Zeitschrift: Schweizerische Gesellschaft für Wirtschafts- und Sozialgeschichte = Société Suisse d'Histoire Economique et Sociale

Herausgeber: Schweizerische Gesellschaft für Wirtschafts- und Sozialgeschichte

Band: 8 (1990)

Artikel: La place financière suisse et la City de Londres, 1890-1990

Autor: Cassis, Youssef

DOI: https://doi.org/10.5169/seals-871723

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: 13.07.2025

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

YOUSSEF CASSIS

La place financière suisse et la City de Londres, 1890–1990

Depuis près de deux siècles, la City de Londres occupe quasiment sans discontinuer la position de principale place financière internationale. Sans partage entre 1870 et 1914, en concurrence avec New York durant l'entre-deux-guerres, la City de Londres a réussi à survivre au déclin économique de la Grande-Bretagne pour redevenir, à partir des années 1960, la place financière supranationale par excellence. Ce n'est pas le lieu de s'interroger sur les causes de cette étonnante continuité.[1] Dans le cadre d'une réflexion sur la place de la Suisse dans l'économie mondiale, il apparaît en revanche essentiel de s'arrêter un instant sur les relations entretenues entre la place financière suisse et la place financière de Londres. Non seulement en raison du rayonnement international de la City, mais également en raison de l'importance croissante de la place financière suisse durant les deux ou trois dernières décennies: jusqu'à l'émergence récente de Tokyo dans les années 1980, la place financière suisse était communément considérée comme occupant la troisième position mondiale derrière Londres et New York.[2] L'intérêt des relations entre les deux places est de surcroît pimenté par des considérations de politique internationale: on se souvient en effet que c'est le ministre des affaires étrangères britannique, le travailliste Georges Brown, qui le premier utilisa la formule restée célèbre de «gnomes de Zürich» lors des difficultés de la livre sterling en 1965.

L'étude des relations entre la place financière suisse et la City de Londres depuis un siècle dépasse largement le cadre de cet article, en particulier les relations d'affaires, constituées pour une bonne part d'opérations routinières d'achats et de ventes de titres menées pour le compte de banques suisses sur la place de Londres; elles ne seront pas abordées ici. Dans le cadre d'une

1 Il n'existe pas d'histoire de la City portant sur l'ensemble de la période couverte par cet article. On consultera avec profit Y. Cassis, La City de Londres 1870–1914, Paris 1987, H. McRae & F. Cairncross, Capital City. London as a Financial Centre, 2nd ed., London 1984, M. Reid, All Change in the City: The revolution in Britain's financial sector, London 1988.

2 M. Iklé, Die Schweiz als internationaler Bank-und Finanzplatz, Zürich 1970.

évaluation de la position de la Suisse sur la scène financière internationale, on considérera les trois points suivants. Premièrement, quelques éléments de comparaison entre les deux centres financiers, qui tenteront de faire ressortir les traits spécifiques de la place financière Suisse et leur évolution depuis un siècle. Deuxièmement, la présence suisse dans la City de Londres: la question est ici de savoir dans quelle mesure la monde de la finance helvétique a su tirer profit des multiples possibilités d'affaires offertes par la place londonienne. Troisièmement, comment la place financière suisse est-elle perçue par la City, ou tout au moins par quelques-unes de ses composantes. La problématique que l'on veut aborder ici est celle de la Suisse comme «petit pays»: dans quelle mesure est-elle perçue comme tel, dans quelle mesure se présente-t-elle comme tel, en tire-t-elle des avantages, sa puissance financière à partir des années 1960 justifie-t-elle qu'elle conserve ce statut?

I.

Une comparaison entre la place financière suisse et la place financière londonienne pose une série de problèmes liés aux critères d'établissement d'une hiérarchie des places financières internationales. Deux types de variables peuvent être retenus: les unes relatives au volume de l'activité bancaire internationale, en mesurant par exemple le total des avoirs et des engagements étrangers; ces données sont évidemment extrêmement difficiles à rassembler de façon systématique avant les années 1960. Les autres relatives aux institutions financières: il s'agit de la concentration dans un centre financier d'agences de banques étrangères et de banques nationales disposant de succursales à l'étranger. Les deux types de variables sont souvent compatibles, en particulier dans un centre financier comme la City de Londres. Mais elles peuvent ne pas l'être, dans le sens où une activité bancaire internationale peut être menée sans avoir recours à des banques multinationales. C'est le cas de la place financière suisse avant les années 1960 et c'est ce qui fait en partie sa spécificité.[3] Une autre difficulté provient de l'ambiguïté de la notion de place financière suisse. Faut-il considérer que, comme dans les autres pays, il y a un centre financier principal en Suisse, en l'occurrence Zürich, les autres, plus particulièrement Bâle et

