyse du changement des politiques publiques ; la place des acteurs économiques et sociaux dans l'interprétation proposée ; les relations compliquées et contradictoires entre *opacité* et *transparence* pour la légitimation des politiques économiques et monétaires.

Tout d'abord, le modèle explicatif mis en avant par Éric Monnet, très cohérent tout au long de l'argumentation, se distingue par le rôle secondaire qu'il attribue aux théories et idées économiques dans l'élaboration de la politique mise en œuvre par la Banque de France au cours de ces années. Contrairement à nombre de récits ou d'analyses qui expliquent les mutations des années 1960-1970 par le remplacement, plus ou moins brutal, de politiques « keynésiennes » par des politiques « monétaristes » ou « néolibérales » (ce qui n'est pas la même chose), l'auteur souligne à plusieurs reprises que ces termes sont de peu d'utilité pour caractériser les changements qui s'opèrent au sein des élites dirigeantes (au Trésor ou à la Banque de France) en charge de la politique monétaire et de crédit. En un sens, le Conseil général de la Banque de France n'a jamais vraiment appliqué les théories monétaires de Keynes durant la période dirigiste des années 1945-1960, ni basculé vers une vision purement monétariste dans les années 1970. Selon l'auteur, l'abandon progressif des instruments spécifiques de contrôle du crédit (plafonds, encadrement, etc.) dans les années 1970 résulte moins d'une conversion idéologique que d'ajustements pratiques face aux contradictions de plus en plus vives et insolubles entre allocation du crédit et lutte contre l'inflation. Les résultats sont les mêmes (recours accru au marché, démantèlement des formes dirigistes de régulation, libéralisation financière dans les années 1980), mais le modèle explicatif diffère des récits qui se focalisent sur la propagation transnationale des idées néolibérales portées par la Société du Mont Pèlerin ou d'autres organisations internationales².

² Voir par exemple Philip Mirowski, Dieter Plehwe (dir.), *The Road from Mont Pèlerin. The Making of the Neoliberal Thought Collective*, Cambridge (Mass.), Harvard University Press, 2009 ; Angus Burgin, *The Great Persuasion. Reinventing Free Markets since the Great Depression*, Cambridge (Mass.),

Comme l'explique le chapitre 7 du livre, la conversion au marché aurait des racines plus nationales que transnationales³. Si elle permet d'éviter le caractère parfois très mécanique et prévisible des approches centrées sur l'histoire de la pensée économique, la thèse d'Éric Monnet soulève d'autres questions en matière de genèse et de transformation de la culture économique des milieux dirigeants. Une analyse plus sociologique, sur la formation des hauts fonctionnaires, leurs réseaux de sociabilité et leurs sources d'information, leur renouvellement générationnel, pourrait aider à mieux comprendre comment se font et se défont les « croyances partagées » qui guident les choix de politique économique et monétaire⁴.

Deuxièmement, le livre d'Éric Monnet offre une nouvelle illustration de la capacité de l'État dirigiste des années 1950-1960 à encadrer des intérêts économiques et sociaux extrêmement divers. À ses origines, le Conseil national du crédit s'inspire des expériences de « corporatisme républicain » lancées durant l'entre-deux-guerres, par exemple au sein du Conseil national économique, tout en reprenant à son compte une partie des instruments réglementaires que le régime de Vichy a adoptés avec les lois bancaires de 1941⁵. Toute l'ambiguïté du dirigisme économique des années d'après-guerre réside dans cet alliage contradictoire entre un souci affiché de consultation des acteurs et la concentration du pouvoir de décision par les hauts fonctionnaires en charge de la politique du crédit. À ce titre, l'ouvrage d'Éric Monnet rejoint la thèse avancée par Herrick Chapman dans son dernier livre sur la dimension structurante du conflit entre technocratie et démocratie dans la reconstruction de l'État et de l'économie française après 1945⁶. Mais il faut noter qu'à quelques exceptions près, les partis politiques, les syndicats, les associations professionnelles, le Conseil économique et social ou le Commissariat général du Plan sont laissés en marge du processus de décision en matière de politique du crédit, bien qu'ils puissent participer aux débats le précédant. Le sujet leur échappe-t-il en raison de la technicité et de l'opacité qui l'entourent ? Sont-ils tenus à distance par une élite de hauts fonctionnaires qui affirme sa mainmise sur ces questions ? Pourtant, les enjeux du crédit pour le tissu économique et social français sont considérables, comme le montre très bien le chapitre 6 du livre. N'y eut-il pas des actions de lobbying, des jeux d'influence, des interventions politiques, locales ou nationales, pour faciliter l'accès de tel ou tel secteur économique aux facilités de crédit ? C'est l'une des pistes de recherche évoquées dans la conclusion du livre et qu'il serait sans doute intéressant de creuser pour mieux comprendre la place de la société civile dans cette politique publique.

Harvard University Press, 2012 ; Daniel Stedman-Jones, *Masters of the Universe. Hayek, Friedman, and the Birth of Neoliberal Politics*, Princeton, Princeton University Press, 2012.

³ Sur les trajectoires nationales du néolibéralisme, voir par exemple Monica Prasad, *The Rise of Neoliberal Economic Policies in Britain, France, Germany, and the United States*, Chicago, The University of Chicago Press, 2006.

⁴ Comme le propose par exemple Sarah Kolopp dans sa thèse : Sarah Kolopp, *Le Trésor et ses mondes. Contribution à une sociologie relationnelle de l'État*, thèse sous la direction de Michel Offerlé, Paris, Sciences et Lettres, 2017.

⁵ Alain Chatriot, *La démocratie sociale à la française. L'expérience du Conseil national économique, 1924-1940*, Paris, La Découverte, 2002 ; Claire Andrieu, *La banque sous l'Occupation. Paradoxes de l'histoire d'une profession, 1936-1946*, Paris, Presses de la Fondation nationale des sciences politiques, 1990.

⁶ Herrick Chapman, *France's Long Reconstruction. In Search of the Modern Republic*, Cambridge (Mass.), Harvard University Press, 2018.

