

**Zeitschrift:** Revue économique franco-suisse  
**Herausgeber:** Chambre de commerce suisse en France  
**Band:** 34 (1954)  
**Heft:** 7-8: Machines textiles

**Artikel:** L'exportation de capitaux suisses depuis la guerre  
**Autor:** Aschinger, F.E.  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-888529>

### **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:** 14.01.2026

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



# L'EXPORTATION DE CAPITAUX SUISSES DEPUIS LA GUERRE

par

F. E. Aschinger

Rédacteur économique à la « Nouvelle Gazette de Zurich »

L'EXPORTATION de capitaux est un élément important de l'activité économique suisse. Elle permet de réduire l'excédent structurel de l'épargne et rend possible des exportations supplémentaires de marchandises et de nouvelles prestations de services. Parallèlement, l'envoi de capitaux à l'étranger soutient le taux d'intérêt qui est toujours extrêmement bas. C'est pourquoi la possibilité d'exporter ses capitaux excédentaires constitue pour notre pays une nécessité économique. Toutefois, comme les conditions rencontrées au lendemain de la dernière guerre mondiale n'ont pas permis l'exportation de capitaux privés, c'est l'État qui a dû, tout d'abord, dès 1945, jouer le rôle principal en matière de crédits à l'étranger. Mais, au cours de ces deux ou trois dernières années, les exportations privées ont de nouveau fortement repris : elles se sont élevées, pour 1953, à plus du quadruple des crédits accordés par la Confédération à l'extérieur. Cependant, tant que les monnaies de nos principaux partenaires commerciaux ne sont pas convertibles et que leurs réserves en devises ne sont pas suffisantes, l'État ne pourra pas renoncer complètement à intervenir dans ce domaine.

Depuis la fin des hostilités, l'activité de la Confédération en matière de crédits à l'étranger s'étend sur deux phases distinctes : de 1945 à 1950, elle a octroyé des marges de crédit dans le cadre d'accords de paiements bilatéraux avec toute une série de pays partenaires, et ceci pour environ 600 mio. de francs suisses au total. Depuis 1950, ces crédits gouvernementaux sont accordés par le truchement de l'Union européenne de paiements (U. E. P.). Les premières avances faites sur le plan bilatéral ont atteint leur chiffre record à la fin de 1948 avec 622 mio. de francs, mais elles ont pu être ramenées depuis, en partie par le canal de l'U. E. P., à 3 mio. seulement. Tandis que les crédits accordés par l'U. E. P. se sont élevés en 1951 à 398 mio., en 1952 à 95 mio., et l'année dernière à 283 mio.; les remboursements des avances contractuelles représentent au total, pour ces trois mêmes années, 98 mio. de francs. Pour déterminer le volume exact des crédits que la Confédération a consentis à l'étranger, il convient donc de déduire les avances ainsi remboursées des nouveaux crédits U. E. P. A la fin de 1953, les prestations effectives

de la Suisse, tant sur le plan bilatéral que sur celui de l'Union européenne de paiements, représentaient dans l'ensemble environ 800 mio. de francs suisses. A la fin du mois de mai dernier, ces crédits étaient ramenés à peu près à 770 mio. Toutefois, il faut ajouter à cela le crédit à long terme de 200, respectivement 250 mio. de francs suisses que les Chemins de fer fédéraux ont accordé au mois de juin, avec la garantie de la Confédération, à la Société nationale des chemins de fer français (S. N. C. F.), ce qui porte à près d'un milliard de francs les crédits directs et indirects que la Confédération a octroyés à l'étranger depuis la fin de la dernière guerre mondiale.

