

# D' une crise à l'autre, finances et modernisation : Glass-Steagall Bill et Glass Banking Act (1932-1933)

Jean-Marie THIVEAUD\*

Conseiller historique de la CDC

Les évolutions du marché et des systèmes financiers agitent les esprits, en cette fin de décennie. Les perspectives du marché unique, les effets incertains des déréglementations, le mélange des genres et des techniques inquiètent les européens. En France, le professeur Kessler y perd sa logique hégélienne et le sens cartésien : il explique, dans les médias, qu'entre « assurbanques » ou « banquassurances », Dieu seul reconnaîtra les siens. Les États-Unis ont montré le chemin et les projets du *Financial modernisation act*, inspirés au lendemain de la crise d'octobre 1987, ajoutent à la confusion internationale.

Certains évoquent alors, avec nostalgie, les procédures radicales et simplificatrices qui avaient suivi, aux États-Unis, le krach boursier de 1929 lors de la réforme du système bancaire dans les années trente. Nos contemporains confondent d'ailleurs dans un même soupir de regret deux textes bien distincts, celui du *Glass-Steagall Bill*, en 1932, et celui du *Glass Banking Act* de 1933. Si l'un et l'autre se trouvent remis en cause par les projets actuels du Sénat américain, seul le premier associe, dans son intitulé, le nom du « congressman » Steagall à celui du terrible sénateur Glass...

Une lettre, somme toute banale dans son aspect froidement commercial, adressée à l'attaché financier français en juin 1934, et que nous avons retrouvée dans les archives du Ministère des Finances<sup>1</sup>, vient réveiller ces souvenirs et, dans un style sans fleurs, semble conforter les regrets d'un passé où chacun connaissait son rôle et le respectait. Ce texte inédit, que nous reproduisons ici, cache pourtant dans un elliptique raccourci et sous la sobriété d'un légalisme rigoureux les conduites tortueuses et les sombres débats qui ont enflammé les années précédentes et dicté justement les mesures justifiant ce courrier. Cette lettre est d'autant plus piquante, et peut-être a-t-elle été, pour cette raison, soigneusement conservée par son destinataire qu'elle provient de l'une de ces banques qui ont défrayé la chronique des années de crise et dont les excès sont à l'origine de la croisade du gouvernement et du Congrès contre Wall Street et les banquiers.

\* Avec Claire Belhomme-Chick et Denis Boivin étudiants-chercheurs à la Mission des travaux historiques de la CDC

<sup>1</sup> — SAEF : B 21 866.

REC'D 12 16 JUN 1934

No. 23

*William and Pine Streets  
New York*

W. LOEB & CO.

June 15, 1934

Financial Attache to the French Embassy,  
Room 4511, 20 Exchange Place,  
New York, N.Y. Attention W.E. Mousselet, Esq.

Dear Sir: French Government Account

The provisions of the Banking Act of 1933 which contemplate the segregation of commercial banking from the business of issuing and distributing securities become effective on June 16, 1934. While considerable sentiment has been evidenced in favor of the amendment of this legislation, it now appears probable that no change will be made in the law as it now stands during the present session of Congress.

Section 21 of this Act prohibits our engaging "in the business of receiving deposits subject to check or to payment upon presentation of a passbook, certificate of deposit, or other evidence of debt, or upon request of the depositor," and at the same time engaging in the business of issuing, underwriting, selling and distributing securities.

Inasmuch as we contemplate continuing our investment and banking business in all its phases, within the scope permitted by the Act, we are required to discontinue such specific deposit activities as firms engaged in the business of issuing and distributing securities are precluded from carrying on under the Act. Consequently we must, to our regret, ask you, within a reasonable period, to withdraw your funds of the type described above which you may have on deposit with us. However, it is generally agreed by counsel that funds

- (a) transmitted by clients for the purpose of investment in securities; or
- (b) representing proceeds from sales of clients' securities, which funds are held pending reinvestment; or
- (c) arising from dividends and interest collected on clients' securities pending investment or remittance

not constitute deposits within the meaning of this Act. Therefore we believe it is in order for you to continue holding your account with us in accordance with the principles stated above.

We hope that the provisions of this Act will in only the degree outlined herein affect the business which you have entrusted to us in the past and that the valued and pleasant relations which have existed between us will be maintained and developed in the future on an even broader and more active basis.

