

Le crédit industriel à long et à moyen terme en Italie

L'investissement, condition du progrès, ne se concilie pas sans précautions avec la stabilité monétaire, quand les capitaux disposés à s'employer sont limités, soit que l'épargne se forme en quantité insuffisante, soit qu'elle répugne à s'immobiliser.

Un étranger recherche comment l'Italie a résolu cette contradiction classique avec d'autant plus d'attention que la monnaie italienne est saine dans une économie en pleine évolution (1). Mais qu'un Français ose traiter ce sujet dans « Moneta e Credito », c'est là une audace grande qu'il tentera de faire excuser, chemin faisant à travers des institutions bien connues ici, en traçant pour le lecteur italien quelques parallèles avec le système français.

Non que l'on veuille prouver la supériorité d'un régime sur l'autre. Deux pays affrontent souvent des problèmes analogues, mais posés à chacun en des termes qui lui sont propres; chacun les résoud comme il l'entend, ou comme il peut, et il n'est pas rare, en définitive, que par des moyens différents soient obtenus des résultats équivalents. Pas plus que d'autres, la question du crédit à long et à moyen terme industriel ne peut être isolée de son contexte national. La réponse que lui apporte un pays tient compte des circonstances locales, des moeurs financières et de la structure préexistante de l'appareil bancaire.

Avant de décrire le système italien tel qu'il apparaît à un Français, qu'il soit permis dans une brève introduction, de rappeler les usages admis en France, dans le domaine du crédit à long et à moyen terme.

La coutume est, en France, de distinguer trois catégories de crédit, selon la durée: court, moyen et long terme.

(1) Le taux d'investissement brut est légèrement plus élevé en Italie qu'en France.

Le crédit à *court* terme, c'est-à-dire à *moins d'un an* d'échéance est distribué par les banques commerciales.

A l'autre extrémité de la gamme, trois grands organismes d'économie publique ou mixte, le Crédit National (industrie), le Crédit Foncier (construction et édilité) et le Crédit Agricole dispensent le crédit à *long* terme, c'est-à-dire à *plus de cinq ans*, grâce à des ressources obtenues par l'émission d'obligations ou provenant d'avances de l'Etat, dans des conditions (instruction des dossiers, modalités de réalisation, garanties réelles) semblables à celles que l'on observe dans d'autres pays, en particulier l'Italie.

Entre les deux précédentes catégories, se place le crédit à *moyen* terme, allant *de un à cinq ans*, pour lequel un système très particulier à la France a été imaginé vers la fin de la guerre, alors que se faisait sentir la nécessité de réparer et de moderniser rapidement l'équipement du pays, tandis que le marché financier était affaibli par les circonstances.

Lorsqu'une entreprise industrielle veut obtenir un crédit à moyen terme, elle s'adresse à son Banquier habituel qui soumet à ce sujet un dossier au Crédit National déjà nommé; une Commission ad hoc, comprenant un représentant de la Banque de France, l'examine. Si l'opération est acceptée, elle donne lieu à la création de traites à trois signatures au moins (Débiteur, Banquier, Crédit National), *mobilisables de droit* par la Caisse des Dépôts et Consignations (2) et par la Banque de France. Le Crédit National donne sa signature, mais ne fournit pas de fonds. Le Banquier, qui garde entièrement à sa charge le danger d'insolvabilité du débiteur, prélève les fonds sur ses ressources, mais il a la faculté de réescompter les traites pendant toute la durée du crédit.

Sous ce régime, le crédit à moyen terme est donc fait *par les banques*, à leur risque, sur l'assurance formelle toutefois que leur trésorerie sera renouvelée dès qu'elles en auront besoin, *mais avec ce correctif essentiel qu'un organisme officiel spécialisé dans cette tâche, et la Banque de France elle-même, exercent préalablement à l'engagement du crédit, un contrôle approfondi sur la qualité du débiteur et l'emploi des fonds. Le banquier, surveillant son client au jour le jour à l'occasion des crédits à court terme, ne croit pas indispensable d'assortir le crédit à moyen terme de lourdes*

(2) Equivalent français de la *Cassa Depositi e Prestiti* italienne.

garanties réelles. En fait, la prise d'hypothèque, très rare dans ce cas, est réservée en France au long terme.

Inévitablement, un tel agencement aboutit à faire entrer dans le portefeuille de la Banque de France un volume important de crédits à moyen terme. Mais, un palier d'équilibre a été rencontré vers 1954, du moins en ce qui concerne l'équipement industriel (3), l'ouverture des crédits nouveaux étant désormais couverte par le remboursement des crédits anciens.

Naturellement, ce résumé des usages français est trop simplifié pour ne pas négliger de nombreux détails et bien des nuances d'application; il donnera néanmoins une vue d'ensemble suffisante à faciliter l'intelligence des comparaisons qui vont suivre.

* * *

L'apparence complexe du système italien de crédit industriel à long et à moyen terme s'éclaire par son histoire.

Inspirées, au siècle dernier, des méthodes introduites en France par Péreire, et généralement suivies par les banquiers allemands, les banques italiennes, après de massifs investissements dans la construction, les chemins de fer, la sidérurgie, subirent vers 1890 une crise très violente, dont la liquidation exigea pendant quinze ans le soutien des instituts d'émission. Due à des causes analogues, une autre crise se produisit après la première guerre mondiale, aggravée par une déflation sévère. Avant que l'économie italienne ne se fût remise de l'épreuve, survint la grande dépression mondiale.

