Zeitschrift: Revue économique franco-suisse

Herausgeber: Chambre de commerce suisse en France

Band: 17 (1937)

Heft: 10

Artikel: Questions à l'ordre du jour : la nationalisation des chemins de fer français : l'emprunt des chemins de fer français en Suisse : les mesures de défense contre l'afflux des capitaux fugitifs en Suisse

Autor: J.H.

DOI: https://doi.org/10.5169/seals-889167

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: 07.01.2026

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

DEUXIÈME PARTIE : DOCUMENTATION GÉNÉRALE

QUESTIONS A L'ORDRE DU JOUR :

La nationalisation des Chemins de fer français
L'emprunt des Chemins de fer français en Suisse
Les mesures de défense contre l'afflux des capitaux fugitifs en Suisse

L'histoire financière de ces derniers mois, dans le cadre des relations franco-suisses, est marquée par trois événements principaux : la réforme des chemins de fer français, l'emprunt français en Suisse et le Gentlemen's Agreement conclu entre la Banque Nationale et les banques en Suisse pour parer aux dangers du « hot money ».

Ces trois faits ne semblent, à première vue, présenter aucun point commun. Cependant, nous verrons qu'il est possible de retrouver chez tous la même inspiration. Ne sont-ils pas d'ailleurs le fruit des tendances qui dominent l'époque contemporaine?

Le régime institué par les Conventions de 1921, remaniées par celles de 1933, avait établi une collaboration entre les différents réseaux. Les nouvelles Conventions du 31 août 1937 réalisent la fusion des six réseaux au sein d'une Compagnie Nationale des Chemins de Fer. Les Pouvoirs Publics ont poursuivi dans cette œuvre un triple but : accroître l'influence de l'Etat dans cet important Service public, respecter les droits des actionnaires et provoquer des économies.

ORGANISATION D'ÉCONOMIE MIXTE

La Société Nationale des Chemins de fer, qui exploitera jusqu'en 1982 les réseaux actuels, est une Société d'économie mixte. Cette forme d'exploitation, qui semble avoir pris un grand développement en France depuis le début de la crise, assure la collaboration des intérêts privés et de la Puissance publique. Ce caractère apparaît nettement dans la composition des organismes de gestion de la Société Nationale, qui sont l'Assemblée générale des Actionnaires, le Conseil d'administration et le Comité de Direction.

Le Gouvernement est assuré d'avoir au moins la majorité absolue à l'Assemblée générale, puisqu'il reçoit un peu plus de la moitié des actions comme nous le verrons.

Le Conseil d'administration comprendra 33 membres jusqu'au 31 décembre 1955, puis 27. En effet, à partir de cette date, les 12 administrateurs désignés par les Conseils d'administration des 5 Compagnies seront remplacés par 6 administrateurs désignés par l'Assemblée des porteurs d'actions non détenues par l'Etat. Les 21 postes restants seront occupés par 3 membres de droit, hauts fonctionnaires auxquels l'exercice de leurs fonctions confère une grande indépendance, 12 fonctionnaires appartenant aux grands corps administratifs de l'Etat, 2 membres désignés par le Gouvernement en considération « des services éminents qu'ils ont rendus aux Chemins de fer » et, enfin, 4 délégués du personnel. On voit donc que l'influence de l'Etat sera prépondérante dans les délibérations du Conseil d'administration. Elle sera renforcée du fait que son Président est choisi parmi les administrateurs représentant l'Etat et nommé, sur la proposition du ministre des Travaux Publics et du ministre des Finances, par décret délibéré en Conseil des Ministres. C'est M. Guinand, Premier Président de la Cour des Comptes, qui a été appelé à occuper ces fonctions.

Le Conseil de Direction se recrute parmi les membres du Conseil d'administration. Il se compose du Président et des deux Vice-Présidents du Conseil d'administration, de 4 représentants de l'Etat et de 4 représentants des Compagnies qui seront remplacés, à partir du 1er janvier 1956, par 2 administrateurs représentant les actionnaires.

La Puissance Publique disposera encore d'un Commissaire du Gouvernement auprès de la Société Nationale des Chemins de fer qui sera le Directeur général des Chemins de fer et des Transports au Ministère des Travaux publics. D'autre part, la Direction proprement dite comprend un Directeur général, un Directeur général adjoint et un Secrétaire général qui seront nommés par le Président du Conseil d'administration.

LE CAPITAL

Si l'Etat désirait être le maître dans l'administration des Chemins de fer, il entendait respecter les droits des actionnaires.

