

**Zeitschrift:** Revue économique franco-suisse  
**Herausgeber:** Chambre de commerce suisse en France  
**Band:** 63 (1983)  
**Heft:** 3

**Artikel:** Les emprunts français sur le marché suisse des capitaux  
**Autor:** Keller, Paul  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-886553>

### **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:** 05.04.2026

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

## Les emprunts français sur le marché suisse des capitaux

La France est traditionnellement l'un des clients importants du marché suisse des capitaux. Au cours des dernières années, elle y a prélevé bon an mal an une moyenne de 7 % des capitaux suisses exportés soumis à contrôle. L'attrait du marché suisse tient à plusieurs facteurs, et d'abord au niveau relativement modique des taux d'intérêt. Comme nous le verrons plus loin, le volume des emprunts français – qu'il s'agisse des emprunts soumis à la souscription publique ou de ceux consentis directement par les établissements financiers suisses – connaît de fortes variations. Selon les premières informations disponibles pour 1983, une diminution de ces opérations semble se dessiner sans que l'ampleur de ce mouvement, mesuré au cours des six premiers mois de l'année, puisse actuellement être considérée comme une tendance fondamentale et appelée à une certaine durée.

A l'évidence, les échanges financiers, tout comme les échanges de biens et services, obéissent aux flux et aux reflux de la conjoncture. Suivant le pouvoir en place, les mouvements financiers, plus que tout autre commerce, sont particulièrement sensibles à la politique. Aussi, les mouvements de capitaux entre une Suisse traditionnellement libérale en la matière et une France plus portée sur le protectionnisme monétaire ont-ils souvent fait l'objet de propos plus ou moins aigres-doux échangés entre les deux pays.

### Le « profit de l'incurie » ?

Lorsqu'à la fin des années cinquante diplomates et experts luttaient au Château de la Muette à Paris pour trouver un compromis entre adeptes et adver-

saires de la « grande zone de libre-échange », la France combattait aux premiers rangs des opposants alors que la Suisse se trouvait dans le peloton de tête des défenseurs de ce projet européen. Appuyant l'idée d'une Europe organisée économiquement, le délégué de la France émit l'avis que le nouveau système devrait atténuer – notamment en matière agricole – les forces et les faiblesses des uns et des autres, de manière à harmoniser au mieux les conditions de concurrence. Saisissant la balle au vol, le représentant suisse fit alors valoir que son pays, dépourvu de matières premières et d'accès à la mer, devrait bénéficier de toutes les compensations nécessaires pour contrebalancer les inconvénients et les tares hérités d'une nature trop avare à son égard.

Le délégué de la France hésita quelques instants avant de répliquer : c'est le contraire qui est votre cas ; pendant des siècles vous avez encaissé les profits de notre incurie financière... Quelques années plus tard, le délégué de la France, M. Olivier Wormser, était gouverneur de la Banque de France, et le délégué suisse, M. Edwin Stopper, président du directoire de la Banque nationale suisse. Leur passe d'armes au Château de la Muette n'a pas changé le cours des événements. La France est restée l'un des importants emprunteurs sur le marché financier suisse. Certes, l'argument de la conséquence de l'incurie est encore mis en avant quelquefois. Il ne correspond pourtant qu'à une réalité tronquée ou déformée. En vérité, la Suisse est sur le plan financier une plaque tournante internationale et il est heureux que la France en bon voisin fréquente ce marché.

