Zeitschrift: Revue économique franco-suisse
Herausgeber: Chambre de commerce suisse en France
Band: 48 (1968)
Heft: 2: Paris, place financière internationale

Artikel: Le marché de Paris et sa vocation internationale
Autor: Potut, Georges
DOI: https://doi.org/10.5169/seals-888008

Nutzungsbedingungen
Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Mehr erfahren

Conditions d'utilisation
L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. En savoir plus

Terms of use
The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. Find out more

Download PDF: 08.07.2025

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, https://www.e-periodica.ch

LE MARCHÉ DE PARIS ET SA VOCATION INTERNATIONALE

Georges POTUT

Président de l'École des Hautes Études Sociales et Internationales et de l'École de Journalisme

Paris, centre financier international? Notre place aspire — non sans y avoir d'ailleurs quelque titre — à recouvrer la situation privilégiée qui était la sienne avant 1914. Elle avait déjà tenté de la reprendre entre les deux guerres, lorsque la stabilisation du franc, réalisée sous l'égide du Président Poincaré, avait restauré son prestige financier reconquis grâce à des ressources en capitaux et à des réserves en devises et en or considérables.

Cela est sans doute maintenant de l'histoire... le passé cependant éclaire le présent. Comme jadis, la France dispose aujourd'hui d'un volume important de capitaux qui pourraient remplir leur fonction normale; le financement des investissements, pour peu qu'ils soient assurés d'une sécurité suffisante. De plus, il existe chez nous, comme il y a une quarantaine d'années, de fortes réserves de devises dont une part importante a été convertie en métal.

Ainsi la candidature de Paris est-elle posée pour devenir le marché des capitaux de l'Europe occidentale. Cette place, il est vrai, n'est pas la seule à prétendre à pareille vocation. Zurich, Francfort ou Amsterdam disposent chacune d'une organisation puissante, de structures développées, de traditions éprouvées.

On ne saurait oublier également, tandis que la Grande-Bretagne attend d'accéder à la Communauté, la Cité de Londres qui se souvient d'avoir été le centre financier mondial au temps où la livre sterling, par sa longue identification de fait à l'or, a été le moyen de paiement international par excellence. La devise britannique a rempli, avant que l'expression fût couramment employée, la fonction de « monnaie de réserve » à peu près exclusivement, jusqu'à ce qu'elle soit, dans la suite de la première guerre mondiale, concurrencée, puis pratiquement supplantée par le dollar.

Non sans quelque orgueil, l'Anglais Hartley Withers écrivait en 1909: « Une traite sur Londres est une véritable monnaie internationale pour le commerce et les finances parce que la monnaie, au vrai sens du mot, ne peut être obtenue à tout moment, pour n'importe quelle somme et sans aucun doute possible, qu'à Londres. »

Sous le régime, à peu près universel au début du siècle, de l'étalon-or qui était pratiquement ainsi une sorte d'étalon-sterling, le franc français n'était pas une devise discutée. Les excédents de notre balance générale des comptes, grâce aux revenus des placements extérieurs, compensaient et au-delà le déficit qu'on pourrait appeler maintenant « structuré » de la balance du commerce.

Le rayonnement financier de l'Europe avant 1914 était assuré principalement par l'irradiation bipolaire de Londres et de Paris. Si le marché monétaire de la City jouissait pour les opérations à court terme d'une prééminence incontestée, grâce à son organisation très perfectionnée et à un réseau bancaire couvrant le monde entier, les deux places se partageaient en priorité la distribution des capitaux à long terme.

***

La France est le banquier du monde, disait-on couramment dans les premières années du siècle, avec sans doute une pointe d'exagération. Dans un ouvrage publié quelques années plus tard, au lendemain des hostilités, le Professeur Germain-Martin qui devint par la suite, plus d'une fois, Ministre des Finances, constatait qu'en ces temps là « la Bourse de Paris fixait le crédit de quarante nations. »

Le goût des Français pour les placements à l'étranger revêtait le caractère d'un véritable phénomène sociologique. Cette situation privilégiée s'expliquait

Esclaves noirs travaillant à extraire de l'or sous les ordres des Espagnols. Gravure de Théodore de Bry, 1594. Bibliothèque Nationale, Paris, photo Giraudon. *(Document aimablement mis à notre disposition par les Éditions Delpire.)*

d'abord par un penchant inné à faire des économies d'autant plus que les risques courants de maladie, de chômage, de vieillesse n'étaient guère couverts par des institutions de prévoyance et que les Assurances Sociales — devenues par la suite la Sécurité Sociale — ne devaient entrer en application qu'à partir de 1932.

De la thésaurisation dans le légendaire « bas de laine » à l'achat de valeurs mobilières productrices de revenu, le pas peu à peu fut franchi. L'emprise grandissante de l'État sur les intérêts privés, l'aggravation de la fiscalité poussèrent à rechercher les titres étrangers, de surcroît plus rémunérateurs.

Le grief fut fait aux pouvoirs publics comme aux banques de diriger l'épargne hors des frontières, en préférant les opérations financières lointaines au détriment de l'économie nationale. En réalité le reproche ne paraît pas fondé. L'industrie dont la croissance était peut-être un peu lente à l'intérieur du cocon protectionniste a pu aisément se procurer les ressources qui lui étaient nécessaires. Il n'en subsistait pas moins des excédents qui étaient destinés à s'expatrier, sous peine de déprimer par leur surabon-

dance les taux d'intérêt et finalement de décourager l'épargne.

Les placements extérieurs avaient l'avantage d'ouvrir des débouchés à l'exportation. Ils secondaient en outre, non sans risques il est vrai, la diplomatie du gouvernement qui, en se réservant la prérogative d'accorder les autorisations d'emprunt, opérait une sélection au profit des pays dont il entendait favoriser le développement en finançant la construction de lignes de chemins de fer, l'équipement de ports et le développement de l'agriculture au moyen d'opérations foncières ou hypothécaires.