3 Cf. Y. Cassis, «Swiss international banking, 1890–1950», in: G. Jones (ed.), Banks as multinationals, London 1990.

Genève, devant être considérés comme des places secondaires?[4] Ou faut-il admettre que, du fait de la structure fédérale du pays, il y a trois centres qui formeraient ensemble la place financière suisse? Il existe des arguments en faveur des deux options, et l'on ne tranchera pas dans le débat. La notion de place financière suisse sera ici surtout utilisée pour désigner l'activité internationale des banques suisses. Mais elle ne peut être retenue dès lors que l'on veut comparer des centres financiers, c'est à dire des villes abritant un certain nombre d'activités financières internationales. Les statistiques disponibles considèrent d'ailleurs séparément Zürich, Bâle et Genève.

L'un des traits les plus significatifs de la place financière Suisse est son émergence relativement tardive aux premières places du classement des places financières internationales. Le seul ouvrage qui, à ma connaissance, tente d'établir une hiérarchie des places financières internationales entre 1900 et 1980 ne fait apparaître Zürich dans les dix premières places qu'à partir des années 1970.[5] Cette émergence relativement tardive de la place financière suisse peut paraître surprenante lorsque l'on sait que la Suisse est l'un des premiers pays exportateurs de capitaux par tête d'habitants – le premier, selon Paul Bairoch, devant la Grande-Bretagne, et ce dès avant 1914[6] – et qu'elle a également une longue tradition d'accueil de capitaux étrangers.

Il y a peu d'éléments de comparaison entre la City de Londres et la place financière suisse entre 1890 et 1914. La City est alors à son apogée et assume pleinement son rôle de centre financier du monde.[7] Si Paris, New York ou encore Berlin font figure de concurrents possibles ou potentiels, Zürich ou Genève sont loin derrière. Même parmi les petits pays, Amsterdam ou Bruxelles comptent davantage. Il n'est pas possible, faute de données statistiques, de comparer l'activité internationale des banques anglaises et des banques suisses durant cette période. Une approche institutionnelle est en revanche possible. En 1914, on a estimé à quelque 2'000 le nombre des agences étrangères des banques anglaises – et à quelque 500 celles des banques

---

4 C'est le point de vue adopté par C. P. Kindleberger dans son article pionnier, «The formation of financial centres», in Economic Response. Comparative Studies in Trade, Finance and Growth, Cambridge, Mass. 1978.

5 H. C. Reed, The preeminence of international financial centers, New York 1981.

6 P. Bairoch, «L'économie suisse dans le contexte européen: 1913–1939», in: Revue suisse d'histoire, 1984, vol. 34, p. 480.

7 Cf. Cassis, La City de Londres.

françaises et allemandes[8]. On en compte en tout et pour tout quatre pour la Suisse: deux à Londres, toutes deux des agences de la Société de Banque Suisse, et deux à Buenos Aires, agences l'une de la Schweizerisch-Argentinische Hypothekenbank, l'autre de la Schweizerisch-Südamerikanische Bank, toutes deux filiales du Crédit Suisse.[9] Cela fait peu, même en tenant compte de la petite taille du pays et du fait que la présence des banques suisses à l'étranger peut prendre d'autres formes, comme un simple bureau de représentation ou la prise de participation dans une banque étrangère.[10] De même, on compte quelque trente banques étrangères dans la City en 1913; il n'y en a qu'une poignée en Suisse, dont le Crédit Lyonnais et la Banque de Paris et des Pays-Bas.
La période 1914–1960, marquée par deux guerres mondiales et une grande dépression économique, est peu propice à l'expansion multinationale des banques. Les banques suisses n'ouvrent pas de nouvelles agences à l'étranger avant 1939, date de l'ouverture des agences de New York du Crédit Suisse et de la Société de Banque Suisse, rendues nécessaires par le fort accroissement des intérêts financiers suisses aux Etats-Unis.[11] La période est en revanche favorable à l'activité internationale des banques suisses qui, plus que jamais,

