La traite sur Londres

Autor(en): **Goetschin, Pierre**

Objekttyp: **Article**

Zeitschrift: **Revue économique et sociale : bulletin de la Société d'Etudes Economiques et Sociales**

Band (Jahr): **11 (1953)**

Heft 4

PDF erstellt am: **25.05.2024**

Persistenter Link: https://doi.org/10.5169/seals-134144

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Inhalten der Zeitschriften. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern.
Die auf der Plattform e-periodica veröffentlichten Dokumente stehen für nicht-kommerzielle Zwecke in Lehre und Forschung sowie für die private Nutzung frei zur Verfügung. Einzelne Dateien oder Ausdrucke aus diesem Angebot können zusammen mit diesen Nutzungsbedingungen und den korrekten Herkunftsbezeichnungen weitergegeben werden.
Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Die systematische Speicherung von Teilen des elektronischen Angebots auf anderen Servern bedarf ebenfalls des schriftlichen Einverständnisses der Rechteinhaber.

Haftungsausschluss

Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit. Es wird keine Haftung übernommen für Schäden durch die Verwendung von Informationen aus diesem Online-Angebot oder durch das Fehlen von Informationen. Dies gilt auch für Inhalte Dritter, die über dieses Angebot zugänglich sind.

Ein Dienst der *ETH-Bibliothek*
ETH Zürich, Rämistrasse 101, 8092 Zürich, Schweiz, www.library.ethz.ch

http://www.e-periodica.ch

Documents

La traite sur Londres

par Pierre Goetschin
licencié ès-sciences économiques

Jusqu'en 1914, la traite sur Londres fut l'égale de l'or dans le système des paiements internationaux. Mais après la première guerre, l'altération des relations commerciales entre nations, la prolifération des contrôles des changes et le recours plus prononcé à l'auto-financement réduisirent de façon marquée le volume des effets en circulation. Une résurrection passagère en 1929 ne fit que rendre plus spectaculaire son déclin durant les années de crise précédant la deuxième guerre mondiale. Le retour à une économie de paix dès 1945 fut non seulement lent, mais fit apparaître d'importantes transformations dans les courants d'échange. Pendant le conflit, nombre de gouvernements s'attribuèrent les fonctions d'importateurs ou d'exportateurs et leurs gigantesques opérations conduisirent à l'adoption de méthodes de financement excluant l'usage du papier commercial traditionnel.

Le rapide progrès des communications télégraphiques, combiné à l'emploi plus généralisé du découvert et de l'avance bancaires, donnèrent aussi des raisons de croire que la traite sur Londres n'était plus qu'un symbole du passé destiné à orner quelques chapitres de manuels d'histoire économique. Enfin, la situation de l'Angleterre semblait telle en 1945 que la seule idée que la City pourrait recouvrer ses attributions d'antan semblait extravagante. Aussi nombre d'observateurs furent-ils surpris, à l'époque, de voir réapparaître du papier commercial à Lombard Street, en dépit d'innombrables complications découlant des règlements de change et des injonctions des autorités en matière de contrôle du crédit.

En 1950, la valeur nominale des effets sur le marché de Londres était probablement supérieure aux estimations qui se rapportaient aux années immédiatement antérieures à la guerre et, par suite de la hausse des prix provoquée par le conflit de Corée, le volume du papier en circulation en 1952 ne devait pas être éloigné des chiffres atteints vingt-cinq ans plus tôt. Il est vrai, ainsi que le souligne l'« Economist »[1], que la livre sterling de 1952 n'était plus la même unité qu'il y a un quart de siècle.

La chute des prix des matières premières provoquée par les négociations d'armistice en Corée suscita par contre, en 1953, une forte contraction du volume des effets. Quant à la nouvelle politique monétaire, inaugurée à fin 1951, elle contribua aussi dans une large mesure à restreindre l'offre du

[1] 29 août 1953, page 585.

papier commercial, soit à cause de la hausse des taux d'escompte, soit parce que la Banque d'Angleterre jugea nécessaire de limiter l'échéance des traites à soixante jours au maximum, afin d'atténuer la spéculation contre le sterling prenant la forme de paiements différés.

L'expérience de ces dernières années a néanmoins démontré que le crédit d'acceptation et la traite sur Londres n'ont pas perdu leur raison d'être et que si d'autres méthodes de crédit se sont développées parallèlement, aucune ne s'est révélée supérieure au point d'éliminer le mode classique de financement.