Troisièmement, l'étude minutieuse d'Éric Monnet soulève des questions plus générales sur la légitimité des politiques publiques et sur les tensions entre expertise et démocratie. L'analyse met en lumière un paradoxe : c'est parce qu'elles étaient en large partie opaques, cachées et soustraites au débat public que les politiques dirigistes des années 1945-1960 ont pu s'appliquer sans se heurter à de trop vives oppositions. Jamais la « transparence » n'a été une valeur primordiale au cours de ces années. Bien au contraire, c'est par souci de rendre celle-ci plus effective que les réformateurs ont commencé à vanter les mérites du marché à la fin des années 1960. Le chapitre 5, consacré au financement direct et indirect de l'État par la Banque de France, est à cet égard significatif. L'auteur y montre comment, pendant presque trente ans, la Banque a pu financer la dette publique sans que cela apparaisse dans les statistiques officielles. Cette opacité prenait appui sur la porosité des frontières de l'État, qui pouvait mobiliser un vaste ensemble d'entités publiques et para-publiques pour drainer des ressources. Mais, dans les années 1960, des contradictions de plus en plus fortes apparaissent entre la politique budgétaire, la politique monétaire et la politique du crédit. C'est la raison pour laquelle ces trois éléments vont être peu à peu dissociés, avant même que le thème de l'indépendance des banques centrales devienne un véritable enjeu. Comme l'écrit Éric Monnet, cet exemple illustre le changement plus profond qui s'opère dans les années 1970, à savoir le glissement d'un système « où les résultats économiques importent plus que la transparence pour la légitimité d'une politique publique, vers un système où les règles et la responsabilité (*accountability*) deviennent la norme en matière de gestion de la dette publique » (p. 205, ma traduction). Au moins, sur ce point, les néolibéraux ont-ils eu gain de cause. Les théoriciens du choix public n'avaient de cesse, dans les années 1950-1960, de critiquer les politiques budgétaires keynésiennes au nom d'une certaine conception de la transparence et de la « démocratie ». L'opacité fut à la fois une condition de fonctionnement du modèle dirigiste et ce qui l'exposa à une critique radicale de la part des libéraux, qui érigèrent le marché en gardien des libertés et de la publicité, se présentant dès lors comme les chantres du contrôle démocratique face aux dérives de l'État interventionniste. On sait bien sûr ce qu'il advint de cette promesse galvaudée, mais il n'est pas inutile, d'un point de vue historique, de comprendre comment le marché a pu apparaître aux yeux de certains, dans le contexte des années 1970, comme un gage d'efficacité *et* de transparence. Ce qui invite aussi à réfléchir aux conditions de transposition d'une politique de « répression financière » (*financial repression*) dans le monde d'après la crise de 2008, comme l'esquisse l'auteur en conclusion de son ouvrage.

En définitive, il est peut-être un point sur lequel le livre valide une interprétation courante plus qu'il ne la déconstruit. La notion même des « Trente Glorieuses » n'est pas vraiment mise en question, en dépit des relectures critiques qu'en ont proposées l'histoire des sciences et des techniques ou l'histoire sociale et culturelle⁷. D'un point de vue économique, cela se comprend sans doute, tant les taux de croissance de cette période dessinent une trajectoire exceptionnelle. Mais n'y aurait-il pas moyen de lier plus étroitement cette politique de crédit avec les objectifs productivistes et industrialistes poursuivis au même moment, que l'historiographie regarde

⁷ Céline Pessis, Sezin Topçu, Christophe Bonneuil (dir.), *Une autre histoire des « Trente Glorieuses ». Modernisation, contestations et pollutions dans la France de l'après-guerre*, Paris, La Découverte, 2013 ; Rémy Pawin, « Retour sur les "Trente Glorieuses" et la périodisation du second XX^e siècle », *Revue d'histoire moderne et contemporaine*, 60-1, 2013, p. 155-175.

aujourd'hui avec beaucoup plus de circonspection ? Une banque centrale peut-elle cibler ses interventions en fonction d'objectifs environnementaux, et au nom de quelle légitimité ? Ces questions dépassent de loin le cadre de ce livre, mais montrent en même temps tout l'éventail des problèmes auxquels il invite le lecteur à se confronter.

Laure Quennouëlle-Corre : la politique du crédit des « Trente Glorieuses »

Parmi ses nombreux apports, le livre d'Éric Monnet a le grand mérite de nous offrir une nouvelle version de la période dite des « Trente Glorieuses », période certes déjà souvent revisitée depuis Jean Fourastié, mais rarement sous l'angle monétaire et financier. On connaissait le poids du Trésor dans le financement de la reconstruction et de la croissance, on découvre celui de la banque centrale.

En mettant en relief la politique proactive de la Banque de France en faveur de la croissance, Éric Monnet va à l'encontre de l'idée communément admise d'une politique de la banque centrale uniquement tournée vers la lutte contre l'inflation, inflation qui par ailleurs a été selon l'auteur relativement contenue par rapport aux indicateurs macro-économiques qui étaient dans le rouge. Pour ce faire, l'auteur a privilégié une approche non pas par les taux d'intérêt mais par la politique quantitative et sélective du crédit – ce qu'il appelle « une politique monétaire sans taux d'intérêt » (chap. 4). En étudiant les objectifs quantitatifs de la Banque plutôt que de se focaliser sur les taux d'intérêt – ce qui, selon lui, a entraîné des interprétations fausses de la politique du crédit –, il propose une réévaluation de son rôle par la distribution sélective de crédits. La politique monétaire aurait été ainsi selon lui « le premier facteur influençant le cycle économique ».

Cette thèse étayée par une exploitation précise des archives de la Banque, croisée avec un maniement aisé de calculs économétriques, va à l'encontre de celle d'une banque centrale inféodée au Trésor et d'une politique monétaire guidée par les seuls taux d'intérêt des bons du Trésor, telle que celle-ci a été envisagée depuis plusieurs décennies par les historiens et économistes français.

D'autre part, la Banque de France a joué sa partition dans le crédit à l'économie, tout en réussissant à maîtriser l'inflation. Le livre va donc bien au-delà d'une revisite du rôle des banques centrales, de leur indépendance vis-à-vis du politique – supposée ou réelle, qu'elle soit souhaitée ou vouée aux gémonies. Il s'agit ici de porter un regard neuf sur leur soutien à l'économie, que les crises récentes ont mis en relief. Parmi les nombreux apports du livre sur ce thème, on relèvera les effets de l'allocation de crédit sur la capitalisation de différents secteurs de l'économie, en vertu de la naissance du « crédit d'investissement » octroyé par la banque.