A côté de ces crédits gouvernementaux, les exportations de capitaux privés se sont aussi constamment accrues ces derniers temps. Les statistiques ne comprennent toutefois qu'une partie seulement de ces opérations. Nous ne disposons, en particulier, que de données très fragmentaires sur les achats de valeurs étrangères par les capitalistes suisses. Nous savons, par exemple, d'après des statistiques américaines, qu'il a été acheté aux États-Unis, pour « compte Suisse », de 1948 à la fin de juin 1953, des valeurs américaines et étrangères pour 789 mio. de francs suisses. Il ressort également des bilans des sociétés suisses d'investissements, que celles-ci ont acheté depuis la guerre un demi-milliard de titres étrangers, dont une partie toutefois pour des clients étrangers. Si l'on en croit cependant les spécialistes, les achats suisses de titres étrangers, depuis la fin des hostilités, sont restés jusqu'à maintenant inférieurs à ceux d'avant-guerre. De plus, des centaines de millions de francs ont été investis directement par des entreprises suisses dans des sociétés étrangères avec lesquelles elles sont étroitement liées; mais là aussi il semble bien, du moins jusqu'à ces derniers temps, que les montants d'avant-guerre n'ont pas encore été atteints.

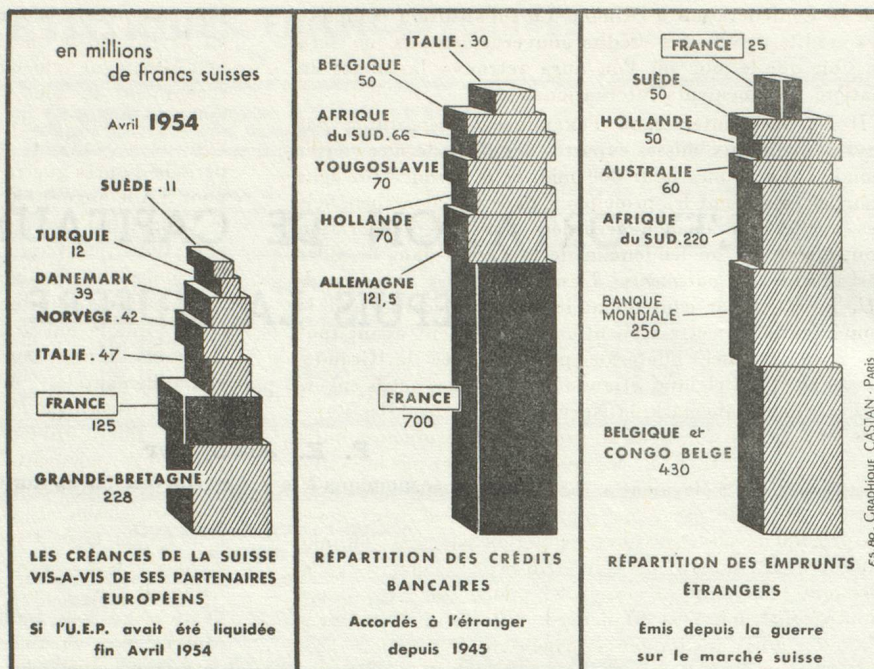
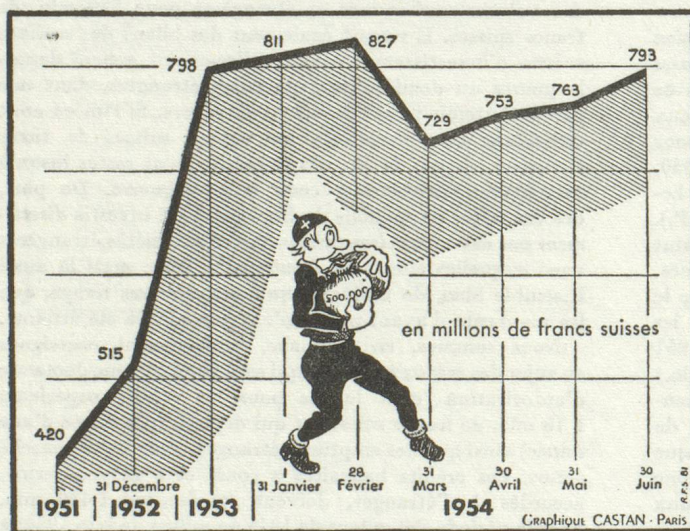
Nous sommes, en revanche, parfaitement renseignés au sujet des crédits bancaires qui sont soumis à une demande d'autorisation (c'est le cas pour les crédits supérieurs à 10 mio. de francs suisses et qui dépassent la durée d'une année) ainsi que des emprunts étrangers émis sur le marché suisse. Ces crédits bancaires à court et à moyen terme, accordés à l'étranger, doivent représenter 1,430 mio. pour la période s'étendant de 1945 au milieu de juin 1954; à



