

**Zeitschrift:** Revue économique franco-suisse  
**Herausgeber:** Chambre de commerce suisse en France  
**Band:** 29 (1949)  
**Heft:** 2

**Artikel:** Possibilités actuelles d'investissements suisses en France  
**Autor:** Senarclens, Jean de  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-888400>

#### 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:** 19.01.2026

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

## Possibilités actuelles d'investissements suisses en France

par

Jean de Senarclens

Directeur général  
de la Chambre de commerce suisse en France

*Nous reproduisons, ci-dessous, les conclusions générales d'un ouvrage devant paraître prochainement en librairie, sous la signature de M. Jean de Senarclens, qui examine l'ensemble du problème des apports de capitaux suisses en France.*

*Après avoir énuméré les obstacles qui s'opposent actuellement à une large politique d'investissements suisses en France, obstacles qui relèvent avant tout des mesures de blocage auxquelles seraient soumis ces capitaux, l'auteur montre que le cas de la France n'est pas unique et que la Suisse, tenue par la structure même de son commerce extérieur à exporter des capitaux, ne rencontre nulle part de conditions idéales à ses investissements.*

Pour toutes ces raisons, sans parler des motifs qui relèvent plutôt du sentiment que des affaires, nous pensons qu'il suffirait d'un changement d'orientation de la politique économique française pour que les capitaux suisses reprennent, avec la confiance, le chemin de la France. Ils pourraient affluer en France le jour où leurs détenteurs se verront assurés d'un minimum de sécurité indispensable.

Quelles formes pourraient prendre ces apports de capitaux ?

Comme en matière de crédits intérieurs, les crédits internationaux obéissent à certains principes de sage gestion financière.

Le premier principe à observer est celui du *maintien de la liquidité des banques créditrices* : celles-ci doivent régler la durée des apports de capitaux qu'elles font à l'étranger sur l'exigibilité des fonds dont elles disposent : « Des immobilisations ou des placements à long terme ne sont admissibles que dans la mesure où l'on prévoit que l'on disposera de manière durable de capitaux propres ou de capitaux empruntés à long terme. A des dettes à court terme vis-à-vis de l'étranger doivent correspondre en tout temps des créances disponibles vis-à-vis de l'étranger. Bien plus : la prudence conseille de maintenir en permanence des réserves liquides extérieures telles qu'elles permettent de contrebalancer les fluctuations même importantes

de la demande de crédits intérieurs » (Paul Jaberg, directeur de l'Union de banques suisses : Les placements à l'étranger et les banques, 1927).

C'est la raison pour laquelle les banquiers suisses répugnent, pour l'instant du moins, à s'engager à long terme à l'étranger. Déjà en 1946, M. Paul Rossy, directeur général de la Banque nationale suisse, a montré sur la base des bilans des grandes banques suisses où les engagements à court terme prenaient le pas sur les fonds propres et les dettes à long terme, que leurs disponibilités ne permettaient pas aux banques suisses d'adopter une position crééditrice à long terme. Il laissait entrevoir que la situation pourrait changer le jour où les capitaux bloqués aux Etats-Unis et dans les autres pays alliés redeviendraient disponibles. Aujourd'hui, la plus grande part de ces capitaux a pu être débloquée, mais la tendance relevée en 1946 dans les bilans des grandes banques ne s'est pas sérieusement modifiée. Les banques suisses sont donc contraintes de limiter la durée de leurs engagements, aussi bien en Suisse qu'à l'étranger. Le voudraient-elles qu'elles ne pourraient d'ailleurs pas déroger aux dispositions très sévères de la loi sur les banques succinctement énumérées plus haut, qui leur impose une liquidité suffisante.

Il y a lieu par ailleurs de faire toujours *correspondre la forme des apports à l'usage que le débiteur entend en faire*, et d'assurer ainsi leur remboursement, dans toute la mesure du possible, par le jeu automatique des opérations qu'ils permettent de réaliser.

Financer la partie mobile de l'actif à l'aide de crédits, les immobilisations par le moyen d'opérations financières, est un principe élémentaire, aussi bien en trafic international que dans les relations internes d'une banque avec ses clients.