Yours faithfully,  
*Kulwin L. Lohr*

160

## D'UNE CRISE À L'AUTRE

### LA CRISE BANCAIRE ET LE BANKING ACT

Le krach de 1929 provoque immédiatement le ralentissement de l'activité économique américaine et plus encore la contraction brutale du système bancaire. Le non remboursement des emprunts par les entreprises entraîne une raréfaction du crédit et diminue les profits des banques, la chute de la production engendre une baisse de la valeur des titres des grandes compagnies et les prêts bancaires gagés sur ces titres deviennent alors très vulnérables. Le vieux cercle vicieux qui avait si souvent paralysé les places européennes lors des crises du siècle dernier, étouffe le marché américain si prospère. Les banques cherchent à recouvrer leurs liquidités, la vente des titres suscite l'effondrement des cours donc la raréfaction des liquidités qui exige de nouvelles ventes, etc.

En fait, et comme le notait fort savamment l'ambassadeur de France P. Claudel, dès son arrivée aux États-Unis, la plupart des banques américaines avaient engrangé des profits anormalement élevés, entre 1924 et 1929, qui annonçaient la défaillance prochaine de tout le système. La situation de crise révèle l'illusoire solidité du monde bancaire américain et le gouvernement comme l'opinion s'élève contre des pratiques financières qui, en respectant la loi par un juridisme sournois, n'en demeuraient pas moins d'une choquante immoralité, surtout quand le pays sombre dans la nécessité. Les banques jonglent, sans vergogne, avec les bénéfices et les déficits pour contourner l'impôt sur le revenu, s'enrichissent outrageusement sur des titres qui se dévaluent à des vitesses vertigineuses ou accordent encore leurs « faveurs boursières » aux seuls clients opulents. Les banquiers sont accusés de substituer à la *prosperity* collective de naguère, leur unique et personnel engraissement. Très vite des maisons comme Morgan, Kuhn Loeb & C<sup>o</sup> ou la National City Bank figurent en tête des listes de la proscription et avec quelques bonnes raisons. Ainsi Otto H. Kahn, de la Khun, Loeb & C<sup>o</sup> très précisément, a déduit 16 000 dollars de ses impôts, en 1930, par le truchement d'une vente fictive à sa fille d'une grande partie de ses titres, et à un prix, évidemment, très réduit. Le lendemain de la vente, l'obéissante fille, réassigne les titres à Otto H. Kahn, son astucieux auteur, qui doit, selon la loi, attendre 60 jours avant de recouvrer ses biens mais qui a pu échapper ainsi à une redevance importante.

### Les excès de Wall Street

Dans l'engrenage de la spéculation, les banques d'État commettent de plus graves fautes en détournant les crédits de la *Federal Reserve*, sur le marché des titres, ou en déléguant leurs pouvoirs à des filiales d'affaires qui vont, au mépris des petits déposants, servir les trusts et privilégier la concentration de la richesse. Des « listes préférentielles » portent ainsi les noms des élus pour qui la banque achètera des titres à un taux inférieur à celui du marché. En pleine crise, les banquiers s'attachent à conforter leur puissance et, de cette façon, Kuhn Loeb & C<sup>o</sup>, par exemple, continue de drainer une clientèle influente, politique ou diplomatique, tandis que la crise monétaire annonce l'éclatement du système financier et la plongée des États-Unis dans la misère.

L'administration Hoover décide très vite d'enquêter sur les excès de Wall Street et du monde bancaire. Th.W. Lamont, de la Morgan, à la tête d'un lobby financier d'opposition, essaie vainement de protester contre cette résolution.

L'enquête commence en 1930, sous l'impulsion du représentant de l'Alabama, M. Steagall. En 1931, au Sénat, son action, en faveur de l'assurance des dépôts, est renforcée par les propositions du sénateur Glass qui réclame plus particulièrement des mesures de défense du *Federal Reserve System*.

Dès février 1932, l'action concertée de ces deux protagonistes conduit au vote du *Glass-Steagall Bill* essentiellement consacré à l'assurance des dépôts, suivis d'autres *Steagall bills*, en avril et mai 1932. Ces textes annoncent le corpus législatif de 1933, arrêté dans le contexte du *New Deal* par le cabinet Roosevelt mais préparé, en fait, par l'administration Hoover depuis le lendemain de la crise d'octobre 1929.