Pour stimulante qu'elle soit, l'interprétation demande toutefois à être remise dans son contexte institutionnel. La Banque de France est de fait partie prenante d'un arrangement institutionnel entre des acteurs publics ou semi-publics qui interviennent ensemble ou successivement dans la distribution des crédits, essentiellement le Trésor, le Conseil national du crédit, le système bancaire public et privé, comme les graphiques p. 220 et 221 le montrent bien dans le chapitre 6 consacré aux crédits d'investissements. Toutefois, cette politique du crédit de la banque centrale s'insère dans l'économie planifiée menée par la Commission des investissements, puis par le Fonds de développement économique et social (FDES),

Nicolas Delalande, Éric Monnet, Laure Quenouëlle-Corre, Laurent Warlouzet, « Que reste-t-il des "Trente Glorieuses" ? Autour du livre d'Éric Monnet, *Controlling Credit. Central Banking and the Planned Economy in Postwar France, 1948-1973* (Cambridge, Cambridge University Press, 2019) », *Histoire@Politique*, n° 42, septembre-décembre 2020 [en ligne : www.histoire-politique.fr]

dirigée de fait par le Trésor au ministère des Finances (soit dix comités spécialisés par secteur qui réunissent plusieurs acteurs, dont le Plan, le directeur du Trésor, la Caisse des Dépôts et Consignations, la Banque de France, la Direction du Budget). Quelle est alors l'autonomie de la politique du crédit de la Banque de France dans les financements prioritaires décidés par le FDES ? Comment sa politique du crédit s'insère-t-elle ou s'articule-t-elle avec les autres sources de financement publics ? On aurait aimé en comprendre mieux l'agencement général. En corollaire, le livre offre une vision irénique et lissée de la période (au moins jusqu'en 1971) qui fait peu de cas de relations parfois tendues et des interactions de la Banque de France avec d'autres groupes sociaux (le gouvernement, les banques...) au sein de la période étudiée.

Parmi les différentes méthodes utilisées par l'auteur pour sa thèse, qui sont en soi un modèle de pluridisciplinarité, on peut s'interroger sur la portée et les limites de l'approche institutionnaliste et juridique. Éric Monnet démontre lui-même que la Banque de France évolue à l'intérieur d'un cadre institutionnel qui ne change pas jusque dans les années 1990 : si le cadre juridique est signifiant du point de vue historique, la pratique réelle, les marges de manœuvre concrètes des institutions sont au moins aussi intéressantes à envisager pour expliciter les arrangements institutionnels et leur efficacité.

L'apport majeur en histoire économique à mon sens concerne les avancées sur les années 1970. Si ces années sont très timidement évoquées dans son sous-titre, elles constituent un élément essentiel de l'ouvrage qui, en creux, remet en question le brio des « Trente Glorieuses ». Cette décennie a été jusqu'à présent largement occultée, niée par l'historiographie française qui s'est attachée à l'économie et à la politique économique des années 1960 (gaulliste) et du début des années 1980 (Mitterrand). Certes les années 1970 ont été visitées mais surtout à travers la crise du Système monétaire international (SMI), la crise pétrolière, la fin des « Trente Glorieuses », le début de la seconde mondialisation financière, la mise en place du Système monétaire européen (SME). Les « années Giscard » sont encore un trou noir, ici partiellement dévoilé sur le plan monétaire et financier.

Or cette période constitue un moment important de la politique économique et financière et ce, non seulement du point de vue conjoncturel mais aussi en raison des tournants structurels qui ont été pris – ou différés. Un courant de recherche récent s'attache à les étudier en France (Frédéric Tristram sur la dépense publique, Yasuo Gonjo sur le plan Barre, moi-même sur les réformes boursières et financières). C'est un peu l'angle mort de la recherche historique française sur le second XX^e siècle qui se comble peu à peu. Les années 1970 apparaissent comme une décennie de transition, qui révèlent la perte de cohérence du capitalisme organisé de la France depuis les années 1950 et qui dit beaucoup sur les particularités de la France du second XX^e siècle, ses difficultés et ses décalages dans l'ouverture et dans la convergence avec les autres économies développées. Un système de crédit hybride se met en place avec d'un côté, une libéralisation du marché monétaire et de l'autre, le renforcement de l'encadrement du crédit bancaire. C'est dire le contraste avec le mouvement de libéralisation financière qui éclot dans les économies développées.

Le chapitre 3 sur le rapport Marjolin Sadrin Wormser (MSW) de 1969 commandé par Valéry Giscard d'Estaing met ainsi au jour les débats passionnés sur le changement d'instruments et d'objectifs proposés en matière de politique monétaire et du crédit : la sélectivité du crédit, la spécialisation bancaire, tout ce qui contribue à la fragmentation du crédit d'une part, et la création d'un marché monétaire d'autre part.

Nicolas Delalande, Éric Monnet, Laure Quenouëlle-Corre, Laurent Warlouzet, « Que reste-t-il des "Trente Glorieuses" ? Autour du livre d'Éric Monnet, *Controlling Credit. Central Banking and the Planned Economy in Postwar France, 1948-1973* (Cambridge, Cambridge University Press, 2019) », *Histoire@Politique*, n° 42, septembre-décembre 2020 [en ligne : www.histoire-politique.fr]

L'auteur démontre que, si les recommandations libérales du rapport n'ont pas abouti, ce dernier a permis d'ouvrir un véritable marché monétaire (*open market*) en France et ce, en dépit de fortes résistances. Ici, les oppositions à la libéralisation du marché monétaire auraient pu avantageusement être explicitées par le parcours administratif et le réseau politique des acteurs. Par exemple Guillaume Guindey, qui campe une opposition forte au rapport MSW, est un ancien directeur des Finances extérieures (1947-1953) – du temps où France était inéligible au FMI pour cause de taux de change multiples –, mais surtout il appartient à la cellule élyséenne gaulliste autour de Jacques Rueff, entre 1963 et 1965 qui critique vivement ledit rapport, au nom de la défense du rôle de l'État et du refus du modèle anglo-saxon d'indépendance. Le lien de Guindey avec Rueff et de Gaulle aurait été fécond pour reconstituer les filiations intellectuelles des opposants au rapport MSW et plus largement pour comprendre les ressorts de la politique monétaire française depuis les années 1920. On ne peut pour autant faire reproche à l'auteur de ne pas s'être penché sur la prosopographie des acteurs, il a déjà fait montre de son ouverture pluridisciplinaire. Mais ceci pourrait être l'un des prolongements féconds de son ouvrage pour mieux expliquer les évolutions, les divergences, les résistances culturelles plus qu'idéologiques depuis l'entre-deux-guerres à une convergence inachevée de la politique monétaire européenne.

Enfin, la loi de 1973 qui redéfinit les relations entre la Banque de France et l'État est ici décortiquée, mise à plat et démythifiée. Rappelons que d'aucuns avaient souhaité supprimer cette loi au moment de la crise de la dette souveraine de la zone euro en 2011 ; elle avait été considérée – à tort – comme une limitation du refinancement de la dette publique par la Banque de France. Éric Monnet nuance l'idée répandue selon laquelle l'État bénéficiait auparavant d'un financement illimité par la banque centrale ; il clarifie et rend visibles les avances occultes de la Banque à l'État. Surtout, la loi fait entrer au Conseil général de la Banque des experts : la montée de l'expertise économiste face aux hauts fonctionnaires aura à terme une influence sur l'évolution des doctrines de l'institution.

