

<b>Zeitschrift:</b>	Schweizerische Zeitschrift für Geschichte = Revue suisse d'histoire = Rivista storica svizzera
<b>Herausgeber:</b>	Schweizerische Gesellschaft für Geschichte
<b>Band:</b>	32 (1982)
<b>Heft:</b>	3
<b>Artikel:</b>	Finance et politique à la belle époque : la France et les emprunts de la Confédération helvetique (1890-1914)
<b>Autor:</b>	Walter, François
<b>DOI:</b>	<a href="https://doi.org/10.5169/seals-80887">https://doi.org/10.5169/seals-80887</a>

### 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:** 15.01.2026

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

FINANCE ET POLITIQUE  
À LA BELLE ÉPOQUE

LA FRANCE ET LES EMPRUNTS  
DE LA CONFÉDÉRATION HELVÉTIQUE  
(1890-1914)

Par FRANÇOIS WALTER

Au XIXe siècle, la capacité financière de la France croît considérablement, permettant au pays de renforcer sa position à l'étranger en deux vagues d'investissements. La première couvre les années 1859-1876, la seconde se développe durant le premier avant-guerre, soit les années 1898-1913, période où les mouvements de capitaux et leurs résultats diplomatiques se conjuguent avec acuité<sup>1</sup>.

En Suisse, la finance française affirme sa présence avec une constance plus ou moins marquée dans le temps. M. Blanchard en 1937 et J. Bouvier en 1956 l'ont montré en étudiant les «batailles ferroviaires» dont le contrôle du trafic transalpin est l'enjeu. On sait que la promotion des chemins de fer constitue l'un des secteurs où les banques françaises jouent un rôle décisif en Europe. Echec d'une domination française sur le réseau suisse durant le second Empire, essor de l'influence des établissements bancaires de mouvance parisienne lors de la crise qui frappe les compagnies suisses entre 1873 et 1879. Ensuite, dans les années 1880, les positions acquises par les Français sont balayées au profit de groupes allemands, dans des rivalités reproduisant sur le terrain helvétique le style général des relations franco-allemandes. Cependant, comme le relevait J. Bouvier, avec le rachat des chemins de fer par la Confédération (le principe en est décidé en 1897), ce sont de «nouveaux rapports» qui s'établissent entre la Suisse et les groupes financiers. Les banques françaises vont y prendre une part prépondérante.

Dans sa thèse, A. Lacher a déjà expliqué l'évolution des relations franco-suisses avant la première guerre mondiale<sup>2</sup>. Attentif à leurs implications

1 Voir la présentation de Maurice Lévy-Leboyer in *La position internationale de la France. Aspects économiques et financiers XIXe-XXe siècles*, Paris 1977.

2 Sur le rôle prééminent de la France dans la construction des chemins de fer européens, voir R. CAMERON, *La France et le développement économique de l'Europe 1800/1914*, Paris 1971. Pour la Suisse, l'article de M. BLANCHARD, «Financiers français et chemins de fer suisses sous le second empire», in *Revue d'économie politique*, 51 (1937), p. 1591-1606, et celui de J. BOUVIER, «La Grande Crise des compagnies ferroviaires suis-

économiques en général, il l'est un peu moins à leur aspect financier. Certains fonds d'archives, que cet auteur n'a pas eu l'occasion de consulter, permettent d'en esquisser l'approche. Au Ministère des affaires étrangères à Paris, dans la *Correspondance politique (Nouvelle série)*, le numéro 18 traite notamment des affaires boursières et complète utilement les numéros 16 et 17 (*Finances publiques*) cités par Lacher. Au Ministère des finances, dans la fameuse série F<sup>30</sup> des Archives nationales, les numéros 352 à 355 sont consacrés aux relations avec la Suisse. Enfin, aux Archives fédérales à Berne, la série E9 comporte de nombreux dossiers sur le point de vue helvétique.

L'intérêt de la problématique à élaborer réside aussi bien dans une meilleure appréhension du rôle de la Suisse au sein des rivalités internationales avant 1914, que dans la connaissance d'un mode spécifique de développement économique dont la démarche tentée ici ébauche quelques thèmes. Les mouvements de capitaux ne constituent certes qu'un aspect des relations économiques internationales. Toutefois, ces flux, par les proportions inconnues jusqu'alors prises à la fin du XIXe et au début du XXe siècle, deviennent composante essentielle de ce qu'il est convenu d'appeler le temps de l'impérialisme (celui des rapports inégaux entre les Etats). Si les investissements ont un caractère direct et privé (investissements industriels par exemple), ils restent difficilement perceptibles, étant donné l'entièvre liberté de circulation des capitaux. Mais ils se présentent souvent sous la forme de placements en fonds d'Etat (emprunts à long terme ou prêts à court terme). Ces derniers composent près de 80% du portefeuille français dans la période étudiée. Seule cette variante du placement extérieur sera envisagée ici, par la mise en évidence des implications politiques du phénomène.

## *I. Le recours à la finance étrangère*

### *A. Les nouveaux besoins financiers de la Confédération*

La mise en place de l'Etat fédéral moderne après 1874 va de pair avec une «diversification des compétences financières», laquelle entraîne un accroissement constant et spectaculaire des charges<sup>3</sup>. Les dépenses de la

ses», in *Annales E.S.C.*, 11 (1956), p. 458–480. Sur l'ensemble des relations diplomatiques franco-suisses dans la période, voir A. LACHER, *Die Schweiz und Frankreich vor dem Ersten Weltkrieg. Diplomatische und politische Beziehungen im Zeichen des deutsch-französischen Gegensatzes 1883–1914*, Basel und Stuttgart 1967.

<sup>3</sup> Sur ces questions, voir G. ARLETTAZ, «Les finances de l'Etat fédéral de 1848 à 1939. Structures financières, administratives et documentaires», in *Etudes et Sources*, 3 (1977).

Confédération sont multipliées par 1,6 entre 1890 et 1913. Plus significatif encore, la dette consolidée passe de 54,1 à 147,7 millions de francs, sans compter celle des chemins de fer fédéraux, entièrement créée durant la période et dépassant 1,5 milliards de francs en 1914<sup>4</sup>. Par la force des choses, la pratique de l'emprunt tend à se généraliser. A diverses reprises, l'Etat y recourt pour financer des dépenses d'ampleur exceptionnelle, ou faire face à des besoins imprévus: la crise de Neuchâtel en 1856/57, des dépenses d'armement en 1867, la guerre franco-allemande<sup>5</sup>. La pratique s'accentue dans les années 1880 au fur et à mesure que se complexifie la gestion de l'Etat. Ainsi, l'emprunt en 1890 d'environ 70 millions de francs peut être considéré comme le premier gros emprunt de la Confédération. Il s'accompagne, pour la première fois aussi, de la création d'une véritable rente d'Etat. A l'origine de l'émission, le problème de la nationalisation des chemins de fer.

Cette question est au cœur de ce que G. Gariel appelait déjà la «centralisation économique en Suisse»<sup>6</sup>, oeuvre des «conquérants» du «parti centraliste» dominant à Berne, – il veut parler du parti radical – dont les rapports diplomatiques français souligneront aussi le caractère, selon eux, exclusif et prodigue<sup>7</sup>. En germe déjà dans la loi de 1852, le rachat fait, d'après J. Schollenberger, un premier pas direct et effectif avec l'acquisition en 1890 d'actions de priorité du Jura-Simplon, l'une des cinq grandes compagnies suisses<sup>8</sup>. A cette occasion, le Conseil fédéral lance un emprunt de 69 333 000 francs, dénommé «Rente 3% des chemins de fer de la Confédération suisse»<sup>9</sup>. Ensuite, malgré le refus populaire d'entériner en 1891 un projet de rachat du Central, l'idée de la nationalisation continue son chemin. Préparée par la loi sur la comptabilité de 1896, la loi sur les chemins de fer d'octobre 1897 passe le cap du référendum populaire le 20 février 1898. Il incombe désormais à la Confédération d'organiser les «Chemins

On dispose là du guide le plus précieux pour s'orienter dans la masse documentaire conservée aux Archives fédérales et traitant des questions financières. Il paraît opportun de souligner l'étonnante diversité des sources conservées à Berne. Les grands problèmes politiques y sont mêlés à des thèmes apparemment très techniques. Le travail d'Arlettaz a donné son cadre aux recherches rapportées dans cet article.

4 Durant la période étudiée, la Confédération (sans tenir compte des chemins de fer fédéraux) n'a pratiquement pas de dette flottante.

5 Une vue d'ensemble dans E. NÜSCHELER, *Die Anleihen der schweizerischen Eidgenossenschaft*, Zürich 1914.

6 G. GARIEL, *La centralisation économique en Suisse. L'œuvre économique de la Confédération depuis 1848*, Genève 1912, p. 392.

7 Archives du Ministère des affaires étrangères, Paris (AMAE), Suisse NS 16, f. 23<sup>v</sup> et Archives du Ministère des finances, Paris (AMF), F<sup>30</sup> 352, rapport d'octobre 1899.

8 J. SCHOLLENBERGER, *Die schweizerische Eidgenossenschaft von 1874 bis auf die Gegenwart*, Berlin 1910, p. 237–238.

9 Sur cet emprunt le dossier «Eisenbahnanleihen von 69 333 000 Frs 1890», Archives fédérales, Berne (AFB), E9 126.

de fer fédéraux» (CFF) et de les exploiter à son compte. Elle le fait par une série de rachats qui lui permettent d'acquérir les cinq principaux réseaux dans la première décennie du XXe siècle, pour un peu plus d'un milliard de francs: le Central en 1900, le Nord-Est en 1901, l'Union suisse en 1902, le Jura-Simplon en 1903 et le Gothard en 1909<sup>10</sup>.

Pour assurer le financement de l'opération, le Conseil fédéral ouvre en 1899 le grand emprunt des chemins de fer, à savoir 4 séries A à D de 50 000 obligations 3½ % pour une valeur de 200 millions de francs<sup>11</sup>. Au fur et à mesure qu'avancent les opérations de reprise, des besoins financiers nouveaux se font jour, soit pour échanger le capital-actions des anciennes compagnies contre des titres de rente fédérale, soit pour rembourser leurs emprunts obligataires, soit pour assurer l'exploitation et le développement de la compagnie nationale. En 1900, le gouvernement doit consentir à la création de 75 millions de francs de rente des chemins de fer à 4% pour le rachat du Central. Puis, après avoir émis successivement une série E et une série F d'obligations de chemins de fer, le Conseil fédéral obtient en 1903 de l'Assemblée fédérale l'autorisation de lancer de nouvelles obligations «dans les limites du plan général d'amortissement de la dette»<sup>12</sup>. En vertu de cette disposition qui confère en quelque sorte les pleins pouvoirs financiers au département responsable, sont émises encore une série G en 1903, H en 1905, I en 1906 et K en 1907, soit au total pour les séries A à K, 500 millions de francs de rente fédérale 3½ %. De plus, en 1903, 150 millions d'obligations sont affectés à convertir plusieurs emprunts des anciennes compagnies<sup>13</sup>. Enfin, les frais de construction et de parachèvement du réseau appellent l'émission d'un emprunt de 80 millions de francs à la suite duquel, en 1910, une motion du conseiller aux Etats Schulthess enlève au gouvernement la faculté de conclure des emprunts sans passer préalablement par l'Assemblée fédérale<sup>14</sup>. Au total, entre 1890 et 1910, le rachat entraîne une dette nouvelle de plus de 874 millions de francs, sans parler des emprunts non convertis des anciennes compagnies qui tombent à la charge de la Confédération (soit plus de 450 millions, vraisemblablement).