Avant d'aborder l'examen pratique de certains crédits pouvant être envisagés dans un avenir immédiat, nous nous pencherons sur une question de principe dont la solution influera sur la partie constructive de notre exposé.

Vaut-il mieux pour la Suisse accorder des « crédits purement financiers », c'est-à-dire dont le dénouement soit réalisé par le jeu normal des ventes provoquées chez le bénéficiaire par le crédit, et par le moyen du transfert d'institut d'émission à institut d'émission, ou se cantonner dans les « crédits contre marchandises », dont le service est assuré par des exportations du pays débiteur ? Empressons-nous d'ajouter que le débat ne porte pas sur la question de savoir si la Suisse doit assortir ses crédits de clauses commerciales ou autres, comme l'extension des commandes à son industrie ou le règlement de litiges pendents entre les deux pays. Ces clauses peuvent accompagner aussi bien un crédit financier qu'un crédit contre marchandises.

Nul ne nierait que cette dernière forme de crédit soit astucieuse et susceptible de rendre de grands services en période de reconstruction, de démarrage. Le plan français de modernisation et d'équipement

prévoit l'achat d'une quantité importante de matériel à l'étranger appelé à accroître fortement le rendement de la production française. Il est logique de lier les crédits accordés par l'étranger, non seulement au matériel qu'ils financent, mais au surplus de production que ce matériel réalisera.

Cependant, nous ne croyons pas qu'il y ait lieu d'applaudir sans réserve à la généralisation de crédits contre marchandises pour les motifs que voici :

— Un tel système n'est concevable que comme une conséquence du contrôle des changes et de la pénurie française de devises. En régime d'économie libre, le producteur aurait intérêt à vendre ses produits au plus offrant et à demander le transfert en devises des intérêts et de l'amortissement de sa dette. C'est une forme rigide, peu évoluée de crédit, qui lie son bénéficiaire à une seule possibilité de remboursement.

— Les produits devant assurer le service de tels crédits doivent pouvoir être écoulés régulièrement, presque automatiquement, sans chute de prix, dans le pays créditeur. Leur prix ne doit donc pas être sujet à de grandes variations dans le temps et dans l'espace. Il ne peut s'agir que de produits de base, de matières premières cotées, de produits alimentaires banals.

— Les livraisons prévues doivent pouvoir être considérées, pendant toute la durée du crédit, comme des quantités additionnelles affectées exclusivement au service de ce crédit. Admettons par exemple qu'en 1945, à une époque où les exportations françaises avaient repris dans une très faible mesure et consistaient presque exclusivement en vins, en engrais et en matières textiles, une fabrique d'automobiles ait négocié un tel crédit et se soit engagée à livrer en contre-partie une quantité de véhicules paraissant à l'époque considérable. En 1947, alors que les exportations françaises d'automobiles ont atteint le sextuple de celles d'avant-guerre, ces livraisons, considérées à l'origine comme additionnelles, seraient devenues normales et leur comptabilisation séparée aurait privé l'ensemble des échanges franco-suisses d'une source appréciable de devises.

— La conclusion de tels accords suppose l'entente des deux gouvernements et une autorisation spéciale de l'Office français des changes en vue d'obtenir l'exportation sans paiement des livraisons convenues.

Il est donc souhaitable, tout au moins dans les relations de la Suisse avec la Métropole, que l'on en revienne le plus rapidement possible au crédit purement financier.

Cela posé, nous donnerons quelques exemples de crédits qui nous paraîtront conformes aux intérêts des banques suisses et des bénéficiaires français.

## CRÉDITS

1. L'**agriculture française** manque de machines agricoles, de motoculteurs, de mototreuils. La Suisse en fabrique d'excellents et pourrait en livrer. Les accords commerciaux n'ont prévu qu'un contingent relative-

ment minime, qui est loin de satisfaire les nombreuses demandes. Comment réaliser une exportation supplémentaire ?

Le Commissariat général au plan de modernisation et d'équipement étudie précisément, en ce moment, le problème du rééquipement des exploitations agricoles, réalisé au moyen de crédits contre marchandises.