Les préparatifs et l'instruction sont longs et la commission d'enquête, lancée par Steagall, commence seulement ses auditions en avril 1932, sous la présidence de F. Pecora. Dans l'ambiance tendue des traques policières et des Saint-Valentin, la commission progresse tambour battant et dévoile au grand jour les anomalies de l'univers bancaire américain. Elle dénonce la pratique de la désinformation qu'utilisent les agents de change sur la valeur réelle des titres, l'agiotage des banques de dépôts et les cumuls de fonctions opérés par des firmes comme la Kuhn, Loeb & C<sup>o</sup>.

Les travaux de la Commission stimulent d'abord le

## D'UNE CRISE À L'AUTRE

vote du *Securities Act*, loi sur les valeurs mobilières du 23 mai 1933 qui, pour déjà surveiller et limiter l'activité des banques privées, confie à la seule Commission du commerce fédéral le droit de consultation sur toute émission de titre. La commission Pecora propose aussi déjà, dans ses conclusions, la séparation des opérations de dépôts de celles d'affaires.

La communauté des financiers proteste alors vigoureusement sous l'aiguillon de J.P. Morgan. Convoqué par la commission, Otto H. Kahn, de la Kuhn, Loeb & C<sup>o</sup> admet que les banquiers n'ont pas déployé beaucoup d'efforts pour juguler la fièvre spéculative mais il pense néanmoins que lorsque le délire battait son plein personne n'aurait su alors l'endiguer. Les justifications ou les clameurs des banquiers se heurtent à la résolution de la nouvelle équipe Roosevelt et à la réprobation unanime de l'opinion. La Commission avait cité Wall Street à comparaître et elle a conclu en décrétant les banques de haute trahison et de forfaiture. L'État bafoué a ainsi tous les droits pour réprimer ces manquements au crédit public et le vieux sénateur Carter Glass, législateur éprouvé et l'un des auteurs, avant la Guerre, du *Federal Reserve Act*, élabore et fait voter le *Banking Act* du 16 juin 1933. Ce monument législatif érige de nouvelles obligations et de puissantes barrières. La première disposition du *Glass Banking Act*, retenue davantage par l'histoire, instaure une spécialisation entre banques d'investissement et banques de dépôts. Les filiales d'affaires des grandes banques, qui avaient provoqué la crise bancaire de 1932-1933, devront cesser toute activité à partir du 16 juin 1934. La lettre de la Kuhn, Loeb & C<sup>o</sup> à l'ambassade de France, en date du 15 juin 1934 (voir document), respecte ainsi scrupuleusement la loi, à la veille, au sens le plus strict, de sa mise en application.

Les départements financiers des banques de dépôts devront, à la même date, limiter au nouveau cadre réglementaire, la vente et l'achat de titres, pour leur propre compte comme pour celui de leurs clients. La loi coupe ainsi toute forme de lien entre les banques membres du *Federal Reserve System* et leurs filiales désormais spécialisées dans les opérations de dépôts.

Une seconde disposition du *Banking Act* implique la restriction du crédit employé à des fins spéculatives. Chaque banque du *Federal Reserve System* doit être informée des prêts et investissements

réalisés par les membres, afin d'éviter le détournement de destination des fonds ainsi en circulation. Un arsenal de sanctions permet au *Fed* de réprimer les réfractaires et de lutter plus efficacement contre les fluctuations de la valeur des titres qui avaient précipité la crise de 1929.

### L'autorité du Fed sur le système bancaire

Une autre disposition laisse aux banques des réseaux privés un délai d'un an pour choisir de spécialiser leur activité sur les dépôts ou les investissements. Si elles optent pour la fonction de dépositaire elles passent sous la tutelle du Contrôleur de la Monnaie. La Kuhn, Loeb & C<sup>o</sup>, au vu de la lettre reproduite ici, a choisi son camp.

Enfin, la mesure la plus importante et qui vise au rétablissement de la confiance reprend et développe les dispositions du *Glass-Steagall Bill* de 1932 sur l'assurance des dépôts bancaires. L'institution d'une *Federal Deposit Insurance Corporation* permet, d'une part, de liquider l'actif des banques faillies et, d'autre part, de garantir les dépôts individuels. Toutes les banques membres du *Fed* doivent participer de cette organisation et les autres, comme la Kuhn, Loeb & C<sup>o</sup>, par exemple, ne pourront s'y joindre qu'en acceptant de rallier le *Federal System*, avant le mois de juillet 1936. Sous la férule du vétéran C. Glass, mais dans un esprit moins libéral que ne l'avait voulu le sudiste Steagall, l'assurance des dépôts appuie l'entreprise d'unification du système bancaire américain en soumettant au *Federal Reserve Board* toute prise de contrôle de groupe et en imposant la réglementation des taux d'intérêt servis sur les dépôts à terme.

