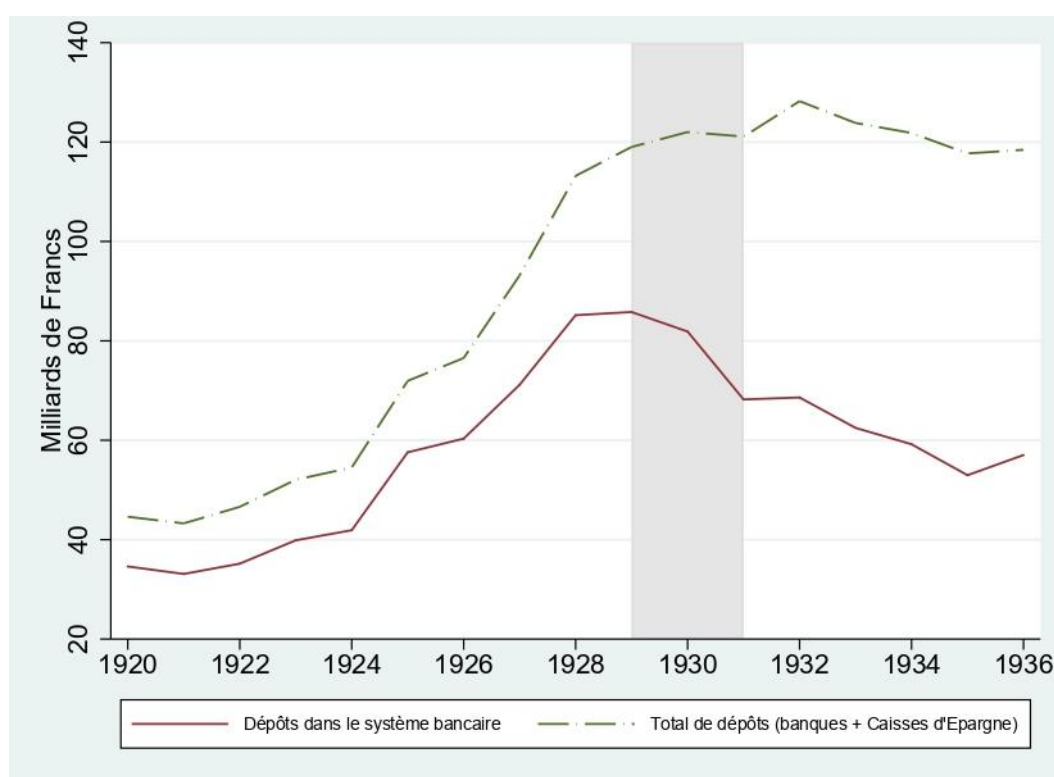


Les effets réels des paniques bancaires : la France en 1930-1931

Par Eric Monnet, Angelo Riva et [Stefano Ungaro](#)

Durant la Grande Dépression, les ruées bancaires ont été caractérisées en France par une fuite des banques vers les Caisses d'épargne, jugées plus sûres. Nous distinguons et quantifions les effets de ces paniques bancaires et analysons les conditions les conduisant à renforcer la crise économique.

Graphique 1: Total de dépôts dans les banques et dans les Caisses d'Épargne, 1920-1936



Source : Baubeau, Monnet, Riva et Ungaro (2021)

Note : La zone grise montre la baisse des dépôts bancaires au niveau agrégé entre le 31/12/1929 et le 31/12/1931.