Mais ce ne sont pas là les seuls besoins financiers. Il y a les dépenses importantes occasionnées par ce que l'ambassadeur de France à Berne,

10 Parmi une abondante littérature, on peut consulter E. DIETHELM, *Die Verstaatlichung der schweizerischen Privatbahnen durch den Bund und ihre finanziellen Auswirkungen auf die schweizerischen Bundesbahnen von 1903–1913*, Lachen 1930.

11 Sur le financement en général, le dossier «Bundesbahnen 1903–1911» in AFB, E9 127. Pour l'emprunt d'Etat de 200 millions, lire le Message du 15 juin 1899, in *Feuille fédérale* ... 1899, vol. III, p. 954ss.

12 Message du 2 juin 1903 et arrêté du 26 juin 1903, *Feuille fédérale* ... 1903, vol. III, p. 518ss.

13 Il s'agit en fait d'un 3% différé: 3½ jusqu'en 1911; 3¼ de 1911 à 1917.

14 *Feuille fédérale* ... 1910, vol. V, message du 15 décembre et arrêté subséquent, p. 761ss. Voir le dossier «Aufhebung der Bundesbeschlüsse betr. die Ausgabe von Bundesbahn-obligationen 1909–1911», AFB, E9 127.

Paul Bihourd, appelle les «nombreuses et riches constructions pour les postes et télégraphes»<sup>15</sup>. Il y a surtout les dépenses d'armement: la transformation du fusil d'infanterie et le perfectionnement du matériel d'artillerie, lesquelles expliquent une bonne partie des engagements de 1889 (25 millions), 1892 (5 millions), 1903 (70 millions) et 1909 (25 millions). La période, caractérisée par une abondance de capitaux bon marché, est aussi l'ère des grandes conversions de dettes d'Etat. En même temps que les cantons, la Confédération opère les siennes en 1896 (conversion de l'emprunt 1887) et en 1903 (une partie de l'emprunt de 70 millions est consacrée à la conversion de ceux de 1889, 1892 et 1894). Après 1910, l'endettement continue avec 83,7 millions en 1912 pour le rachat du Gothard, 31,5 millions en 1913 pour des dépenses d'armement, et en 1914, 60 millions pour les chemins de fer fédéraux qui consolident leur dette flottante<sup>16</sup>. Au total donc, des engagements de près d'un milliard de francs.

#### Emprunts d'Etat de la Confédération suisse 1890–1914

Année		Montant en millions	Taux en %	Coté à la Bourse de Paris
1890	rente fédérale des chemins de fer	69,3	3	*
1892	emprunt fédéral	5	3½	*
1894	emprunt fédéral	20	3½	*
1897	conversion de l'emprunt 1887	24,2	3	*
1900	rente des chemins de fer fédéraux	75	4	*
1899/1902	emprunts des chemins de fer féd. (10 séries A-K)	500	3½	*
1903	emprunt fédéral	70	3	*
1903	emprunt différé des chemins de fer fédéraux	150	3	*
1909	emprunt fédéral	25	3½	
1910	emprunt des chemins de fer fédéraux	80	3½	*
1912	emprunt des chemins de fer fédéraux	83,7	4	
1913	emprunt fédéral	31,5	4	
1914	emprunt des chemins de fer fédéraux	60	4	

Traditionnellement, lorsqu'il s'agit d'émettre des emprunts importants, le gouvernement helvétique accepte le concours de la finance étrangère, française et allemande. Ce sont surtout les banques allemandes qui deviennent les partenaires privilégiés, en 1857 par exemple, ou en 1889 encore: pour un emprunt de 25 millions, les souscripteurs allemands annoncent 13 millions<sup>17</sup>. La question se pose en termes neufs, cependant, avec l'énorme besoin de capitaux suscité par le rachat des chemins de fer. Intérêts français et allemands vont s'y confronter une première fois à la suite de la fusion, en

15 AMAE, Suisse NS 16, f. 83.

16 Particulièrement 34 millions de bons de caisses à 4% émis en 1908.

17 E. NÜSCHELER, *op. cit.*, p. 45-46.

1889, de deux grandes compagnies (naissance du Jura-Simplon, avec une série de réaménagements financiers).

Adolf Lacher a décrit avec minutie ce qu'il faut bien considérer comme un tournant dans les relations financières franco-suisses<sup>18</sup>. La majeure partie des titres sont aux mains du canton de Berne et de banquiers allemands (Bank für Handel und Industrie Darmstadt et Internationale Bank Berlin). En juin 1890, ces derniers mettent en souscription publique 70 000 actions du nouveau Jura-Simplon. Or ils n'en peuvent liquider que 15 000! La diplomatie française, attentive à l'événement, y voit l'occasion pour la finance parisienne de prendre la relève. Le ministre des affaires étrangères, A. Ribot, écrit au ministre des finances, M. Rovier, en date du 1 juillet 1890: «Je vous serais reconnaissant de vouloir bien, conformément à l'offre que vous m'avez faite, rechercher sans retard quels établissements pourraient être utilement invités à effectuer cette opération. Je n'ai pas besoin de vous rappeler la discréption avec laquelle l'affaire devra être conduite par les banques françaises intéressées»<sup>19</sup>. L'intervention française peut s'organiser d'autant plus aisément que, dès le début juillet, les banquiers allemands ont offert les actions du Jura-Simplon à la Confédération. Les contacts se tissent et les financiers allemands doivent se résoudre à admettre le concours de la finance française pour constituer un nouveau syndicat avec une groupe français, la Banque de Paris et des Pays-Bas, auquel on donne une participation égale à celle du groupe des banques allemandes et à celle du groupe des banques suisses. Le 22 août 1890, au Palais fédéral à Berne, un accord intervient entre les représentants du gouvernement et le syndicat. Le Conseil fédéral crée un emprunt 3% de 69,3 millions de francs, sous la dénomination «Rente 3% des chemins de fer de la Confédération suisse». Une partie des titres sont remis en paiement des actions de priorité du Jura-Simplon à leurs anciens détenteurs (le canton de Berne et les banquiers allemands). L'autre partie est mise en souscription publique pour financer des prises ultérieures de participation.

L'opération commence le 18 décembre 1890<sup>20</sup>. Alors que le gouvernement français se réjouit des bonnes intentions du Conseil fédéral, lequel serait, selon un rapport de l'ambassadeur de France E. Arago, satisfait de voir la finance française «rentrer en scène, prendre position et montrer clairement qu'elle entendait jouer en Suisse un rôle en rapport avec sa puissance»<sup>21</sup>, la presse française, qui n'a pas suivi l'évolution politique,

18 A. LACHER, *op. cit.*, p. 326-354.

19 Ribot à Rovier, 1 juillet 1890, AMF, F<sup>30</sup> 354. Dans une lettre du 9 juillet, le ministre des affaires étrangères écrit aussi: «Je vous serais donc très reconnaissant de ne pas perdre de vue une affaire qui, comme vous le savez, nous intéresse à plus d'un titre.» A. Lacher a bien montré l'importance que le gouvernement français y attachait.

20 Dossier «Eisenbahnanleihen von 69 333 000 Frs 1890» AFB, E9 126.

21 Arago à Ribot, 23 août 1890, AMF, F<sup>30</sup> 353.

considère l'emprunt comme une mauvaise affaire financière<sup>22</sup>. Cependant, les résultats surprennent. Sur 35 millions, on a souscrit pour 13,1 millions en Suisse, pour 0,4 seulement en Allemagne et pour 21,5 en France auprès de Paribas! C'est un coup décisif porté à l'influence de Berlin. L'insignifiante participation germanique montre, selon les termes du chargé d'affaires de France à Berne, «ce que vaut le concours de la finance allemande»<sup>23</sup>. Le Département helvétique des finances a d'ailleurs d'autres motifs de déception: la différence de cours entre les obligations fédérales 3½ % émises en 1887 et en 1889 aux mêmes conditions. Le cours de l'emprunt 31,2 millions 1887 auquel est intéressée la finance parisienne se comporte très favorablement. Par contre, le cours de celui de 25 millions, conclu en 1889 et soutenu par un groupe allemand, demeure en dessous de la parité.

En 1892, lorsque le Département des finances propose un emprunt de 5 millions, il songe éventuellement à une émission directe. Bien que la somme soit minime, la Confédération doit pourtant passer par un syndicat de banquiers. En l'occurrence, ce sont des banques suisses qui en assurent le placement sous la direction du Schweizerische Kreditanstalt à Zurich<sup>24</sup>, mais avec la participation de deux banques alsaciennes. L'institut des bords de la Limmat préside encore à l'emprunt de 20 millions émis en 1894. Mais les résultats de la souscription montrent que les 7 banques helvétiques du syndicat ne placent guère que la moitié de l'emprunt, alors que la Banque de Paris et des Pays-Bas et la maison Pictet et Cie de Genève en écoulent à elles seules l'autre moitié auprès de leur clientèle française<sup>25</sup>.

Quelques années plus tard, enhardi par la bonne tenue de la rente 3% des chemins de fer (qui cote 103% à Paris) et par des conversions réussies à l'étranger et en Suisse, le Département des finances se risque seul à une tentative de conversion en obligations 3% du solde de l'emprunt 3½ % de 1887, soit plus de 24 millions de francs. La Banque de Paris et des Pays-Bas, pressentie, mettait des conditions trop onéreuses à l'opération<sup>26</sup>. Or c'est un relatif échec. A peine la moitié des titres s'annoncent-ils à la conversion, de telle sorte que la Confédération doit s'apprêter à rembourser, fin décembre 1897, près de 13 millions de francs. Il apparaît donc comme

22 *Le XIXe Siècle*, Paris 19 décembre 1890. Outre l'aspect financier de la question, il y a évidemment le caractère politique de l'entreprise du Jura-Simplon. Le percement du Simplon au sujet duquel la France est en train de revoir ses positions est encore considéré par l'opinion publique comme une concurrence dirigée contre les intérêts français. La position de la France par rapport au Simplon constitue un sujet d'étude en soi qui ne sera pas abordé ici.

23 AMF, F<sup>30</sup> 354, Lescuyes de Savignies à Ribot, 18 janvier 1891.

24 Dossier «Eidg. Anleihen von 5 000 000 Franken 1892», AFB, E9 127.

25 Dossier «Dezember 1893. Emission eines Staatsanlehens von 20 Millionen Franken», AFB, E9 127.

26 Dossier «Dezember 1896. Kündigung bez. Konversion des Staatsanlehens 3½ % 1887», AFB, E9 127. Voir aussi le Message du Conseil fédéral du 4 décembre 1896, *Feuille fédérale* ... 1896, vol. IV, p. 919ss.

de plus en plus évident que la Confédération ne peut se passer des services de syndicats pour ses opérations financières; qu'elle peut compter sur les banques helvétiques uniquement pour des opérations de petite envergure; qu'enfin, seule la France est à même de fournir les capitaux nécessaires. La finance allemande se montre, quant à elle, de moins en moins disposée à s'associer à des emprunts d'Etat dans la mesure où la nationalisation des chemins de fer, décidée en 1897, va à l'encontre des intérêts des détenteurs allemands d'actions<sup>27</sup>. Il est même question dans les cercles financiers germaniques de retirer aux rentes suisses l'admission aux négociations boursières. Un rapport diplomatique français en provenance de Berlin parle, en 1902, de «l'attitude boudeuse observée depuis cinq ans en matière financière à l'égard de la Suisse»<sup>28</sup>.