Ces accidents, profondément et longuement ressentis, ont motivé finalement la loi bancaire de 1936, toujours en vigueur, qui sépare le crédit à court terme, distribué par les banques commerciales, du crédit à long et à moyen terme, dispensé par des « instituts spéciaux » écartés de la collecte des dépôts à vue ou à courte échéance: leurs ressources proviennent essentiellement de l'émission d'obligations et bons de caisse, et d'avances de l'Etat.

Celui-ci a d'ailleurs joué un rôle primordial dans la naissance et l'expansion des instituts spéciaux. Il a créé les uns afin de dégager les banques de leurs immobilisations, les autres afin de soutenir des

(3) Un système analogue fonctionne avec l'appui du Crédit Foncier en ce qui concerne le crédit à la construction.

travaux d'utilité publique; il en a suscité d'autres encore afin de stimuler l'entreprise dans des régions pauvres où l'initiative industrielle s'est éveillée récemment. Mises à part deux ou trois sociétés anonymes, filiales de groupes bancaires dont l'un au moins serait qualifié en France de « nationalisé », les instituts sont formellement des organismes de droit public, et dans le fait, au minimum des entreprises d'économie mixte, soit que l'Etat fournisse la majorité ou une part du capital de dotation, soit qu'il accorde, directement ou indirectement, d'importantes avances.

Les instituts spéciaux de crédit industriel se sont développés en quatre grandes phases.

1) Dès 1914, avait été créé le *Consortium d'avances sur valeurs industrielles* (*Consorzio sovvenzioni su valori industriali*) (4), conçu à la veille de l'entrée en guerre pour consentir d'abord aux banques des prêts gagés par des valeurs industrielles, mais qui accomplit plus tard des tâches très lourdes au service de la trésorerie publique. Le consortium a connu des époques de grande activité, notamment avec l'expédition d'Abyssinie et la seconde guerre, obtenant de la Banque d'Italie jusqu'à une quarantaine de milliards de réescompte qui en feraient aujourd'hui 2.500 environ. Le consortium existe toujours, mais il est maintenant en sommeil.

2) En 1919 et 1924 sont fondés deux instituts qui apportent leur concours aux branches économiques les plus avides de capitaux à ce moment:

Le Consortium de crédit pour les travaux publics (*Consorzio di credito per le opere pubbliche*, CREDITOP) qui, aux fins indiquées par son titre, apporte son concours aux collectivités, généralement contre cession d'annuités promises par l'Etat, et aux services publics, par exemple aux chemins de fer.

L'Institut de crédit pour les entreprises d'utilité publique (*Istituto di credito per le imprese di pubblica utilità*: ICIPU) qui finance dès l'origine et continue de financer principalement les téléphones et l'électricité.

3) Un troisième chapitre de l'histoire du crédit à long terme s'ouvre en 1931, avec la création de *l'Institut mobilier italien* (*Isti-*

(4) Plus ou moins considéré comme une filiale de la Banque d'Italie qui souscrivit 43% du capital à l'émission, le surplus étant fourni par des instituts de droit public.

tuto mobiliare italiano, IMI) commis au soin d'alléger les actifs des banques grevées de créances gelées par la crise économique.

Bientôt, l'intervention de l'IMI s'avère insuffisante. En 1933, l'Etat fonde l'*Institut pour la reconstruction industrielle* (*Istituto per la ricostruzione industriale*, IRI) qui achète aux banques leurs participations industrielles et devient même possesseur de la quasi totalité du capital des trois plus grandes sociétés de crédit de l'époque (*Banca commerciale italiana*, *Credito Italiano*, *Banco di Roma*). Depuis lors l'IRI assume un double rôle: celui d'une holding mère de holdings filiales spécialisées par branche industrielle, forme italienne de nationalisations; celui d'un institut de financement à long terme au profit des seules industries dont il détient des actions. Encore, certaines de ces industries s'adressent-elles aussi bien à l'IMI ou à CREDITOP. De la sorte, la fonction de financement de l'IRI apparaît comme accessoire, et l'habitude, dans les statistiques italiennes, est de ne pas le comprendre parmi les instituts spéciaux à long et à moyen terme.

4) Telle est la situation lorsque, après la seconde guerre mondiale, commence la quatrième phase du développement des instituts spéciaux.

Tout d'abord — comme c'est aussi le cas en France pour le Crédit National — l'activité de l'IMI reçoit une nouvelle impulsion. La contrepartie de l'aide Marshall et les prêts de l'Exim-Bank lui sont laissés; il émet de nombreuses séries d'obligations et devient l'une des sources les plus abondantes de capitaux à long et à moyen terme pour la grande industrie, sans négliger pour autant la moyenne et petite industrie (5).

Puis les trois grandes banques contrôlées par l'IRI, déjà citées, créent en commun à Milan, en 1946, une société anonyme, la *Banque de crédit financier* (*Banca di credito finanziario*, MEDIOBANCA) qui va accorder du crédit à moyen terme à une clientèle choisie, avant d'entreprendre les opérations caractéristiques de ce que nous appelons une banque d'affaires: patronage d'émissions, introductions sur le marché financier, créations d'entreprises nouvelles.

(5) En dix ans, un millier d'opérations au profit de la grande entreprise et 5.300 opérations au profit de la moyenne et petite entreprise, mais naturellement les sommes engagées dans la grande entreprise sont plus considérables que celles dont bénéficie la moyenne et petite industrie.

D'autres banques imitent, récemment, les trois précédentes et fondent, sur le même type que Mediobanca, l'*Organisme de financements industriels* (*Ente finanziamenti industriali*, EFI) encore à ses débuts (6).