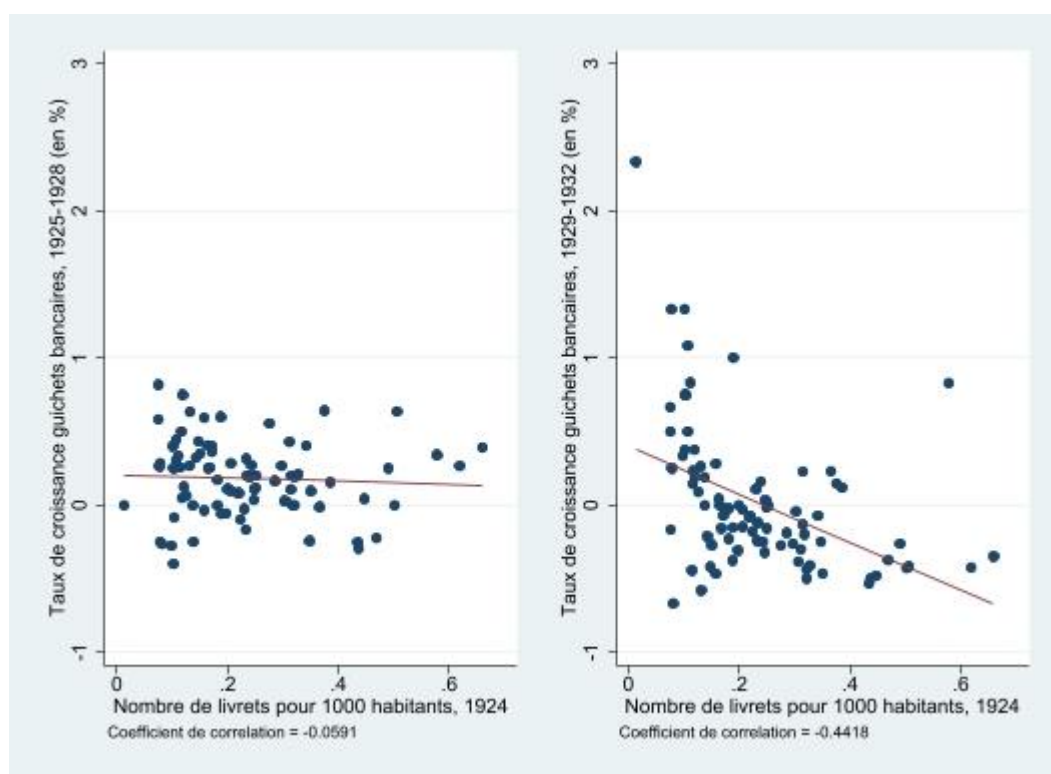
Bien que la littérature économique sur les paniques bancaires soit très vaste, deux angles morts subsistent. Premièrement, les économistes sont souvent incapables d'identifier l'effet causal des paniques et ne sont donc pas en mesure d'en quantifier les impacts. Cela est dû aux difficultés à distinguer entre les paniques provoquées par des changements auto-réalisateurs dans les anticipations des déposants, et les paniques motivées par la détérioration des fondamentaux économiques. Deuxièmement, la littérature ne prend généralement pas en compte l'utilisation des dépôts qui sont retirés des banques. L'hypothèse habituelle est que les individus préfèrent accumuler des espèces plutôt que de faire confiance à d'autres banques, en période de forte aversion pour le risque. Les modèles standards ne considèrent donc pas les autres actifs liquides disponibles pour les déposants, alors que ces derniers peuvent être à l'origine des paniques elles-mêmes.

Dans ce billet, nous abordons ces deux questions conjointement. Nous étudions l'impact causal des ruées bancaires en exploitant, comme méthode d'identification, une caractéristique centrale de la Grande Dépression en France (1930-1931) qui a créé des variations géographiques exogènes dans les retraits des dépôts bancaires : la densité des Caisses d'épargne au niveau local.

La fuite vers la sécurité et l'effondrement du crédit

La crise financière des années 1930 en France a été caractérisée par un phénomène de fuite vers la sécurité (Graphique 1). À partir de novembre 1930, les déposants français - ménages et entreprises - ont soudainement retiré leurs fonds des banques commerciales dans tout le pays ([Baubeau, Monnet, Riva et Ungaro 2021](#), [Monnet, Riva et Ungaro 2021](#)). À cette époque, les banques françaises n'étaient pas encore réglementées : les premières lois bancaires ont été adoptées en 1941. Les déposants ont transféré les fonds retirés des banques aux Caisses d'épargne ordinaires (CEO). Contrairement aux banques, les CEO étaient réglementées et bénéficiaient de la garantie de l'État, mais elles n'étaient ni autorisées à prêter ni à fournir des services de paiement : elles ne pouvaient détenir que des titres d'État. Les caisses d'épargne n'offraient donc pas d'alternative au crédit bancaire au niveau local.

Le panneau de droite du Graphique 2 montre la corrélation entre la diffusion territoriale des caisses d'épargne ordinaires avant la crise, mesurée par le nombre de livrets par habitant en 1924, et le taux de croissance de l'activité bancaire entre 1929 et 1932. L'activité bancaire est approximée par le nombre d'agences bancaires (les seules statistiques sur les banques disponibles au niveau départemental sur cette période).

Graphique 2: La fuite vers la sécurité au niveau local

Source : Monnet, Riva et Ungaro (2021)

Note : Nombre de livrets CEO pour 1000 habitants avant la crise (1924) et taux de croissance des guichets bancaires, à niveau départemental. À gauche, avant la crise (fin 1925 - fin 1928). À droite, pendant la crise (fin 1929 - fin 1932).