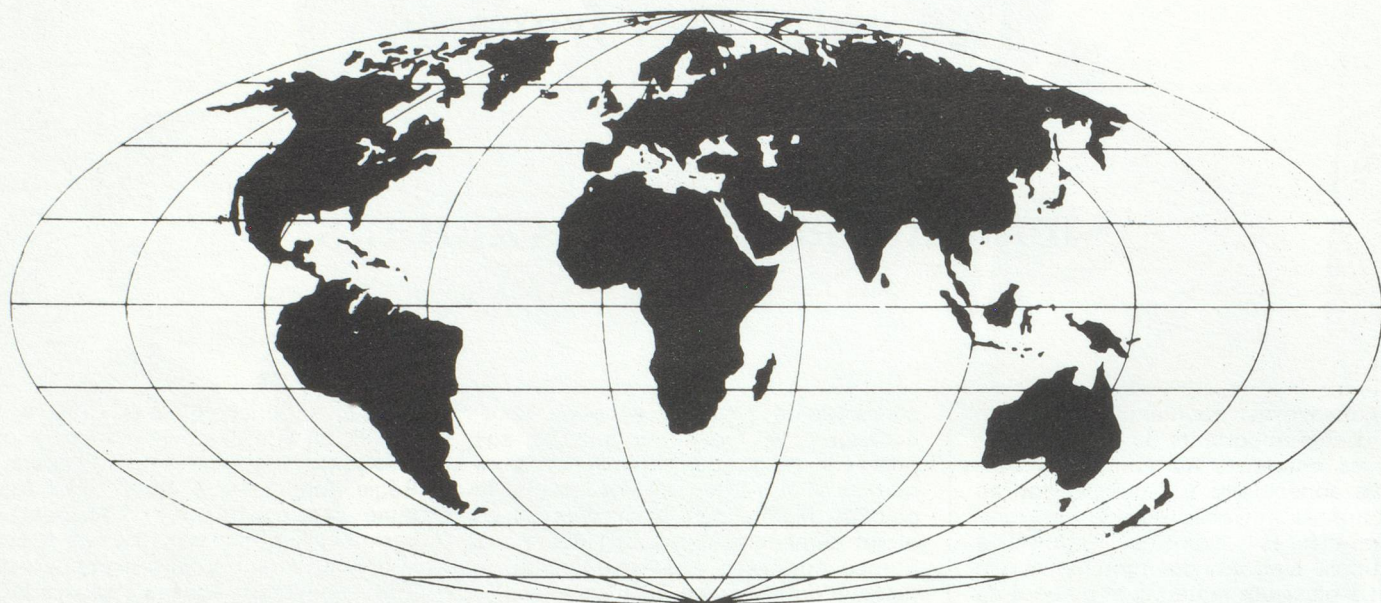
Aux côtés des grandes banques françaises nationalisées, qui ont pignon

sur rue à Zurich, Bâle et Genève, on trouve, en tête des plus grandes sociétés financières suisses, une filiale de la Régie Renault (une autre – d'Elf Aquitaine – est sur le point de se créer) et, parmi les emprunteurs qui ont sollicité le marché financier suisse au cours des trois dernières années, apparaissent des noms aussi peu suspects de compromission vis-à-vis du système capitaliste que celui de M. Sanguedolce, maire communiste de Saint-Étienne. Si la notion d'incurie doit intervenir dans le contexte de ces échanges, ce serait pour désigner la limite au-delà de laquelle il n'y aurait plus de capitaux disponibles et non pour expliquer les causes d'un marché florissant.

### Les emprunts français en Suisse

Si l'on prend pour base le total des opérations de crédits et de prêts inventoriés par la Banque nationale suisse, on obtient une vue d'ensemble relativement complète du courant financier bancaire de Suisse vers la France. « Relativement complète », car ces chiffres ne comprennent que les exportations de capitaux soumises à autorisation. Or la réglementation d'autorisation ne concerne que les banques et sociétés financières ; par conséquent, les capitaux prêtés par les sociétés industrielles suisses à leurs filiales françaises ne sont pas compris dans cette statistique. Quant aux critères de procédure, il faut savoir qu'en vertu de l'article 8 de la loi suisse sur les banques, les banques et sociétés financières sont tenues à une autorisation préalable pour toute opération de crédit et de prêt (ou de notes) à un débiteur étranger dès lors qu'elle porte sur dix millions de francs suisses ou plus (3 millions pour les notes) et

# Groupe Banco de Santander



## plus de 170 guichets à l'étranger

Le Groupe Banco de Santander est l'entreprise espagnole qui compte le plus de guichets à l'étranger.

Outre ses quelque 1300 guichets implantés dans toute l'Espagne, le Groupe Banco de Santander possède un réseau à l'étranger de plus de 170 guichets

dans 22 pays d'Europe, d'Amérique du Nord, d'Amérique Centrale et d'Amérique du Sud.

Une importante organisation, ayant une grande expérience du commerce extérieur, au service de l'exportateur espagnol pour lui prêter aide et conseil.

DIVISION INTERNATIONALE  
Alcala 37  
MADRID 14  
Tél. 232.72.10/410.57.00  
Télex : 27 743

**BS**

SUCCURSALE A PARIS  
30, Avenue de l'Opéra  
75002 PARIS  
Tél. 742.79.22  
Télex : BADER 670 913

## GROUPE BANCO DE SANTANDER

Fondé en 1857

le plus grand réseau bancaire espagnol à l'étranger

qu'ils sont consentis pour une durée d'un an ou plus. Les exportations de capitaux à court terme ne tombent pas sous le coup de cette réglementation.