Entre temps, et selon une formule un peu en marge de la loi de 1936, quatre Banques de droit public, la *Banque Nationale du Travail* (*Banca Nazionale del Lavoro*) qui se développe rapidement et paraît être passée récemment au premier rang des banques italiennes, la *Banque de Naples*, la *Banque de Sicile* et la *Banque de Sardaigne*, ouvrent chacune, avec une comptabilité autonome, des « sections spéciales » de crédit à long et moyen terme.

Enfin la nécessité se faisant sentir d'une diffusion du crédit à moyen terme au profit de la petite et moyenne industrie, définie par la loi comme ayant moins de 1 milliard et demi de capital propre et occupant moins de 500 personnes, une dizaine d'instituts régionaux sont ouverts au cours des dernières années avec la participation des banques régionales ou locales, pour distribuer des prêts de 50 millions de lire au maximum, à dix ans d'échéance au plus. Les trois plus importants de ces instituts sont: à Milan, l'*Institut pour le crédit aux petites et moyennes industries de la Lombardie* (*Istituto per il credito alle medie e piccole industrie della Lombardia*); à Naples, l'*Institut pour le développement de l'Italie méridionale* (*Istituto per lo sviluppo economico dell'Italia meridionale*, ISVEIMER); à Palerme, l'*Institut régional pour le financement en Sicile* (*Istituto regionale per il finanziamento alle medie e piccole industrie in Sicilia*, IRFIS). Il est prévu que les deux derniers, comme aussi un institut sarde de moindre importance (*Crédit Industriel Sarde*, CIS) doivent progressivement se substituer aux sections spéciales des banques de Naples, de Sicile et de Sardaigne déjà citées.

La création des instituts régionaux ne va pas sans difficulté, en raison de la faiblesse des ressources d'épargne qu'ils peuvent espérer collecter dans les provinces où ils s'installent.

Aussi, apparaît-il dès 1952 que, si l'on veut développer leur action, il convient de les appuyer à un organisme central de mobilisation spécialisé, sans clientèle directe, et c'est ainsi qu'est fondé

(6) En réalité, les banques ont repris et réorganisé à cette fin une Société ancienne mais peu active. Il y a lieu de citer également une Société créée sur un type analogue par le réseau des banques populaires: Centrobanca.

en 1953, à Rome, l'Institut central pour le crédit à moyen terme aux moyennes et petites industries (Istituto centrale per il credito a medio termine alle medie e piccole industrie, usuellement (MEDIO-CREDITO). Son rôle se développe d'une année à l'autre et, outre la mobilisation du crédit à moyen terme d'investissement à la moyenne et petite industrie, lui est attribuée celle du financement à moyen terme de l'exportation (7), non seulement par l'intermédiaire des instituts régionaux, mais aussi par celui de l'IMI, des sections spéciales des banques, de Mediobanca et d'EFI. Jusqu'ici, il semble d'ailleurs que le soutien à l'exportation n'exige que des sommes modestes.

Si les instituts régionaux de l'Italie septentrionale et centrale apparaissent comme un réseau homogène d'établissements réservés aux crédits inférieurs à 50 millions, groupés autour de Mediocredito, les instituts méridionaux (ISVEIMER et IRFIS) suivent une évolution originale. Ils n'utilisent guère, en réalité, Mediocredito, car le développement de l'Italie du Sud a été pris en charge par un organisme public, la Caisse du Midi (Cassa per il Mezzogiorno) qui reçoit de grosses subventions du budget et de la trésorerie de l'Etat et contracte des emprunts à la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD). La Caisse du Midi utilisant ses ressources suivant les lignes d'un plan décennal agit, soit en réglant à fonds aliénés des travaux publics, adductions d'eau, routes, équipements touristiques, soit en faisant des avances par l'intermédiaire d'ISVEIMER et d'IRFIS à des industries nouvelles ou dignes d'expansion.

ISVEIMER et IRFIS, trouvant à la Caisse du Midi les secours de trésorerie nécessaires, échappent actuellement au contrôle de Mediocredito où ils se bornent à entretenir une ligne de crédit très courte, afin de ménager l'avenir. Par voie de conséquence, la gestion d'ISVEIMER et d'IRFIS déborde sur le cadre réglementaire imposé à Mediocredito et à son réseau d'instituts: petite et moyenne industrie, maximum des prêts 50 millions. Dans le Sud, il n'est pas rare que les prêts dépassent cette somme et l'on signale quelques grosses opérations allant jusqu'à plusieurs milliards de lire pris sur les fonds de la BIRD.

(7) Cfr. *Agevolazioni all'exportazione in Italia*, in « Moneta e Credito », nn. 33-34, 1956.

* * *

Ce rapide historique permet de comprendre qu'il existe en Italie plus d'une vingtaine d'instituts spéciaux que, dans un esprit de simplification, peut-être excessive — mais à laquelle nous astreint la brièveté de l'exposé — nous classerons en quatre catégories:

1) Trois grands Instituts de caractère national, IMI, ICIPI, CREDITOP et, si l'on veut, IRI. (Le total des prêts et participations de l'IRI atteignait, à la fin de 1955, environ 359 milliards de lire, sur lesquels les « financements » intervenaient pour 107 milliards). Le total des « prêts » des trois Instituts proprement dits à long terme s'élevait à la fin de 1955, à 808 milliards de lire (non compris les prêts aux chemins de fer de l'Etat).

2) Trois sociétés anonymes (Mediobanca, EFI et Centrobanca) et la Section spéciale de la Banque Nationale du Travail, exerçant également leur activité à moyen terme sur l'ensemble du territoire national (au profit des petites et moyennes entreprises en ce qui concerne la Centrobanca et la Section); leurs emplois étaient, à la fin de 1955, d'environ 63 milliards de lire.