De tels crédits pourraient être envisagés de la part de la Suisse, d'une durée de cinq ans, amortissables à partir de la deuxième année par des livraisons progressives de produits agricoles de base, exportés sans paiement, selon accord écrit et préalable de l'Office des changes.

Il pourrait en être de même des potasses d'Alsace et d'autres mines du Nord de la France et de la Sarre, qui ont besoin de gros matériel électrique suisse, dont le prix pourrait être amorti par des livraisons supplémentaires de charbon.

De tels crédits présentent un intérêt particulier dans les relations de la Suisse avec les territoires français en Afrique. Nous avons affaire à des économies moins développées, moins compliquées, moins nuancées que celle de la Métropole, qui s'adapteraient mieux qu'elle à cette forme peu évoluée de crédit, issue du troc primitif, qu'est le crédit contre marchandises. Elle serait d'autant plus indiquée que des quantités de biens pourraient être exportés d'Afrique du Nord, qui ne sont pas prévus dans les accords et qui seraient bienvenus en Suisse.

2. Il a été souvent question, depuis quelques années, d'une suggestion qui avait été faite sauf erreur pour la première fois par M. le Professeur Laufenburger, et qui avait été reprise sous différentes formes légèrement modifiées par des personnalités françaises et suisses.

Il s'agirait d'émettre un **emprunt fédéral destiné à épouser les avoirs français dissimulés en Suisse**, et de rétrocéder le produit de cet emprunt à la France sous la forme d'un crédit.

Envisagée du point de vue français, la solution est astucieuse et permettrait à de nombreux avoirs détenus illicitement en Suisse de rentrer dans le circuit français. Du point de vue suisse en revanche l'opération apparaît comme un nouveau crédit, purement gratuit, au Gouvernement français. Les avoirs dissimulés en Suisse ne restent en effet pas improductifs. En l'absence de toute mesure de blocage, leurs détenteurs sont libres de les investir là où ils le désirent. Ces avoirs font donc partie de la masse de capitaux dont dispose la Suisse pour accorder des prêts ou des dons à l'étranger, pour assurer son approvisionnement, pour financer son économie. D'autre part, on peut se demander s'il appartient à la Confédération suisse de se substituer au Gouvernement français en donnant sa garantie à un tel emprunt pour ensuite assumer les risques, en qualité de créancière, que les détenteurs de capitaux ne veulent pas courir eux-mêmes.

Une telle mesure serait donc au profit exclusif de la France et ne saurait être envisagée qu'en

contre-partie d'avantages équivalents pour la Suisse.

3. Le fonctionnement des accords commerciaux franco-suisses est entravé en ce moment par l'insuffisance des exportations françaises.

Que penser de la forme de crédit appliquée à l'**Union financière d'entreprises françaises et étrangères** ? Cette société, qui ne possède d'ailleurs pas le monopole de ces opérations, a pour objet de négocier à l'étranger des crédits privés destinés à financer l'importation en France de matières premières, au sens large du terme, de matériel et d'outillage, la sortie du crédit étant assurée par la réexportation de produits travaillés à partir des biens importés.

Un jugement de valeur est difficile à porter.

D'une part, on ne peut que se féliciter de l'extension d'un système de réexportation du genre IMEX, puisque le système, par son fonctionnement même, apporte au prêteur étranger l'assurance d'être remboursé par le dénouement d'une opération commerciale déterminée « self liquidating ».

D'autre part, les autorités fédérales n'ont pas été sans réaliser que la part du crédit ouverte en francs suisses était favorable aux exportations de leur pays, sinon toujours à destination de la France, du moins vers d'autres pays. Admettons en effet le cas d'une exportation de coton égyptien vers la France, payable en francs suisses. La banque suisse paiera l'exportateur égyptien en Suisse, et les francs versés pour prix de son coton serviront à financer l'exportation de marchandises ou de services suisses à destination de l'Egypte ou d'un autre pays à qui elle aura cédé sa créance.

Cependant ces facteurs favorables ne doivent pas nous masquer les inconvénients du système : continuons à suivre le coton importé d'Egypte. Il est travaillé en France et réexporté, disons en Italie. Or l'Italie manque de francs suisses, admettons-le, et paie en dollars. La Banque de France doit opérer la conversion. Où prendra-t-elle les francs suisses ?