---

8 R. Z. Aliber, «International Banking», in: Journal of Money, Credit and Banking, 1984, vol. 16, pp. 661–62.

9 Cf. W. A. Jöhr, Schweizerische Kreditanstalt, 1856–1956, Zürich 1956 et Wirtschaftsarchiv, Basel, 623, Schweizerisch-Südamerikanische Bank, statuts, rapports à l'assemblée générale des actionnaires, coupures de presses. La Schweizerisch-Südamerikanische Bank était contrôlée à 75% par le Crédit Suisse et à 25% par la Banque Fédérale.

10 Pour ne donner que quelques exemples: le Crédit Suisse a un bureau de représentation à Paris à partir des années 1890, la Société de Banque Suisse à partir des années 1920. En 1890, le Crédit Suisse et la Société de Banque Suisse prennent ensemble une participation de 800'000 Marks – qui passe ensuite à 1'200'000 – dans la banque privée de Frankfurt Dreyfus & Co. En 1898, la Société de Banque Suisse prend part à la fondation de la Banque Internationale de Bruxelles, et en 1906 elle prend une participation importante dans la Banque Suisse et Française à Paris et en 1907 elle acquiert des actions dans la banque d'Amsterdam Labouchère & Oyens & Co. Jöhr, Schweizerische Kreditanstalt, p. 204. H. Bauer, Société de Banque Suisse, 1872–1972, Bâle 1972, pp. 152–153.

11 Jöhr, Schweizerische Kreditanstalt, p. 421, Bauer, Société de Banque Suisse, p. 265. Sur l'importance croissante des intérêts suisses aux Etats-Unis, cf. M. Perrenoud, «Banques et diplomatie suisse à la fin de la Deuxième guerre mondiale. Politique de neutralité et relations financières internationales», in: Etudes et Sources, 1987–1988, vols, 13–14, pp. 7 à 124.

servent de refuge aux capitaux étrangers. La place financière suisse ne se pose pourtant pas en rivale de la City de Londres qui cherche par tous les moyens à maintenir sa prédominance face à la montée de New York.[12] Le marché des capitaux reste relativement peu développé en Suisse et les possibilités d'utilisation à l'étranger des capitaux placés en Suisse demeurent limitées dans le climat économique des années trente.

A partir des années 1960, on assiste à une multinationalisation des activités financières, favorisées par le climat de paix et de croissance économique, la diminution des régulations, le relâchement du contrôle des changes dans de nombreux pays, la révolution technologique dans le stockage et la transmission de l'information, l'affirmation définitive de l'investisseur institutionnel. La simple présence d'un correspondant à l'étranger devient insuffisante et la nécessité de l'internalisation des activités bancaires internationales conduit à un développement sans précédent des banques multinationales.[13] Contrairement à la première vague de formation de banques multinationales à la fin du dix-neuvième siècle, la Suisse participe pleinement à ce mouvement. Les grandes banques suisses sont désormais présentes sur toutes les principales places internationales, non seulement Londres et New York, mais également Hongkong, Singapour, Tokyo, Luxembourg, Frankfurt, Amsterdam etc. On comptait six agences étrangères de banques suisses en 1943 et onze en 1965. Il y en a 41 en 1975 et 79 en 1985, sans compter les bureaux de recette et de représentation qui porteraient pour 1985 le chiffre à 167.[14] Les banques anglaises comptaient pour leur part 1.016 agences à l'étranger en 1985, contre 3.568 en 1970 et 2.146 en 1938: si la City n'a pas perdu sa vocation internationale, ce qui explique le nombre élevé d'agences étrangères, la forte diminution depuis quinze ans s'explique par le caractère suranné des «overseas banks», héritières de l'empire britannique, qui ont dû reconvertir leurs

---

12 C'est l'une des raisons principales qui poussent l'Angleterre à revenir au Gold Standard à la parité d'avant guerre en 1925. La littérature est très abondante sur le sujet ; l'ouvrage classique reste D. Moggridge, British Monetary Policy 1924–1931. The Norman Conquest of $ 4.86, Cambridge 1972. Sur l'affermissement de la position de New York aux dépens de celle de Londres, cf. K. Burk, «Money and Power: the shift from Great Britain to the United States», in Y. Cassis (ed.), Finance and Financiers in European History 1880–1960, Cambridge 1991, à paraître.