En creux, la discussion sur la loi de 1973 offre aussi une vision neuve du libéralisme de Valéry Giscard d'Estaing, pour le moins tempéré puisque l'objectif du Président est de renforcer le contrôle de la banque centrale par le gouvernement ; et en cela il s'oppose au gouverneur Olivier Wormser. Sur le terrain de l'histoire des idées et de la pensée économique, Éric Monnet fait œuvre d'historien en évitant les fréquents anachronismes sur des concepts parfois galvaudés. Ainsi l'auteur va-t-il à l'encontre de la vulgate d'économie politique qui fait l'amalgame entre la situation de la France et celle des autres pays européens et qui utilise pour ce faire les termes polysémiques de keynésianisme, de néolibéralisme ou encore de monétarisme sans les historiciser ni les situer dans l'espace. Éric Monnet nous démontre brillamment que si la Banque de France n'est pas keynésienne, elle n'est pas monétariste pour autant, et que sa doctrine s'inspire à l'époque de la tradition française en matière de politique monétaire qui plonge dans l'entre-deux-guerres. Ce point remet en question l'idée de convergence des politiques économiques et monétaires parfois un peu hâtivement avancée dans des travaux d'économistes ou de politistes. Sa finesse d'analyse a su le garder d'interprétations idéologique et/ou téléologique sur le néolibéralisme de la Banque et de l'État en France dans ces années 1970. Le résultat est corroboré par l'articulation féconde, mais rarement opérée, entre l'international et le national du point de vue monétaire, et par la comparaison précise des organisations et des

Nicolas Delalande, Éric Monnet, Laure Quenouëlle-Corre, Laurent Warlouzet, « Que reste-t-il des "Trente Glorieuses" ? Autour du livre d'Éric Monnet, *Controlling Credit. Central Banking and the Planned Economy in Postwar France, 1948-1973* (Cambridge, Cambridge University Press, 2019) », *Histoire@Politique*, n° 42, septembre-décembre 2020 [en ligne : www.histoire-politique.fr]

politiques menées par la Grande-Bretagne, la République fédérale d'Allemagne et l'Italie (chap. 7).

Au-delà de la politique du crédit, la thèse prolonge les travaux existants sur la variété des capitalismes à l'échelle du monde – dans la lignée des politistes américains depuis John Zysman et Michael Loriaux jusqu'à Vivien Schmidt –, et elle élargit avec bonheur leurs avancées sur le crédit et le financement de l'économie, en donnant sa place à un acteur parfois sous-estimé dans cette histoire du ou des capitalismes⁸. Au-delà des « Trente Glorieuses », le livre d'Éric Monnet apporte une pierre importante à un édifice en pleine déconstruction – le capitalisme –, surtout depuis la crise financière de 2008 ; il apporte une nouvelle dimension monétaire et financière à cette remise en question globale, alimentée récemment par des travaux français à résonance internationale⁹.

Laurent Warlouzet : une perspective française sur une histoire européenne

Que le lecteur ne soit pas rebuté par l'austérité du titre du livre d'Éric Monnet, car sa thèse de doctorat ainsi publiée présente des intérêts multiples pour les historiens de l'Europe, bien au-delà de la seule politique du crédit française pendant les « Trente Glorieuses ». L'ouvrage suscite de nombreuses pistes de réflexion, tant sur la possible rupture de 1948, que sur celle, sans doute négligée, du Plan Rueff de 1958, mais aussi sur la question cruciale de la dette publique, et, enfin, de manière surprenante considérant le titre de l'ouvrage, sur l'histoire de l'Union économique et monétaire européenne.

L'étude ne débute pas à proprement parler en 1948 car Éric Monnet revient tant sur la période 1945-1948 que sur les prodromes permettant d'appréhender la position de la Banque de France dans l'appareil d'État et dans l'économie française depuis le XIX^e siècle. Comme des travaux antérieurs l'ont démontré, la rupture de 1945 doit être relativisée sur le plan des politiques publiques du fait d'une certaine continuité avec la période de Vichy et avec l'entre-deux-guerres, sans être toutefois niée¹⁰. Ainsi, l'après-1945 est marqué par le nouveau paradigme d'une croissance inclusive et du plein emploi, associé toutefois, notamment à la Banque de France, à la crainte d'une inflation excessive. Les premières années de l'après-guerre sont marquées par des rythmes d'augmentation des prix d'environ 50 % par an. Des développements sur les ressorts de cette crainte de l'inflation auraient été bienvenus, car on ne sait finalement s'ils relèvent d'une stratégie d'insertion dans le commerce international (comme certaines réflexions ouest-allemandes de l'époque), d'objectifs de stabilité sociale (l'auteur fait référence brièvement aux craintes syndicales d'une dévalorisation des salaires par l'inflation), ou d'une orthodoxie monétaire classique. On touche là sans doute aux limites des sources de la Banque de France, car l'auteur y souligne la faiblesse du bagage théorique de ses décideurs, avec une faible

⁸ Michael Loriaux, *France after Hegemony : International Change and Financial Reform*, Cornell, Cornell University Press, 1991 ; Vivien A. Schmidt, *From State to Market ? The Transformation of French Business and Government*, Cambridge, Cambridge University Press, 1996 ; John Zysman, *L'industrie française entre l'État et le marché*, Paris, Bonnel, 1982.

⁹ Thomas Piketty, *Capital et idéologie*, Paris, Seuil, 2019.

¹⁰ Richard Kuisel, *Le capitalisme et l'État en France : modernisation et dirigisme au XX^e siècle*, Paris, Gallimard, 1984.

Nicolas Delalande, Éric Monnet, Laure Quenouëlle-Corre, Laurent Warlouzet, « Que reste-t-il des "Trente Glorieuses" ? Autour du livre d'Éric Monnet, *Controlling Credit. Central Banking and the Planned Economy in Postwar France, 1948-1973* (Cambridge, Cambridge University Press, 2019) », *Histoire@Politique*, n° 42, septembre-décembre 2020 [en ligne : www.histoire-politique.fr]

pénétration des idées keynésiennes, déjà remarquée par Pierre Rosanvallon ou par Olivier Dard pour les élites françaises en général¹¹.