Le capital social, représentant les apports des cinq Compagnies et de l'Etat, est divisé en deux masses. Les actions A sont remises aux anciennes Compagnies qui ne peuvent les distribuer à leurs actionnaires ni les négocier avant le 31 décembre 1955. A cette date, elles répartiront les titres entre leurs actionnaires *au prorata* des droits de ces derniers à l'actif social. Les actions B reviennent à l'Etat français en représentation de ses apports (réseaux de l'Etat et d'Alsace-Lorraine), d'une partie des dépenses faites antérieurement à son compte sur l'ensemble des réseaux et d'une partie des avances consenties par lui au Fonds Commun qui avait été institué en 1921. Le montant de ces actions B atteint les 51 % du capital social de la nouvelle société.

Les anciennes Compagnies conservent leur domaine privé et la charge de leur capital social. Elles recevront, d'ailleurs, annuellement, de la Société Nationale, les sommes nécessaires au service du paiement des intérêts et du remboursement de ce capital social, remboursement qui devra être terminé au moment de l'expiration des concessions qui se situe en moyenne en 1955.

Les actions de la Société Nationale recevront un intérêt de 6 % de leur valeur nominale. Les intérêts afférents aux actions bloquées au compte des anciennes Compagnies, seront eux-mêmes bloqués jusqu'au 31 décembre 1955. Toutefois, lorsque le bilan d'exploitation de la Société Nationale sera en équilibre, 20 % de ces intérêts pourront être

remis aux actionnaires. Les Compagnies répartiront ces intérêts bloqués en même temps qu'elles distribueront les actions bloquées elles-mêmes.

Les actions A devront être remboursées le 31 décembre 1982, date à laquelle la Société Nationale arrivera à son terme. A mesure que les actions A seront amorties, elles seront remplacées par des actions de jouissance, dites actions J. En 1982, les actionnaires seront donc entièrement remboursés et la Convention prévoit que l'actif de la Société fera retour à l'Etat.

L'ÉQUILIBRE FINANCIER

La réforme effectuée vise surtout à réaliser des économies. C'est pourquoi nous trouvons un principe qui dominera toute l'exploitation des chemins de fer et qui contient en germe toute une révolution de la notion de service public : celui de l'équilibre financier rigoureux. Nous ne pouvons mieux faire que reprendre les termes d'un article paru, le 13 novembre dernier, à l'*Information*, qui relatait un entretien que son auteur avait eu avec M. Guinand, Président du Conseil d'administration de la Société Nationale des Chemins de fer :

« Non seulement le décret-loi du 1er septembre 1937, qui constitue la charte de la Société, prescrit à celle-ci d'arrêter ce budget avant le 1er novembre, mais encore il l'oblige à le présenter en équilibre.

« C'est là une très lourde tâche, puisque la gestion des réseaux a été presque immuablement déficitaire depuis la guerre...

« La S. N. C. F. aura la faculté de ne couvrir qu'en cinq étapes annuelles égales, à partir du 1er janvier 1939, les charges effectives des emprunts antérieurs au 1er janvier 1938.

« Les six administrations centrales seront remplacées par une seule.

« Le principe de la division du travail sera appliqué aux bureaux d'études qui seront spécialisés, celui de l'ancien P. O. s'occupant, par exemple, de l'électrification, puisque celle-ci est très avancée sur ce réseau.

« La méthode des achats en commun, déjà appliquée, sera perfectionnée et généralisée.

« L'unification du matériel sera progressivement réalisée, ce qui est susceptible de réduire son prix de revient et de faciliter son exploitation.

« Toutefois, se référant à des dépenses d'exploitation dont le total est de l'ordre d'un milliard, la fusion des réseaux ne peut évidemment procurer des économies qui, si ingénieuses et si rigoureuses soient-elles, soient susceptibles de combler les déficits redoutés.

« La coordination des transports, prévue par quatre décrets-lois du 31 octobre 1935, pourra, une fois mise en pratique, améliorer sensiblement la situation budgétaire de la S. N. C. F.

« Les services rendus en vertu du cahier des charges, à titre gratuit ou à prix réduits, à l'Administration des P. T. T. seront, dans l'avenir, payés au prix de revient ou même aux tarifs commerciaux, si un accord n'intervient pas avant le 1er janvier 1939.

« Enfin, les recettes, dont la plus-value dépasse déjà 2 milliards cette année, pourront continuer à croître l'an prochain.

« Mais, par contre, l'année 1938 sera grevée de dépenses supplémentaires d'exploitation, tant de matériel, à cause de la hausse des prix, notamment du charbon, que de personnel à cause des majorations de salaires réclamées.