Comme le remarquait G. Gariel, le rachat des chemins de fer marque une troisième phase du point de vue de l'origine des capitaux investis, une «phase française, encore plus que la première»<sup>29</sup>. De cette situation, la diplomatie française se montre très consciente. Après l'échec de la conversion de 1897, l'ambassadeur C. Barrère attire l'attention de son ministre «sur les difficultés que rencontrera ce petit Etat quand il aura à contracter son emprunt de rachat des chemins de fer»<sup>30</sup>. L'année suivante, l'ambassade transmet un rapport intitulé: «Relation des besoins financiers de la Confédération avec notre politique.» On y trouve l'idée que les embarras financiers de la Confédération ménageront à la France «une reprise d'influence dans ce pays que le progrès des idées germaniques et le réveil des haines protestantes» avaient «si passionnément» animé contre elle<sup>31</sup>. L'ambassadeur de Montholon pense, quant à lui, en juillet 1899, que la Suisse, après avoir cherché sans succès des bailleurs de fonds en Angleterre et en Allemagne, devra se tourner vers la France: «Le marché français étant à peu près le seul qui fût ouvert aux emprunts suisses en perspective, la Confédération, dans ses irréductibles besoins d'argent, allait se trouver en quelque sorte à notre merci.»<sup>32</sup>

### *B. L'attrait du placement helvétique*

Le triomphe de la finance française, nouveau partenaire privilégié des relations financières internationales de la Confédération, s'explique par

27 C'est pour cette raison aussi que la partie de l'emprunt 1898 des banques cantonales pour le financement du Simplon mise sur le marché allemand n'obtient que peu de succès. Sur la position française, voir A. LACHER, *op. cit.*, p. 356-357.

28 R. Monod à Delcassé, 1 février 1902, AMAE, Suisse NS 16, f. 85.

29 G. GARIEL, *op. cit.*, p. 253.

30 Barrère à Hanotaux, 12 décembre 1897, AMF, F<sup>30</sup> 353.

31 Annexe à la dépêche politique du 7 décembre 1898, AMF, F<sup>30</sup> 352, p. 27.

32 Rapport du 19 juillet 1899, AMAE, Suisse NS 16, f. 41<sup>v</sup>.

une série de raisons internes, spécifiques aux deux pays. Pour la Suisse, il s'agit d'abord de facteurs techniques. Avant tout, le taux d'intérêt que le Conseil fédéral est disposé à servir pour les opérations projetées.

L'examen des négociations menées tant par le Conseil fédéral que par les banques cantonales pour les emprunts cantonaux et municipaux montre combien le marché national est réfractaire à des opérations où les taux d'intérêt descendent en dessous de 4%. La Société de Banque Suisse participe entre 1880 et 1909 à 73 syndicats pour la prise d'emprunts de cantons ou de villes suisses. Le taux d'intérêt moyen consenti est de 3,8% pour la décennie 1880–1889, de 3,5% pour 1890–1899 et de 3,9% pour 1900–1909<sup>33</sup>. Or, les emprunts émis par la Confédération entre 1890 et 1910 offrent un taux moyen de 3,4%. Comme l'écrivit en 1903 le chef du Département des finances, à ce taux «il n'y a que le marché français qui puisse absorber ces valeurs»<sup>34</sup>.

L'obtention de conditions financières avantageuses revient au mérite et à la ténacité des conseillers fédéraux qui, à la tête du Département des finances, négocièrent et eurent la responsabilité des engagements pris devant le Parlement. B. Hammer jusqu'en 1890, W. Hauser de 1891 à 1902 avec une interruption en 1900, et surtout le très francophile Robert Comtesse en 1900, puis de 1903 à 1911 avec des interruptions les années où il prend, comme président de la Confédération, le Département politique. Ces hommes travaillèrent de concert avec les responsables du Département des chemins de fer, E. Welti, jusqu'en 1891 puis J. Zemp jusqu'en 1908.

Le meilleur exemple de cette politique habile reste sans doute la conversion de 1903. Les services du Département de Comtesse proposent au Conseil fédéral de convertir en rente fédérale 3% les emprunts 3½ de 1889, 1892 et 1894, soit environ 43 millions de francs, auxquels on ajouterait 21 millions pour couvrir une dépense de transformation de l'artillerie, ce qui porte, compte tenu des frais et des imprévus, le montant total du nouvel emprunt à 70 millions<sup>35</sup>. A la tête du syndicat bancaire, on trouve le Crédit Lyonnais, Paribas et une série de banques helvétiques. A ces dernières, on a réservé par principe une part de l'opération. Démarche «à la vérité platonique», écrit Comtesse, puisque le marché suisse est fermé au 3%. Outre un taux d'intérêt favorable, l'emprunt 1903 innove en obtenant des banques françaises qu'elles renoncent à la domiciliation à Paris en or ou en argent français, et acceptent le payement des coupons et du capital des titres en francs de Suisse. Ce sera désormais aux porteurs étrangers de subir

33 Calculé d'après R. DE MONTALIVET, *Le mouvement de concentration des banques en Suisse*, Fribourg 1913, p. 125–128.

34 28 février 1903, dossier «März 1903, Emission eines 3% Staatsanleihens von 70 Mill. Franken», AFB, E9 127. Dans la *Gazette de Lausanne*, No 79 du 5 avril 1904, on explique pourquoi le capitaliste suisse recherche des valeurs mieux rémunérées avec ce commentaire: «Au surplus, le capitaliste suisse n'est pas un rentier; il travaille.»

35 Message du 16 mars 1903, *Feuille fédérale ... 1903*, vol. I, p. 833s.

les aléas du change. Une lettre du ministre de Suisse à Paris, Ch. Lardy, souligne les conditions exceptionnelles obtenues par le Département dans cet emprunt, de l'avis d'amis du diplomate appartenant aux milieux de la Haute Banque parisienne. D'après eux, seul le Crédit Lyonnais peut traiter à ces conditions du fait qu'il écoule l'emprunt auprès de sa clientèle, sans publicité<sup>36</sup>. Il faut ajouter que la réussite de Robert Comtesse est due à un style particulier de gouvernement, notamment à des contacts souvent très personnels avec le monde financier. Il ne craint pas de recevoir au Palais fédéral les représentants des banques étrangères et suisses, ce qui a été parfois considéré comme inopportun par les milieux politiques bernois, et explique certaines difficultés dans les rapports du Conseil fédéral avec la direction des chemins de fer fédéraux. Celle-ci eut souvent l'impression d'être mise à l'écart de négociations la concernant au premier chef. A maintes reprises, les contacts du politicien se révélèrent utiles pour la conclusion des emprunts. Ainsi, en 1909, R. Comtesse obtient de Léopold Dubois, représentant de la Société de Banque Suisse à Bâle, un rapport confidentiel sur la possibilité d'émettre à 3½ % à Londres. A un moment où le Département cherche à diversifier ses ressources en entrant sur le marché anglais, le rapport montre qu'une émission à un tel taux est vouée à l'échec<sup>37</sup>.

A vrai dire, la Confédération se trouve prisonnière de ses emprunts favorables. Etant donné l'importance de la dette du chemin de fer à 3 ou 3½ %, le gouvernement doit à tout prix maintenir sa rente au cours le plus élevé possible. Emprunter à 4% aurait signifié le fléchissement immédiat de la rente suisse, dont les spéculateurs auraient cherché à se débarrasser<sup>38</sup>. Ce raisonnement, les responsables du Département des finances doivent le réitérer devant les représentants des banques helvétiques et le Parlement. L'emprunt de 80 millions en 1910 suscite même à ce sujet une longue polémique. Les banques suisses proposaient d'assumer un emprunt 4% émis à 99½ %. Comtesse s'y oppose et démontre les avantages d'un 3½ %. Jouant la concurrence entre deux groupes français (Lhoste et Rouvier d'une part, le Crédit Lyonnais d'autre part), il obtient un 3½ % traité à 92,5%, qui est probablement le dernier emprunt aussi avantageux réussi par un Etat avant

36 Lardy à Comtesse, 14 mars 1903, dossier «März 1903, Emission eines 3% Staatsanleihens ...», AFB, E9 127.

37 Dubois à Comtesse, 3 novembre 1909, dossier «Bundesbahnen 1903–1911. Aufnahme einer Anleihe von Fr. 80 000 000», AFB, E9 127. D'une façon générale, le Conseil fédéral, lorsqu'il traite avec des banquiers, suscite des offres mais ne fait pas de démarches directes. C'est ce que Lardy résumera en 1914 en écrivant: «Le terrain est ainsi ce qu'il doit être: c'est la finance qui vient à nous et non pas nous qui allons à la finance, à supposer que nous ayons besoin d'elle», Lardy au président de la Confédération, 21 août 1914, AFB, E 6001 (A) 18.

38 Sur ce problème, voir par exemple un rapport de l'ambassadeur de France à Berne du 13 décembre 1909 in AMAE, Suisse NS 18, f. 166.

1914<sup>39</sup>. Le contrat conclu avec le Crédit Lyonnais, Paribas, le Comptoir National d'Escompte de Paris et la Société Générale à Paris réserve à vrai dire une participation de 14 millions aux banques suisses. Celles-ci l'acceptent et Comtesse, ironique, ne peut s'empêcher d'écrire au crayon, en marge de la réponse du cartel des banques suisses: «Ils ont fini par prendre leur part du gâteau!»<sup>40</sup>

La question se pose. Pourquoi les fonds d'Etat helvétiques trouvent-ils si facilement preneur auprès de la clientèle des banques françaises à des taux somme toute peu favorables? En effet, la moyenne pour les 244 fonds d'Etat étrangers cotés à la Bourse de Paris entre 1890 et 1909 est de 4,1%<sup>41</sup>. Comment se fait-il que la Suisse, avec quelques rares privilégiés (la Belgique, la Hollande, la Suède et la Norvège), obtienne des 3 et 3½ %?

Il faut a priori distinguer l'empressement des maisons de banques à occuper la place déserte par la finance allemande et l'attentisme prudent de la diplomatie française. C'est pour des raisons politiques qu'elle a soutenu l'entrée en scène des banquiers en 1890. Ce sont également des raisons politiques qui expliquent une attitude apparemment favorable en 1897 comme le montre l'échange de correspondance entre les Ministères des finances et des affaires étrangères à propos du percement du Simplon et des emprunts de la Compagnie. Aux yeux des ministres, les considérations stratégiques et économiques ne doivent pas freiner l'engagement des banques françaises, mais les circonstances politiques plutôt les y encourager<sup>42</sup>. Au demeurant, dans les premières années du rachat des chemins de fer, les milieux diplomatiques expriment une attitude défiante face aux mécomptes que pourrait connaître l'épargne française au cas où elle s'engagerait trop rapidement dans les affaires suisses<sup>43</sup>. La position officielle du gouvernement français devant les emprunts helvétiques demeure extrêmement réservée. La France du Bloc républicain conçoit mal le bouleversement des traditions libérales que représente l'étatisme helvétique alors même qu'on a cherché en France, en tout cas dans les années 1890, à freiner les dépenses économiques de l'Etat. Maurice Rouvier, ministre des finances dans le cabinet Combes de 1902 et président du Conseil en 1905, juge sévèrement les budgets de la Confédération en reprenant à son compte pour usage de politique intérieure, les conclusions très polémiques d'une brochure de Henry Haguet à

39 Dossier «Aufhebung der Bundesbeschlüsse betr. die Ausgabe von Bundesbahnobligationen 1909–1911» AFB, E9 127 et aussi le dossier «Bundesbahnen 1909–1911. Aufnahme eines Anleihens von Fr. 80 000 000», AFB, E9 127.

40 Lettre du 1 décembre 1909 au Département des finances, dossier «Bundesbahnen 1903–1911. Aufnahme eines Anleihens ...» AFB, E9 127.

41 Calculé d'après R. CATIN, *Le portefeuille étranger de la France entre 1870 et 1914*, Paris 1927, p. 170–200.

42 Lettres du 23 et du 26 octobre 1897, AMF, F<sup>30</sup> 354.

43 Rapport de l'ambassadeur de France à Berne, 9 mai 1899, AMAE, Suisse NS 16, f. 23<sup>v</sup>.

propos du rachat des chemins de fer<sup>44</sup>. Dans cette publication de 1903, l'auteur énumère tous les aspects négatifs de l'opération en montrant que du point de vue finances et gestion de l'Etat, l'étatisation est une erreur. D'autres économistes contemporains n'épargnent pas non plus leurs critiques aux budgets déficitaires des cantons et de la Confédération.