13 Cf. P.-B. Ruffini, les banques multinationales, Paris, 1983. Pour une perspective historique, cf. Jones (ed.), Banks as multinationals.

14 Banque Nationale Suisse, Les banques suisses en (1943, 1965, 1975, 1985), Zürich, publication annuelle.

activités.[15] De même, le nombre d'agences de banques étrangères en Suisse passe de 56 en 1947 à 167 en 1967.[16] Une autre statistique donne les chiffres suivants pour 1980:[17]

Londres	372	Zürich	69
Hongkong	198	Genève	45
New York	179		
Frankfurt	166		
Singapour	148		

Les statistiques disponibles à partir des années 1960 permettent également de comparer la City de Londres et la place financière suisse en termes de part respective des opérations financières internationales. Il n'est pas de notre propos d'entrer dans une comparaison détaillée des différentes composantes des deux places financières (Bourses, marchés monétaires, émissions internationales, assurances etc,).[18] Un indicateur commode est celui du pourcentage des activités bancaires internationales. Selon les statistiques du Fonds Monétaire International, disponibles depuis 1965, on constate que la Suisse se maintient, avec entre 7% et 9% de l'activité bancaire internationale, en troisième position derrière la Grande-Bretagne et les Etats-Unis, rétrogradant cependant à la quatrième place derrière Tokyo en 1987. Le pourcentage de la Grande-Bretagne oscille entre 17% et 25%, ce qui la place en première place devant les Etats-Unis, à part pour l'année 1965 où les positions sont inversées.[19] Il y a donc plus de similitude, et également plus de concurrence entre les deux places depuis une trentaine d'années. D'autant plus que la prééminence de la City de Londres ne repose plus sur la position dominante de la Grande-Bretagne dans l'économie mondiale, mais sur l'expertise et les facilités qui y sont offertes

15 G. G. Jones, «British Multinational Banking since 1890: Competitive Advantages and Organisational Capability», in Idem (ed.), Banks as multinationals.

16 Iklé, Die Schweiz, p. 75.

17 Ruffini, Banques multinationales, p. 82.

18 Indications intéressantes sur ces différents aspects dans Ph. Braillard, avec la collaboration de O. G. Betcher et G. Lusenti, La place financière suisse. Politique gouvernementale et compétitivité internationale, Genève 1987.

19 IMF, International Financial Statistics Yearbook, 1981 and 1988, cité par G. C. Jones, «International Financial Centres in Asia, the Middle East and Australia: A Historical Perspective», in: Cassis (ed.), Finance and Financiers.

pour le déroulement de multiples opérations financières, à la limite de façon indépendante de l'activité économique «réelle» du pays.

II.

Depuis près d'un siècle, et en dépit de l'émergence de centres financiers concurrents, la City de Londres constitue le lieu privilégié de l'implantation à l'étranger des banques suisses. La présence des banques suisses à Londres témoigne à la fois de leur capacité à utiliser les opportunités offertes par la plus importante place financière internationale et les limites de leur développement multinational. Jusqu'à la seconde guerre mondiale, l'agence de Londres de la Société de Banque Suisse est quasiment la seule agence à l'étranger d'une banque suisse, et cette singularité est remarquée à la Banque d'Angleterre.[20] Elle est ouverte en 1898, alors que la plupart des grandes banques européennes sont déjà présentes dans la City, les premières à s'y installer étant le Crédit Lyonnais en 1870 et la Deutsche Bank en 1873,[21] respectivement sept et trois ans après leur fondation. Il n'est pas sans intérêt de noter que la Société de Banque Suisse, fondée en 1872, attend donc vingt-six ans avant de s'installer à Londres. Dotée d'un capital de 5 millions de francs, elle devient pourtant rapidement très active dans la City, principalement dans le domaine des opérations en compte courant, l'arbitrage sur les devises étrangères, l'exécution d'ordres de Bourses, l'escompte et l'acceptation d'effets de commerce. Elle prend également part à de nombreux syndicats d'émission et de garantie et développe ses transactions sur titres au point d'inquiéter la direction centrale à Bâle qui reproche à la direction de Londres l'importance de ses positions sur titres et en exige la réduction. En 1912, la Société de Banque Suisse ouvre une agence dans le West End de Londres pour augmenter sa part dans les opérations de change ainsi que dans les diverses transactions émanant du tourisme.[22]
Les autres grandes banques suisses n'ouvrent une agence à Londres que beaucoup plus tard. Le Crédit Suisse y établit un bureau de représentation en 1954