Le cas s'est présenté récemment. Le fonctionnement même de l'accord commercial franco-suisse, c'est-à-dire le déroulement d'un courant régulier, normal, indispensable d'échanges entre les deux pays, risque ainsi de se trouver compromis par des opérations intéressantes, certes, mais étrangères aux relations franco-suisses qu'elles troublent. Bien plus, les contingents de marchandises prévus à l'exportation de Suisse sont impératifs si bien qu'on risque une double exportation de Suisse, l'une vers l'Egypte, financée par le crédit UFEFE, l'autre vers la France, imposée par l'accord commercial. On assiste donc à une sorte de dédoublement des crédits qui se solde nécessairement, en dernier ressort, par un trou à combler.

*L'extension des opérations du genre UFEFE nous paraît de nature à redonner un élan au commerce franco-suisse, à condition d'être modifiées profondément dans leur conception : au lieu d'être destinées à l'importation de toutes provenances et de Suisse pour 5 p. 100, elles devraient se limiter au financement*

d'exportations suisses et prévoir pour cela des opérations bien déterminées, à l'importation comme à l'exportation, de façon à favoriser l'approvisionnement de la France en produits suisses et à éviter de charger la balance franco-suisse des paiements de la conversion en francs suisses de toutes sortes de monnaies.

L'industrie lainière aurait-elle intérêt à négocier, comme elle l'a fait en Angleterre, un crédit pour l'importation de colorants ou de machines textiles ? Il faudrait qu'elle puisse s'engager à un surplus d'exportations payables en francs suisses, et que la saturation du marché suisse, de même que le niveau des prix français, ne vienne pas faire obstacle à la réalisation de ce programme.

L'importation de biens d'équipement de toutes sortes — machines-textiles, machines-outils, moteurs, etc., etc., — pourrait être financée par ce moyen.

Reste la question du remboursement. Rendre la réexportation en Suisse obligatoire, c'est restreindre singulièrement le champ d'application de l'accord. Maintenant que les avoirs suisses en dollars se sont fortement amenuisés, les banques suisses crééditrices n'accepteraient-elles pas d'être remboursées en dollars, ce qui faciliterait grandement l'opération ? Les dollars dont elles seraient créditées aux Etats-Unis serviraient à financer l'importation en Suisse de marchandises américaines, et le circuit serait fermé. Les échanges franco-suisses ne perdraient rien, puisqu'il s'agirait d'exportations supplémentaires qui, en aucun cas, n'auraient profité à la balance franco-suisse des paiements.

Ainsi la Suisse pourrait-elle maintenir un certain courant d'exportation vers la France, et celle-ci ne se verrait pas privée de biens dont elle a un besoin urgent.

## OPÉRATIONS FINANCIÈRES

Nous n'envisageons ici, sous l'angle pratique d'un apport de capitaux suisses en France, que l'émission d'emprunts français en Suisse, et la création de sociétés nouvelles en France ou l'augmentation du capital de sociétés existantes à l'aide de capitaux suisses.

**4. Emission d'un emprunt français en Suisse.** On connaît l'opinion qui prévaut en Suisse à l'heure actuelle, selon laquelle l'émission d'un emprunt français en Suisse, public ou privé, d'une certaine importance, n'a aucune chance de succès, tant que le service et le remboursement des emprunts  $3\frac{3}{4}$  et 4 p. 100 1939 ne seront pas liquidés à la satisfaction des porteurs de titres.

Une fois cette question réglée et une fois améliorées les conditions faites aux capitaux suisses en France, rien ne s'opposerait à l'émission d'emprunts français en Suisse. Au cours du 2<sup>e</sup> trimestre 1947, et pour la première fois depuis la fin des hostilités, deux emprunts étrangers ont été placés sur le marché suisse : l'emprunt

4 p. 100 du Royaume de Belgique (Régie des téléphones et des télégraphes) d'une somme de 50 millions de francs suisses, et un emprunt  $3\frac{1}{2}$  p. 100 des Forces motrices du Liechtenstein, au montant de 5 millions de francs suisses. En février 1948, la Société nationale des chemins de fer belges a placé sur le marché suisse, avec la garantie du Royaume de Belgique, un emprunt de 50 millions de francs suisses au taux de 4 p. 100. Ces trois emprunts ont été largement couverts, sans difficultés.