Cependant, les rentes suisses 3 et 3½% vont tenir à la Bourse de Paris le premier rang parmi les fonds d'Etat, en dépassant à plusieurs reprises le pair. A la Bourse de Bâle, après l'émission en 1899 à 94½%, la rente 3½ grimpe rapidement pour être cotée régulièrement au-dessus du pair de 1901 à 1904, et demeurer à plus de 99% jusqu'en 1907<sup>45</sup>. C'est donc que les valeurs suisses attirent les détenteurs de capitaux contribuant, avec d'autres valeurs, à menacer la stabilité de la rente française, laquelle doit être soutenue artificiellement à plusieurs reprises. Ce n'est pas pour rien que dans les négociations de 1903, les banques françaises se réservent une clause de retrait de leur offre au cas où la rente française chuterait trop fortement. D'une façon générale, tant la rente française que les consolidés anglais, à la suite de conversions successives qui en diminuent le rendement à 3% et même 2½% pour les titres anglais, perdent de leur crédit auprès des porteurs dès la fin du XIXe siècle.

Le problème déborde celui du succès de la rente suisse et concerne plus généralement l'afflux de capitaux français sans distinguer les investissements directs des investissements financiers. Au service des exportations de capitaux, les filiales des banques françaises jouent un rôle actif. A Genève depuis 1872, la succursale de Paribas, une banque d'affaires typique, est présente dans toutes les grandes opérations. Le Crédit Lyonnais dispose d'une agence à Genève depuis 1876. La Société Générale, par l'intermédiaire de la Société Générale Alsacienne de Banque, ouvre un comptoir à Lausanne en 1897<sup>46</sup>. Crédit Lyonnais et Société Générale agissent comme banques de dépôts, dégagées des investissements industriels. En outre, il faut relever l'importance des banques d'Alsace dont R. Poidevin souligne le rôle de relais dans l'évasion des capitaux vers la Suisse<sup>47</sup>. La Banque d'Alsace et de Lorraine essaie de s'implanter à Bâle en 1909; le Comptoir d'Escompte de Mulhouse songe à une succursale à Zurich; la Banque de Mulhouse est en partie sous le contrôle d'établissements bâlois<sup>48</sup>. Toute une série de sociétés financières, à Genève spécialement, travaillent avec des

44 H. HAGUET, *Le rachat des chemins de fer suisses et ses conséquences*, Paris et Genève 1903. A ce sujet, voir le rapport politique de la légation de Suisse en France du 28 janvier 1904. AFB, E 2300 Paris 57; également un rapport du 16 décembre 1904, dossier «Okt./Dez. 1890, Verwaltung und Verwendung der Eisenbahnfonds», AFB, E9 101.

45 Le cours à la Bourse de Paris est en général plus favorable encore.

46 Schweiz. *Jahrbuch für Finanz- und Versicherungswesen*, 1 (1899), p. 396–401.

47 Une vingtaine de millions, d'après R. POIDEVIN, *Les relations économiques et financières entre la France et l'Allemagne de 1898 à 1914*, Paris 1969, p. 665–667.

48 Rapport du consul de France à Bâle, 23 septembre 1909, AMAE, Suisse NS 18, f. 161ss.

capitaux français. La Banque suisse pour le commerce étranger, fondée en 1903 et mise en liquidation en 1912, est le type même de l'affaire spéculative. Considérée comme louche à Paris et à Genève, elle est célèbre par ses activités à Fribourg notamment<sup>49</sup>. Ce qui paraît très important à constater, c'est que la France est le seul pays étranger à disposer d'un réseau bancaire en Suisse, sans que ce relais ne prenne toutefois une situation dominante dans les investissements directs. Les grandes banques allemandes paraissent beaucoup plus effacées et plus discrètes, bien qu'elles détiennent de nombreuses participations à des affaires bancaires helvétiques: la Deutsche Bank dans la Banque des Chemins de fer orientaux à Zurich, ou la Dresdner Bank dans la Société von Speyr & Cie à Bâle, pour ne citer qu'un exemple<sup>50</sup>.

L'exportation de capitaux vers la Suisse bénéficie des conditions particulièrement favorables du marché financier. Durant toute la période, la différence du taux de l'escompte entre Berne et Paris est propice à l'emploi des capitaux français en Suisse. Le taux de l'escompte suisse a toujours dépassé de quelques dixièmes le taux français. Cependant, à partir des années 1890 (coïncidence frappante avec la chronologie de l'engagement français), la différence s'accroît fortement. L'étiage de la courbe séculaire française est atteint en 1897 et la différence moyenne pour 1890–1909 s'établit à 1,17% entre les deux taux<sup>51</sup>. Le cours du change reste, lui aussi, désavantageux pour la Suisse. La devise sur Paris se cote au-dessous du pair, d'une façon plus marquée que pour les devises sur Londres et Berlin. L'afflux des capitaux français entre 1901 et 1906 – période où le phénomène atteint son paroxysme – modifie les données en améliorant momentanément le change sur Paris au rythme des mouvements de capitaux. La spéculation sur l'escompte et le change témoigne en vérité de l'insuffisance du système bancaire helvétique, particulièrement de l'absence de banque centrale. Elle explique aussi pourquoi les banquiers français ont fait de la domiciliation en or à Paris une condition impérative de leurs engagements, du moins jusqu'en 1903, qui marque un tournant de ce point de vue.

Reste l'évasion fiscale, fréquemment invoquée pour expliquer l'attrait du placement suisse, du moins dans les milieux français. Ce thème fonde les jugements négatifs des politiciens envers les emplois helvétiques. Parmi les éléments objectifs le plus souvent cités, l'action des républicains contre les congrégations religieuses fait figure de leitmotiv. Pour Haguet polémique

49 Affaire de la Banque cantonale fribourgeoise, AMF, F<sup>30</sup> 355 (un dossier de 1912).

50 Pour des développements, K. URNER, *Die Deutschen in der Schweiz*, Frauenfeld und Stuttgart 1976, p. 453–456.

51 Statistiques publiées régulièrement dans le *Rapport de gestion du Conseil fédéral* (RG).

Pour les calculs ci-dessus, RG 1901, p. 55, et RG 1909, p. 107. Sur les questions de l'escompte et du change, consulter P. GYGAX, *Kritische Betrachtungen über das Schweizerische Notenbankwesen mit Beziehung auf den Pariser Wechselkurs*, Zürich 1901.

quant, avec le rachat des chemins de fer, «ce sont les moines français qui ont pris la suite des Juifs de Francfort»<sup>52</sup>! La loi de 1901 sur les associations entraînant la fermeture de 120 établissements congréganistes, les mesures d'inventaires des biens ecclésiastiques, en application de la loi de 1905 sur la séparation de l'Eglise et de l'Etat<sup>53</sup>, auraient provoqué la fuite des religieux et de leurs capitaux. Que certaines victimes du combisme se soient installées dans les régions catholiques de la Suisse, la chose est établie. On peut douter des effets financiers massifs de cette immigration. Par contre, les différents projets fiscaux de la République radicale accentuèrent considérablement la fuite de capitaux vers la Confédération<sup>54</sup>. Joseph Caillaux, ministre des finances de 1899 à 1902, puis de 1906 à 1909, avant d'être président du Conseil en 1911, a attaché son nom à la réforme des impositions directes en France, effective à partir de 1914<sup>55</sup>. Deux types de mesures intéressent particulièrement les relations financières internationales. D'abord, le relèvement du droit de timbre sur les fonds d'Etat étrangers, de 0,5 à 1% en 1898 et de 1 à 2% en 1907, touche les emprunts helvétiques dans la mesure où ces taxes sont toujours tombées à la charge de la Confédération, en déduction du cours d'émission. D'autre part, Caillaux espère porter un coup décisif à l'émigration fiscale en prenant des mesures pour réprimer les fraudes en matière de droit de succession<sup>56</sup>. Il vise surtout le procédé du compte-joint. Il s'agit d'un compte ouvert dans une banque au nom de deux ou plusieurs personnes. Chacune peut effectuer des retraits en totalité ou en partie. Le compte continue à fonctionner même en cas de décès d'un déposant. Un héritier entre en possession de son avoir, en toute tranquillité sans être touché par le fisc suisse et à l'abri des droits de successions de son pays d'origine<sup>57</sup>. Cet avantage, les banques suisses ne se gênent pas de l'inclure dans la publicité destinée aux clients français<sup>58</sup>. Les projets Caillaux, on l'imagine dès lors aisément, font l'objet de l'attention soutenue des diplomates suisses à Paris. Mais la Confédération connaît, elle aussi, le problème de l'évasion fiscale. C'est justement la pression du fisc suisse, plus efficace à l'époque que le système français, qui incite les ren-

52 H. HAGUET, *op. cit.*, p. 5.

53 M. REBÉRIOUX, *La République radicale? 1898-1914*, Paris 1975, p. 66-67 et 83-85.

54 Le problème est évoqué spécialement dans le dossier «Akten des Finanzbüros chronologisch 1900-1910», AFB, E 6001 (A) 30 et dans les rapports diplomatiques comme celui du consul de France à Zurich daté du 14 octobre 1903 (AMF, F<sup>30</sup> 352) ou celui du consul de France à Genève du 24 juillet 1907 (AMAE, Suisse NS 18, f. 123). Voir aussi R. POIDEVIN, *op. cit.*, p. 434.

55 *Histoire économique et sociale de la France*, t. IV, Premier volume, Paris 1979, p. 255-256.

56 Sur la croisade de Caillaux contre la fraude fiscale, voir M. BRION, *L'exode des capitaux français à l'étranger*, Paris 1912, p. 35-54. Il y est question entre autres cas de la Suisse.

57 Cf. G. LAMBELET, *Les comptes-joints en droit suisse*, Neuchâtel 1917.

58 Exemple dans le dossier «Akten des Finanzbüros ...» AFB, E 6001 (A) 30 (21 nov. 1908).

tiers helvétiques à préférer des valeurs étrangères rémunératrices aux valeurs intérieures plus sûres!

Indépendamment des problèmes particuliers posés par l'attrait des fonds d'Etat suisses, la confiance suscitée par le placement en valeurs helvétiques demeure une réalité constante impossible à mesurer ou à expliquer. La rente suisse «valeur internationale de premier ordre», écrit *L'économiste français* en 1902<sup>59</sup>. Au moment où les crises internationales semblent se multiplier, des spécialistes de la gestion des fortunes comme Leroy-Beaulieu insistent sur «l'intérêt que présente, pour le portefeuille, l'acquisition de rentes d'Etats qui, soit par leur neutralité reconnue, soit par la situation excentrique qu'ils occupent sur la carte de l'Europe, échapperaient aux ruines d'une conflagration générale»<sup>60</sup>. C'est ainsi que le crédit de la Confédération encore fragile à la fin du XIXe siècle, était devenu «absolument sûr» à la veille de la guerre.

## *II. Les problèmes politiques*

### *A. Une dépendance jugée excessive*

L'évaluation des sommes placées ou investies en emplois suisses et l'analyse des formes mêmes de l'investissement français en Suisse posent des problèmes insurmontables. L'absence d'informations sur les balances des revenus et des paiements, les lacunes de la statistique fiscale, autant de difficultés d'approche. Alors que l'investissement à l'étranger prend des aspects divers (achat de titres à l'émission ou plus tard; acquisition de biens réels industriels ou immobiliers; dépôts dans des banques étrangères; réinvestissement de bénéfices, etc. ...), dans le cas étudié ici, seul le premier type peut être estimé avec une certaine sûreté<sup>61</sup>. Les principales sources statistiques sont connues. Elles ont été recensées et utilisées par W. Stauffacher dans son étude sur les exportations suisses de capitaux<sup>62</sup>.