---

20 Archives de la Banque d'Angleterre (ci-après ABA) OV 63/1 Memorandum 29 septembre 1930.

21 Cf. J. Bouvier, Le Crédit Lyonnais de 1863 à 1882. Les années de formation d'une banque de dépôts, 2 vols, Paris 1961, vol. 1, pp. 197 à 200, vol. 2, pp. 574–591 ; M. Pohl, «Deutsche Bank London Agency founded 100 years ago», in: Deutsche Bank Studies on Economic and Monetary Problems and on Banking History, 1973, vol 10, pp. 17–28.

22 Bauer, Société de Banque Suisse, pp. 131–135.

seulement, alors que l'Union de Banques Suisses n'y ouvre une agence qu'en 1967. Alors que le Crédit Suisse avait déjà ouvert une agence à New York en 1939, l'agence de Londres de l'Union de Banques Suisses constitue, comme dans le cas de la Société de Banque Suisse plus de 60 ans plus tôt, sa première implantation à l'étranger, rapidement suivie par l'ouverture d'agences à Tokyo, Luxembourg, Panama. La place de Londres continue jusqu'à aujourd'hui à abriter le plus grand nombre d'agences étrangères de banques suisses: trois sur six en 1943, deux autres étant à New York; six sur onze en 1965, et quatre autres aux Etats-Unis. En 1975, sur les 41 agences étrangères de 14 banques suisses, 12 se trouvent à Londres, soit quasiment une par banque, et 5 sont à New York. En 1985, 14 des 79 agences étrangères de 21 banques suisses se trouvent à Londres, contre 8 à New York.[23] De même, les banques suisses continuent à jouer un rôle en vue dans la City et à tirer parti des possibilités d'affaires qui y sont offertes. Le rachat de la firme de «stockbrokers» Phillips & Drew par l'Union de Banques Suisses en 1985 a démontré sa volonté de jouer les premiers rôles dans la City et de ne pas rater le tournant de «Big Bang» l'année suivante. Malgré le coût extrêmement élevé de cette opération, qui n'apparaît pas encore avoir été rentabilisée, et les désillusions qui ont suivi «Big Bang», les dirigeants de l'Union de Banques Suisses affirment miser sur le long terme et un bilan reste prématuré.[24]

D'autres approches des relations entre la Suisse et la City de Londres sont possibles, par exemple l'étude des mouvements migratoires, plus caractéristiques de la première partie de la période considérée ici, et surtout de la période antérieure, mais qui se prolongent jusqu'à aujourd'hui. Même si l'on ne peut s'attarder sur le phénomène, on remarquera par exemple que quatres directeurs de la banque d'Angleterre depuis sa fondation en 1694 sont d'origine suisse.[25] Trois d'entre eux sont gouverneurs, le dernier en date, sir Augustus Prevost, né à Genève, occupant cette fonction durant la guerre des Boers entre 1901 et 1903. Mais il existe d'autres exemples, à un niveau plus bas dans la hiérarchie professionnelle et sociale. Par exemple Charles Louis Fischer, un suisse israélite, fonde en 1906, en association avec le canadien James Dunn la firme

---

23 Banque Nationale Suisse, Les banques suisses en (1943, 1965, 1975, 1985).

24 Cf. The Financial Times, 18 février 1989.

25 Il s'agit de Peter Gaussen, directeur de 1761 à 1788 et gouverneur entre 1777 et 1779 ; William Haldimand, directeur de 1809 à 1824, James Morris, directeur de 1827 à 1880 et gouverneur de 1847 à 1849 et Augustus Prevost, directeur de 1881 à 1913 et gouverneur en 1901–1903.