cela s'ajoutent encore de petits crédits bancaires non soumis à une autorisation préalable et qui peuvent être estimés à plusieurs centaines de millions de francs. Mais comme on ne possède aucun renseignement sur leur remboursement, il n'est pas possible d'évaluer le montant des crédits en cours. Les banques suisses ont été, immédiatement au lendemain de la guerre, à l'avant-garde des opérations effectuées à l'étranger et elles ont permis, en 1945 déjà, avant même que les emprunts étrangers soient à nouveau possible, de remettre en route le mécanisme des exportations de capitaux privés. Relevons toutefois que plus du tiers des crédits bancaires octroyés depuis la fin des hostilités à l'étranger l'ont été au cours des dix-huit derniers mois : ils se sont élevés, par exemple, à 210 mio. de francs au cours du premier semestre 1954 par rapport à un total d'environ 350 mio. pour toute l'année dernière.

Contrairement aux crédits bancaires, les émissions d'emprunts étrangers sur le marché financier suisse n'ont repris qu'en 1947. Alors que le montant de ces émissions représente, de 1947 à 1949, une moyenne annuelle fort modeste d'environ 50 mio. de francs, il s'est élevé pour la première fois en 1950 à 210 mio., pour se stabiliser depuis — après un dernier recul à 50 mio. en 1951 — entre 247 mio. en 1952 et 226 mio. en 1953. Au cours du premier semestre 1954, ces emprunts ont atteint un nouveau record avec 210 mio. Dans l'ensemble, les émissions d'emprunts étrangers en Suisse se sont élevées de 1947 à la fin du premier semestre 1954 à environ 1.100 mio. de francs suisses.

Les crédits de la Suisse à l'U. E. P.



Ce dernier montant dépasse déjà à lui seul les crédits que la Confédération a octroyés à l'étranger depuis la guerre. Si l'on ajoute à cela les grands prêts bancaires, les achats de titres étrangers et les investissements directs des entreprises suisses, on s'aperçoit que l'exportation des capitaux suisses privés, malgré les nombreuses difficultés qui ont surgi au lendemain du dernier conflit mondial, dépasse plusieurs fois le montant des crédits gouvernementaux accordés au cours des dix dernières années.

En présence de ce récent développement de l'exportation des capitaux privés, on peut se demander à juste titre s'il ne serait pas possible de recourir davantage encore à ces capitaux pour remplacer les opérations de crédit de l'État. Il s'est avéré toutefois que la zone de l'Union européenne de paiements, dans laquelle se confinent actuellement les interventions de la Confédération, n'offrait pas en règle générale un cadre bien propice au développement des transactions financières privées. Du côté suisse, il est difficile d'obtenir la garantie que les remboursements de ces opérations seront transférés par le canal du service réglementé des paiements et, du côté des pays débiteurs, il n'est pas aisé de tenir compte à la fois de leur situation au sein de l'U. E. P. et de leur besoin d'utiliser les capitaux sur un plan multilatéral. Généralement, il n'a pas été possible d'inclure les émissions publiques dans le trafic de l'U. E. P. C'est pourquoi, les 475 mio. d'emprunts qui ont été émis sur le marché suisse, depuis l'entrée de notre pays au sein de l'U. E. P., en faveur des pays membres de cette Union et de leurs zones monétaires, ont tous été accordés en dehors du service réglementé des paiements; il en a été de même, par conséquent, pour le règlement des intérêts et les remboursements. En revanche, il a été possible de faire passer par l'U. E. P. au moins 330 mio. de crédits bancaires et d'investissements privés, ce qui a permis de diminuer de 165 mio. le crédit accordé