D'après l'enquête officielle de 1902 effectuée pour le compte du Ministère des affaires étrangères, les Français détiendraient pour 455 millions de valeurs suisses sur une fortune placée à l'étranger évaluée à un total de 30

59 No 45 du 8 novembre 1902, p. 626.

60 «Les Fonds d'Etats neutres. Finances suisses», *L'information* du 25 octobre 1910. Avis semblable dans *L'Economiste français* du 14 juin 1913. Voir aussi l'opinion du *Journal de Genève*, No 333 du 6 décembre 1910.

61 Point de vue méthodologique dans M. LÉVY-LEBOYER, *op. cit.*, p. 10-14.

62 W. STAUFFACHER, *Der Schweizerische Kapitalexport unter besonderer Berücksichtigung der Kriegs- und Nachkriegsperiode*, Glarus 1929. On y trouve un chapitre très complet sur les importations de capitaux en Suisse, avec un paragraphe «Kapitalimport aus Frankreich», p. 160-167.

milliards. Déjà les commentateurs français, tel Paul Leroy-Beaulieu, considéraient ce travail comme un «brouillon» ou une «esquisse» assez éloignée de la réalité<sup>63</sup>. C'est ce que voulut aussi démontrer Tr. Geering de la Chambre de commerce de Bâle dont les estimations, jugées crédibles, seront sans cesse reprises par l'administration fédérale<sup>64</sup>. Selon lui, les valeurs suisses aux mains de capitalistes français atteindraient la somme totale de 900 millions de francs à fin 1903.

Pour tenter d'évaluer la part française aux grands emprunts de la Confédération et des chemins de fer fédéraux entre 1890 et 1910, la seule méthode possible consiste à collecter les données éparses dans les sources et les publications, concernant la proportion de titres acquis par des porteurs français lors des émissions. On découvre ainsi que sur 31 millions de l'emprunt 1887, 16 sont placés en France; sur 35 millions de rente fédérale 1890, 24 millions; sur 70 millions de l'emprunt 1903, 65 millions et sur 80 millions de l'emprunt 1910, 78 millions. Pour la rente 1900, les obligations 1899–1902, l'emprunt 150 millions de 1903, ce sont probablement les trois quarts des titres qui passent en mains françaises.

La dépendance de la Confédération atteint son point culminant vers 1903–1905. A cette dernière date, 86% de la dette consolidée est détenue par des porteurs français (soit 81 millions). En 1910, la proportion voisinera les  $\frac{3}{4}$  (88 millions) et en 1914, les  $\frac{2}{3}$  (98 millions).

Pour la dette ferroviaire, sur 874 millions de titres émis par la Confédération de 1890 à 1910, les  $\frac{3}{4}$  sont acquis par des spéculateurs français. Par contre, pour l'ensemble de la dette consolidée des chemins de fer, la proportion est moindre: à peine 60% de financement étranger en 1914<sup>65</sup>.

Pour avoir une mesure exacte de l'endettement suisse par rapport à la France, il faudrait ajouter aux évaluations ci-dessus les emprunts des cantons et des communes, ainsi que les valeurs industrielles, commerciales et hypothécaires. L'estimation de Geering peut paraître vraisemblable quoique légèrement sous-estimée. Disons 1 milliard vers 1903 et peut-être 1,5 milliard vers 1910, comme le suggèrent les sources diplomatiques<sup>66</sup>. De tels

63 Commentaire de Leroy-Beaulieu dans *L'Economiste français*, No 40, 42 et 43 d'octobre 1902, p. 449–451, 513–515, 549–551.

64 Tr. GEERING, *Die Verschuldung der Schweiz an Frankreich*, Zürich 1904, p. 13. Le Département des finances l'utilise notamment dans une note intitulée «La dette suisse en France» (AFB, E9 127, dossier «März 1903, Emission eines 3% Staatsanlehens ...»). Cette note est reproduite intégralement dans G. ARLETTAZ, *op. cit.*, p. 33–34.

65 Même si le drainage français touche aussi les emprunts des anciennes compagnies. Le consul de France à Bâle cite le cas d'un ancien emprunt du Nord-Est et du Central de 140 millions dont 100 en mains françaises (AMF, F<sup>30</sup> 352, rapport du 5 mai 1904).

66 On lit dans un rapport du consul de France à Zurich du 14 octobre 1903: «Il est à présumer que la dette publique et privée de la Suisse à l'égard de la France (...) s'élève à un milliard environ au lieu du quart ou du cinquième de cette somme qu'elle atteignait il y a encore peu d'années» (AMF, F<sup>30</sup> 352). R. POIDEVIN, *op. cit.*, p. 712 avance le chiffre de 1,5 milliard pour 1910, d'après des sources allemandes cette fois.

chiffres impliqueraient une réévaluation vers le haut des montants généralement avancés pour le total des investissements étrangers en Suisse avant la guerre: 1,3 milliard pour W. Zollinger, 1,5 pour H. Kurz, 1,8 pour M. Fahrländer plus proche de la réalité<sup>67</sup>. Tous ces auteurs soulignent la part prépondérante prise par les fonds d'Etat (Confédération, cantons et communes) alors que les investissements directs (industriels, commerciaux et immobiliers) constitueraient seulement 7 à 20% du total. C'est le cas aussi pour les capitaux français: les placements l'emportent, justifiant la réputation d'un capitalisme «tondeur-de-coupons».

La statistique des valeurs étrangères admises à la Bourse de Paris donne également une bonne image de l'endettement helvétique. Avant 1890, la cotation de valeurs suisses est rare. Les compagnies de chemins de fer y ont recours pour un total de 122 millions entre 1870 et 1890. Le premier fonds d'Etat admis au marché parisien est l'emprunt fédéral de 1887. Par la suite, entre 1890 et 1910, c'est un total de 984 millions de rentes ou obligations fédérales qui sont inscrits à la cote, et plus de 480 millions d'autres valeurs cantonales ou de chemins de fer<sup>68</sup>.

Cependant, les estimations qui précèdent concernent exclusivement le crédit à long terme. On ne sait quasiment rien des opérations à court terme, pour lesquelles une analyse serrée de la conjoncture s'avérerait indispensable si l'on veut en saisir l'ampleur<sup>69</sup>. R. Poidevin a montré les variations considérables de ces mouvements en Allemagne, en fonction de la situation politique (crises marocaines notamment) et économique (taux de l'escompte)<sup>70</sup>. Il pense que la Suisse, avec la Belgique, constitue une sorte de plaque tournante pour le placement de capitaux français, hébergés dans les banques suisses avant d'être mis à disposition du marché de Berlin ou investis en fonds d'Etat et en valeurs industrielles allemandes<sup>71</sup>. Cette pratique s'expliquerait à l'évidence par les raisons politiques empêchant les banques françaises de conseiller ouvertement des valeurs allemandes particulièrement rémunératrices<sup>72</sup>. Mais il est certain aussi que ces capitaux ont été réinvestis dans des affaires suisses et même françaises. Le consul de France à Bâle cite nommément les entreprises françaises d'électricité<sup>73</sup>.

67 W. ZOLLINGER, *Die Bilanz der internationalen Wertübertragungen*, Jena 1914, p. 156–157. H. KURZ, «Der Einfluss des Effektenverkehrs auf die Zahlungsbilanz der Schweiz», in *Zeitschrift für Schweizerische Statistik*, 50 (1914), p. 343. M. FAHRLÄNDER, *Das Volksvermögen der Schweiz*, Bâle 1919, p. 115.

68 Toutes les estimations calculées d'après R. CATIN, *op. cit.*

69 L'afflux de capitaux spéculatifs français à court terme est évoqué à plusieurs reprises dans les chroniques financières du *Schweizerisches Finanz-Jahrbuch*.

70 R. POIDEVIN, *op. cit.*, *passim*.

71 *Ibid.*, p. 711–713.

72 Citation d'un rapport français dans AFB, E 6001 (A) 30, dossier «Akten des Finanzbüros ....» en date du 21 novembre 1908.

73 Rapport du consul à Bâle, 10 septembre 1908, AMAE, Suisse NS 18, f. 132.

Les capitaux flottants en quête d'emploi, déposés en comptes courants, sont extrêmement difficiles à évaluer. Ainsi, le rapporteur général du budget français pour 1911 insinue que les dépôts d'argent dans les banques suisses passent de 472 millions en 1880 à 749 en 1895 et à 1655 en 1909, sous l'effet de l'exode des capitaux français<sup>74</sup>. D'autres estimations parlent de 400 à 600 millions de dépôts de fonds d'origine française<sup>75</sup>. Quoi qu'il en soit, les sommes paraissent considérables par rapport aux engagements financiers de l'autre grande puissance, l'Allemagne. Avant 1914, les capitaux allemands ne dépassent guère quelques centaines de millions de francs et les investisseurs préfèrent nettement les valeurs industrielles, domaine dans lequel leur rôle n'est pas négligeable<sup>76</sup>.

La dépendance financière de la Suisse ne va pas sans susciter, à l'époque déjà, des interrogations. Dans son imposant message sur le rachat des chemins de fer (1897), le Conseil fédéral insistait sur l'aspect néfaste, du point de vue politique, de l'influence financière étrangère dans les voies de communication. D'après le message, en prenant en compte les actions inscrites des cinq grandes compagnies, on découvre qu'à peine ½ des actionnaires sont étrangers, mais qu'ils détiennent 47% des actions<sup>77</sup>. La campagne populaire pour le rachat s'appuya essentiellement sur le mot d'ordre «Rendre aux Suisses leurs chemins de fer», avec des affiches opposant le Juif allemand au nez crochu à l'Ours bernois<sup>78</sup>. Très rapidement, il apparut que le rachat ne pouvait être autre chose qu'une substitution de créanciers extérieurs à des actionnaires extérieurs. Selon le mot de G. Gariel, «l'argent français a payé la rançon des actionnaires étrangers»<sup>79</sup>. Bonnet blanc, blanc bonnet? Oui, dans une certaine mesure, puisque divers aménagements juridiques avaient déjà singulièrement réduit les prérogatives administratives distinguant un porteur d'action d'un simple créancier obligataire. Quant aux opposants au rachat, ils argumentèrent sur une charge financière excessive qui allait mettre la Confédération à la merci des puissances, soucieuses de contrôler le service de la dette<sup>80</sup>.

74 Cité par M. BRION, *op. cit.*, p. 16. Estimation contestée par W. STAUFFACHER, *op. cit.*, p. 167.

75 Rapport du consul de France à Genève, 6 décembre 1910, AMAE, Suisse NS 18, f. 174.

Relevons cependant que le consul de France à Bâle dans un rapport du 7 mai 1909 estime à 200 millions les dépôts gérés par la Société Générale alsacienne de Banque à Lausanne (AMAE, Suisse, NS 18, f. 143).

76 W. STAUFFACHER, *op. cit.*, p. 168. H. K. SEITZ, *Schweiz. Anleihepolitik im Bund, Kantone und Gemeinden*, Zürich 1915, p. 260, propose une comparaison 1850–1910: 929 millions en France, 130 millions en Allemagne uniquement pour les emprunts fédéraux et cantonaux.

77 Enlevant du calcul les actions déjà aux mains de la Confédération. Message du 7 avril 1897, *Feuille fédérale ... 1897*, vol. I, p. 729.

78 G. GARIEL, *op. cit.*, p. 210.

79 *Ibid.*, p. 395.

80 Par exemple: J. STEIGER, *Zur Orientierung über die Frage der Eisenbahnverstaatlichung in der Schweiz*, Zürich 1898, p. 173–178.