Dunn, Fischer & Co. La firme est active dans le placement à Londres de titres d'entreprises électriques sudaméricaines. Elle disparaît avec le déclenchement de la guerre en 1914 et Charles Fischer ne s'intégrera jamais à l'establishment de la City.[26] De tout temps, les possibilités d'activité financière indépendante ont été plus nombreuses dans la City que dans les places financières d'Europe continentale, où les grandes banques de type «universel» tendent à intégrer l'ensemble des spécialités, des opérations de change et acceptations d'effets de commerce au début de notre période au «management consultancy» et à la «corporate finance» à la fin de celle-ci.[27] Et c'est ainsi qu'aujourd'hui encore on voit des cadres des agences londoniennes des grandes banques suisses s'établir à leur compte, le plus souvent sous la dénomination assez générale de «financial consultant».

III.

La perception de la place financière suisse par la City de Londres, pour autant qu'on puisse la déceler, apparaît suivre l'affirmation progressive de la place helvétique sur la scène internationale. Avant 1914, elle n'évoque que peu d'intérêt dans la City: le monde de la finance en Suisse ne pèse pas suffisamment lourd pour susciter beaucoup plus qu'un intérêt occasionnel. Le Bankers' Magazine,[28] tout comme le Times d'ailleurs, publie cependant régulièrement les bilans de la Société de Banque Suisse et du Crédit Suisse, signe qu'elles ont désormais atteint une position internationale respectable, mais il ne consacre pas d'article à la situation bancaire en Suisse comme il le fait pour les Etats-Unis et les principales puissances européennes. Durant la première guerre mondiale, The Economist, que l'on peut considérer comme un organe officieux de la City, ne s'intéresse guère au rôle qu'ont pu jouer les banques suisses; il sympathise en revanche avec la situation difficile de la Suisse au coeur de l'Europe qu'il considère comme étant probablement la plus

---

26 Cf. R. Michie, «Dunn, Fischer & Co. in the City of London, 1906–1914», in: Business History, XXX, 2, 1988, pp. 195–208.

27 Cf. Y. Cassis, «Small and medium-sized firms in the financial sector in Europe, 19th–20th centuries», in: E. Chadeau & G. Kurgan van Hentenrynk (eds.), Strategy and Structure of the small and medium-sized enterprises since the Industrial Revolution, 10th International economic history congress, Leuven 1990, section A4, à paraître.

28 Le Bankers' Magazine est fondé en 1844 et cette ancienneté lui confère un prestige particulier dans le cadre de la profession bancaire.

difficile parmi les neutres. Le mot d'ordre est soutien et encouragement à la Suisse.[29]

La période de l'entre-deux-guerres suscite plus d'intérêt et l'on a cette fois la possibilité de connaître les vues de la Banque d'Angleterre. L'élément nouveau est l'afflux massif de capitaux vers la Suisse. Or il est intéressant de noter que l'analyse et les commentaires de ce phénomène par les milieux financiers anglais portent davantage sur les problèmes qu'il pose au pays que sur le statut nouveau de puissance financière qu'il pourrait conférer à la Suisse. «Les problèmes de l'abondance», titre la Midland Bank Monthly Review dans son numéro de décembre 1937,[30] faisant référence aux risques inflationnistes et aux difficultés d'investir à l'étranger les capitaux placés en Suisse. Ces problèmes, et leurs incidences sur la politique monétaire de la Banque Nationale Suisse, sont suivis par Montagu Norman, le gouverneur de la Banque d'Angleterre de 1920 à 1944. On ne s'étonnera pas de trouver chez lui passablement de condescendance.[31] Les tentatives de la Banque Nationale Suisse à la fin des années 1920 de remplacer une partie de la circulation fiduciaire par de l'or lui paraît, par exemple, procéder d'une théorie monétaire plutôt rétrograde.[32] Il n'est pas particulièrement impressionné par la loi sur les banques de 1934, le seul élément digne d'intérêt lui paraissant être la responsabilité des administrateurs et des directeurs pour les pertes qui seraient causées par des défaillances individuelles.[33] La Banque d'Angleterre reconnaît que le refuge de capitaux étrangers en Suisse est avant tout dicté par la confiance qu'inspire ce pays. Elle n'en est pas moins informée des difficultés de la Banque de Genève par le département du commerce extérieur, qui recommande la prudence dans tout crédit octroyé à des firmes genevoises.[34] Et malgré les affirmations du conseiller fédéral Musy en 1931 selon lesquelles les banques suisses sont fondamentalement saines, elle remarque quand même qu'il y a eu un «run» sur

29 The Economist, 29 avril 1916, 17 mars 1917, 13 avril 1918.

30 Je remercie Edwin Green, archiviste de la Midland Bank, de m'avoir fourni cette information.

31 Cf. la biographie de Montagu Norman par H. Clay, Lord Norman, London 1957.

32 ABA, ADM 1/2, lettre de M. Norman à E. C. Riddle, 24 octobre 1929. Cf. également OV 63/2, Memorandum on the Gold Policy of the Swiss National Bank, 10 septembre 1930.