D'ailleurs, l'amélioration de la balance anglaise des paiements et l'excellente tenue de la livre sur le marché des changes incitèrent, il y a quelque temps, les autorités à permettre de nouveau l'usage des traites à 90 et 120 jours. Puis en septembre dernier, la Banque d'Angleterre réduisit son taux d'escompte de 4 à 3 ½ % et le marché monétaire ajusta naturellement ses taux aux nouvelles conditions. De sorte que, la plupart des grands marchés de matières premières ayant recouvré une liberté étendue, il y a maintenant tout lieu de penser que ces diverses circonstances vont favoriser l'usage plus fréquent de la traite. Cette opinion se trouve confirmée par la récente reconduction et augmentation d'un crédit d'acceptation automatiquement renouvelable, destiné à financer les importations de laines en France. Le flot d'effets émis en vertu de ce crédit sera le bienvenu à Lombard Street où la traite, depuis longtemps, faisait figure de parent pauvre entre les Bons du Trésor et les fonds publics à court terme [1].

L'évidente renaissance de la traite sur Londres mérite donc de retenir l'attention et il est heureux que des milieux professionnels de la City aient eux-mêmes pris l'initiative de faire connaître les mérites et avantages du fameux effet en publiant une plaquette fort bien faite, dont les remarques suivantes s'inspirent [2].

La traite sur Londres est un effet de change adressé à un tiré domicilié dans le Royaume-Uni et payable à Londres en sterling. L'effet devient un instrument de crédit proprement dit lorsque, tiré à un certain délai de vue ou de date, il est revêtu de l'acceptation d'une banque ou d'une maison d'acceptation anglaise. Sous la désignation de « Bank Bill », il trouve un écoulement facile sur le marché de l'escompte qui lui applique son meilleur taux. Les acceptations des sièges londoniens de grandes banques étrangères bénéficient d'un traitement à peu près analogue et sont appelées des « Foreign Agencies Bills ». Les acceptations commerciales (Trade Bills), soit les traites acceptées par des maisons de commerce et non par des banques, font l'objet d'une discrimination plus stricte et le marché s'efforce de n'avoir en portefeuille que les signatures d'entreprises de premier ordre (Fine Trade Bills). Le taux

[1] M. R. H. Jessel, de Jessel, Toynbee & Co. Ltd., évaluait en 1952 à £ 65.000.000 le montant des traites détenues par le marché de l'escompte, contre £ 650.000.000 de Bons du Trésor et £ 315.000.000 de fonds publics à court terme. Ces actifs étaient financés au moyen de £ 30.000.000 de ressources propres et de £ 1.000.000.000 d'emprunts au jour le jour ou à une semaine auprès des banques, assurances, etc.

[2] « The Bill on London or, The Finance of Trade by Bills of Exchange », publié par Chapman & Hall Ltd., Londres, pour Gillett Bros. Discount Co. Ltd., 52 Cornhill, Londres E. C. 3 ; 1952, 95 pages ; 15/-.

d'escompte appliqué aux « Trade Bills » varie, suivant la qualité de l'effet, entre 1% et 2% au-dessus du taux des « Bank Bills ».

Les traites tirées sur l'étranger et acceptées à l'étranger (Foreign Domicile Bills) ne sont pas admises à l'escompte en dépit de la clause « payable à Londres » qu'elles portent parfois. Les maisons d'escompte se déclarent néanmoins disposées à les négocier exceptionnellement lorsqu'elles ont été endossées par une banque anglaise.

En principe, les exigences de la Banque d'Angleterre en matière de réescompte déterminent dans l'ensemble l'attitude du marché à l'égard du papier qui lui est offert. Les « Bank Bills » et les « Fine Trade Bills » qui sont agréés par la Banque d'émission constituent naturellement le papier de premier choix au point de vue de la sécurité et de la liquidité. Toutefois, les « Agencies Bills » que la Banque se refuse à réescompter parce que le capital de l'accepteur est contrôlé à l'étranger, n'en sont pas moins fort recherchés.

Il est intéressant de noter que les banques qui prêtent de l'argent au jour le jour au marché de l'escompte insistent pour que les effets remis en garantie de leurs avances soient réescomptables à la Banque d'Angleterre ; elles s'assurent ainsi une parfaite liquidité. Pour les maisons d'escompte, le financement d'effets non-réescomptables implique l'immobilisation d'une partie de leurs ressources et ceci est suffisant pour les inciter à ne conserver en portefeuille qu'une proportion minime de ce papier.

La traite sur Londres se définit encore comme un instrument servant à la mobilisation d'un crédit établi au préalable à Londres. L'importateur ou l'exportateur étranger désireux de financer une transaction par l'intermédiaire de la City et d'y bénéficier des facilités d'escompte doit par conséquent obtenir un crédit d'acceptation sur la place même, soit directement, soit par les soins de son banquier. Le petit ouvrage signalé plus haut explique avec clarté les procédures variées d'ouverture de crédits d'acceptation et de crédits documentaires et son texte est complété par des fac-similés de traites, ainsi que par des exemples de correspondance contribuant beaucoup à la compréhension de ces opérations délicates.

