



PAR TRISTAN GASTON-BRETON

1928 : la bataille du Franc

« Monsieur le président. Je suis contraint de vous prévenir que, si le 15 juillet au plus tard, la réforme monétaire n'a pas été accomplie, je vous remettrai ma démission en faisant connaître publiquement les raisons de ma décision. » Ce 31 mai 1928, une réunion dramatique se tient dans le bureau de Raymond Poincaré, président du Conseil depuis le 21 juin 1926. En face du chef de gouvernement se tient Emile Moreau, Gouverneur de la Banque de France depuis cette même année 1926. Cela fait des mois déjà que ce Poitevin austère et rigoureux cherche à convaincre Poincaré de « stabiliser » au plus vite le franc, c'est-à-dire de procéder à une dévaluation de fait de la monnaie. Pris en tenailles entre les « stabilisateurs » et les « revalorisateurs » - partisans, eux, d'un retour au franc fort d'avant-guerre - Poincaré a longuement hésité. Question de prestige national...La menace d'Emile Moreau achève cependant de le convaincre. Le 25 juin 1928, le

franc est officiellement défini à 65,85 milligrammes d'or au titre de 900 millièmes. Il s'agit d'une dévaluation de près de 80% par rapport au franc germinal, créé en 1803 par le Premier Consul Napoléon Bonaparte. Un tournant dans l'histoire du franc...

Pour comprendre ce conflit aux allures de « drame antique » comme le dira un observateur, il faut revenir cinq ans en arrière, en 1923. Depuis la fin de la Première guerre mondiale, la France vit dans une double illusion. Celle, d'abord, de la toute-puissance de sa monnaie, qui n'a perdu que 5% de sa valeur entre 1914 et 1918 par rapport à la livre et au dollar, mais dont le pouvoir d'achat a été profondément érodé par l'inflation. Celle, surtout, que, quoiqu'il arrive, « le Boche paiera » les réparations qui lui ont été imposées par le Traité de Versailles. Une certitude d'autant plus solidement ancrée dans les esprits que l'Allemagne a connu, dans l'immédiat après-guerre, un vif



redémarrage économique. Or cette illusion vole brutalement en éclats en 1923. Cette année-là en effet, le Mark s'effondre littéralement. Alors qu'en janvier, il fallait quatre marks pour un dollar, il en faut, en novembre...420 milliards !! Aux halles de Berlin, il faut désormais 210 milliards de marks pour acheter une livre de beurre et 1,6 milliards pour acquérir un œuf ! Une véritable descente aux abîmes, qui entraîne le franc dans sa chute, et dont les responsables sont d'abord les hommes politiques allemands eux-mêmes...

Depuis la fin de la guerre, ceux-ci ont en effet choisi de faire financer les besoins de l'Etat non pas l'impôt mais par l'emprunt et par la planche à billets. Depuis 1919, la masse monétaire s'est ainsi accrue de 50 à 60% par an, provoquant un effondrement de la monnaie nationale. La facture des réparations, fixée en mai 1921 à la bagatelle de 126 milliards de marks, n'a bien sûr rien arrangé, accentuant la glissade. Mais la France a également sa part de responsabilité dans ce désastre. En décidant en janvier 1923, à titre de gages, d'occuper militairement la Ruhr, le gouvernement français, alors dirigé par Raymond Poincaré, a ouvert la boîte de Pandore. Face à ce qu'il considère comme une

agression, Berlin a en effet décrété la résistance passive, provoquant une nouvelle dégradation des finances publiques, elle-même colmatée vaille que vaille à grands coups de planche à billets... Un véritable cercle vicieux qui finit par provoquer l'intervention des Anglo-saxons. Inquiets des risques de contagion communiste dans une Allemagne livrée au chaos, ceux-ci décident d'apporter leur soutien à une réforme profonde du mark, mais aussi d'imposer à la France une révision drastique des réparations. Dès 1924, les Anglo-saxons accordent un prêt de 800 millions de marks-or à Berlin. Sous la direction du docteur Schacht, le ministre allemand des Finances, le retour à l'étalon-or est décrété tandis qu'une nouvelle monnaie basée sur l'hypothèque de toutes les propriétés du pays est mise en circulation : le Rentenmark. Dans le même temps, le Plan Dawes réduit des deux tiers le montant des réparations dues par l'Allemagne et indexe leur paiement sur la prospérité future de son économie. Les conséquences ne tardent pas : en quelques semaines, l'Allemagne redevient le principal lieu d'attraction des capitaux internationaux.