Les prêts et crédits autorisés au titre de la réglementation évoquée ci-dessus et consentis à la clientèle française ont évolué de la manière suivante au cours des dernières années :

Année	Francs suisses (milliers)	Dollar US (milliers)
1977 .....	885 000	110 000
1978 .....	445 000	193 000
1979 .....	2 390 000	-
1980 .....	1 923 000	-
1981 .....	2 638 000	-
1982 .....	2 933 200	-
1983 (premier semestre) .....	570 000	-

Ces chiffres ne concernent pas uniquement les emprunts mis en souscription publique sur le marché suisse, qui d'ailleurs n'en constituent qu'une part inférieure à la moitié, mais aussi – et surtout – les opérations directes de prêts et de crédits. Ainsi, **entre le 1<sup>er</sup> janvier 1977 et le 31 décembre 1982, le système bancaire suisse a pris part pour quelque douze milliards de francs suisses au financement de l'économie française.** La majeure partie – plus de 80 % – des emprunteurs ont été des collectivités ou institutions de droit public et des sociétés nationalisées. Au premier semestre 1982, par exemple, la part des emprunteurs privés était inférieure à 10 %.

A ces opérations qui entrent directement dans le cadre des relations bilatérales, disons « trans-frontières » on pourrait ajouter les capitaux levés sur le marché suisse par les filiales suisses de sociétés françaises et qui dans de nombreux cas servent à financer les activités en pays tiers des maisons-mères. On pourrait citer ainsi le total des emprunts de **460 millions de francs suisses émis depuis 1977 par Renault Holding à Zoug**, ou les 375 millions d'emprunts obligataires émis par la Compagnie financière Michelin à Bâle, sans compter les émissions suisses des filiales des banques françaises dans ce pays.

On peut se demander si les opérations « trans-frontières » vont diminuer en 1983. Le chiffre de 570 millions de francs suisses évoqué ci-dessus indique en tout cas une tendance à la baisse : il s'inscrit en recul par rapport aux 1 859,5 millions du premier semestre 1981 et aux 1 600,2 millions recensés au premier semestre 1982. Il est probablement prématuré d'y voir dès maintenant une tendance à moyen ou long terme, bien que d'autres com-

paraisons puissent tendre à le confirmer.

### La part de la France au marché international suisse des capitaux

De tout temps ouvert sur le monde, le marché financier suisse s'est fortement développé ces dernières an-

nées en direction de la clientèle étrangère. Ainsi, le total des émissions d'emprunts étrangers (mis en souscription publique) a à peu près triplé en 1982, année où dans le seul secteur obligataire une dizaine de milliards de francs suisses furent prêtés à des emprunteurs étrangers. Mais ce total ne recouvre qu'un peu plus du tiers de l'ensemble des capitaux exportés cette même année et soumis à autorisation.

Le tableau ci-dessous montre l'importance relative de la clientèle française sur le marché des emprunts publics et privés suisses :

	Exportations suisses de capitaux Emprunts, notes, crédits – En tout (Milliers de FS)	Dont part française	
		En milliers de FS	En % du total
1977 .....	18 265 500	1 130 300 (*)	6,18 %
1978 .....	21 890 300	728 700 (**)	3,32 %
1979 .....	26 869 400	2 390 000	8,89 %
1980 .....	23 322 000	1 923 000	8,25 %
1981 .....	32 205 000	2 638 500	8,19 %
1982 .....	37 532 200	2 933 200	7,82 %
1983 (prem. semest.)	20 151 200	570 000	2,83 %

(\*) Y compris 110 millions de dollars US convertis en FS.

(\*\*) Y compris 193 millions de dollars US convertis en FS.

A l'exception de l'année 1980, les exportations suisses de capitaux ont connu une expansion continue pendant cette période ; le premier semestre 1983 enregistre même un total supérieur à l'année entière 1977. Bien entendu, ces chiffres ne concernent pas uniquement les opérations recensées auprès des banques et sociétés financières en mains suisses, mais également celles des établissements suisses en mains étrangères. Ainsi, par exemple, Renault Finance SA à Lausanne, qui est entièrement contrôlée

par Renault Holding à Zoug, fait office de « banque internationale » de la Régie nationale française, avec pour mission d'assurer et de consolider le financement des filiales, succursales et participations étrangères – voire françaises – du groupe automobile. Étant donné que l'on compte actuellement quelque 90 banques, 55 sociétés financières et 16 succursales bancaires en mains étrangères sur un total de 564 banques et sociétés financières recensées en Suisse, il est permis de penser que la part des établissements en mains étrangères à l'exportation de capitaux est considérable. Il n'existe pas de statistiques à ce sujet. Mais on sait que les établissements en mains françaises totalisent un cinquième des actifs des établissements en mains étrangères ; on peut en déduire sans grand risque d'erreur que les intérêts français en Suisse jouent un rôle non négligeable dans l'exportation de capitaux aussi bien vers des pays tiers qu'en direction de la France. Ainsi, la Banque Nationale de Paris (Suisse) effectue 60 % de ses opérations en dehors de Suisse.