Le *Banking Act* consacre, en fait, l'autorité du *Fed* sur le système bancaire américain pour tenter de prévenir de nouveaux excès et effacer le sinistre souvenir des événements de 1929.

L'application de ce corpus législatif, largement abondé depuis et aujourd'hui remis en cause par le récent projet de *Financial modernisation act*, n'a pas été aussi simple que semblent le souhaiter nos nostalgiques financiers contemporains. L'ambassadeur de France, dans une dépêche du 4 octobre 1933<sup>2</sup> décrit déjà, pour son ministre, les difficultés de la mise en œuvre : *Cette réforme*

2— SAEF : B 31 637.

## D'UNE CRISE À L'AUTRE

adoptée hâtivement par le Congrès dans les derniers jours de la session extraordinaire, se heurte à une forte opposition dans les milieux bancaires et les dispositions du Glass-Steagall bill (sur l'assurance des dépôts) ont été vivement critiquées à la dernière convention des banquiers, tenue à Chicago au début de septembre... Les banquiers ont souligné plus encore les difficultés d'ordre pratique que présentait la mise sur pied d'un système complexe d'assurance dans le court délai prévu par la loi... Un tel système exigera un long délai puisqu'il s'appliquera à quelque 8 000 banques d'État qui ne sont pas affiliées au système de la Banque fédérale. La convention de Chicago avait donc demandé que le délai prévu pour l'entrée en vigueur du plan d'assurance fût prolongé. Elle exprima la crainte qu'à défaut de cette mesure, plusieurs milliers de banques... ne pussent remplir les conditions exigées par la loi, ce qui les exposerait peut-être à fermer leurs portes. malgré les protestations de l'association des banquiers, les milieux du Congrès paraissent n'envisager aucun ajournement de l'entrée en vigueur de la loi.

Les critiques s'élèvent aussi à l'étranger et l'attaché financier français à Londres note, au printemps 1943<sup>3</sup>, les commentaires de la Midland Bank qui soulignent l'extrême confusion régnant dans les milieux bancaires américains où nul ne sait plus si ce qui était légal avant la loi le sera encore après. Depuis l'arrivée au pouvoir de la nouvelle administration, conclut le texte de la Midland, pas moins de trente amendements ont été apportés au Federal Reserve Act et il semble qu'on puisse excuser le Federal Reserve Board lorsqu'il éprouve quelque doute sur ce qu'une Federal Reserve Bank ou sur

ce qu'une banque membre du Federal Reserve System a le droit de faire ou de ne pas faire.

En effet, à côté de ce Banking Act du 16 juin 1933, qui, dans la mémoire des financiers européens et associée aux noms de Glass et Steagall semble symboliser aujourd'hui l'efficace simplicité américaine, d'autres lois, d'innombrables proclamations ou executive orders, des règlements particuliers à la Trésorerie ou au Federal Reserve System ont, en quelques mois, entre 1933 et 1934, provoqué l'extraordinaire complexification de l'appareil bancaire des États-Unis qui, un demi-siècle plus tard, s'est naturellement obscurcie et diversifiée. La spécialisation des banques de dépôts et d'affaires, mesure sans aucun doute puissante autant que radicale, n'a pas suffi à ordonner les catégories financières. Et l'historien moins rompu aux distinctions sophistiquées du lexique bancaire ne sait plus si les non-bank banks visées par les actuels projets américains de réforme financière s'inscrivent, en bonne taxonomie, avant ou après les « assurbanques » et les « banquassurances » de mon vieil ami Denis Kessler.

Il se souvient, en souriant, qu'après deux ans d'actif compagnonnage mais avant même que la loi bancaire de juin 1933 ne vînt couronner leurs efforts, l'honorable représentant Steagall et le sénateur Glass consummaient leurs désaccords techniques par une querelle publique et sans retour.

Et si les financiers modernes veulent sortir à tout prix les États-Unis de leur imbroglio juridique, les codes législatifs américains, eux aussi, se souviennent bien, malgré leur volume et le poids des ans, qu'au Glass-Steagall Bill de 1932 succède, sans mention de Steagall, le Glass Banking Act de 1933, le nom du représentant de l'Alabama ayant disparu du registre des lois, pour cause de brouille. □

163

3—SAEF : B 31 637.