par la Confédération à l'Union. La substitution complète des crédits privés aux crédits gouvernementaux ne sera possible que le jour où l'on aura retrouvé la liberté en matière de paiements internationaux.

Il est aussi intéressant d'examiner la répartition par pays des capitaux suisses exportés depuis le dernier conflit mondial. La France pour 300 mio. et la Grande-Bretagne pour 260 mio. sont les principaux pays qui aient bénéficié des avances de change accordées par la Confédération immédiatement au lendemain de la guerre dans le cadre des accords de paiements. L'excédent suisse au sein de l'U. E. P. et par conséquent les crédits accordés par la Confédération à cette institution, proviennent avant tout de notre balance bilatérale positive avec la Grande-Bretagne et la Belgique, et aussi de nos soldes actifs envers la France, le Danemark, la Norvège, le Portugal, les Pays-Bas, etc. Si l'on s'en tient au processus de liquidation qui a été prévu pour l'U. E. P., les crédits accordés par la Confédération et qui s'élevaient à 753 mio. de francs à fin avril dernier auraient été alors répartis bilatéralement entre les principaux pays suivants, déduction faite des 280 mio. qui représentent les avoirs convertibles de l'Union : Grande-Bretagne (228 mio.), France (125 mio.), Italie (47 mio.), Norvège (42 mio.) et Danemark (39 mio.). Il convient d'ajouter à ces crédits gouvernementaux l'opération toute récente et spéciale par laquelle la Confédération a garanti le prêt de 200 mio. que les C. F. F. ont consenti aux chemins de fer français.

Sur les 1.600 mio. de francs environ de crédits bancaires qui ont été octroyés à l'étranger entre 1945 et la fin du mois de juin 1954, 700 mio., soit le 40 à 50 %, ont été destinés à la France. L'Allemagne a bénéficié, de son côté, de la part des banques suisses, d'une avance spéciale de 121,5 mio. de francs prélevée sur les avoirs germaniques en Suisse et destinée au paiement de la dette allemande aux alliés. Viennent ensuite la Hollande, la Yougoslavie et la Belgique avec des crédits bancaires suisses d'environ 50 à 70 mio. de francs, l'Afrique du Sud avec un total de 66 mio., l'Italie avec 30 mio., le Danemark, l'Autriche, Israël avec chacun environ 30 mio. également, et enfin quelques pays de l'Est européen avec des montants à peu près semblables; ces chiffres ne représentent cependant que l'addition des sommes accordées successivement et ne peuvent être comparés entre eux que très difficilement.

Les emprunts publics étrangers se répartissent tout différemment. C'est la Belgique et le Congo belge qui sont ici les principaux bénéficiaires, avec un montant de 430 mio. de francs sur un total de 1.100 mio. La Belgique métropolitaine a reçu 250 mio. en cinq emprunts, dont quatre ont été émis entre les années 1947 à 1950. Le Congo belge a lancé sur le marché suisse, en 1950, 1952 et 1953, trois emprunts de 60 mio. de francs chacun. Avec la Belgique, la Banque mondiale a aussi mis fortement à contribution le marché financier suisse d'après-guerre en émettant, depuis 1951, cinq emprunts de 50 mio. chacun. L'Afrique du Sud suit avec des émissions pour une valeur totale de 220 mio., qui se répartit à raison de deux emprunts de 60 mio. pour le Gouvernement sud-africain et trois emprunts pour un total de 100 mio. pour l'industrie de l'or. En 1950, un emprunt de 50 mio. de francs a été émis pour la Hollande. Comme on le voit, les pays émetteurs d'emprunts en Suisse ont été très peu nombreux, du moins jusqu'à la fin de l'année dernière, époque à laquelle d'autres pays sont apparus : l'Australie (60 mio.), la Suède (50 mio.) et aussi la France

