



## RÉTROÉCO

# 1935 LES DÉCRETS LAVAL OU LA REVANCHE DES RENTIERS

PAR PIERRE-CYRILLE HAUTCŒUR\*

En refusant toute dévaluation et en prônant la rigueur, le gouvernement français provoque une sévère déflation. Et pourtant, la crise aurait pu être évitée.

En juillet 1935, Pierre Laval prend des décrets-lois si impopulaires qu'il doit se faire accorder les pleins pouvoirs par le Parlement pour les faire passer. Ces décrets réduisent de 10% toutes les dépenses publiques sauf les intérêts sur la dette. Cette politique va encore retarder la sortie de crise, alors que de nombreux autres pays commencent à sortir de la tourmente. Comment en est-on arrivé là ?

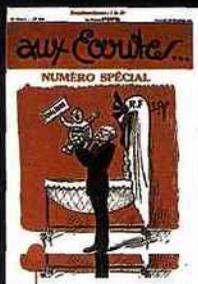
En 1931, la France paraissait pourtant préservée de la crise mondiale. Si les exportations et le tourisme reculaient, les investissements restaient très élevés, grâce aux programmes d'équipement élec-

trique rural et à quelques industriels audacieux investissant à contrecycle, comme Citroën. Mais la baisse des prix mondiaux depuis 1929, puis la dévaluation de la livre sterling à la suite de la crise financière qui s'est propagée à l'Europe centrale à l'été 1931, renchéries les produits français. Une situation encore aggravée par un franc surévalué. Les gouvernements français auraient dû envisager de suivre l'exemple britannique (suivi par les Etats-Unis dès l'arrivée de Franklin Roosevelt au pouvoir en mars 1933) et abandonner l'étalon-or. Pourtant, en 1933, personne n'y songe.

En 1934, Paul Reynaud et quelques socialistes le proposent mais, même en 1935, l'immense majorité de la classe politique refuse toute dévaluation. Depuis la stabilisation Poincaré de 1926 et la convertibilité du franc rétablie en juin 1928, la France vit dans la mystique de la monnaie

forte, signe du rétablissement de sa position internationale. Tous, ou presque, ont honte des premières années 20, quand l'inflation et la dépréciation du franc avaient pourtant réduit la dette publique accumulée pendant la guerre et stimulé la croissance par l'exportation, pour le plus grand bonheur des entrepreneurs, mais au grand dam des rentiers...

La ruine des rentiers est considérée – à juste titre – comme la conséquence de la guerre et surtout comme une violation choquante des droits de propriété qui ne saurait se renouveler à aucun prix. Depuis 1926, la revanche des rentiers se poursuit aussi bien sous les parlements de droite (celui de 1928) que de gauche (ceux de 1924 et de 1932). Elle se traduit par la baisse de la taxation des revenus élevés et par le refus de toute politique expansionniste, quand bien même elle permettrait



25 juin 1928

Restauration de la convertibilité du franc. Le journal « Aux Ecoles » du 20 octobre 1928 annonce le retour à l'équilibre budgétaire pour l'année 1929 grâce à l'avènement du franc Poincaré (à droite).

11 mai 1931

La crise de 1929 atteint le Vieux Continent. Après la faillite de la Kreditsanstalt Bank à Vienne, la tempête financière se propage à l'Allemagne, avec la banqueroute de la Danat Bank (ci-dessus, fermeture de ses guichets à Berlin en juillet 1931).

21 septembre 1931

La Grande-Bretagne décide de suspendre la convertibilité de la livre. Après la fermeture de la Bourse, les agents de change se retrouvent dans la rue (photo).

RUE DES ARCHIVES - KEVSTONE - ROGER VOLLET

– comme c'est le cas entre 1932 et 1935 – d'éviter à la France la déflation mondiale.

A partir de 1932, la politique d'équilibre budgétaire menée vaut de facto encouragement à la déflation, vue souvent comme un mal nécessaire pour rétablir la compétitivité sans recourir à la dévaluation. En 1934-35, spécialement avec Laval, l'objectif déflationniste devient explicite. Au même moment, la Banque de France, dont l'autonomie a été restaurée en 1928, poursuit une politique monétaire restrictive.