De telles opérations, gagées sur les chemins de fer, les mines, les entreprises d'électricité français seraient donc concevables en Suisse.

## 5. Participations suisses dans des entreprises industrielles ou commerciales françaises.

Nous ne parlerons pas ici du simple achat de titres français par des particuliers qui, étant donné sa faible incidence sur l'économie française et le rendement insuffisant des titres français, ne présente guère d'intérêt pratique.

Il y a lieu de distinguer, dans le domaine des commandites, la prise de nouvelles participations et l'extension des participations existantes.

*De nouvelles participations* supposent un acte de foi dans le relèvement, à long terme, de l'économie française. Or, l'on rencontre en Suisse un intérêt très vif pour les entreprises industrielles et commerciales françaises dont l'effort de reconstruction et de modernisation a été estimé à sa juste valeur. Nous n'irons pas jusqu'à dire que cet intérêt et cette confiance suffisent, dans les circonstances présentes, à déterminer un afflux de capitaux suisses en France en dépit des risques de blocage, d'immobilisation des revenus, de dévaluation, de nationalisation, de pression fiscale, etc. Mais nous pensions qu'il suffirait de peu de chose pour provoquer la détente nécessaire à un tel afflux.

L'orientation des intérêts suisses qui se manifesteraient pour des entreprises françaises est donnée par la structure même de l'économie suisse. Industries électrique, textile, alimentaire, mécanique, chimique, touristique, horlogère, assurances, etc., telles sont les principales branches qui ont bénéficié jusqu'ici de mises de fonds en provenance de Suisse.

Il est une branche industrielle française en plein développement, qui nécessite des mises de fonds considérables, et qui est susceptible d'éveiller de l'intérêt en Suisse, c'est la production de films cinématographiques. La Suisse ne dispose pas des studios nécessaires à la réalisation de grands films. En revanche, elle possède de bons techniciens de la photo et du cinéma, et des films comme « La Dernière Chance » attestent le talent de certains de ses artistes. Le film « D'homme à hommes », qui vient d'être réalisé à l'aide de capitaux suisses et grâce à la collaboration de deux sociétés sœurs à Genève et à Paris, pourrait être le prélude au développement d'une industrie franco-suisse du cinéma qui bénéficierait des capi-

taux et de l'esprit d'entreprise suisses, du talent et du goût français. La principale difficulté réside en pareil cas dans le transfert en Suisse du revenu et de l'amortissement des capitaux investis. Elle paraît pouvoir être résolue par l'exportation du film, de Suisse, dans les différents pays où il doit être présenté, contre paiement des droits usuels.

Il faut cependant observer que malgré son besoin aigu de capitaux, l'industrie française métropolitaine est une « vieille dame » qui ne peut, sauf dans certains domaines bien délimités, prétendre à un développement foudroyant. La concurrence est forte, les habitudes sont prises, les capitaux suisses qui s'y investiraient ne sauraient modifier cette situation de fait. En revanche, l'Union française, et en particulier les territoires d'Afrique du Nord et d'A. O. F., offrent aux capitaux étrangers des possibilités tout autres que la Métropole. Un apport de capitaux suisses au Maroc, en Algérie, en Tunisie, en A. O. F., sous forme de commandites industrielles et commerciales, a certainement déjà retenu l'attention des milieux suisses intéressés. Il ne manquerait pas d'être hautement apprécié en France comme une aide apportée au développement de ces territoires et à leurs possibilités d'échanges avec la Métropole.

*L'extension des participations existantes* est un phénomène courant, quotidien, nécessité à la fois par l'étranglement général des trésoreries et par les besoins d'équipement de l'industrie française.