grâce au récent emprunt de 25 mio. de francs à 4,5 % en faveur de la société Péchiney. Alors que la France et l'Allemagne étaient, entre 1924 et 1928, les pays qui recouraient le plus fréquemment au marché financier helvétique (44 % du total pour le premier et 25 % pour le second), il en va tout différemment en cette période d'après-guerre (à peine 2 % pour la France et rien pour l'Allemagne). En revanche, la Belgique, y compris le Congo, qui n'a participé entre les deux guerres à ces opérations que pour 8 %, s'est attribué le 40 % du total des émissions depuis 1954.

Toutefois, si l'on envisage l'ensemble des opérations de crédits que la Suisse a effectuées avec l'étranger au cours de ces dix dernières années, que ce soit sous forme d'avances gouvernementales, de crédit bancaire ou d'emprunts publics, c'est bien la France qui vient en tête des bénéficiaires. Elle a obtenu en effet, en 1945, dans le cadre de l'accord de paiement, 250 mio. sous la forme d'une avance de change, qui fut augmentée plus tard à 300 mio. D'autre part, si l'Union européenne de paiements avait été liquidée à la fin du mois d'avril dernier, on aurait enregistré une créance suisse à l'égard de la France de 125 mio. de francs. Enfin, il faut ajouter à ces crédits de la Confédération l'emprunt à long terme de 200 mio. que les C. F. F. ont consenti aux chemins de fer français et que nous avons déjà mentionné.

L'aide privée que la France a reçue des banques suisses depuis la guerre est aussi particulièrement importante, puisqu'elle se chiffre, comme nous l'avons dit, à plus de 700 mio. de francs, dont pas moins de 270 mio. seulement depuis la fin de 1952. Cette dernière somme comprend le crédit de 100 mio. qui a été accordé au Trésor français sous le Gouvernement Pinay, les 60 mio. aux Charbonnages de France en été 1953 et, plus récemment encore, les 50 mio. qui ont été octroyés pour l'achat de matériel suisse dans le cadre de l'opération faite avec la S. N. C. F. ainsi que les 60 millions mis à la disposition de l'industrie sidérurgique française. Le succès qu'a remporté ce printemps une première petite émission publique d'origine française (Péchiney) devrait, en principe, ouvrir la voie à d'autres opérations.

Toutefois, tant qu'il existera un trafic réglementé des paiements entre les deux pays, les exportations de capitaux suisses vers la France resteront dans des limites relativement étroites. Il est vrai que les crédits bancaires qui sont ou doivent être transférés par le canal de l'U. E. P., comme l'emprunt S. N. C. F. par exemple, viennent diminuer, au moment où ils sont consentis, la position créditrice de la Suisse au sein de l'Union et par conséquent les crédits accordés par la Confédération à cette institution, mais ce n'est qu'un effet provisoire : au moment du remboursement c'est le contraire qui se produira et si le trafic réglementé des paiements existe toujours ou a été réintroduit, d'autres catégories de créanciers suisses pourraient en pâtir. On ne peut pas charger indéfiniment le clearing par des transferts de capitaux et la limite paraît devoir être atteinte sous peu, puisque le trafic des paiements avec la France se solde déjà maintenant par un crédit annuel pour la Suisse de l'ordre de 70 mio. de francs. C'est la raison pour laquelle de nouvelles exportations de capitaux suisses plus importants ne peuvent encore avoir lieu qu'en dehors du trafic réglementé; le problème ne pourra être résolu d'une manière satisfaisante que par le retour à la libre convertibilité du franc français.

F. E. Aschinger