3) Une dizaine d'instituts régionaux de l'Italie septentrionale et centrale, sous l'égide de Mediocredito, totalisant à la même époque environ 12 milliards de prêts.

4) Les trois Instituts de l'Italie méridionale et insulaire (ISVEIMER, IRFIS et CIS) appuyés sur la Caisse du Midi, et les trois sections spéciales des banques de Naples, de Sicile et de Sardaigne qu'ils doivent progressivement remplacer. Ces six organismes groupaient à leur bilan de 1955 environ 96 milliards de prêts.

Il s'agissait donc d'un total d'environ 980 milliards de lire de prêts (non compris les prêts de l'IRI et les 192 milliards accordés aux chemins de fer de l'Etat), et nous n'avons pas retenu dans ce recensement:

a) Le FIM (*Fondo per il finanziamento dell'industria meccanica*) (8) en liquidation) et le Consortium d'avances sur valeurs industrielles (désormais inactif), qui énonçaient des créances résiduelles pour une valeur respective de 37 et 12 milliards de lire.

(8) Cfr. ROBERTO TREMELLONI, *Premesse e compiti del fondo per il finanziamento dell'industria meccanica (FIM)*, in « Moneta e Credito », n. 1, 1948.

b) Quelques Instituts à moyen terme spécialisés en des genres de crédits particuliers: la Section de crédit minier de la Banque de Sicile (16 milliards de prêts), les Sections de crédit cinématographique (10 milliards) et de crédit hôtelier et touristique (10 milliards) de la Banque Nationale du Travail, la Section de l'Institut de crédit foncier de la Vénétie (13 milliards), etc.

Les ressources des instituts de crédit industriel à long et à moyen terme provenaient — *grosso modo* — pour deux tiers de leurs capitaux propres et de l'émission d'obligations ou de bons à intérêt; le reste était fourni par l'Etat, par l'Aide Marshall et par la BIRD.

La majeure partie des prêts intéresse l'électricité, le gaz, la sidérurgie, la mécanique et les transports.

* * *

Pour en terminer avec les institutions, et avant de passer au mécanisme du crédit, examinons rapidement l'agencement statutaire qui permet à l'Etat d'exercer son contrôle sur l'orientation économique des prêts et sur un emploi des deniers publics, tout en assurant une représentation de l'économie privée et des intérêts régionaux. Le dosage des influences est fort nuancé d'un institut à l'autre.

Le capital des trois grands instituts a été constitué principalement par la Caisse des Dépôts et Prêts et l'Institut National des Assurances, c'est-à-dire, en dernière analyse, par l'Etat, mais avec la participation de certaines banques et des caisses d'épargne. Dans chaque organisme, l'assemblée des participants, jouant un rôle analogue à celui d'une assemblée d'actionnaires, désigne un certain nombre de membres du Conseil. Les autres, ainsi que le Président, sont nommés par le Ministre du Trésor. C'est la même personnalité qui doit présider ICIPU et CREDITOP. Dans les trois organismes, et il en est de même à l'IRI, la prépondérance des pouvoirs publics est absolument établie.

Le fonds de dotation du Mediocredito central est intégralement fourni par l'Etat qui nomme les membres de l'Assemblée des participants, dont un tiers sur proposition du Comité interministériel du crédit et de l'épargne, et un autre tiers choisi dans les banques et les caisses d'épargne. Le Gouvernement désigne les membres

du Conseil d'administration pris dans l'Assemblée des participants et le Président de ce Conseil qui peut ne pas faire partie de l'assemblée. Là encore, et il en est de même à la Caisse du Midi, la prépondérance de l'Etat est indiscutable, mais la représentation des milieux d'affaires n'est pas négligée.

Le régime des Instituts régionaux est assez varié, allant d'une assez large indépendance vis-à-vis des pouvoirs publics jusqu'à un partage subtilement calculé des influences entre l'Etat, les intérêts privés et les autorités régionales. A Milan, où le capital de l'Institut ne comporte pas de participation de l'Etat, c'est — sous l'apparence d'un organisme de droit public — d'une entreprise très autonome qu'il s'agit. Cette situation correspond à l'évolution de l'Italie du Nord, où l'initiative économique est très développée. Une puissante et très ancienne caisse d'épargne de la métropole lombarde étaye l'Institut à moyen terme. Dans l'Italie du Sud, la Caisse du Midi apporte 40% du capital des Instituts, la Banque de Naples ou celle de Sicile 40% également, et les autres banques installées dans la région 20%. Le Ministre du Trésor nomme le Président (en Sicile, cette désignation doit se faire d'entente avec le Président de la région politique) mais le Conseil est désigné par les participants proportionnellement à leurs intérêts dans le fonds de dotation. Il y a donc, semble-t-il, une prédominance des influences locales, tempérée par le contrôle de la Caisse du Midi.

Nous ne nous étendrons pas plus longtemps sur les modalités administratives propres à chaque institut. Venons-en aux principes d'action.

* * *

Le crédit à long terme se prend en Italie sur les mêmes ressources, est étudié par les mêmes moyens et s'entoure des mêmes garanties qu'en France. Les ressources proviennent de l'émission d'obligations ou d'avances de l'Etat. L'étude des crédits donne lieu à des enquêtes menées par des ingénieurs-conseils, comme c'est le cas à notre Crédit National. Les garanties sont hypothécaires presque toujours.