Lors des discussions aux Chambres sur les emprunts de 1903, plusieurs députés s'inquiètent de la dépendance économique de la Confédération par rapport à la France. Au Conseil national, le député genevois G. Ador regrette qu'on n'eût pas placé la rente dans le pays, ce à quoi le Conseil fédéral répond qu'on a donné la préférence aux emprunts bon marché, lesquels ne tentent pas le porteur helvétique<sup>81</sup>. C'est en partie pour retenir les titres en Suisse que la conversion de 1903 propose l'intérêt décroissant (3% différé), sans gros succès d'ailleurs, puisque les Suisses la boudent. Cette expérience semble donner raison à la politique du Conseil fédéral: préférer un emprunt avantageux en France à une opération plus onéreuse en Suisse dont le seul avantage est de procurer un bénéfice aux banques suisses qui la patronnent<sup>82</sup>! Ce n'est évidemment pas l'avis de la presse financière, pour laquelle la Confédération fait des affaires «sur le dos de ses contribuables»<sup>83</sup>, à l'aide d'arguments incompatibles avec ceux avancés lors du rachat.

Le problème est à nouveau débattu lors des négociations sur les emprunts de 1909. Le Département des finances reconnaît alors qu'il «eût été désirable que nous ne fussions pas tributaires d'un seul pays» et que les emprunts «fussent répartis dans plusieurs Etats». Cette dépendance ne présenterait toutefois pas de danger tant que la situation économique du pays demeure saine et les rapports politiques avec la France «sur un pied de confiance et de bienveillance réciproque»<sup>84</sup>. Lors de la conférence du 15 mai 1909, réunissant les délégués des chemins de fer fédéraux et les représentants du Conseil fédéral, la discussion roule sur le thème «La rente suisse aux Suisses». Mais les banquiers présents ne peuvent rien objecter au constat que même un emprunt 4% passerait finalement en mains françaises<sup>85</sup>. La France est bien devenue le banquier de la Confédération!

## B. Les compensations face à la neutralité

L'introduction de valeurs étrangères en France est libre à condition que les titres soient revêtus du timbre de l'enregistrement. Pour des raisons évidentes de publicité, les banques émettrices cherchent à obtenir l'admission

81 Un exemple de «ruée» des spéculateurs suisses in *Schweizerisches Finanz-Jahrbuch*, 4 (1902), p. 20: pour l'emprunt de 285 millions de couronnes de la ville de Vienne (4% en or), on recense en 1902 des souscriptions en Suisse pour 500 millions! La répartition leur donnera 30 millions seulement. Voir aussi P. GYGAX, *op. cit.*, p. 278-279.

82 Sur ce thème: AMAE, Suisse NS 16, f. 191ss. et 271ss.; AMF, F<sup>30</sup> 352 (rapport du 4 juillet 1904).

83 *Bulletin commercial suisse*, No 11 du 1er juin 1903, p. 172. La NZZ est expressément citée.

84 «La dette suisse en France» in AFB, E9 127.

85 AFB, E9 127, dossier «24. Juni 1909. Eidg. Staatsanleihen von 25 Millionen zu 3½».

à la cote officielle de la Bourse de Paris, considérée comme un label de qualité pour les valeurs qui y sont négociées. Or, en définitive, c'est le gouvernement français qui, sur demande, accorde ou refuse l'admission à la cote. D'après R. Cameron, au moment où les tensions diplomatiques précédant la guerre s'aggravent, le gouvernement français en arrive à considérer la Bourse «sinon positivement comme une arme de politique étrangère, au moins comme un moyen utile et gratuit» pour influencer les Etats étrangers<sup>86</sup>. Qu'en fut-il par rapport aux emprunts helvétiques? Y-a-t-il eu des pressions françaises lors des demandes d'admission à la cote? C'est en somme tout le problème de la neutralité suisse qui se trouve posé par cette question.

La procédure d'une admission à la cote se déroule selon un scénario précis. La Chambre syndicale des agents de change, une fois qu'elle a admis à la cote dans le principe les titres étrangers, demande par l'entremise du syndic des agents de change son autorisation au ministre des finances. Celui-ci se prononce sur l'aspect financier et économique de l'émission et requiert de son collègue des affaires étrangères un avis sur l'opportunité diplomatique de l'opération. Le Quai d'Orsay s'informe d'habitude auprès des diplomates en poste dans le pays concerné, puis communique son accord au Ministère des finances qui, lui, répond enfin à la Chambre syndicale des agents de change<sup>87</sup>. Comme l'écrit J.-C. Allain à propos du rôle respectif des ministres dans cette procédure, c'est la personnalité du ministre qui module «l'intensité du rôle technique dans la diplomatie financière»<sup>88</sup>. On peut le vérifier avec le cas suisse. Durant la période étudiée, toutes les demandes d'admission à la cote – environ 35 de 1890 à 1910 – ont été agréées<sup>89</sup>. A plusieurs reprises néanmoins l'idée de compensations à obtenir en contrepartie est évoquée. Le débat semble particulièrement intéressant lorsque Th. Delcassé est ministre des affaires étrangères entre 1898 et 1905, J. Caillaux ministre des finances de 1899 à 1902 et M. Rouvier ministre des finances de 1902 à 1905.

Fin décembre 1898, l'ambassade de France à Berne transmet à Delcassé un rapport circonstancié sur les prochains emprunts du rachat des chemins de fer: «L'inscription des emprunts fédéraux à la Bourse de Paris peut

86 R. CAMERON, *op. cit.*, p. 405.

87 C'est grâce à cette procédure que les archives des deux ministères comportent des dossiers aussi fournis sur les relations financières franco-suisses.

88 J.-C. ALLAIN, *Joseph Caillaux et la seconde crise marocaine*, Paris 1975, p. 581.

89 Dans l'histoire des relations financières franco-suisses entre 1870 et 1914, il n'y a d'ailleurs qu'un seul refus d'admettre un emprunt à la cote: en 1877, un emprunt de l'Etat du Valais négocié après la faillite de la Banque du Valais. Les motifs sont d'ordre économiques et pas du tout politiques. En outre, au cas où les négociations à Paris en vue de placer l'emprunt de guerre de 1870 eussent réussi, il semble que la ratification du ministre des finances et de celui des affaires étrangères eût alors été réservée (*Feuille fédérale ... 1870*, vol. III, p. 851).

devenir entre nos mains une arme décisive pour nous assurer d'appréciables concessions dans le domaine politique, industriel et même militaire»<sup>90</sup>. Et le diplomate de prendre l'exemple de la Bulgarie, pour laquelle on a subordonné l'admission à la cote à une commande de canons. En juillet 1899, l'ambassadeur de Montholon parle déjà de «compensation pratiques» à ce qui doit être considéré non «comme une simple formalité», mais «comme un véritable service, on pourrait presque dire un sacrifice ouvrant notre marché à une concurrence dont les entreprises françaises peuvent éventuellement souffrir»: il est question de compensations douanières à obtenir lors des prochaines négociations sur les traités de commerce, d'avantages dans la question des zones franches et dans la construction de barrages sur le Rhône, de fourniture de matériel d'artillerie<sup>91</sup>. Son successeur, l'ambassadeur Bihourd, se demande une année plus tard s'il faut «faciliter l'exode de notre épargne vers un pays dont les sympathies nous sont à bon droit suspectes»<sup>92</sup>? Dans cette perspective, Delcassé est préoccupé de «surveiller les rapports de la banque parisienne avec le Gouvernement fédéral». Il faut éviter que les banques ne placent directement les titres auprès de leur clientèle sans émission publique, donc sans passer par la cote officielle ou avant de la solliciter. Delcassé insiste également sur l'inconvénient qu'il y a à fournir à la Suisse des capitaux en dessous de 4%<sup>93</sup>. Le ministre s'étonne du concours que la banque parisienne prête si facilement à ce pays et voudrait bien en obtenir autant, notamment pour la construction de chemins de fer en Chine. Aussi écrit-il à son collègue Caillaux: «Je serais heureux qu'il fût en votre pouvoir de l'y déterminer»<sup>94</sup>.

Là réside la question. De quels moyens de pression peut disposer le gouvernement français pour influencer les banques? R. Poidevin ou J.-C. Allain ont montré, à propos de la crise d'Agadir, que dans ce domaine, les pressions, si elles existent, ne peuvent qu'être informelles. Dans le cas helvétique, mis à part la situation de 1890 évoquée plus haut et étudiée par A. Lacher, il ne semble pas que les autorités françaises aient cherché à influencer les banques. Ce n'était pas indispensable, puisque fondamentalement les intérêts diplomatiques de Paris trouvaient leur compte dans la mainmise

90 Annexe à la dépêche politique de l'ambassade de France en Suisse en date du 7 décembre 1898, AMF, F<sup>30</sup> 352.

91 AMAE, Suisse NS 16, f. 38ss.

92 AMAE, Suisse NS 16, rapport du 24 septembre 1900, f. 71<sup>v</sup>.

93 Delcassé à Caillaux, 19 octobre 1899 (AMF, F<sup>30</sup> 352) et Caillaux à Delcassé, 29 octobre 1900 (AMF, F<sup>30</sup> 353). Delcassé vise nommément le Crédit Lyonnais et Paribas. Dans une autre lettre du 22 janvier 1900 (AMF, F<sup>30</sup> 353), Delcassé écrit: «Je crois devoir néanmoins appeler votre attention sur le concours prêté par le Crédit Lyonnais et, à son profit exclusif, à la Suisse et à divers Etats de la Confédération, pour placer sur notre marché des emprunts à un taux inférieur à celui auquel les cantons pourraient emprunter en Suisse même.»

94 Delcassé à Caillaux, 30 janvier 1901 (AMF, F<sup>30</sup> 353).

sur les fonds d'Etat suisses. L'emprunt 3½ des chemins de fer de 1889–1902, en tout 500 millions de francs, est donc admis sans problème à la cotation officielle, au fur et à mesure de l'émission des dix tranches, entre 1901 et 1907. Il en va de même pour la rente 4% de 1900 et pour les deux emprunts de 1903. Mais chaque occasion provoque la récurrence des compensations.

Ainsi, lors de l'admission de l'emprunt 3% de 1903, les services de Delcassé, se basant sur le fait qu'une partie des 70 millions est destinée à des dépenses pour l'artillerie, demandent à l'ambassadeur de France à Berne, Raindre, s'il n'y a pas lieu «d'exprimer au Gouvernement helvétique le désir qu'une partie des commandes à intervenir soit réservée à l'industrie française»<sup>95</sup>. La réponse de Raindre est négative. D'une part, comme de coutume avec les fonds suisses, l'emprunt est déjà souscrit par la clientèle des banques françaises avant même l'admission à la cote. D'autre part, l'idée d'un emprunt lié, accompagné donc d'obligations d'achats auprès du pays créancier, est à abandonner: «Une pression de cette nature, que peut subir un Etat nécessiteux et dont les finances sont plus ou moins avariées, révolterait l'amour propre des Suisses, fiers de leurs excellentes finances, et d'une ombrageuse susceptibilité en ce qui touche leur indépendance, sur tous les terrains. A chercher à l'exercer, nous compromettions nos bonnes relations, sans aucun avantage matériel possible. Tout au plus admettrais-je que nos maisons de banque, lors de pourparlers préliminaires à l'émission, eussent pu introduire dans la discussion des éléments de cet ordre, en paraissant agir personnellement, et sans découvrir le Gouvernement français. Leur insuccès, probable, n'eût du moins pas affecté notre situation politique»<sup>96</sup>.