Le Plan Rueff de 1958 représente une rupture majeure, remise en perspective par *Controlling Credit*. Ce plan d'austérité et d'ouverture du marché français à la concurrence internationale a été préparé par une commission présidée par l'économiste libéral Jacques Rueff, et imposé par Charles de Gaulle, alors chef du dernier gouvernement de la Quatrième République. Éric Monnet tend à relativiser son importance, en estimant qu'il ne constitue pas une rupture, car la stabilisation avait commencé avant, sous le gouvernement de Félix Gaillard de février 1958. Certes, la mention de ce gouvernement est pertinente, d'autant qu'il a été largement oublié, mais sa tentative de redressement a, en fait, tourné court. En réalité, il semble que le Plan Rueff ait bien représenté une rupture, tant politique qu'économique et financière. Sur le plan politique, si le tournant Gaillard est notable, il échoue *in fine* devant la déliquescence de la Quatrième République confrontée à la guerre d'Algérie. Si le Plan Rueff a pu être appliqué, c'est du fait du rétablissement de la légitimité de l'exécutif permis par le retour au pouvoir de Charles de Gaulle. Sur le plan économique, le Plan Rueff impose un très large retour à la libération des échanges après vingt années de protectionnisme. La France se met en capacité de respecter les clauses du traité de Rome créant la Communauté économique européenne (CEE), qui n'avait été signé que dix-huit mois plus tôt, en mars 1957. Sans ce plan, ce traité aurait pu dès lors rester lettre morte faute de mise en œuvre par la France¹². Cette rupture est majeure, et est d'ailleurs imposée par de Gaulle à un gouvernement, une administration et des milieux économiques beaucoup plus frileux sur ce point. Sur le plan financier enfin, les tableaux synthétiques proposés dans l'ouvrage confirment encore cette rupture, avec une réduction drastique des financements, officiels et officieux, de la Banque de France au gouvernement, ainsi que de la dette (figure 19 p. 192 et figure 31 p. 197), et par le rappel du fait que le budget de l'État était à peu près constamment en excédent entre 1958 et 1974 (p. 203).

Sur un autre point majeur, celui de la dette publique, l'ouvrage apporte une contribution cruciale et éclairante. Le chapitre 5, consacré au financement de l'État par la banque centrale, montre que les « Trente Glorieuses » n'ont pas été financées par la « planche à billets » : la banque centrale ne refinançait l'État que par des canaux précis (sans rachat direct de dette par exemple), et sans être intégralement soumise à la volonté politique, surtout lorsque l'exécutif était faible. La loi de 1973, parfois citée pour stigmatiser l'impossibilité du financement de l'État par la banque centrale, représente ainsi moins un tournant qu'une clarification pour Éric Monnet car elle supprime des canaux de financements cachés. Le gouvernement recherchait de toute façon à se financer d'une manière croissante sur les marchés, tant en raison

¹¹ Pierre Rosanvallon, « Histoire des idées keynésiennes en France », *Revue française d'économie*, 2, 4, 1987, p. 22-56 ; Olivier Dard, « Économie et économistes des années trente aux années cinquante : un tournant keynésien ? », *Historiens et géographes*, 361, 1998, p. 173-196.

¹² Sur ce point, et plus généralement sur l'interprétation de l'auteur du Plan Rueff, voir : Laurent Warlouzet, *Le choix de la CEE par la France. Les débats économiques de Pierre Mendès-France à Charles de Gaulle (1955-1969)*, Paris, CHEFF, 2011, p. 167-186 ; et Laurent Warlouzet, « De Gaulle as a Father of Europe : The Unpredictability of the FTA's Failure and the EEC's Success (1956-1958) », *Contemporary European History*, 20, 4, 2011, p. 419-434 ; sur le Plan Rueff dans une perspective internationale, voir aussi : Olivier Feiertag, *Wilfried Baumgartner. Un grand commis des finances à la croisée des pouvoirs (1902-1978)*, Paris, Cheff, 2006.

Nicolas Delalande, Éric Monnet, Laure Quenouëlle-Corre, Laurent Warlouzet, « Que reste-t-il des "Trente Glorieuses" ? Autour du livre d'Éric Monnet, *Controlling Credit. Central Banking and the Planned Economy in Postwar France, 1948-1973* (Cambridge, Cambridge University Press, 2019) », *Histoire@Politique*, n° 42, septembre-décembre 2020 [en ligne : www.histoire-politique.fr]

d'un changement de paradigme idéologique que du fait des taux d'intérêt inférieurs offerts par les marchés internationaux.

La matière reste toutefois complexe, l'auteur ayant dû reconstituer des séries qui n'existaient pas, afin d'associer les canaux de financements officiels avec ceux camouflés dans les profondeurs des tableaux statistiques. Finalement, aucune synthèse définitive sur la part du financement de la Banque de France dans les dépenses publiques et dans la dette n'émerge, sauf quelques chiffres mentionnés page 198, avec beaucoup de réserves méthodologiques mentionnées en note de bas de page, et avec parfois quelques décalages avec les chiffres présentés page 197. Les tableaux déjà mentionnés (p. 192 et 196-197) offrent une vision claire du financement de la Banque de France au Trésor, y compris en intégrant le financement « caché », mais pas en pourcentage du budget annuel.

Prudent, l'auteur ne se positionne pas par rapport à la thèse de Benjamin Lemoine, qui assimile le passage du financement de l'État par le fameux « circuit du Trésor » étudié par Laure Quenouëlle-Corre, à un financement par le marché à un choix essentiellement idéologique, entamé dès la fin des années 1960 (donc avant la crise)¹³. D'autres auteurs soulignent au contraire que ce financement par le marché est dû aussi à des facteurs plus matériels, comme les taux d'intérêts inférieurs sur les marchés internationaux (notamment les euromarchés), et l'ampleur des besoins de financement nés de la crise¹⁴. D'un côté, Éric Monnet souligne la dimension idéologique des mutations libérales entamées juste avant 1973, mais d'un autre, il souligne la violence du choc conjoncturel. Fidèle à une approche mesurée, l'auteur ne tranche pas sur les raisons des performances macro-économiques médiocres, entre les chocs exogènes (crises pétrolières et du système monétaire international, ralentissement du rythme de progression de la productivité) et la déstabilisation endogène, même si son apport empirique concerne ce dernier aspect.

Bien qu'en dehors du sujet du livre à première vue, l'histoire de l'Union économique et monétaire européenne des années 1970 à nos jours fait l'objet de développements stimulants. Éric Monnet souligne la convergence des banques centrales européennes vers l'abandon de la politique du crédit et la marche vers l'indépendance, la seconde résultant finalement plus ou moins de la première. Selon lui, ce processus n'a pas été dicté par une autorité européenne, mais résulte d'une dynamique propre à chaque pays, même si elle se déroule finalement selon un mouvement synchrone. Point d'europanisation à marche forcée donc, mais une convergence idéologique, illustration de l'interprétation constructiviste de Kathleen McNamara¹⁵. Les années 1970 auraient démontré les limites d'une politique du crédit interventionniste et la nécessité de tester un autre système. L'abandon des politiques de crédit, très

¹³ Laure Quenouëlle-Corre, *La direction du Trésor, 1947-1967. L'État-banquier et la croissance*, Paris, Cheff, 2000 ; Benjamin Lemoine, *L'ordre de la dette. Enquête sur les infortunes de l'État et la prospérité du marché*, Paris, La Découverte, 2016.