Le coût du crédit d'acceptation a suscité nombre de controverses durant l'année courante. Avant novembre 1951, il variait entre 2,70 % et 3,20 % par année, pour une acceptation bancaire à trois mois. Le taux d'escompte de la Banque d'Angleterre ayant passé de 2 % à 2 ½ %, puis à 4 %, le financement par acceptation a renchéri et jusqu'à mi-septembre 1953, il variait entre 4,70 % et 5,20 %, soit 3 % d'escompte, 1 ½ % à 2 % de commission d'acceptation et environ 0,20 % de droit de timbre. Les taux appropriés aux diverses catégories d'effets se superposaient à celui des acceptations bancaires (3 %) qui était imposé par la Banque d'Angleterre. A plusieurs reprises, certains milieux exprimèrent l'opinion que ce taux était par trop élevé et qu'il ne correspondait pas aux conditions réelles du marché. Il résultait en particulier de cette anomalie que le financement par traite était souvent beaucoup plus onéreux que le crédit bancaire sous forme d'avance ou de découvert, dont le coût moyen s'établissait entre 4 et 5 %. Il est évident que la traite sur Londres ne peut retrouver sa popularité que si elle constitue un instrument de crédit bon marché.

La réduction du taux d'escompte de la Banque d'Angleterre de 4 % à 3 ½ % le 17 septembre dernier [1] et surtout la décision de laisser les taux du marché fluctuer dorénavant en fonction de l'offre et de la demande ont par conséquent été bien reçus par Lombard Street. Le 18 septembre, la structure des taux était la suivante : acceptations bancaires à trois mois : 2 $^{5}/_{16}$ % - 2 $^{3}/_{8}$ % (3 %) ; acceptations commerciales à trois mois : 3 ½ % - 4 ½ % (4 - 5 %).

Le problème du coût est vital pour le marché de l'escompte qui ne voit pas sans appréhension s'affirmer la concurrence de New-York et d'Amsterdam, et se constituer des marchés monétaires locaux à l'étranger, en particulier en Norvège et en Inde.

Avant la dernière guerre, la majeure partie des acceptations était acheminée vers le marché de l'escompte. Mais depuis quelques années, les banques dont les liquidités sont abondantes, ont financé elles-mêmes un volume croissant d'effets. Elles sont entrées ainsi en compétition directe avec le marché et cette évolution a quelquefois servi de motif en vue de mettre en doute l'utilité du « Discount Market ».

Quant aux effets qui passent par le marché, ils sont d'ordinaire conservés quelque temps par les maisons d'escompte; puis, lorsqu'ils n'ont plus que quelques semaines à courir, ils sont revendus aux banques en paquets (parcels) comprenant une sélection d'échéances suivant les besoins de l'acheteur. Le contenu d'un « parcel » est aussi composé de manière à répartir les risques tant au point de vue de la nature des transactions que de la diversité des signatures; les « Bank Bills » constituent généralement l'essentiel du paquet, mais une proportion d'environ 5 % d'« Agencies Bills » est tolérée. Toutes les acceptations vendues aux banques portent l'endossement de la maison d'escompte qui s'en défait ou sont accompagnées d'une lettre de garantie.

La flexibilité accrue du « Discount Market » et l'intention évidente des autorités de recourir plus fréquemment au mécanisme du taux de l'escompte afin de contrôler le niveau du crédit sont un pas de plus vers la convertibilité. Maintenant que les principaux organismes de la City ont été peu à peu ramenés à la vie, il semblerait que les prochaines étapes de normalisation devraient toucher à des problèmes plus importants encore sur le plan international, tels que l'allégement des restrictions de transfert entre les diverses catégories de comptes sterling et la revision du statut des comptes bloqués. L'usage plus répandu de la traite sur Londres dépend directement du climat de liberté qui pourra être maintenu à la City. Actuellement, la conjoncture économique évolue de manière satisfaisante en Grande-Bretagne et les circonstances deviennent de plus en plus propices pour que Londres assume de nouveau ses fonctions passées, tout au moins dans le domaine du financement du commerce international.

---

[1] Jusqu'à cette date, la Banque d'Angleterre cotait en réalité deux taux : l'un de 4 % (Bank Rate) auquel elle réescomptait des effets commerciaux, l'autre de 3 ½ % auquel elle accordait des avances au marché de l'escompte contre Bons du Trésor. Seul ce dernier était effectif. La réduction de 4 % à 3 ½ % n'aurait eu aucune conséquence pratique si nombre de taux du marché monétaire n'étaient pas liés traditionnellement au Bank Rate. Le taux des dépôts en banque est conventionnellement de 2 % au-dessous du Bank Rate. Cette fois-ci cependant, les Clearing Banks ne l'ont réduit que de ¼ % au lieu de ½ %.