Mais le *moyen* terme est traité en Italie à peu près comme le long terme, c'est-à-dire plus strictement qu'en France et le sens de son développement a été déterminé par la politique rigoureusement orthodoxe de la Banque d'Italie. Celle-ci, forte du statut bancaire de

1936, veille à écarter les banques commerciales du moyen terme, qu'elle exclut résolument de son propre portefeuille. Ce faisant, elle obéit moins peut-être à d'abstraites considérations de doctrine monétaire qu'à l'enseignement d'une expérience parfois pénible. Les banques italiennes ont connu, on l'a vu, des périodes d'immobilisation que l'on ne veut plus revoir. C'est pourquoi la Banque d'Italie, secondant les pouvoirs publics, a encouragé la fondation d'instituts spéciaux, auxquels est réservé l'exercice du crédit de longue durée.

L'exploitation, en faveur du moyen terme, du procédé de la troisième signature donnée par un organisme du genre du Crédit National français (ou de la Caisse des marchés, ou de Banque du Commerce Extérieur) est rejetée complètement en Italie. Les instituts spéciaux n'accordent aucun crédit à moyen terme qu'ils ne soient immédiatement amenés à en décaisser le montant prélevé sur leur propre trésorerie. Et ils ne peuvent renouveler cette trésorerie, en dehors des émissions d'obligations, par un appel au réescompte des banques, encore moins à celui de la Banque d'Italie. Sans doute, la nécessité s'est-elle fait sentir de quelques allègements. C'est pourquoi l'on a créé Mediocredito et permis à la Caisse du Midi de secourir les instituts du Sud. Mais ces deux centrales de réescompte n'ont elles-mêmes, pour le moment, d'autres ressources que celles que leur fournit l'État.

Ces principes énoncés, examinons successivement les conceptions et les pratiques italiennes concernant la durée des crédits, leur objet, les bénéficiaires possibles, l'étude des dossiers avant l'engagement des crédits, les garanties prises, les taux d'intérêts, l'intervention des deux instituts spéciaux de réescompte.

A) *La durée des crédits.* - Les financements à moins d'un an d'échéance ressortissent à la compétence des banques commerciales qui n'interviennent pas dans l'octroi des crédits à plus d'un an. La division entre le moyen et le long terme fait l'objet de définitions moins constantes et moins utiles qu'en France, puisque, ni du point de vue de l'origine des ressources employées, ni, on le verra, du point de vue des garanties exigées, il n'y a de grandes différences entre les deux types de crédit. La loi italienne du 25 juillet 1952 sur le Mediocredito fixe à 10 ans la frontière entre les deux catégories. Mais il se trouve des praticiens italiens pour assurer que, étant donnée la rapidité avec laquelle se démode un

outillage moderne, l'amortissement en cinq ans leur paraît préférable. Au demeurant, il est plus instructif d'examiner les errements suivis par les instituts que de rechercher longuement des critères de principe.

L'IMI accorde rarement des prêts d'une durée inférieure à cinq ans et supérieure à quinze ou seize ans, de sorte qu'il apparaît à un français comme un organisme de long plutôt que de moyen terme. Il semble en être de même pour CREDITOP et ICIPU.

Dans certains instituts de l'Italie septentrionale et centrale, la durée ne dépasse guère cinq ans: le maximum réglementaire y est de dix ans, mais, en pratique, les instituts restent en deçà de ce délai. Du reste, le Mediocredito ne réescompte éventuellement les prêts que pour deux ans au plus, quitte à prolonger son concours après un nouvel examen de la situation des débiteurs.

Dans les instituts méridionaux qui s'appuient sur la Caisse du Midi, les prêts durent de cinq à dix ans. Jusqu'à la création récente des instituts, les sections spéciales des Banques de Naples et de Sicile opéraient de même; depuis, elles pratiquent un crédit « d'exercice » plus bref.

Les deux sociétés de droit privé stipulent peu de prêts à moins de cinq ans, mais le jeu des amortissements semble ramener la durée moyenne aux alentours de trois ans.

B) *L'objet des crédits.* - Ils sont tous destinés à être investis dans des installations ou des équipements, à l'exclusion de tout emploi dans le fonds de roulement. Il est arrivé qu'une revue économique, interprète habituelle d'une banque gérant l'une des plus importantes parmi les sections spéciales (astreinte à la règle comme utilisatrice de fonds de l'État) se plaigne de ce que ce principe a de trop strict en matière de moyen terme: il y a unité de trésorerie dans une entreprise, et il est difficile d'éviter toujours que le crédit à moyen terme ne couvre du stock. Nous connaissons, en France également, cette controverse.

Les deux sociétés de droit privé, Mediobanca et IRI, sont plus libres et paraissent s'adapter souplement aux besoins de leur clientèle.

C) *Les bénéficiaires, l'importance des crédits.* - Les grands instituts ne manquent pas d'accorder des crédits assez nombreux, et d'importance relativement modeste, à des entreprises de toutes dimensions. Mais, sans que l'on puisse étayer cette impression par

des statistiques, il semble que de gros crédits, alloués à quelques grosses entreprises, constituent la masse prépondérante de leurs opérations. Les bénéficiaires appartiennent à toutes les branches de l'industrie, mais les trois grands postes débiteurs de l'IMI formant 75% de son bilan, concernent les transports et communications, l'électricité, la sidérurgie et la mécanique. Comme on l'a déjà vu, l'électricité forme la clientèle essentielle d'ICIPU, les travaux publics et les chemins de fer celle de CREDITOP.