¹⁴ Youssef Cassis, « Londres, New York et la dynamique des places financières internationales, fin XIX^e-début XXI^e siècle », *Mondes, histoire, espaces, relations*, 13, p. 40-41 ; Clemens Krauss, *La politique monétaire de la Deutsche Bundesbank et de la Banque de France entre la fin du système de Bretton Woods et le début de l'ordre monétaire européen dans les années 1970*, thèse de doctorat sous la direction d'Hélène Miard-Delacroix (Sorbonne Université) et Andreas Wirsching (Ludwig-Maximilians-Universität Munich), 2019, p. 28 ; Laurent Warlouzet, *Governing Europe in a Globalizing World : Neoliberalism and its Alternatives following the 1973 Oil Crisis*, Londres, Routledge, 2018, p. 136-137.

¹⁵ Kathleen R. McNamara, *The Currency of Ideas : Monetary Politics in the European Union*, Ithaca, Cornell University Press, 1998.

répandue en Europe mais très hétérogène dans leurs modalités, a facilité la convergence des banques centrales vers des pratiques plus semblables, et *in fine*, a permis leur indépendance. Cette confluence a facilité l'émergence d'une union monétaire, mais sans la rendre inévitable, ou, inversement, sans constituer un prérequis indispensable. Éric Monnet cite en exemple les unions monétaires américaines et allemandes, qui se sont effectuées malgré des pratiques monétaires internes divergentes. Ces développements extrêmement stimulants suscitent de multiples questions, qui n'auraient d'ailleurs pas épuisé un livre entier. Ainsi, par exemple, on aurait aimé en savoir plus sur la position de Jacques Delors au début des années 1980, favorable à la fois aux nationalisations et à une réforme de la politique de crédit dans un sens libéral, afin de se soustraire à des compartimentages synonymes de rentes.

Enfin, l'auteur conclut sur l'interventionnisme des banques centrales après la crise de 2007, avec l'utilisation d'outils autres que les taux d'intérêts, en le considérant non comme une anomalie, par rapport à la période de référence qui auraient été les années 1980-2008, mais comme un retour partiel aux « Trente Glorieuses », tout en reconnaissant certaines différences importantes (comme le rôle plus important des marchés internationaux). La politique dite « non conventionnelle » devient alors, paradoxalement, un retour aux gammes classiques de l'après-guerre. Là encore, c'est finalement le titre de l'ouvrage qui constitue le principal regret de la lecture car il ne rend pas justice à la multiplicité de ses apports à l'histoire économique de 1945 à nos jours.

Éric Monnet : Peut-on encore parler de « Trente Glorieuses » ?

Je remercie Laure Quenouëlle-Corre, Nicolas Delalande et Laurent Warlouzet pour leur lecture précise et critique de *Controlling Credit*. Ma réponse se concentre sur quatre sujets qui font particulièrement débat : la transformation des idées (*i.e.* passage du dirigisme économique au néolibéralisme) en France et en Europe, la question des pratiques démocratiques associées à la planification économique, la pertinence de la notion de « Trente Glorieuses » dans l'historiographie et, enfin, le financement de la dette publique par la banque centrale après 1973.

Socio-genèse de la transformation des idées

À travers le prisme de l'évolution des objectifs et instruments de la banque centrale et, dans une moindre mesure, de la planification du financement de l'économie, *Controlling Credit* aborde à de nombreuses reprises la question de la mutation idéologique, de la « nationalisation du crédit » dans les années 1930-1940 au retour à l'idée de supériorité du marché dans les années 1960-1970. Si la sociologie de la haute fonction publique de cette période commence à être beaucoup mieux connue, il faut encore la croiser avec une analyse plus approfondie des références théoriques qui ont pu être maniées et appropriées par ces individus. Le fait que ni John Maynard Keynes ni Milton Friedman ne soient des références communément employées dans le champ de la politique du crédit ne signifie pas que les acteurs n'étaient pas influencés par des cadres théoriques, même imprécis et forgés principalement dans la pratique administrative.

S'il n'est pas aisé d'identifier comment se diffuse le libéralisme économique, il est toutefois important de rappeler qu'il était présent dès l'après-guerre, au moment même où se mit en place la planification. Richard Kuisel qualifiait ainsi, en 1981, la planification des années 1950 de « néo-libérale ». S'il est dorénavant évident que le néo-libéralisme a évolué radicalement dans les années 1980 en se défaisant de ses habits de l'après-guerre, il ne faut pas sous-estimer la continuité de cette évolution. Le libéralisme classique s'est acclimaté de la puissance et de la force régulatrice de l'administration pour s'imposer, privilégiant peu à peu l'encadrement et la construction des marchés à l'intervention directe et à la possession du capital par l'État. Si cela a été possible, c'est que la pensée libérale n'a jamais été totalement défaite. Un moteur important de sa victoire progressive va donc être la capacité de ses défenseurs à interpréter toutes les déconvenues économiques comme des échecs du dirigisme et de la politique du crédit mise en place après la guerre. C'est ce que fait le Plan Pinay-Rueff et le rapport Armand-Rueff de 1958 et 1959, celui du Conseil économique et social de 1964 ou le rapport Marjolin-Sadrin-Wormser de 1969. Chacun vient après une récession économique qui a conduit à une crise de change. De la même manière, la montée de l'inflation des années 1970 fut perçue comme une profonde remise en cause de la légitimité des politiques de l'après-guerre.

Comme le souligne Laurent Warlouzet, le dernier chapitre tente de montrer – avec les limites inhérentes à l'exercice comparatif – qu'un tel processus de remise en cause de l'interventionnisme des banques centrales dans l'allocation du crédit fut à l'œuvre simultanément dans les principaux pays européens, régimes autocratiques ou démocratiques, appartenant ou non à la Communauté économique européenne (CEE). Il y a là une convergence idéologique qui explique en partie la forme que prit ensuite l'Union monétaire européenne, mais il serait trompeur de présupposer que c'est l'horizon de l'union qui imposa cette convergence.