C'est désormais au tour de la France de faire grise mine et de plonger dans l'abîme ! Déjà



ébranlé par la chute du mark survenue en 1923, le franc ne résiste pas, en effet, à la fuite des capitaux, passés en bloc de l'autre côté du Rhin. Dans les premiers mois de l'année 1924, la spéculation se déchaîne littéralement contre le franc. Tout concourt à cette dégringolade ! Les spéculateurs internationaux, bien sûr, qui s'attaquent sans vergogne au franc ; la méfiance que suscite la politique du Cartel des Gauches, arrivé au Pouvoir en mai 1924... mais aussi les indélicatesses de la Banque de France. En décembre 1924, celle-ci reconnaît en effet à demi-mot avoir présenté, depuis le mois de mars au moins, de faux bilan et avoir depuis longtemps dépassé le plafond de 41 milliards de francs fixé par la loi en matière de circulation monétaire. Le scandale est énorme, entraînant la révocation immédiate du gouverneur Georges Robineau. Mais ce n'est pas tout. L'aveu de cette « erreur » provoque en effet une nouvelle offensive contre la monnaie. Tandis que les prix et les dépenses budgétaires explosent littéralement, le public se détourne massivement du papier-monnaie. Sur le marché des changes, c'est la débâcle ! En juillet 1926, quelques jours avant le retour au pouvoir de Raymond Poincaré, la livre atteint le cours record de 243 francs. Plus rien ne semble

désormais pouvoir arrêter cette descente aux enfers. Discrédité, le gouvernement d'Edouard Herriot n'a plus qu'à se retirer. Le 21 juillet 1926, le Président de la République Gaston Doumergue charge Raymond Poincaré de former un gouvernement d'Union Nationale. A 66 ans, l'homme est tout sauf un novice : député à 27 ans, ministre à 33, académicien à 49, président du Conseil en 1912, président de la République durant la Grande Guerre et à nouveau président du Conseil en 1922, ce lorrain à la barbe grisonnante doté d'une capacité de travail prodigieuse connaît parfaitement les arcanes de la vie politique française.

L'annonce du retour au Pouvoir de celui que l'on surnomme le Père La Victoire interrompt immédiatement le sauve-qui-peut général. D'autant que, dès le 31 juillet, le président du Conseil, entouré de jeunes technocrates promis à un bel avenir comme Jacques Rueff ou Pierre Cot, annonce un programme d'austérité prévoyant 11,5 milliards de hausses d'impôts ainsi que des économies drastiques sur le train de vie de l'Etat. En l'espace de quelques mois, pas moins de 106 sous-préfectures sont ainsi fermées ! Mais Poincaré sait qu'il lui faut aller plus loin et entreprendre une réforme profonde de la monnaie. S'il veut à tout

prix éviter l'erreur de Churchill qui, trois ans plus tôt, en tant que chancelier de l'Echiquier, avait restauré la livre sterling à son niveau de 1914 et porté de ce fait un coup sévère aux exportations britanniques, il tient cependant à se donner le temps de la réflexion. Stabiliser le franc à un niveau pas trop élevé permettrait certes de relancer l'économie. Mais l'opération léserait immanquablement tous ceux - et ils sont nombreux ! - qui, pendant la guerre, ont souscrit aux bons de la Défense Nationale. Sans compter qu'une stabilisation du franc aurait des airs de banqueroute, au moins partielle. Une option à laquelle le nouveau président du Conseil se résigne mal...