### Occasions manquées

Paradoxalement, plus les dépenses sont robotées, plus le déficit grossit, alors qu'en 1930 le budget était encore équilibré. Les dépenses ne baissent pas vraiment (si elles perdent 10% en valeur de 1930 à 1935, elles passent de 15 à 19% du PIB) tandis que les recettes, plus sensibles à la conjoncture, chutent de 20%, ce qui aggrave le déficit, celui-ci dépassant 10 milliards en 1935 (soit seulement 4% du PIB), tandis que le poids de la dette explose (de 75% du PIB en 1930 à 133% en 1935) surtout du fait du recul du PIB. La défiance qui en résulte – contre laquelle on prétend lutter par la rigueur – rend le recours à l'emprunt difficile (les taux d'intérêt sur la dette publique augmentent de moitié en cinq ans malgré la

déflation), de sorte que le gouvernement recourt à des avances masquées auprès des institutions financières publiques, qui nourriront l'inflation quand elle démarrera. En attendant, seules les dettes – publiques et privées – sont sacrées... ce qui conduit entreprises et banques à la faillite. Le PIB nominal baisse de 32% (et de 20% en volume) et le chômage explose malgré les renvois brutaux d'immigrés.

Une alternative existait-elle ? Jusqu'à 1933, la France avait les moyens d'une politique de relance : sa balance des paiements était excédentaire en 1931 et ses réserves d'or considérables. Elle pouvait stopper la crise financière autrichienne de mai 1931 et éviter sa diffusion à l'Allemagne puis à l'Angleterre – première occasion manquée, dont la faute est certes partagée par tous les Etats, incapables de s'entendre.

Une fois cette tourmente financière passée, la France pouvait encore agir. Même coordonnée avec ses seuls partenaires du bloc-or (Belgique, Italie, Pays-Bas, Pologne et Suisse), une politique de relance aurait atténué la crise. Elle aurait conduit à de forts déficits commerciaux et peut-être inversé la spéculation qui a poussé le franc à la hausse de 1931 à 1933. Des risques qui auraient pu être réduits par un protectionnisme commun modéré, éventuellement

assorti d'une dévaluation modeste. Le choix britannique montrait que le risque inflationniste était dans ce cas imaginaire.

L'économie mondiale y aurait gagné (le bloc-or pesait lourd à l'époque) et une reprise allemande plus précoce aurait pu éviter Hitler. Les Français auraient eu du travail au lieu de chômer et l'industrie n'aurait pas souffert de sous-investissement ni accumulé les dépôts de bilan. Un gâchis symbolisé par la faillite de Citroën en 1934, alors que la reprise mondiale s'amorce.

Mais le dogme budgétaire et monétaire est si ancré que le Front populaire lui-même n'ose pas le contredire. Heureusement, sa seule victoire accélère la spéculation contre le franc, dont la dévaluation en septembre 1936 donne une bouffée d'oxygène à l'économie. Trop tard : dans un monde désormais en pleine reprise, l'inflation s'accélère brutalement, réduisant l'effet positif de la dévaluation et conduisant à un cycle d'inflation-dévaluation qui va achever les rentiers.

Ces derniers devraient retenir de l'histoire qu'une politique conjoncturelle doit être menée au bon moment et que le prêteur qui brutalise son débiteur risque sa créance s'il aggrave sa situation. ■

\* Directeur d'études à l'EHESS et professeur à l'ECOLE d'économie de Paris.



19 avril 1933  
Les Etats-Unis décident d'abandonner l'étalon-or (caricaturé dans « Bec et ongles » en 1933). Le président Roosevelt, Alvin Hall, directeur de la monnaie, et William Woodin, secrétaire d'Etat au Trésor (de droite à gauche) lancent les nouveaux dollars.



16 juillet 1935  
Promulgation des décrets-lois du président du Conseil, Pierre Laval (photo).



3 mai 1936  
La victoire électorale du Front populaire accélère la spéculation contre le franc. Une vraie bouffée d'oxygène pour les exportations françaises et pour le président du Conseil Léon Blum (photo), peu enclin à bousculer les dogmes monétaires du pays.