Tant que le crédit a permis de couvrir ces besoins, tout au moins en partie, les entreprises y ont largement recourru, préférant assumer des charges d'intérêts fixes qui, en période de monnaie fondante, devenaient chaque jour moins onéreuses, plutôt que des dividendes croissant obligatoirement à mesure que le franc se déprécie. Mais rapidement, les banques ont demandé aux entreprises d'assumer une part de leur financement et les augmentations de capital se sont multipliées. Les récentes restrictions de crédit ne font qu'accuser cette tendance. Il n'est pratiquement pas de filiale française de société suisse qui n'ait pris, depuis la libération, des mesures d'auto-financement, ne fût-ce que pour adapter sa situation comptable à la valeur réelle de ses affaires.

D'autre part, les sociétés d'assurances suisses établies en France, placées sous le contrôle de la Direction des assurances du Ministère des finances, sont contraintes de constituer des réserves techniques en espèces ou en titres pour chaque nouveau risque qu'elles encourent, autrement dit pour chaque contrat nouveau qu'elles concluent. Ainsi donnent-elles lieu à un mouvement continu de capitaux suisses vers la France.

Il est trois façons pour une entreprise suisse de procéder à un apport de capitaux suisses en France :

1<sup>o</sup> Par une vente de francs suisses au marché libre de Paris, le produit de cette vente étant versé à la société française bénéficiaire. Il est fait application dans ce cas du cours libre (80 francs français pour 1 franc suisse environ).

2<sup>o</sup> Par une exportation de marchandises suisses en France, importées dans ce pays sans paiement (avis 299 de l'Office des changes) et vendues par la société française qui bénéficie du produit de la vente. Cette procédure n'est plus applicable pour l'instant. Le cours qui en résultait pouvait être extrêmement avantageux, suivant le prix de vente des produits importés sans paiement.

3<sup>o</sup> Par une exportation de titres français acquis en Suisse, et vendus en France au profit de la filiale française. Seules les sociétés françaises dont les titres sont cotés en bourse peuvent procéder à une augmentation de leur capital par vente de titres cotés importés de Suisse. Les autres sociétés doivent demander l'autorisation de l'Office des changes qui se montre de plus en plus réticent devant ce genre d'opérations. Le cours ressort ici à peu près à celui du marché parallèle, les titres français étant cotés en Suisse sensiblement au-dessous du cours français converti au change libre. C'est pourquoi l'opération s'est pratiquée sur une large échelle, mais tend aujourd'hui à disparaître devant l'intransigeance de l'Office des changes.

6. Nous avons dit que des montants importants en francs français pourraient se trouver un jour disponibles du fait du **règlement de certains litiges**. Nous pensons avant tout à l'indemnisation des porteurs de valeurs nationalisées qui devrait intervenir à bref délai si les négociations en cours aboutissent comme chacun l'espère. Ces montants pourraient s'investir en France ou dans l'Union française. Sans doute ne s'agit-il pas là d' « apports » proprement dits en France, puisque les fonds s'y trouvent déjà et constituent une créance suisse. Cependant, le fait que ces sommes ne seraient pas transférées en Suisse — bon gré mal gré ! — et qu'elles passeraient du secteur public au secteur privé, représenteraient cependant un apport non négligeable à l'économie française.

**En conclusion**, on peut affirmer qu'une extension des crédits gouvernementaux ne saurait être envisagée, mais que leur consolidation pourrait intervenir à bref délai ;

que, dans le cadre des relations privées, des crédits nouveaux pourraient être accordés, dont le terme ne dépasserait pas, dans les circonstances actuelles, une durée de cinq ans, et qui affecteraient provisoirement la forme de crédits contre marchandises ; on peut envisager cependant et souhaiter, pour un avenir pas trop lointain, le remplacement de cette forme archaïque et rigide par celle des crédits purement financiers ; enfin, les opérations qui se déroulent avec la double caution de l'UFEFE et d'une banque française présentent un intérêt certain et mériteraient, à condition de subir certains aménagements, d'être développées ;

que l'émission d'emprunts français en Suisse est possible, à condition de régler auparavant le passé, mais que la vente de titres libellés en francs français ne saurait être envisagée pour l'instant sur une grande échelle ;

que des participations à des entreprises françaises et surtout africaines sont susceptibles d'éveiller de l'intérêt en Suisse, une fois la situation en France normalisée.