L'année suivante, en 1905, le contexte semble à nouveau favorable à des pressions politiques. Le tarif douanier helvétique de 1902 va entrer en vigueur au 1 janvier 1906. Les diplomates sont en alerte, puisque les accords commerciaux franco-suisses de 1895 qui mettaient fin à la guerre douanière de 1893–1895 doivent être renégociés. L'ambassadeur Raindre, temporisateur, pense que la Suisse est en position de force et qu'il faut éviter une nouvelle guerre économique<sup>97</sup>. Quant au chargé d'affaires Thiébaut, il se propose de faire sentir le service rendu au Gouvernement fédéral lors des réunions avec les délégués suisses, à l'occasion des négociations commerciales, mais sans plus<sup>98</sup>. En 1905 encore, au moment d'admettre à

95 AMAE, Suisse NS 16, 11 juillet 1903, f. 166.

96 AMAE, Suisse NS 16, 20 juillet 1903, f. 169.

97 Nombreux dossiers sur cette question dans AMAE, Suisse NS 24, f. 104 par exemple, et f. 329, ainsi que dans NS 25, f. 8. Sur les relations commerciales, outre A. LACHER, *op. cit.*, p. 125–149, voir P. H. SCHMIDT, *Die Schweiz und die europäische Handelspolitik*, Zürich 1914, p. 165–190.

98 AMAE, Suisse NS 18, 21 août 1906, f. 87. Un nouvel accord sera signé le 20 octobre 1906. Voir. P. H. SCHMIDT, *op. cit.*, p. 229–248.

la cote la série H de l'emprunt des chemins de fer, l'ambassadeur de France à Berne suggère une démarche concrète. La Suisse voudrait nommer l'un de ses ressortissants au poste de sous-directeur de l'Office international de l'Union télégraphique jusque là occupé par un Français. Raindre estime l'occasion bonne pour faire comprendre «qu'au nouveau témoignage que nous venons de donner de nos dispositions amicales [l'admission à la cote] réponde un procédé semblable, et dont nous apprécierons le prix»<sup>99</sup>.

Avec Delcassé aux affaires étrangères, l'initiative appartient donc aux diplomates plus qu'aux services du Ministère des finances. Pourtant, les velléités d'intervention en vue d'obtenir des compensations ne débouchent sur aucune démarche concrète. Jamais il n'y aura négociation directe entre le Conseil fédéral et le Gouvernement français. Dans le Ministère Clémenceau (1906–1909), Pichon est aux affaires étrangères et Caillaux au Ministère des finances. On entrerait d'après le biographe de ce dernier, J.-C. Allain, dans une phase plus active de la recherche de contreparties aux emprunts cotés. En 1907, Caillaux insiste à plusieurs reprises sur le lien existant, selon lui, entre expansion financière et expansion industrielle. Il en arrive à refuser l'admission à certains emprunts et peut se permettre d'enjoindre aux établissements de crédit de ne pas classer de fonds d'Etats étrangers sans en référer à son autorité<sup>100</sup>. Ce durcissement de la politique française a-t-il des répercussions sur les relations financières franco-suisses?

Apparemment non. Les dernières tranches de l'emprunt 1899–1902 se cotent aisément. À la chute du Ministère Clémenceau en 1909, Lardy pourra même écrire: «Il y a longtemps que nous n'avons eu en France un personnel gouvernemental aussi sincèrement ami de notre pays»<sup>101</sup>. Cependant, la coïncidence entre la négociation de la convention sur le Simplon et la demande d'admission à la cote de l'emprunt de 80 millions donne lieu à un échange de correspondance significative entre le Ministère des finances et celui des affaires étrangères. La convention franco-suisse du 18 juin 1909 sur les voies d'accès au Simplon est ratifiée par le Conseil national le 20 décembre et par le Conseil des Etats le 23 décembre 1909<sup>102</sup>. Quant au contrat entre les banques françaises et le Département fédéral des finances, il est signé fin novembre 1909. Or, il semble qu'au début mai 1909, des contacts étaient noués entre le Département du conseiller fédéral Comtesse et les milieux financiers parisiens<sup>103</sup>. Les services du Ministère français des finances auraient alors recommandé aux établissements de crédit concernés

99 AMAE, Suisse NS 17, 28 mars 1905, f. 5.

100 J.-C. ALLAIN, *op. cit.*, p. 560–561, 570, 574, 580 entre autres.

101 Lardy au Département politique, 21 juillet 1909, AFB, E 2300 Paris 62.

102 Sur les négociations de cette convention, voir A. LACHER, *op. cit.*, p. 398–410.

103 Sur cette négociation, dossier «Bundesbahnen 1903–1911. Aufnahme eines Anleihens von Fr. 80 000 000», in AFB, E9 127.

de faire durer les négociations jusqu'à l'aboutissement de la conférence franco-suisse sur le Simplon<sup>104</sup>. Qui plus est, lorsque les banques demandent, fin novembre, si le gouvernement est disposé à une admission à la cote, le Ministère des affaires étrangères, après consultation de son ambassadeur à Berne, propose de retarder l'admission jusqu'à la ratification de la convention<sup>105</sup>. Finalement, l'autorisation d'admettre l'emprunt est donnée à la Chambre syndicale des agents de change à la fin janvier 1910<sup>106</sup>. Il n'y eut donc pas à proprement parler de pressions sur le gouvernement suisse, mais l'éventualité de rétorsions au cas où les négociations sur le Simplon n'eussent pas abouti était réservée par les autorités françaises.

Du côté helvétique, le Conseil fédéral n'a pas manqué de se montrer attentif à l'aspect politique de ses engagements financiers, bien qu'on ait l'impression, au vu des dossiers consultés aux Archives fédérales, que la théorisation des implications politiques cède le pas à des considérations techniques et économiques. C'est un pragmatisme financier qui guide les opérations et jamais une conception étudiée de la politique étrangère. Sans évoquer ici les problèmes complexes du Gothard et du Simplon, objets d'une importante littérature, on rappellera que la question du réarmement de l'artillerie place, elle aussi, la Confédération au sein des rivalités économiques franco-allemandes. Dans ses grandes lignes, le dossier a été présenté par A. Lacher sur une base documentaire strictement française<sup>107</sup>. Une question restait néanmoins en suspens. Y-a-t-il eu dans cette affaire des contacts franco-suisses en vue de lier l'achat de matériel militaire à l'octroi d'emprunts sur le marché parisien? Les archives françaises et la documentation du Département des finances à Berne permettent de répondre négativement. L'idée d'un emprunt lié apparaît uniquement comme le voeu pie des services du Quai d'Orsay. Cet objet ne produit même pas d'allusions dans les communications internes des milieux politiques helvétiques. Encore fallait-il s'en persuader en parcourant l'important dossier du Département militaire fédéral qui conserve les protocoles des commissions d'étude<sup>108</sup>.

La commission formée en 1897 est assez rapidement convaincue de la supériorité du canon allemand Krupp 7,5 cm, type à bêche élastique, qu'elle recommande au Conseil fédéral. En pleine phase de progrès technique dans le domaine, la firme française Schneider du Creuzot est, en 1899, la première à faire offre d'un nouveau modèle, avec recul sur affût de la bouche à feu, assurant une rapidité de tir accrue. En juin 1901, les Chambres fédérales décident sagement de faire continuer les essais. Le résultat

104 AMAE, Suisse NS 17, f. 249.

105 AMF, F<sup>30</sup> 353, 11 décembre 1909. L'avis de l'ambassadeur in AMAE, Suisse NS 17, f. 254.

106 AMAE, Suisse NS 17, f. 259.

107 A. LACHER, *op. cit.*, p. 425-433.

108 AFB, E27 18417, Bd. 1-8.

des études aboutit en février 1903 au choix d'une pièce à recul sur affût, mise au point entre-temps par Krupp! La commission justifie son revirement en affirmant qu'en deux ans les défauts qui caractérisaient ce type de canon avaient été corrigés. L'artillerie de montagne sera également équipée de canons Krupp en février 1906.

Les protocoles des commissions militaires ne contiennent aucune allusion politique, bien que l'enjeu apparaisse clairement dans le duel Schneider-Krupp. Il faut remarquer néanmoins que la maison allemande s'est mise en position favorable, d'abord par des méthodes commerciales beaucoup plus efficaces que celles des Français<sup>109</sup>. Ainsi lors des premiers essais à Thoune en 1898, Schneider n'est pas en mesure de fournir la pièce d'artillerie demandée, contrairement aux concurrents allemands, anglais et à une autre maison française, la Compagnie des Forges et Aciéries de Saint-Chamond. Même problème en août 1902, lors d'essais d'obusiers. Schneider ne peut pas répondre aux conditions des militaires helvétiques, à l'inverse de Krupp ou Skoda. En 1901–1902, une démarche en vue d'obtenir des informations sur le caisson de munitions de l'artillerie française est éludée, ce qui n'améliore pas l'image de marque de l'industrie française d'armement. On peut dès lors tenir pour certain que des facteurs commerciaux et techniques ont guidé le choix des experts. Comme le déclarait en 1898 l'un des membres de la commission, l'origine des canons dans son sens strictement politique ne pouvait être en aucune manière déterminante<sup>110</sup>. L'éventualité d'un lien entre fournitures militaires et emprunts n'est donc jamais évoquée.

Le Gouvernement suisse, il faut le souligner, a su éviter les maladresses susceptibles d'encourager de quelconques pressions diplomatiques françaises. Dans le délicat règlement du rachat de la ligne du Gothard par exemple, la Confédération pouvait, en 1905 encore, songer à traiter avec le groupe viennois détenteur de la majorité des actions en obtenant l'appui d'un groupe financier français. Par contre, la situation internationale ne le permettait plus quelques années plus tard. L'admission à la cote aurait été sans doute refusée; Lardy ne manque pas d'en avertir le Département politique<sup>111</sup>. Après l'accord de liquidation intervenu en 1911, pour s'acquitter auprès des actionnaires du solde de 83 750 000 francs à charge de la Confédération, les chemins de fer fédéraux concluent un emprunt à 4%. Il est émis en 1912 par un syndicat de banques suisses en collaboration avec des banques allemandes et autrichiennes, sans aucun concours français.

\*

109 Aspect également mis en évidence sur la base des rapports des attachés militaires français par A. LACHER, *op. cit.*, p. 431–432.

110 AFB, E27 18417, Bd. 2, Protokoll VII, p. 109.

111 AFB, E9 127, dossier «Bundesbahnen 1903–1911», Lardy à Brenner, confidentiel, 16 décembre 1908.

La Suisse n'est pas l'Empire ottoman ou un Etat balkanique, n'en déplaît à certains milieux diplomatiques français, lorsqu'ils rêvent compensations. Dans un article pertinent paru en octobre 1913, la *Berner Tagblatt* constate que la France n'a pas jusqu'alors profité de sa prépondérance financière pour influencer politiquement la Confédération<sup>112</sup>. Comme ni l'Angleterre, ni l'Allemagne ne sont en mesure de concurrencer la France sur le terrain financier, la République impose les conditions qu'elle veut aux Etats balkaniques, à l'Empire ottoman, ou refuse les emprunts de pays ayant des liens trop amicaux avec l'Allemagne. Le quotidien bernois termine en s'inquiétant de l'attitude de plus en plus intransigeante de Paris et se demande si les bons rapports existant entre la France et la Confédération subsisteraient, au cas où des conditions politiques nouvelles étaient imposées.

L'intérêt que Paris, tout comme les Etats de la Triplice, porte à la neutralité helvétique dans l'hypothèse d'un conflit armé, force ces Etats à la prudence et au ménagement des susceptibilités<sup>113</sup>. De son côté, le Conseil fédéral vise à l'apaisement: la visite du président Fallières à Berne en 1910 est «compensée» par la participation de Guillaume II aux manœuvres militaires de 1912.