### La cotation en bourse

La plupart des grands emprunts français mis en souscription publique sont cotés dans les bourses suisses. Actuellement, sur 462 cotations d'emprunts étrangers 51 concernent des emprunts français, soit 11 %. Ces emprunts représentent un peu plus de quatre milliards de francs suisses en valeur

d'émission, soit également environ 11 % du total des obligations étrangères. On chercherait en vain une tendance particulière des emprunts français en étudiant l'évolution de leur cote sur quelques années. Le marché suisse des obligations est d'ailleurs caractérisé par des écarts moyens de cours d'ampleur modérée. On le constatera en observant l'évolution des données relatives aux obligations françaises (voir tableau page suivante).

Une analyse plus poussée, qui

	Ensemble des emprunts étrangers			Emprunts français cotés		
	Nombre	Valeur d'émission (*)	Cours (**)	Nombre	Valeur d'émission (*)	Cours (**)
1980 Janvier	268	20 068 500	94,35	30	2 143 000	96,21
Juillet			97,73			99,21
1981 Janvier	316	24 255 400	94,61	33	2 542 900	96,67
Juillet			88,11			88,33
1982 Janvier	378	29 195 900	90,88	44	3 429 100	90,50
Juillet			92,82			92,69
1983 Janvier	462	36 630 100	100,36	51	4 027 900	100,44
Juillet			97,97			99,09

(\*) en milliers de FS.

(\*\*) Relevés généralement le 25 du mois et exprimés en pour-cent de la valeur d'émission.

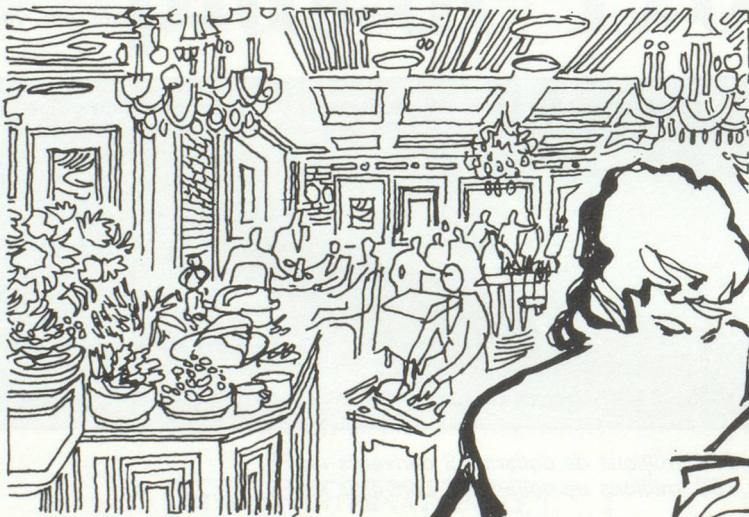
examinerait individuellement le cours de chaque titre par rapport à son taux et à la durée de l'emprunt, nous révélerait peut-être une tendance plus contrastée. Ce n'est pas l'objet de

notre étude, dont le seul but est de montrer l'importance du rôle joué par la France sur le marché financier suisse et le degré élevé d'interpénétration qui en résulte. Chacun consta-

tera qu'on est loin des clichés et des idées préconçues qui dans un passé encore récent servaient d'arguments même dans les négociations internationales.

En réalité, dès avant l'avènement du franc comme unité monétaire de la Confédération, adopté en 1850 par sympathie pour le grand voisin de l'Ouest et de préférence au florin des États d'Allemagne du Sud, également « candidat », les relations financières franco-suisse ont été intenses. Si elles le restent, c'est bien parce qu'elles constituent un courant d'échanges traditionnel entre les deux communautés et dans leur intérêt bien compris. C'est sans doute une donnée constante dans les relations bilatérales que les changements politiques laissent intacte.

*La plupart des éléments statistiques sont extraits des Bulletins mensuels de la Banque nationale suisse*



A deux pas de la Madeleine.  
Un moment de détente dans une  
ambiance raffinée.  
Des spécialités délicieuses, un service  
impeccable.

C'est tout le savoir-vivre MÖVENPICK.

**MÖVENPICK®**

12, bd de la Madeleine 75009 Paris - Tél. : 742.47.93

COMPAGNIE EUROPÉENNE DE PÂTIOTERIE  
M.P.