La Mediobanca, à Milan, sans aligner, il s'en faut, des chiffres comparables à ceux des grands instituts, s'intéresse surtout aux grandes affaires, à leurs filiales ou aux entreprises travaillant pour elles.

Légalement, les instituts régionaux ne doivent consentir que des crédits inférieurs à 50 millions à des industries occupant moins de 500 personnes et disposant de fonds propres inférieurs à 1 milliard $\frac{1}{2}$ de lires. Ces dispositions s'imposent aux instituts du Nord et du Centre mais, dans la mesure où ils utilisent les fonds de la Caisse du Midi et de la BIRD, les instituts méridionaux échappent aux limitations édictées par la loi sur le Mediocredito. Aussi ont-ils une politique moins exclusive de la grande entreprise, notamment lorsqu'il s'agit de crédits étudiés en liaison avec la BIRD.

D) *L'étude des dossiers avant l'engagement des crédits.* - L'IMI, qui est du reste un institut de long plutôt que de moyen terme suivant la terminologie française, pratique des méthodes d'étude absolument analogues à celles de notre Crédit National. Les demandes de prêt lui parviennent soit par l'une des cinq représentations qu'il entretient dans les plus grandes villes de province, soit par le canal de la Banque d'Italie. A en juger par les statistiques figurant aux comptes rendus annuels, il se montre assez sévère, le pourcentage des rejets est élevé. Quelle que soit l'importance ou la durée du crédit sollicité, une enquête est toujours faite par un ingénieur attaché à l'IMI.

Dans les instituts régionaux, les demandes de moyen terme parviennent sur des imprimés-type dont il est aisé d'imaginer le dessin. En général, le banquier ordinaire de l'entreprise est consulté mais, toujours, une enquête est faite sur place, par les soins d'un inspecteur de formation financière ou, quand le dossier présente une importance exceptionnelle (cas de l'Italie méridionale), par un expert technique.

Dans les sections spéciales qui travaillent en étroit contact avec les banques auxquelles elles se rattachent, les méthodes sont plus libres et s'apparentent, semble-t-il, à celles des banques françaises lorsqu'elles préparent un dossier de moyen terme adressé au Crédit National.

E) *Les garanties.* - En règle générale, les sûretés sont réelles, le plus souvent hypothécaires, même dans le cas du moyen terme. Cela semble être vrai dans la proportion de 80 ou 85% des crédits consentis par les instituts régionaux, et même par les sections spéciales. Ces privilèges sont dans une certaine mesure habituels en Italie, mais peut-être aussi la conséquence de la division tranchée entre le crédit à court terme et le crédit à moyen terme: la surveillance des encours, une fois le crédit engagé, ne peut être permanente. Il convient donc de s'entourer de garanties sérieuses. Les exigences de notre Crédit National en matière de garanties hypothécaires à *long terme* sont à peu près les mêmes, mais beaucoup moins sévères pour le moyen terme.

Il arrive que des banques italiennes se plaignent de l'abondance des privilèges concédés aux instituts. Sans doute peut-on leur répondre que la contrepartie normale du court terme se trouve, non dans des immobilisations plus ou moins grevées, mais dans le stock ou les créances réalisables. Disons que la séparation tranchée entre les deux types de crédit pose quelques problèmes d'harmonie entre banques et instituts sur des programmes de financement tenant compte à la fois des besoins d'investissement et des besoins de trésorerie à court terme. La fondation des instituts est encore récente, il faut du temps pour créer des habitudes de collaboration.

F) *Les taux d'intérêts.* - Ils varient considérablement, en Italie comme en France, suivant l'origine des ressources qui alimentent les prêts; comme le Crédit National, l'IMI divise sa comptabilité en gestions ordinaires et gestions spéciales sur fonds d'Etat. Celui-ci prend à sa charge une part des intérêts perçus par les Instituts sur certaines catégories de prêts. La gamme des taux s'échelonne de 3% à 8 $\frac{1}{2}$ %. Il serait osé d'énoncer un taux moyen et nous devons d'ailleurs confesser avec humilité que ce serait en tout cas très imprudent en ce qui concerne la France. Il semble toutefois que ce taux pondéré, s'il pouvait être établi, serait un peu plus lourd en Italie qu'en France, peut-être d'un point, différence que l'on

peut d'ailleurs considérer comme la répercussion normale de l'écart des taux à l'émission sur les marchés d'obligations.

G) *Intervention des instituts centraux.* - Il y a peu à dire des procédés de la Caisse du Midi qui avance des fonds aux instituts méridionaux à la manière dont, en France, l'Etat soutient les Banques populaires ou le Crédit agricole dans certaines de leurs opérations.

Plus originale, aux yeux d'un Français, est la méthode de *Mediocredito* qui alimente la trésorerie des instituts régionaux de plusieurs manières: en réescomptant des traites, en consentant des prêts ou en souscrivant des obligations ou bons de caisse émis par eux. Qu'il s'agisse d'avances ou de souscription à des obligations, *Mediocredito* se fait colloquer par les instituts, en garantie spéciale, un montant de créances égal à celui des fonds avancés, ainsi que les gages qui leur sont attachés. Il limite son soutien à 50% au plus de chaque créance, et à une durée de deux ans, quitte à prolonger son concours s'il le juge utile. Ainsi exerce-t-il un contrôle des plus serrés sur les opérations de mobilisation au sujet desquelles il établit, suivant des formules-type, des dossiers très complets, mais sans aller jusqu'à procéder, sauf exception, à des enquêtes dans l'entreprise. Toutes ces diligences se placent au moment de la mobilisation du crédit. Dans le désir qu'il a de conserver à tout instant sa liberté d'appréciation, *Mediocredito* se refuse à participer à l'instruction faite par les instituts avant l'octroi du prêt. Les instituts s'administrent indépendamment, tout comme *Mediocredito* lui-même.