Au demeurant, l'indépendance de la Confédération se justifie aisément par une puissance économique considérable. Tandis que des capitaux bon marché d'origine française permettent les grandes opérations financières de l'Etat fédéral – placements en partie improbus puisqu'ils vont dans des services publics peu rentables – les investissements de capitaux suisses alimentent la croissance industrielle intérieure. Entre 1899 et 1913, le capital global des sociétés par actions nouvellement fondées, y compris les augmentations de capital de sociétés déjà existantes, dépasse 3 milliards<sup>114</sup>. A la veille de la guerre, les investissements industriels et commerciaux suisses à l'extérieur se montent peut-être à 1,2 milliard de francs<sup>115</sup>, sans compter les placements financiers qu'on peut évaluer à 5 milliards de francs<sup>116</sup> soit,

112 *Berner Tagblatt*, No 490 du 20 octobre 1913.

113 Voir E. BONJOUR, *Geschichte der schweizerischen Neutralität*, Bd. II, Basel 1967, p. 523–557.

114 D'après le *Schweizerisches Finanz-Jahrbuch* 1901–1914.

115 W. STAUFFACHER, *op. cit.*, p. 112.

116 D'après les recettes transférées en Suisse des capitaux à l'étranger, sur la base d'un rendement de 5½ %, en suivant E. KELLENBERGER, *Kapitalexport und Zahlungsbilanz*, I. Band, Berne 1939, p. 20. Cet auteur reprend de façon critique les évaluations de TR. GEERING et R. HOTZ, *Economie politique de la Suisse*, Zurich 1911, p. 174, et de W. ZOLLINGER, *op. cit.*, p. 183. Si on ajoute à ces chiffres le montant des devises, des hypothèques et des sociétés d'assurance, on obtiendrait au maximum 7,5 milliards selon M. FAHRLÄNDER, *op. cit.*, p. 115. P. Bairoch estime quant à lui de 11 à 17 milliards(?) le stock brut du capital suisse à l'étranger vers 1913–1914, en comprenant les investissements industriels et commerciaux (P. BAIROCH, *Commerce extérieur et développement économique de l'Europe au XIXe siècle*, Paris, La Haye 1976, p. 278–279).

en tout, quatre fois plus que le total de l'investissement étranger en Suisse. Le solde de la balance des revenus est favorable au pays. Aussi n'est-il pas étonnant que certains économistes utilisent déjà en 1914 l'expression de «Suisse, banquier de l'Europe»<sup>117</sup>.

En outre, il faut signaler la profonde mutation que connaît le marché suisse des capitaux après la fondation d'une banque centrale, la Banque nationale suisse, dont les activités commencent en juin 1907. Désormais, Berne dispose des moyens nécessaires à une régulation du marché de l'argent, notamment à une véritable politique de l'escompte. C'est à la Banque nationale qu'il appartient de prendre la tête des transactions et de diriger les négociations lors d'emprunts de la Confédération<sup>118</sup>. Un premier test est réussi en 1909 avec l'emprunt dit «intérieur» de 25 millions, placé par des banques helvétiques. Un processus de désengagement envers les finances françaises s'amorce. Il correspond aussi à une attitude plus réservée des investisseurs français vis-à-vis des valeurs faiblement rémunérées<sup>119</sup>. En même temps, les épargnants suisses, une fois passée la fièvre spéculative de la Belle Epoque, avec la montée des périls extérieurs, se portent plus volontiers vers des valeurs intérieures sûres. 1909 marque la fin de l'argent bon marché. A partir de 1911, on signale des retraits de capitaux français entraînant la chute du cours de la rente helvétique, alors que, il faut le mentionner, les relations politiques entre les deux Etats se sont singulièrement détendues durant la même période.

Si l'emprunt ferroviaire de 83,7 millions à 4% de 1912 est placé partiellement en Allemagne (près de 30 millions), l'emprunt de 31,5 millions en 1913, pour des dépenses militaires, se négocie dans le pays, par l'entremise d'un syndicat de banques suisses. Enfin, l'emprunt des chemins de fer fédéraux de 1914, 60 millions, est émis avec succès dans les mêmes conditions: la conversion de 34 millions de bons de caisse réussit à plus de 30 millions et pour le solde de l'emprunt, les souscriptions s'élèvent à 168 millions! Une page de l'histoire financière helvétique se tourne.

\*

117 *L'Information* du 24 février 1914, citant des articles allemands.

118 L'arrêté fédéral du 22 décembre 1911 concernant l'émission d'emprunts fédéraux ou d'obligations des chemins de fer institutionnalise en quelque sorte l'évolution signalée (RO 28, p. 1). Sur les emprunts de 1912-1914, consulter aux AFB, le fonds E 6001 (A) 18.

119 Le changement s'observe vers 1910. C'est l'avis de H. K. SEITZ, *op. cit.*, p. 261 et 267. Voir aussi les bulletins financiers du *Schweizerisches Finanz-Jahrbuch*, dès 1909. Dans une lettre au Département des finances, le 11 mars 1913, la Banque nationale estime qu'il est temps de faire appel au patriotisme des banques suisses «tout comme il est fait appel au patriotisme du peuple allemand et du peuple français dans la crise actuelle» (AFB, E 6001 (A) 18).

Les conditions dans lesquelles la Confédération a placé ses emprunts de 1890 à 1910 permettent d'envisager les rapports entre politique et économie à plusieurs niveaux. Du point de vue du bailleur de fonds, la France exclusivement, on retrouve certains traits de l'«impérialisme français» que mettent en évidence de nombreuses études récentes<sup>120</sup>. Bien sûr, la Suisse, par son niveau de développement économique, ne peut s'assimiler à un pays dépendant. Son rôle reste d'abord stratégique dans l'hypothèse d'un conflit européen où la neutralité est un point d'interrogation.

En premier lieu, on peut mettre en évidence la disjonction souvent constatée par les historiens de l'impérialisme entre d'étroites relations au plan des capitaux et une indépendance affirmée au plan commercial. De 1892 à 1910, le commerce extérieur de la Confédération croît globalement de 93%, à un rythme régulier. France et Allemagne sont les deux premiers partenaires commerciaux. Tout en se dégageant du marché financier allemand, la Suisse augmente ses importations et ses exportations de 114% en valeur. Avec la France par contre, malgré des liens financiers de plus en plus étroits, l'augmentation en valeur des échanges n'est que de 69%. Les contacts commerciaux franco-suisses et leur réglementation suscitent des tensions durant toute la période. Les deux économies se concurrencent plus qu'elles ne se complètent. La guerre douanière qui suit l'adoption du tarif protectionniste français de 1892, et qui se termine par un accord peu favorable à la Suisse en 1895, ne met pas fin à la méfiance réciproque. En 1906, de laborieuses négociations sont encore nécessaires pour aboutir à une entente, après l'entrée en vigueur du nouveau tarif suisse. La France est même le dernier des quatre grands voisins de la Suisse à négocier avec elle, sur une base plus favorable il est vrai qu'en 1895, puisque le principe de l'autonomie absolue des tarifs subit quelques entorses.

Derrière la façade officielle, la même défiance se retrouve au plan des relations diplomatiques dont A. Lacher a décrit les phases en insistant sur les liens entre difficultés douanières et soupçons politiques. Du côté français, on se persuade aisément du rapprochement de plus en plus étroit de la Suisse avec l'Allemagne, tant politiquement qu'économiquement.

Il y a donc en réalité non-coïncidence remarquable des relations financières et des rapports politiques. Les mouvements de capitaux jouent indépendamment du climat général, ce qui met le Gouvernement français dans une certaine perplexité et rend délicate toute velléité d'exploiter la dépendance helvétique vis-à-vis du marché parisien, d'autant plus que la France se montre déjà sans complaisance dans les questions commerciales. Quelles compensations obtenir d'un pays dont on a l'impression qu'il est prêt à s'aligner sur les Empires centraux? Ne risque-t-on pas d'accentuer encore

120 Outre les titres déjà cités, J. BOUVIER et R. GIRAUT, *L'impérialisme français d'avant 1914*, Paris, La Haye 1976.

cette inclination? Ces questions sont sous-jacentes à l'officialité des bonnes relations diplomatiques entre les deux pays.

Le Conseil fédéral semble faire peu de cas des inquiétudes françaises dont il ne perçoit que les lointains remous. Il ne tient pas à prendre en considération le fait que la lutte économique entre ses deux voisins de l'Ouest et du Nord constitue une forme de préparation à la guerre et comporte des implications touchant la neutralité. Si l'on débat sur les risques de la dépendance unilatérale du point de vue financier envers la France, c'est pour ses éventuelles séquelles économiques au cas où les porteurs français opéreraient un retrait massif de leurs fonds et liquideraient leurs titres. Lorsqu'il y a crise grave, les mouvements de capitaux répercutent en effet le climat politique. On le verra au début de la guerre où la Suisse devra rembourser une bonne partie des avoirs étrangers. En définitive, l'étroite collaboration financière avec la France, les liens commerciaux privilégiés avec l'Allemagne, la compénétration des capitaux allemands et suisses dans de grosses affaires industrielles et commerciales (les trusts de l'électricité notamment), tout cela relève de la pure tradition libérale. Le sujet ne concerne pas le Département politique et ne fait l'objet d'aucune stratégie concertée. En cela le Conseil fédéral se conforme à l'esprit de ce «temps des impérialismes» où l'internationalisation des affaires s'accorde difficilement d'intérêts strictement nationaux. A cela s'ajoute que le Conseil fédéral a su conserver officiellement ses distances face aux milieux de l'«oligarchie financière».

La règle, qui voulait que le titulaire du Département politique soit le président de la Confédération, imposait la rotation annuelle des magistrats. Ceci ne contribue pas à la définition d'une ligne diplomatique. Il est significatif à cet égard qu'on trouve sous la plume du conseiller fédéral Droz, lequel avait rompu le cycle en conduisant la politique étrangère helvétique de 1887 à 1892, le terme de «neutralité financière»<sup>121</sup>. Or c'était dans le contexte de l'affaire du Simplon qui, avec le Gothard, est presque le seul domaine où la politique helvétique intègre des éléments économiques. Aussi ne faut-il pas s'étonner quand la grave crise de conscience qui suit la signature de la convention du Gothard met en exergue la dépendance économique de la Suisse envers l'Allemagne et les risques d'une germanisation excessive. Mais, d'une façon générale, il y a bien, durant les années 1890–1910, le vide constaté par E. Bonjour dans les concepts de politique étrangère<sup>122</sup>. La neutralité helvétique a sa consistance surtout dans l'image qu'on s'en fait à l'étranger, ce que suggère admirablement la thèse de A. Lacher. Cette image dépend plus de la personnalité des diplomates en poste à Berne que de la volonté du Conseil fédéral.

121 Droz à Lardy en 1890, cité par A. LACHER, *op. cit.*, p. 348.

122 E. BONJOUR, *op. cit.*, p. 508, et aussi *Handbuch der Schweizer Geschichte*, Band 2, Zürich 1980, p. 1122.

Les rapports parfois tendus du Département responsable des emprunts avec les cercles financiers helvétiques l'ont montré, il serait erroné de voir, au temps de l'impérialisme, une quelconque subordination de la neutralité aux intérêts économiques. D'ailleurs, la neutralité économique est un concept dépourvu de sens avant 1914. La guerre viendra en révéler la difficulté tout en créant les instruments nécessaires à sa prise en compte dans la politique globale<sup>123</sup>. Les relations entre politique et économie ne sont décidément jamais réductibles à un schéma simple d'explication.

123 Cf. la thèse de P. LUCIRI, *Les sources de la neutralité économique suisse*, Genève 1976.

Quand à l'absence de subordination des intérêts politiques aux intérêts économiques, voir l'opinion de R. Behrendt selon lequel, en Suisse, le capital financier reste «politisch uninteressiert» (R. BEHRENDT, *Die Schweiz und der Imperialismus*, Zürich 1932, p. 91).