Dirigisme économique et démocratie

La conclusion du livre pose la question de la définition de la démocratie en économie dirigée (p. 289). Les éléments suivants peuvent alimenter cette réflexion qu'il convient effectivement de prolonger. Premièrement, on constate que les instances mises en avant pour faire vivre démocratiquement le « corporatisme républicain » d'après-guerre ne furent pas des lieux de décision (Conseil économique et social, Commissariat au Plan, Conseil national du Crédit, etc.). On pourrait dire la même chose du Conseil général de la Banque de France qui, jusqu'en 1973, comprenait encore des membres représentatifs des activités économiques et des syndicalistes (p. 92-93). Les débats y sont souvent animés et instructifs mais je n'ai jamais vu de cas où l'autorité du gouverneur était remise en question. Faut-il pour autant les considérer seulement comme des chambres d'enregistrement ? Ce serait sans doute oublier trop vite combien leur simple mode d'existence pouvait sans doute avoir des conséquences sur la manière dont les décideurs, ministres ou gouverneurs, concevaient la légitimité de leur action et les possibles politiques.

Deuxièmement, en assumant l'anachronisme de cette remarque, il faut reconnaître combien la comptabilité de la dette publique ou du financement de la politique industrielle étaient peu transparentes et écartées des débats publics et parlementaires. C'est toute l'ambiguïté de la rationalisation des politiques publiques qui commence dès la fin des années 1960 et qui se fait au nom du principe démocratique de transparence, notamment dans les affaires budgétaires. Est-ce un

approfondissement de la démocratie ou une soumission de l'État aux règles du marché ?

L'absence de « transparence » sur certaines composantes des politiques publiques ne doit cependant pas conduire à nier que les débats sont vifs – et informés par les statistiques mobilisés par différents acteurs – sur d'autres sujets. Je ne présente pas une vision irénique de la politique de la Banque de France et montre au contraire les oppositions auxquelles la politique anti-inflationniste s'est heurtée, que ce soit de la part du gouvernement (p. 65, 92-93 et chapitre 5) ou des milieux professionnels (p. 62, 84, 112 et 119). Il est important de prendre la mesure de ces oppositions pour aller contre le présupposé selon lequel une banque centrale indépendante ne faisait que se plier aux directives du gouvernement et aux revendications populaires, comme le présuppose une grande partie de la littérature sur les banques centrales à partir des années 1980. Les politiques anti-inflationnistes suscitaient un vif débat, que l'on retrouvait également dès les années 1950 sur l'indexation du salaire minimum et les calculs d'indice des prix. Les syndicats y jouèrent un rôle important. Les fortes critiques des petits commerçants ou des syndicats vis-à-vis des politiques de maîtrise de l'inflation, de la faiblesse des salaires, du système d'indexation des prix ou de l'insuffisance de logement – que je rappelle, après d'autres, dans l'ouvrage – doivent aussi nous rappeler que les « Trente Glorieuses » et le système « fordiste » de répartition entre travail et capital étaient loin d'être alors reconnus comme un âge d'or. N'oublions pas les révoltes poujadistes, les mouvements contre la pauvreté et pour l'accès au logement, et ce qui motiva les grandes grèves de cette période, jusqu'à celles de 1968.

Les « Trente Glorieuses » : idéologie et chronologie

Le premier paragraphe de *Controlling Credit* fait référence à l'ouvrage dirigé par Céline Pessis, Sezin Topçu et Christophe Bonneuil sur les conséquences environnementales désastreuses de la croissance des « Trente Glorieuses ». Tout en reconnaissant l'importance de cette question, je l'ai considérée comme en partie hors-sujet pour la présente étude. Nicolas Delalande a donc tout à fait raison d'y revenir. L'objectif n'était pas d'offrir une critique des moteurs et institutions de la croissance économique de cette période, mais de réintroduire les questions monétaires et financières dans la littérature sur l'histoire économique des « Trente Glorieuses » qui les avaient reléguées au second plan.

Pour qui s'intéresse aux questions environnementales et aux limites de la croissance, l'étude de la politique monétaire et du crédit de l'après-guerre peut tout de même présenter un double intérêt. Tout d'abord, elle rappelle que les thuriféraires de la croissance industrielle considéraient que cette dernière pouvait atteindre une limite de manière cyclique. Il ne s'agit en rien d'une limite environnementale, mais d'une limite « naturelle » des forces économiques qui se manifeste dans l'inflation. Avant même que les notions de taux de chômage naturel ou de PIB potentiel soient formalisées par les économistes, on trouve l'idée que la surproduction engendre crise et inflation. Ainsi je caractérise la lutte contre l'inflation comme une composante institutionnelle fondamentale de la politique du crédit (qualifiée « d'auto-contrôle » dans la Partie I), aux côtés de deux autres composantes qui instituent la singularité de la politique du crédit : la composante juridique et la composante de croyances collectives. C'est pour cette raison que la stagflation des années 1970 fut si déstabilisante pour les acteurs politiques et les économistes. Ce qui est

particulièrement intéressant est la manière dont elle va être relativisée comme « exogène », et non vue comme le signe d'une surproduction (ce que les économistes rationalisèrent par la notion de « choc d'offre » en opposition à celle de « choc de demande »). Étudier comment et pourquoi, dans les années 1970, la crise inflationniste a été majoritairement vue comme une défaite intellectuelle et politique du keynésianisme et du dirigisme plutôt que comme celle d'un modèle de croissance défendu tout autant par les libéraux est, selon moi, un enjeu majeur de la recherche actuelle. Si la « stagflation » – *i.e.* la coïncidence de l'inflation, d'une plus faible croissance économique et de l'augmentation du taux de chômage – désarçonna autant, c'est parce que l'inflation était vue depuis le XIX^e siècle (et bien avant Keynes) comme l'indicateur d'une surchauffe anormale de l'économie.

Deuxièmement, on peut également apprendre de la politique du crédit des années 1950-1960 pour penser comment les banques centrales peuvent jouer un rôle dans le financement de la transition énergétique aujourd'hui. Trois conclusions peuvent être avancées. Premièrement, il n'est pas hérétique, au regard de l'histoire, d'imaginer que les banques centrales peuvent atteindre leurs objectifs conjoncturels (emplois, inflation, etc.) en favorisant certains secteurs d'activité ou types d'investissement. Se pose alors la question du choix de ces derniers qui ne peut être confié uniquement à une institution monétaire sans concertation avec d'autres corps de l'État (le Conseil national du Crédit, malgré ses défauts, avait pour but de permettre cette concertation). Deuxièmement, les années 1950-1960 nous montrent que le rôle de la banque centrale n'était pas direct mais était surtout celui d'un soutien à un appareil d'État tourné vers le financement de l'économie, constitué du Trésor, des banques nationalisées et surtout des institutions publiques de crédit (Caisses des dépôts, Crédit national, Crédit foncier, etc.). Troisièmement, hormis la question du cadre démocratique déjà mentionné, la limite de ce type d'intervention était l'inflation. La faible inflation actuelle peut donc inciter à plus d'audace.