« D'après l'article 18 du décret-loi du 1er septembre, le Conseil d'administration est tenu de faire face, par des augmentations ou aménagements de tarifs, à défaut d'économies suffisantes, à l'équilibre des prévisions budgétaires. »

⁂

La constitution de la Société Nationale des Chemins de Fer doit donc, dans l'esprit de ses auteurs, avoir pour effet d'alléger sensiblement, sinon totalement, la charge qui incombe au budget de l'Etat. En outre, l'amélioration de la situation financière des Chemins de fer français consolidera leur crédit, ce qui profite à l'Etat lui-même, puisqu'il se plaît à emprunter à l'étranger sous le couvert des Grands Réseaux.

Le crédit de l'Etat français s'est effrité au cours de ces dernières années. Pour remédier à cette crise de confiance intérieure, le Gouvernement eut l'idée d'emprunter à l'étranger par l'intermédiaire des Compagnies de Chemins de fer : il s'adressa avec succès d'abord en Angleterre, puis en Suisse et enfin, tout dernièrement, en Hollande. C'est l'emprunt en Suisse qui retiendra ici notre attention.

Le 15 octobre, les Grands Réseaux Français contractaient auprès du Crédit Suisse et de la Société de Banque Suisse un emprunt de 200 millions de francs suisses dont nous avions mentionné les conditions dans le numéro de septembre-octobre de notre *Revue*. Nous voudrions simplement montrer comment cette opération s'intègre dans le cadre général de la politique suivie par les banques helvétiques à l'égard de l'afflux des capitaux étrangers en Suisse, courant justement alimenté pour une bonne part par les capitaux français.

La Suisse fut placée dans la même situation de 1924 à 1931, lorsque les capitalistes de l'Europe centrale, craignant que s'effondre un édifice économique fondé sur de l'argent à court terme, exportaient leur fortune en Suisse. Les banquiers suisses firent travailler cet argent qui leur était confié. En 1931, lors de la débâcle financière allemande, les porteurs des capitaux fugitifs transformèrent leur argent en devises anglo-saxonnes, et les établissements financiers suisses connurent les plus graves difficultés. Instruits par cette expérience, ces derniers désirent éviter à tout prix que les mêmes erreurs accompagnent le même phénomène. Le crédit accordé aux Chemins de Fer français et le Gentlemen's Agreement entre la Banque Nationale et les banques suisses constituent les deux épisodes principaux de la lutte engagée contre les capitaux errants, le « hot money ».

L'emprunt français en Suisse est une opération très avantageuse pour les deux parties contractantes.

La Suisse y trouve un déversoir pour un trop-plein de capitaux liquides. La présence de nombreux capitaux étrangers à court terme a eu pour effet d'abaisser les taux d'intérêt qui règnent sur le marché monétaire. Le taux de 4 % auquel a été consenti le crédit est nettement plus avantageux que ceux pratiqués sur les places suisses. En outre, les banquiers suisses prennent position de créanciers à l'égard de la France, dont ils étaient devenus par la force des circonstances d'importants débiteurs. Cette double qualité de créancier

et de débiteur que possèdent désormais la France et la Suisse dans leurs rapports mutuels est la meilleure garantie d'une heureuse liquidation des engagements pris de part et d'autre. Le *Bulletin financier suisse* exprimait ce point de vue lorsqu'il écrivait dans son numéro du 15 octobre dernier : « L'opinion publique française, qui est celle d'un pays créancier, ne tolérera jamais la rupture d'engagements financiers envers l'étranger. »

L'Etat français, de son côté, a profit à emprunter à un taux auquel il trouverait difficilement prêteur parmi ses nationaux; ceci d'autant plus qu'en dernière analyse, l'emprunt est couvert essentiellement par des porteurs français de capitaux expatriés.

Cette opération ne suffisait cependant pas à calmer les craintes que les autorités politiques et financières manifestaient quant aux caprices possibles du « hot money ». Un retrait subi des capitaux étrangers pouvait avoir deux graves conséquences : la diminution brusque de l'encaisse-or de la Banque Nationale et l'impossibilité des établissements financiers suisses de rembourser les fonds qui leur avaient été confiés s'ils les avaient fait « travailler ». L'importance du stock d'or de la Banque Nationale Suisse justifie l'optimisme quant à la solvabilité de celle-ci. Le second souci apparaît, par contre, mieux fondé.

Il faut noter cependant qu'il existe une Commission de Contrôle des Banques et, théoriquement, toutes les banques, tous les notaires, toutes les sociétés fiduciaires ou même chaque particulier ou administrateur d'une holding, qui gèrent des capitaux fugitifs placés à vue, devraient conserver la totalité de la contre-valeur de ces derniers en dépôts à vue à la Banque Nationale, en compte de chèques postaux ou sous forme de billets de banque dans les coffres-forts.