Le graphe montre une forte relation négative entre la densité de CEO avant la crise et le taux de croissance de l'activité bancaire dans les années de crise. L'analyse économétrique ainsi que le matériel historiographique établissent que les départements à forte densité de CEO sont ceux qui ont connu un déclin plus marqué de l'activité bancaire (Monnet, Riva et Ungaro 2021). Parmi les départements les plus touchés figurent, par exemple, ceux de l'Est et du sud-est du pays, des zones fortement industrialisées où les caisses d'épargne étaient très répandues. Les départements comptant moins de livrets de CEO par habitant ont connu de leur côté une baisse plus faible, voire une augmentation du nombre d'agences bancaires.

Cette relation négative n'était pas le prolongement d'une tendance antérieure. Le panneau de gauche du Graphique 2 ne montre aucune corrélation entre la densité de CEO avant la crise (en 1924) et le taux de croissance des agences bancaires entre 1925 et 1928. Les CEO et les banques n'étaient pas des substituts mais plutôt des compléments avant la crise (Bonin 1999). Les banques fournissaient à leurs clients des moyens de paiement et des services tels que la gestion de portefeuilles de titres et conseil en investissement, souvent gratuitement, alors que les livrets des CEO représentaient des dépôts « purs », quoique bien rémunérés.

Cependant, lors du déclenchement de la panique, les retraits bancaires ont été observés dans tout le pays et les dépôts dans les CEO et les banques sont devenus négativement corrélés. En conséquence, les banques ont réduit leurs crédits à l'économie. Le PIB local a

connu une chute marquée en termes réels, puisque les CEO ont transféré les dépôts au Trésor sous forme de numéraire et en achetant des obligations d'État. ([Monnet, Riva et Ungaro 2021](#)). Le Trésor, pour sa part, n'a pas réalisé de plans d'investissement mais a utilisé ces fonds pour réduire le déficit public, comme dicté par la « mentalité étalon-or » de l'époque.

Les effets réels et les enseignements pour la stabilité financière

Notre étude utilise ensuite la densité des CEO d'avant la crise comme instrument exogène pour capturer le taux de croissance du nombre d'agences bancaires pendant la crise. Notre stratégie d'identification repose sur le fait que nous savons où les fonds retirés des banques ont été finalement déposés. En utilisant cette méthode, nous constatons un fort effet de la baisse de l'activité bancaire sur le PIB. Une diminution de 1% du nombre d'agences bancaires a provoqué une baisse du PIB d'environ 1% par an entre 1929 et 1932. Pour donner un ordre de grandeur, une diminution annuelle de 1% des agences bancaires était associée à une diminution de 2% du crédit bancaire, calculé en utilisant des données nationales. L'effet causal de la panique bancaire ainsi identifié expliquerait *grosso modo* un tiers de la baisse du PIB réel en 1930-1931.

Bien que les systèmes bancaires soient aujourd'hui très différents du système français de l'entre-deux-guerres, cette étude permet de tirer plusieurs enseignements pour la période actuelle. En effet, les paniques bancaires peuvent toujours exister malgré l'assurance des dépôts et elles sont d'autant plus présentes dans de nombreuses économies émergentes, qui n'ont pas encore mis en œuvre une assurance des dépôts crédible. Par ailleurs, nous mettons en évidence que le dualisme entre institutions de dépôt très réglementées et institutions non réglementées représente une source d'instabilité financière.

Ce cas historique permet donc d'illustrer ce qui pourrait se passer dans le secteur financier en cas de transferts soudains par les ménages et les entreprises de leurs dépôts des institutions financières non bancaires (NBF) non sécurisées et non soumises à l'assurance des dépôts vers les banques réglementées. Un autre champ d'application serait la possibilité d'une ruée hors des banques dans un contexte de mise en place d'une monnaie numérique de banque centrale (MNBC) (voir notamment [Bindseil et Panetta 2020](#)). Les dépôts d'épargne sûrs analysés dans notre étude ont attiré l'épargne déposée dans les banques en période de crise, de la même manière que la MNBC pourrait le faire dans le futur, une banque centrale n'étant pas supposée faire défaut. Cet exemple historique appelle donc à une conception de la MNBC qui inclut des moyens de prémunir contre ce risque, notamment en plafonnant sa détention.