33 ABA, ADM 1/8, lettre de M. Norman à Leslie Lefeaux, 17 janvier 1935.

34 ABA, OV 63/1, Department of Overseas Trade, Foreign Office and Board of Trade, note du 20 juillet 1931.

la Banque Populaire Suisse.[35] En d'autres termes, la Suisse est perçue comme un îlot de stabilité et de liberté au coeur de l'Europe continentale, comme une terre d'accueil pour les capitaux en fuite, mais comme un centre financier de moindre importance et se situant loin derrière la City, y compris en termes de stabilité du système bancaire.

Le statut secondaire de la Suisse dans la hiérarchie des places financières internationales apparaît clairement dans les raisons du choix de Bâle comme siège de la Banque des Règlements Internationaux. On sait que ce choix est le résultat d'un compromis entre les puissances, les premiers et deuxièmes choix des principales d'entre elles – Paris et Bruxelles pour la France, Londres et Amsterdam pour la Grande-Bretagne – étant inacceptables pour les autres. Montagu Norman regrette d'ailleurs la décision de fixer le siège de la Banque des Règlements Internationaux à Bâle, qui aurait dû selon lui se trouver à Londres, mais il ne conçoit pas que cela puisse en quoi que ce soit porter préjudice à la position de la place londonienne.[36]

Plus révélateur encore est le commentaire du Statist, hebdomadaire aujourd'hui disparu mais qui disputait alors à l'Economist le titre de porte-parole officieux des milieux financiers anglais: «Les arguments en faveur du choix de l'un des centres financiers existants sont tellement évidents qu'ils ne devraient apparemment pas avoir besoin de plaidoyer. Et pourtant chacun de ces centres, qu'il s'agisse de Londres, Paris, Amsterdam, Bruxelles ou Berlin, a dû être écarté pour des raisons purement politiques. A l'évidence, le choix aurait dû se porter sans autre discussion sur le centre possédant le plus grand prestige international et les marchés monétaires et financiers les plus développés. Confronté à ce nationalisme étroit, l'idéal d'une banque internationale ne manquera pas d'en prendre un sévère coup».[37]

Les commentaires de l'Economist durant la seconde guerre mondiale sont assez semblables à ce qu'ils étaient durant la première. L'hebdomadaire économique et financier manifeste de la sympathie pour l'isolement dans lequel se trouve la Suisse, comprend que son économie soit entièrement dominée par celle de l'Allemagne et qu'elle n'a que peu de choix devant les exigences allemandes.[38] Il souligne la coopération de la Suisse – avec d'autres pays neutres comme la

---

35 ABA, OV 63/1, Memorandum on the Swiss Banks, 2 octobre 1931.

36 ABA, ADM 1/2, lettre de M. Norman à W. H. Clegg, 21 novembre 1929.

37 The Statist, 9 novembre 1929, p. 669, cité par E. L. Dulles, The Bank for International Settlements at work, New York 1932, p. 26.

38 The Economist, 22 février, 12 juillet, 23 août, 29 novembre 1941; 22 août 1942; 10 octobre 1944.

Suède – aux mesures prises par les alliés pour étouffer économiquement l'Allemagne; par exemple le refus par la Banque d'Angleterre de payer tout intérêt ou dividende à des résidents en Suisse ou en Suède avant d'avoir obtenu la garantie que le titre concerné n'est pas entaché de la moindre collusion avec l'ennemi.[39] Il est clair qu'il faut différencier entre la position des milieux économiques et celle des milieux politiques. Pour les banques, ce qui compte en premier lieu ce sont les possibilités d'affaires. Or dans ce domaine, jusqu'aux années 1960, la Suisse apparaît offrir très peu d'opportunités. Baring Brothers & Co., par exemple, l'une des principales merchant banks de la City, est l'agent à Londres d'un certain nombre de vieilles banques privées genevoises, dont Pictet & Cie et Lombard, Odier & Cie, mais n'a guère la possibilité d'émettre des emprunts pour le compte d'institutions publiques ou privées suisses.[40]