Ce flottement au plus haut niveau de l'Etat a pour effet de provoquer une bataille féroce entre stabilisateurs et revalorisateurs. Des mois durant, la guerre fait rage entre les deux clans. Du côté des stabilisateurs, les industriels exportateurs. Du côté des revalorisateurs, les financiers. Avec des exceptions de taille. Le camp des revalorisateurs compte ainsi un soutien de poids, François de Wendel, député, régent de la Banque de France mais aussi maître du très puissant Comité des Forces qui regroupe les industriels de la sidérurgie. Par patriotisme, et

contre ses intérêts d'exportateur, il milite pour un retour à la parité d'avant-guerre, soutenu par le financier Edouard de Rothschild, lui aussi régent de la Banque de France. A leurs yeux, la France ne saurait dévaluer sa monnaie, sauf à trahir les épargnants et à perdre une grande partie de son prestige. Curieusement, ces deux figures du grand capitalisme sont soutenus par l'Action Française. « Le renaissance du France est celle de la France » clame ainsi, dans les colonnes du journal, l'historien Jacques Bainville. A ces arguments, les stabilisateurs répondent qu'un rétablissement du franc à son niveau d'avant guerre aurait pour effet de casser la compétitivité de l'industrie et de provoquer une grave crise économique et sociale. Dans cet affrontement qui s'étale largement sur la place publique, tous les coups sont permis, y compris l'achat pur et simple de journaux. La Banque Rothschild s'empare ainsi du journal *Le Débat*, jugé trop « mou », afin de le rallier définitivement aux vues des revalorisateurs. Fer de lance de la cause stabilisatrice, la Banque de France n'est pas en reste. De concert avec le cabinet de Raymond Poincaré, elle entreprend ainsi de faire publier, dans les principaux journaux de Paris et de la province, une série d'articles « échelonnés de semaine

en semaine et signés d'un nom connu. » Mais elle va plus loin encore ! Pour calmer les inquiétudes des épargnants, les grands perdants de l'opération selon ses adversaires, elle subventionne discrètement l'Association des porteurs de rentes françaises. Les députés ne sont pas non plus oubliés et, en prévision des législatives de 1928, qui s'annoncent déterminantes, Emile Moreau remet en personne au ministre de l'Intérieur 500 000 francs en billets « pour aider le gouvernement à soutenir ses candidats. »

Laisser faire, ne pas trop s'exposer, n'intervenir qu'en dernier recours... En bon politicien soucieux de sa longévité, Raymond Poincaré, cependant, hésite toujours. Si son cœur souhaite le retour à la parité d'avant-guerre, sa raison lui démontre chaque jour l'impossibilité de le faire. Alors, plutôt que de trancher, il choisit de temporiser, donnant alternativement des gages aux deux camps. Une attitude qui exaspère Emile Moreau. La Banque de France a bien obtenu du gouvernement, dès le mois d'août 1926, de pouvoir agir directement et de façon autonome sur les marchés des changes, ce qui lui permet de vendre du franc quand il monte trop vite et d'en acheter quand il baisse fortement. Mais cela ne suffit pas

à Emile Moreau. Il veut aller beaucoup plus loin c'est-à-dire, en l'espèce, créer un nouveau franc qui redonne confiance aux acteurs économiques. Un pas que Poincaré se refuse à franchir...

Au lendemain des législatives de 1928, qui viennent conforter la position du président du Conseil, le gouverneur de la Banque de France redouble donc de pression sur Raymond Poincaré. Jusqu'à ce dernier jour de mai où il met clairement sa démission dans la balance. Habile, Emile Moreau a savamment laissé « fuiter » l'information dans la presse, plaçant Poincaré dans une situation intenable. Mais un autre homme joue un rôle majeur dans ces heures décisives : Léon Jouhaux. Reçu plusieurs fois à la présidence du conseil, le patron de la CGT a attiré à plusieurs reprises l'attention de son interlocuteur sur les risques d'explosion du chômage qu'entraînerait une hausse du franc. Etrange alliance que celle de la Banque de France et du syndicalisme révolutionnaire. Elle achève en tout cas de rallier Raymond Poincaré à la stabilisation du franc. La décision est rendue publique à un mois plus tard, le 25 juin. En cet été 1928, le franc Poincaré vient de naître. Pas dupes, les Français surnommeront « le franc à quatre sous



» cette nouvelle monnaie née dans des conditions dramatiques mais qui aura pour effet de donner un véritable coup de fouet à l'économie...tout en laminant le pouvoir d'achat des rentiers.



Tristan GASTON-BRETON,
Historien d'entreprises
tgastonbreton@elzear.com