* * *

Voilà donc la structure, les principes et les méthodes du long et moyen terme; voyons sa place dans l'ensemble du crédit.

En Italie, les prêts accordés à moyen et long terme par tous les Instituts spéciaux de crédit (prêts mobiliers, fonciers et à la construction, prêts pour l'amélioration de l'agriculture et le stockage des récoltes, prêts aux chemins de fer de l'Etat), ainsi que par les Caisses d'épargne, certaines Banques et leurs « Instituts centraux de catégorie » (crédits chirographaires, prêts et comptes courants hypothécaires) s'élevaient ensemble, à la fin de 1955, à plus de 2.050 milliards de lire, parmi lesquels plus de la moitié en faveur

de l'industrie. Le crédit à court terme accordé par les Caisses d'épargne, les Banques et leurs « Instituts de catégorie » (portefeuille, comptes courants, reports, avances, prêts contre cession de salaires et réescompte du portefeuille) dépassait à la même date 3.600 milliards de lire, non compris les emplois en devises étrangères, qui atteignaient 123 milliards de lire.

En France, les proportions étaient à peu près inverses: 3.800 milliards de francs à long et moyen terme — dont 845 milliards portés par les Banques et la Banque de France avec l'endos du Crédit National ou du Crédit Foncier — et 2.400 milliards de francs seulement à court terme.

Rapportés aux produits bruts nationaux (9), pour être convertis en indices éliminant la disparité des monnaies et la dénivellation des deux économies, ces chiffres signifient que le long et moyen terme, notamment le crédit industriel, est moins développé en Italie qu'en France, mais que, par contre, le crédit bancaire à court terme est près de deux fois plus abondant qu'en France. Signalons incidemment que des conclusions analogues résulteraient d'une comparaison entre les statistiques allemandes et françaises.

Certes, nous ne devons pas oublier qu'il est d'autres sources de capitaux que les banques et les instituts spéciaux, en particulier l'appel direct au marché financier et la dépense publique et que, s'il s'établit des compensations, ce n'est pas entre deux compartiments du crédit, mais au moins quatre.

Mais, même si les contrastes révélés par la statistique n'ont pas une cause unique, on ne peut cependant se défendre de les rapprocher du fait que, sauf erreur, la France est le seul pays européen où les banques soient autorisées à prêter ouvertement à moyen terme et à des conditions avantageuses, puisque l'endos du Crédit National assure le renouvellement de leur trésorerie, et que la clientèle paie ce genre de crédit moins cher qu'un découvert ordinaire. Dans une ère de reconstruction et d'expansion traversée de soubresauts monétaires, la classification des crédits entre long, moyen et court terme apparaît à certains emprunteurs — ose-t-on dire à certains banquiers? — comme relevant de catégories passablement philosophiques. L'une des conséquences de la réglementation très libérale française du moyen terme ne serait-elle pas d'avoir permis

(9) Soit 12.900 milliards de lire et 16.400 milliards de francs.

aux banques de lever, non pas absolument — ce serait trop beau — mais plus largement qu'ailleurs, une équivoque contre laquelle tous les instituts d'émission luttent avec vigueur?

La faculté ainsi offerte à l'ensemble des banques françaises leur est d'autant plus précieuse que, par structure, leur liquidité est certainement plus vulnérable que celle des systèmes bancaires étrangers auxquels nous les comparons.

En Italie comme dans plusieurs autres pays, l'Allemagne notamment, les banques commerciales reçoivent des dépôts d'épargne et les caisses d'épargne, autorisées à faire de l'escompte et des prêts, appartiennent au réseau bancaire. Si bien que celui-ci inscrit à son bilan de fin 1955 2.690 milliards de lire de dépôts monétaires, mais aussi 2.470 milliards de dépôts d'épargne (10). Dans ces conditions, la liquidité du système bancaire peut être aisément assurée sans que les banques, ou plus exactement les caisses d'épargne, s'interdisent quelques placements durables. On les voit, notamment porter fort légitimement de gros paquets d'obligations et contribuer efficacement au classement de ces titres, souvent émis par les instituts spéciaux à long et à moyen terme.

Un marché financier assez large est, en effet, plus nécessaire encore aux instituts spéciaux italiens qu'aux nôtres, puisqu'ils n'ont pas les ressources du réescompte, et que l'Etat les aide moins qu'il ne le fait chez nous. A la fin de 1954, le crédit à l'industrie française avait pour contrepartie 23% de fonds d'épargne, 55% d'avances de l'Etat et 22% de réescompte bancaire. Le crédit à l'industrie italienne tirait ses ressources de l'épargne à concurrence de 65%, et de l'Etat, ou des prêts étrangers, à concurrence de 35%.

Les statistiques d'émission d'actions, d'obligations et de bons du Trésor « pluriennaux » montrent que le marché financier italien a souscrit en 1953 et 1954 — toutes proportions gardées — deux fois plus de titres environ que le nôtre. Cette observation surprend un Français non prévenu, car le revenu individuel est sûrement supérieur en France, mais il n'entre pas dans notre sujet d'en fournir une explication complète. La part des émissions d'actions est plus considérable en Italie qu'en France, probablement parce que la

(10) Dans cette répartition, le montant des dépôts « fiduciaires en compte courant » (257 milliards environ) est joint aux dépôts monétaires, et les comptes en devises étrangères (361 milliards environ) n'ont pas été retenus.

législation fiscale est plus favorable aux sociétés que chez nous. L'or n'a jamais absorbé — et retenu — les disponibilités que le public français lui a consacrées. Enfin, peut-être l'épargne est-elle autrement répartie, peut-être l'épargne des sociétés n'a-t-elle pas la même importance dans les deux pays. L'alimentation d'un marché financier dépend autant et parfois plus de la structure du revenu que de sa masse. Nous proposons rapidement ces idées au terme d'un article déjà long, sans dissimuler ce qu'elles ont de conjectural. Le fait demeure, en tout cas, que le marché financier italien a mieux rendu que le nôtre, toutes proportions gardées bien entendu.