Il est plus difficile de connaître les vues des ténors de la City des années 1960 à nos jours. L'ouverture de succursales des grandes banques anglaises à Zurich, et le plus souvent également à Genève, est le signe le plus évident de la position prépondérante de la suisse sur le marché international des capitaux. La croissance formidable des grandes banques suisses depuis la seconde guerre mondiale ne s'est pas faite sans quelques scandales retentissants qui ont suscité une certaine suspicion dans l'opinion internationale à l'égard de la moralité des institutions financières suisses, en particulier le secret bancaire. Dans un domaine comme celui-ci, la presse, même financière, risque de ne pas strictement révéler le point de vue des City men, les homme d'affaires de la City.

On peut supposer que la plupart d'entre eux partagent le point de vue qu'il n'y a rien d'intrisèquement mauvais en ce qui concerne le secret bancaire, mais que les facilités offertes pour le placement de capitaux en Suisse, qui font son principal attrait comme place financière, risquent en même temps d'attirer de l'argent «sale» et par là même de ternir la réputation des banques suisses.[41] Nulle trace pourtant de rancoeur à l'égard du succès de la Suisse. La City se

---

39 The Economist, 28 août 1943.

40 C'est l'explication donnée par Dr. John Orbell, archiviste de Baring Brothers, à l'absence quasi totale de documents relatifs à la Suisse dans les archives de la banque.

41 Voir par exemple l'éditorial du Times, 30 juin 1965, à propos de l'affaire Munoz. L'abondante littérature de type journalistique sur les banques suisses est en général défavorable à ces dernières, mais ne peut être considérée comme reflétant le point de vue de la City. Cf. par exemple N. Faith, Safety in numbers. The mysterious world of Swiss banking, London 1982, pourtant écrit par un ancien assistant editor de l'Economist.

sent parfaitement capable de soutenir la concurrence et les slogans des politiciens, repris par la presse populaire, ne sont pas pour elle. «Une fois pour toutes, les gnomes de Zürich n'existent pas, pas plus que les gnomes de la City, les gnomes de New York ou d'ailleurs», écrit le Times en 1966.[42] Dans la presse financière, l'importance croissante de la place financière suisse suscite un intérêt sans commune mesure avec ce qu'il était durant les périodes précédentes. Tant le Financial Times que l'Economist publient régulièrement des suppléments consacrés aux banques suisses. L'establishment financier britannique, cependant, ne m'apparaît pas encore s'être défait de cette vieille condescendance, d'un certain sentiment de supériorité, pas uniquement d'ailleurs à l'égard de la Suisse.

IV.

Trois points se dégagent en conclusion de ce bref survol des relations entre la place financière suisse et la City de Londres depuis un siècle. Premièrement, vue de Londres, la place financière suisse dévoile mieux à la fois l'étendue et les limites de son rôle international, ainsi que les rythmes de son développement. En particulier, la place suisse apparaît comme un centre d'importance relativement secondaire jusqu'au lendemain de la seconde guerre mondiale. Deuxièmement, les raisons de l'émergence de la place financière suisse dans les années 1960 sont à attribuer, en plus de la stabilité monétaire, neutralité, secret bancaire et absence de contrôle des changes, à la multinationalisation de l'activité bancaire internationale. Mais alors qu'avant 1914 la formation de banques multinationales était étroitement liée à l'impérialisme colonial des puissances européennes, dont la Suisse était à l'écart, le mouvement qui se déclenche dans les années 1960 voit les banques multinationales s'établir dans les centres financiers des régions développées, où la Suisse occupe une position privilégiée. Troisièmement, les similitudes entre la place financière suisse et la City de Londres ont augmenté de façon régulière au cours des cent dernières années, et la Suisse n'est pas le seul petit pays à concurrencer la vieille suprématie financière britannique, puisque l'on ne saurait négliger l'importance de centres comme Luxemburg, Hongkong, Singapour ou les Bahamas. Un point mérite cependant réflexion: dans les deux pays, la question de sacrifier l'industrie nationale au profit du secteur financier a été débattue à plusieurs

42 The Times, 10 octobre 1966.

reprises. A ce jour, la Suisse apparaît toutefois avoir été plus heureuse dans la résolution de ce problème.