Mais la tentation est forte pour les banquiers de ne pas laisser ces fonds improductifs. Elle l'est d'autant plus que, servant à leurs clients étrangers un intérêt minime, ils peuvent traiter des opérations réputées très sûres tout en réalisant un bénéfice appréciable.

Quoiqu'il en soit, la Banque Nationale a préféré ne pas exposer le système suisse de crédit à un tel danger et a conclu avec les banques suisses, au début de novembre, un Gentlemen's Agreement.

Cet accord interdit aux banques suisses d'accepter des dépôts à vue de provenance étrangère et ordonne la transformation en dépôts à terme de ceux qui existent actuellement; il rend désavantageux le maintien ou la formation de dépôts à court terme par l'obligation de percevoir une commission de 1 % sur les dépôts à terme de 3 à 6 mois, et par la suppression de tout intérêt pour les dépôts à terme de 6 à 9 mois. D'autre part, les banques suisses s'engagent à ne plus conserver dans leurs *safes* de billets suisses pour le compte d'étrangers. Les locataires étrangers de *safes* devront s'engager à ne pas y déposer de billets suisses. Cependant, les dépôts à vue des clients étrangers avec lesquels les banques suisses entretiennent un mouvement régulier en titres, coupons et chèques bancaires, ne verront pas leurs dépôts à vue transformés en dépôts à terme.

Toutes ces mesures qu'on vient d'énumérer s'appliquent aux seuls dépôts en francs-suisses, et non aux dépôts en devises étrangères.

La Banque Nationale a manifesté, dans ces circonstances, une prudence à laquelle il faut rendre hommage. Toutefois, il est nécessaire de signaler quelques ombres au tableau. Tout d'abord, est-il possible de transformer d'office les dépôts à vue en dépôts à terme? Ce n'est là, d'ailleurs, qu'une question de forme. Plus grave est l'objection qui souligne le fait que les banques disposeront désormais de dépôts à terme d'au moins 9 mois, ce qui les incitera encore davantage qu'auparavant à placer les fonds déposés. Il semble que l'on puisse faire crédit aux banques pour accomplir une gestion raisonnable, c'est-à-dire pour n'utiliser qu'à court terme ce qui appartient par nature au marché monétaire. Enfin, on pouvait craindre que, se croyant traqués, les capitalistes étrangers prissent peur. Les mouvements de l'encaisse-or de la Banque Nationale sont là pour prouver que ces derniers ont compris que ces mesures étaient prescrites dans leur propre intérêt. Cette encaisse se montait à 2.708.354.706 fr. 90 le 6 novembre 1937 et fut ramenée à 2.662.544.727 fr. 40 le 15 novembre, pour remonter à 2.662.560.874 fr. 30 le 23 novembre.

Il est intéressant de rappeler les méthodes auxquelles ont eu recours d'autres pays pour se défendre contre les méfaits du « hot money », notamment les Etats-Unis. Les autorités de Washington créèrent en décembre 1936 un stock d'or stérilisé, alimenté par le métal jaune nouvellement importé. Pour éviter de faire une inflation en lançant dans la circulation de nouveaux billets à l'occasion de l'achat de l'or, elles obtinrent les fonds nécessaires par voie d'emprunt. Il est amusant de constater que ce processus finissait par rétrécir l'assiette du crédit américain. L'or nouveau était stérilisé, la circulation fiduciaire n'était pas modifiée et, en outre, les banques devaient prévoir de nouvelles réserves pour couvrir les nouveaux dépôts étrangers.

On peut discuter les avantages respectifs de ces deux méthodes, mais on ne peut que féliciter la Banque Nationale Suisse pour l'esprit de prévoyance dont elle a fait preuve.

Si l'on s'élève sur le plan mondial après avoir observé certains phénomènes financiers sur le plan national, on constate que ces mouvements désordonnés de capitaux ne sont que la conséquence de l'instabilité générale dont nous souffrons. L'insécurité qu'elle crée incite les entrepreneurs à confier à l'Etat le soin de prendre des initiatives. On perd ainsi de vue la notion de prix de revient. Quant à ceux qui veulent encore produire plus qu'ils ne consomment, l'instabilité monétaire les empêche de trouver des capitaux. Mais le monde ne peut continuer à se ruiner. L'Etat « Tout-Puissant » devra réformer la notion de service public suivant laquelle l'intérêt des usagers passe avant de l'équilibre financier. La stabilité monétaire reconquise laissera toute liberté de mouvement à des capitaux, qui pourront de nouveau s'investir dans des entreprises rentables. On s'aperçoit finalement que la réforme des Chemins de fer français, d'une part, l'emprunt français en Suisse et le Gentlemen's Agreement, d'autre part, ne sont que les deux volets d'un même dyptique.

J. L'H.