Enfin, l'usage de la notion de « Trente Glorieuses » pose aussi des questions évidentes de périodisation. On sait que ce terme fut forgé après la période qu'il est censé caractériser, et que rien ne permet de penser que les années 1950-1960 étaient vécues comme un âge d'or. Les années 1950 et les années 1960 étaient bien différentes sur le plan des caractéristiques de la croissance et des politiques économiques. Toutefois, comme le souligne Laure Quenouëlle-Corre, mes recherches montrent à quel point la décennie des années 1970 constitue une rupture et même un renversement total avec l'esprit et la pratique des politiques des deux décennies précédentes. Une grande partie de l'argumentaire de l'ouvrage vise à déconstruire l'idée communément avancée par les néo-libéraux que les années 1970 étaient l'aboutissement – et donc la fin de course – des politiques dirigistes. Les années 1970 sont au contraire marquées par des tentatives de libéralisation financière majeures qui commencent dès la fin des années 1960. Ce sont des années d'hybridation et de renversement – encore inachevées – du modèle de l'après-guerre. En ce sens, la crise des années 1970 est autant une crise du libéralisme que du dirigisme.

Le financement de la dette publique

Laurent Warlouzet relève à juste titre une erreur dans l'ouvrage. Le graphique n° 21 montre que le pourcentage de la dette publique financée par la Banque de France était de 10,5 % en 1973 et 7 % en 1974. Ce graphique est juste. Mais il est en

contradiction avec une phrase au sein du texte, héritée d'une première version et qui a échappé à ma vigilance : « *At the end of 1973, the new amount of official loans from the Banque de France financed around 15% of French public debt, in 1985, 6 %, and in 1993, 3 %.* » (p.195). Les chiffres présentés dans cette phrase ne sont pas cohérents avec ceux des graphiques du chapitre. Ils étaient calculés à partir d'une série de la dette publique qui ne comprend pas la dette des collectivités locales et de la sécurité sociale.

La part de la dette publique financée directement par la création monétaire diminue rapidement après 1974, puisque le stock nominal de dette augmente et le plafond des concours reste inchangé (il fut relevé à la fin des années 1980). Les concours directs de la Banque de France au Trésor représentent ainsi 1,5 % de la dette publique en 1986 et 1,2 % en 1993. Mais il faut remettre ces chiffres en perspective et bien prendre en compte la singularité de cette période, comme je l'expliquais trop brièvement dans la note de bas de page n° 19 de ce chapitre 5. Tout d'abord – en raison de l'inflation –, le montant nominal des dépôts du Trésor à la Banque de France dépassèrent rapidement celui des concours de la seconde au premier. L'INSEE publie ainsi dans les années 1980 des séries montrant que le solde net de dette publique financée par la Banque de France était négatif. Au contraire – si on adopte une autre perspective –, on peut prendre acte du fait que, à partir de la fin définitive de l'encadrement du crédit en 1987, la Banque de France intervient de manière beaucoup plus importante sur le marché monétaire en achetant et vendant des bons du Trésor. Les concours directs au Trésor (soumis à un plafond) sont des achats de dette sur le marché primaire, alors que les achats pour la politique sont des achats sur le marché secondaire. Si on inclut l'ensemble de la détention de titre de dette publique par la banque centrale, la différence est minime pour les années 1970 et jusqu'à 1987. En 1993, au contraire, le montant total de dette publique détenue par la Banque est de 5,2 % (alors que les concours directs en financent seulement 1,2 %). Mais cette hausse reflète à mon sens plus le changement d'instruments de la politique monétaire (décrit longuement au chapitre 7) qu'un tournant dans le financement de la dette publique. J'espère ici avoir clarifié ces points et justifié pourquoi il serait problématique de présenter pour les années 1980 une série unique de dette publique détenue par la Banque de France, comme j'ai pu le faire pour les décennies précédentes. Dans tous les cas, ces précisions ne remettent pas en cause les thèses principales du chapitre 5. Les réformes de 1973 ne mettent pas fin au financement du Trésor par la Banque de France. Ce type de financement était déjà fortement réduit avant 1973. Mais le début des années 1970 marque bien un tournant majeur dans l'histoire du financement de la dette publique qui vise à faire financer la dette par l'émission sur les marchés plutôt que par les institutions publiques de crédit ou la banque centrale.

Une grande partie de notre perception de l'économie de l'après-guerre (années 1950-1970) provient d'un récit formulé au cours des années 1980 et 1990 dont le but principal était de délégitimer les pratiques antérieures pour imposer un nouveau modèle de régulation économique et d'administration étatique. Ce processus de délégitimation s'est fait principalement au moyen de deux arguments. Tout d'abord, la croissance de l'après-guerre n'aurait été qu'une croissance « de rattrapage ». Si l'on

Nicolas Delalande, Éric Monnet, Laure Quenouëlle-Corre, Laurent Warlouzet, « Que reste-t-il des "Trente Glorieuses" ? Autour du livre d'Éric Monnet, *Controlling Credit. Central Banking and the Planned Economy in Postwar France, 1948-1973* (Cambridge, Cambridge University Press, 2019) », *Histoire@Politique*, n° 42, septembre-décembre 2020 [en ligne : www.histoire-politique.fr]

croit à cette thèse, c'est le processus quasi mécanique de convergence de la productivité qui explique la croissance et la stabilité des prix. L'intervention de l'État n'est alors qu'un élément de contexte voire une contrainte. Deuxièmement, des mauvaises institutions politiques et des croyances économiques erronées auraient empêché toute possibilité de stabilisation macroéconomique. Les années 1970 auraient finalement révélé cette incurie. À travers le prisme de la banque centrale et de la politique du crédit, *Controlling Credit* s'attache à déconstruire ce récit pour la France et, plus généralement, l'Europe. Ce n'est pas une tentative isolée. De ce renouveau historiographique, auquel Laurent Warlouzet et Laure Quenouëlle-Corre participent également, émerge notamment l'idée que les années 1970 ne sont pas le prolongement naturel des années d'après-guerre (et donc la révélation de leur échec), mais au contraire le produit d'une importante transformation engagée au moins dès le milieu des années 1960. Du point de vue des contemporains, les années 1970 étaient censées formaliser une rupture, et non accomplir un modèle. On peut justifier une spécificité des trois décennies de l'après-guerre mais les considérer comme une parenthèse serait une impasse.