Que conclure de tout cela?

* * *

La séparation légale du court et du moyen terme constitue certainement une règle salubre à la liquidité des banques italiennes d'autant mieux assurée que, on l'a vu, une grande partie des passifs bancaires, correspondant à une collecte de fonds d'épargne, n'est pas immédiatement exigible.

La doctrine orthodoxe n'a pas été respectée chez nous avec autant de rigueur. Gênés par la détérioration du marché financier, soucieux d'obtenir avant tout des résultats rapides dans notre reconstruction industrielle, nous avons quitté un moment les voies classiques, pour atteindre d'ailleurs après quelques années un point d'équilibre: le volume des effets à moyen terme concernant l'équipement a cessé de s'accroître.

Sur le plan technique, la signature du Crédit National sépare en France les notions de risque et d'immobilisation. En Italie, l'institut à moyen terme assume seul, et à la fois, le risque et l'effort de trésorerie, Mediocredito ne s'engageant jamais, à l'avance, à mobiliser la créance. Il n'est pas possible de concevoir un système où la responsabilité soit plus concentrée, et probablement est-ce excellent.

Par contre, la séparation organique du court et du moyen terme peut élever quelques difficultés à l'entente entre banques et instituts spéciaux et conduit ces derniers à rechercher des garanties réelles même en matière de moyen terme, car une fois le crédit accordé, ils sont moins bien placés qu'un banquier pour suivre la marche de l'affaire: aux avantages d'une méthode s'opposent toujours des inconvénients.

Telles sont les principales réflexions suggérées par l'examen des deux régimes. Dans l'un et l'autre se manifeste plus ou moins immédiatement la nécessité de faire appel à un marché financier aussi généreux que possible. L'Italie paraît avoir été relativement plus favorisée que nous, à cet égard, au cours des années écoulées. La question, un peu en marge de cet exposé, mériterait à elle seule un examen particulier et, quoi qu'il en soit, la faculté d'émission des titres à revenu fixe s'accroît heureusement dans les deux pays.

Enfin, ce que l'Italie offre de plus original est son réseau d'instituts régionaux, dont nous savons aujourd'hui qu'il n'aurait pu se développer sans l'appui d'un institut central, le *Mediocredito*. Cet ensemble où l'influence se partage entre la puissance publique et les banques, poursuit actuellement un intéressant essai d'encouragement à la création industrielle, dans des contrées et par le moyen de petites entreprises qui nécessitent simultanément l'aide de l'État et l'initiative des particuliers. La tentative en est à ses débuts mais, après quelques hésitations, le départ est assez prometteur. Au moment où la France cherche à stimuler l'activité de certaines provinces, en retard sur les grandes zones industrielles, cet exemple mérite de retenir l'attention.

Encore une fois, ces comparaisons entre les deux pays, que l'on s'est permises dans l'espoir de rendre un peu plus vivante une étude de caractère technique, n'opposent pas deux systèmes parce que l'un serait, *in abstracto*, préférable à l'autre.

L'histoire des banques italiennes n'est pas celle de nos banques. Coutumes financières et besoins diffèrent de part et d'autre des Alpes. A travers la variété des institutions italiennes, un français aperçoit, par exemple, ce fait qu'il existe — économiquement s'entend — deux Italie, celle du Nord et celle du Sud. Rien d'étonnant, par conséquent, à ce que les réponses françaises et italiennes aux mêmes questions puissent diverger en quelques points.

Jusqu'à présent il ne semble pas que le franc ait pâti des facilités offertes chez nous au financement du moyen terme dans l'intérêt de notre industrie ravagée. A la fin de 1943, avant que nos épreuves ne fussent achevées, ce furent nos autorités monétaires elles-mêmes qui, songeant dès lors à l'avenir, prirent l'initiative heureuse, pouvons-nous dire à l'expérience, d'accorder ces facilités. Ces mêmes autorités sont parfaitement conscientes, toutefois, d'assumer de nouvelles responsabilités de contrôle, dans un secteur que, pour leur tranquillité, elles ignoraient avant la guerre.

Les besoins d'investissement ne sont pas moins grands en Italie. Stimulé par une forte demande d'emploi, obligé de réparer les dommages causés par la guerre, privé de ses colonies mais reportant son effort sur le territoire métropolitain, le pays s'ingénie à développer son industrie et donne, à qui le visite en ce moment, l'impression qu'il prend un très remarquable essor. L'équilibre souhaitable entre Nord et Midi suscite des programmes de travaux judicieux dont l'exécution est, semble-t-il, sérieusement amorcée.

Dans une économie en plein mouvement, le Gouvernement et l'Institut d'émission n'oublent pas les crises d'immobilisation dont, jadis, les banques italiennes ont souffert avec beaucoup plus d'acuité que les nôtres; ils mènent donc une politique extrêmement classique afin de concilier les exigences de l'expansion avec la stricte sauvegarde de la lire.

ALFRED ROUX