## CONCLUSION

*M. de Senarclens conclut son ouvrage en ces termes :*

Nous avons raisonnable, tout au long de ce travail, dans le cadre étroit du bilatéralisme, qui domine en ce moment les échanges franco-suisses. Or, de plus en plus, ce cadre apparaît plutôt comme un carcan dont chacun s'efforce de se débarrasser, comme une muraille qui se fissure sous la pression du temps et des lois économiques. Conséquence de la crise de 1930 et de la guerre, le bilatéralisme fera place tôt ou tard, lorsque les circonstances seront redevenues plus normales, à une organisation multilatérale des échanges.

Mais pour que puisse s'établir entre plusieurs pays un régime multilatéral des échanges de biens et de capitaux, il faut que règne une certaine égalité entre ces pays. Il faut que la créance de A sur B soit compensée par une dette autant que possible équivalente de A vis-à-vis de C ou D. Tant que la Suisse aura une balance créditrice avec la plupart de ses partenaires européens et que la France ne couvrira pas ses achats par ses ventes, il serait vain de songer à intégrer leurs échanges réciproques dans un système plus large et plus souple, tel que le Comité des accords de paiement de l'Organisation européenne de coopération économique, par exemple, l'a préconisé.

Faut-il en conclure que seul un nivellation des économies européennes permettra l'instauration d'un régime multilatéral que chacun souhaite ? Certes, mais il appartient aux pays intéressés de veiller à ce que le nivellation ne se fasse pas par le bas, mais par le haut. Il ne servirait à rien que les pays prospères s'appauvrisse pour se mettre à la portée de leurs partenaires, car alors l'Europe entière serait vouée à la mendicité. Sans lâcher aucun de leurs atouts, les nations fortunées doivent s'efforcer d'enrichir leurs voisines, de les éléver peu à peu à leur niveau économique.

Envisagés sous cet angle, les apports de capitaux suisses en France prennent une valeur, un relief singuliers. En exportant des capitaux, la Suisse ne s'ap-

pauvrit pas, puisqu'elle contribue par là-même à l'essor de ses exportations et à l'équilibre de sa balance des comptes. Elle enrichit en revanche les pays qu'elle finance, pas tellement à brève qu'à longue échéance : elle les équipe en possibilités de vente, elle coopère à l'équilibre de leurs balances. C'est pourquoi il est souhaitable que la Suisse ne limite pas ses apports à la seule métropole, mais qu'elle les dirige en masse vers les territoires d'Afrique, par exemple, qui sont appelés, grâce à un développement industriel considérable, à jouer un rôle important dans l'équilibre de la balance européenne des paiements vis-à-vis du nouveau monde.

Cela dit, il y a lieu d'émettre deux importantes réserves.

On a tendance à l'étranger à se faire des illusions sur l'économie suisse ; à lui prêter des dimensions, un rayonnement, une capacité qu'elle ne possède pas en réalité ; à inférer de la force et de la convertibilité de sa monnaie une puissance de crédit qui ne peut appartenir qu'à une grande nation. En trois ans, et à population égale, la Suisse a apporté à l'étranger, sous forme de dons et de prêts, plus que le plan Marshall n'accorde à l'Europe en cinq ans. Peut-on attendre beaucoup plus d'un pays qui ne dispose pas, même à échelle réduite, de sources de richesses équivalentes à celles de la grande République de l'Ouest ?

D'autre part, les financiers suisses ne raisonnent pas, lorsqu'ils examinent une éventualité d'exportation de capitaux vers la France, autrement que lorsqu'une entreprise autochtone vient leur demander un crédit. Ils examinent le bilan du pays emprunteur, supputent l'avenir économique, politique et monétaire qu'il permet d'envisager et n'accordent leurs fonds qu'avec leur confiance. L'instabilité du franc, les rigueurs du contrôle des changes, les excès du fisc, leur inspirent momentanément une certaine réserve.

La Suisse est consciente de sa situation privilégiée et désireuse d'aider par tous les moyens au relèvement de l'économie française. Elle sait tout ce qu'elle doit à la France qui, pendant des années, a contribué à son équipement et à son essor industriel et ferroviaire. Elle ne peut cependant, avec les moyens limités dont elle dispose, adopter une politique d'investissement désintéressée vis-à-vis de l'étranger.

**Jean de Senarclens**