La distribution géographique de nos ressources était très étendue. La Russie, la Turquie, les États balkaniques et ibériques en Europe, les Républiques sud-américaines et même, en Extrême-Orient, la Chine et le Japon, formaient alors notre clientèle. Les opérations financières sans doute n'étaient pas sans aléas, s'agissant de pays neufs ou, comme on dit aujourd'hui, en voie de développement. Les pays riches et déjà évolués trouvaient en effet aisément chez eux les capitaux qui leur étaient nécessaires.

C'est surtout dans le dernier tiers du siècle dernier que les émissions de valeurs étrangères ont pris vraiment un essor considérable. Si en 1880 ces valeurs représentaient environ une dizaine de milliards de francs or, ce chiffre avait, à la veille du premier conflit mondial, à peu près quadruplé.

Pendant les dix premières années du XXe siècle, les valeurs étrangères intervenaient pour les trois quarts dans le total des émissions lancées sur le marché français et les revenus tirés de ces placements représentaient entre 2 milliards et 2 milliards et demi de francs or qui accroissaient d'autant notre potentiel.

Cette situation enviable devait cependant réserver aux porteurs de graves mécomptes, le gouvernement ayant dû procéder pendant la guerre à la réquisition de ces valeurs pour se procurer des moyens de change. La liste des débiteurs défaillants, d'autre part, devait malheureusement s'allonger. L'épargne française a été spoliée par la répudiation de la dette russe et aussi par l'impécuniosité de nombre de pays sur divers points du globe.

***

La France n'en a pas moins entre les deux guerres cherché à recouvrer son rayonnement et son influence financiers à la faveur des conditions qui ont permis de mener à bien la stabilisation du franc en 1928. L'afflux conjugué de capitaux français rapatriés et de capitaux étrangers escomptant le relèvement de la monnaie française avait eu pour effet d'accumuler chez nous une masse impressionnante de capitaux sans emploi. Leur présence n'allait pas cependant sans susciter le risque d'une inflation démesurée.

Le seul moyen d'y parer était de susciter un contre-courant de réexportation de ces capitaux qui aurait l'avantage d'apporter une contribution positive à la solidarité internationale dont les pouvoirs publics se sont montrés chez nous à l'époque constamment soucieux.

Cette solidarité commandait de mettre un terme à l'amoncellement des créances sur l'étranger et surtout à l'entassement des lingots de métal précieux qui jetaient la perturbation dans la répartition des réserves des banques centrales. Le Gouverneur de la Banque d'Angleterre, Montagu Norman, ce curieux personnage aux allures de grand seigneur de la Renaissance qui trouvait au milieu de ses soucis le loisir de relire Homère dans le texte, traversa un jour le Channel, la barbiche en bataille, pour représenter à son collègue de la Banque de France Émile Moreau, ramassé sur lui-même comme un bouledogue, que nos avoirs nous donnaient le pouvoir d'acheter d'un seul coup la totalité de l'encaisse or britannique.

Nos pouvoirs publics ne nourrissaient point un tel dessein. Par contre, ils se rendaient clairement compte des possibilités qui nous étaient offertes: à court terme, l'occasion était bonne de créer un large marché d'acceptations internationales; à long terme d'ouvrir aux étrangers la faculté d'émettre chez nous des emprunts. Moreau fait procéder à des études par les représentants des grandes banques en réunissant, sous sa présidence, une commission d'experts.

On se rend compte que pour atteindre ce but, il faut non seulement instituer un climat durable de sécurité et de confiance mais aussi amender la législation des valeurs mobilières et réformer, en vue de l'alléger, le régime fiscal. Les problèmes, on le voit, ont dans le temps leurs constantes.

L'intention ainsi manifestée de rétablir l'influence de la France dans le monde semble toutefois éveiller les susceptibilités de Londres qui s'inquiète d'une rivalité possible. Un financier réputé, Paul Einzig, reconnaît l'avantage que vaut à la France sa détention d'importants avoirs liquides mais affecte de se montrer sceptique sur les chances de réussite. De même, l'économiste allemand Alfred Lansburgh partage ce scepticisme. Cependant le compte-rendu des opérations de la Banque de France en 1929 observe que l'effort de redressement accompli doit être mis à profit dans l'intérêt aussi bien du pays que de l'économie universelle. Cette situation exceptionnelle « fournit au marché de Paris une occasion précieuse. Elle lui impose l'obligation de participer plus étroitement, en collaboration avec les autres grands marchés du monde, à la distribution du crédit international ».

Cependant, la grande dépression surgie aux États-Unis en 1929 n'allait pas permettre de réaliser ces projets et, à partir de 1936, notre pays allait connaître des difficultés graves tandis que la guerre approchait.

***

Cette tentative sans lendemain n'en a pas moins fourni un certain nombre d'enseignements valables pour le temps présent. La leçon à tirer du passé est qu'une place, pour jouer de façon durable un rôle international, doit réunir un certain nombre de conditions: la première, la plus importante, est de disposer d'une monnaie stable et convertible. Il faut également que la liberté de circulation des capitaux soit pleinement assurée à l'entrée comme à la sortie; que la pression fiscale ne soit pas excessive et qu'en un mot, les capitaux ne risquent pas d'être soumis à des pressions ou à des contraintes aussi bien financières que politiques.

L'atout majeur pour un pays qui aspire à devenir un centre de redistribution des capitaux est la confiance. Elle se mérite et se conserve par une gestion sévère des finances publiques, une politique monétaire prudente et sage, un dynamisme réfléchi et le respect scrupuleux de la liberté.