

**Zeitschrift:** Les intérêts du Jura : bulletin de l'Association pour la défense des intérêts du Jura  
**Herausgeber:** Association pour la défense des intérêts du Jura  
**Band:** 24 (1953)  
**Heft:** 12

**Artikel:** Le marché suisse des capitaux  
**Autor:** Gobat, Paul  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-825402>

### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. 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. [Siehe Rechtliche Hinweise.](#)

### **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. [Voir Informations légales.](#)

### **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. [See Legal notice.](#)

**Download PDF:** 15.03.2025

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

industriels concurrents de notre pays ne se font pas faute de reprendre à leur compte des méthodes que nous avons bannies depuis longtemps, comme le chablonnage et la vente de mouvements seuls. Il y a là un problème qui n'est pas sans préoccuper les dirigeants des organisations horlogères qui y vouent, à la veille du renouvellement de la convention collective, toute leur vigilante attention.



Peut-on conclure ce rapide tour d'horizon ? Il est toujours difficile dans le secteur économique de faire des pronostics. Il est cependant possible, au seuil de 1954, de dire que la demande de montres est encore forte ; elle l'est moins qu'il y a quelque temps et l'activité est moins fébrile. La main-d'œuvre qualifiée est toujours recherchée, mais on enregistre dans certains secteurs un léger chômage ; les portefeuilles de commandes chez les fabricants de fournitures sont probablement moins garnis, les établissemens restant sur la réserve et désirant écouler ce qu'ils ont en stocks, avant de passer de nouveaux ordres. On peut donc dire qu'il se produit une certaine normalisation du marché. C'est le moment d'apprécier les effets de l'œuvre d'assainissement de l'industrie horlogère, commencée il y a quelque vingt ans ; la fixation de règles saines, qui permettent une juste rémunération des efforts de chacun, empêche une surexpansion industrielle, répartissant la demande sur une plus longue période. Enfin et surtout, la lutte contre la transplantation de l'horlogerie a permis de conserver une industrie qui fait vivre une importante population ; cela valait la peine d'être répété une fois de plus.

B. LEDERMANN

---

## Le marché suisse des capitaux

De nombreuses personnalités des sciences économiques, de la politique, des banques et de l'industrie ont traité ce sujet au cours de l'année en s'attachant tout spécialement à l'analyse de ses tendances actuelles. Notre intention n'est donc pas d'ajouter une nouvelle étude à celles de spécialistes autorisés. L'exposé qui suit présente ce problème d'actualité sous une forme intelligible à chacun et résume les différents avis et thèses des personnalités citées plus haut.

Afin de rendre plus clair notre exposé, nous l'avons scindé en deux parties, à savoir : rétrospection et tendances actuelles.

### Rétrospection

Une conférence faite par Monsieur le Professeur Jean Golay de l'Université de Lausanne, en date du 15 mai 1953, nous a servi de base à l'étude de cette petite rétrospection.

Il est intéressant de remonter au début du 20<sup>e</sup> siècle afin de constater l'évolution qu'a subie le marché des capitaux, évolution qui peut être considérée comme un renversement. En effet, comme le fera apparaître cette courte analyse, il n'y a plus guère de points communs entre le marché d'il y a 50 ans et le marché actuel.

Jusqu'au début du 20<sup>e</sup> siècle notre marché a souffert d'une insuffi-

sance de capitaux. Cette insuffisance a abouti logiquement aux deux faits suivants :

- a) les taux d'intérêts pratiqués en Suisse étaient plus élevés qu'à l'étranger ;
- b) la Confédération, les Chemins de fer fédéraux et certains cantons et communes devaient faire appel à maintes reprises aux marchés étrangers. La France fut à l'époque l'un de nos principaux prêteurs, les capitalistes français faisaient pleine confiance à notre pays et bénéficiaient d'autre part d'intérêts plus élevés que ceux de leurs emprunts nationaux.

Cet état d'insuffisance de nos moyens s'est manifesté jusqu'à la veille de la première guerre mondiale.

Dès 1920, plus favorisée que celle des pays ayant subi la guerre, l'économie suisse se développait favorablement et prenait de l'avance. Cependant la Confédération devait encore avoir recours à des capitaux étrangers. Mais cette fois les USA remplacent la France en qualité de prêteur principal.

1922 sera le début d'une situation nouvelle. Dès cette année nous devenons les banquiers d'Etats étrangers et notre marché des capitaux devient international. L'ampleur de ce marché se développe rapidement car notre pays est devenu une terre de refuge pour des capitaux provenant de presque tous les pays.

Après un arrêt momentané dû à la deuxième guerre mondiale, nous reprenons ce rôle de banquier-prêteur et arrivons à la situation actuelle, à savoir : l'excessive liquidité du marché des capitaux en Suisse et la baisse du taux de l'intérêt.

Ainsi en cinquante ans, d'insuffisant qu'il était, notre marché financier est devenu trop abondant. Le renversement de la situation est complet. Un des phénomènes se rapportant au taux de l'intérêt s'est aussi complètement modifié durant ce laps de temps : alors que la hausse du taux de l'intérêt correspondait à une hausse parallèle des prix durant les années qui précédèrent la première guerre mondiale, nous constatons que depuis 1935, l'indice du coût de la vie n'a cessé d'augmenter en Suisse tandis que le taux d'intérêt n'a cessé de diminuer jusqu'à aujourd'hui.

Pourquoi la courbe des taux d'intérêt a-t-elle ainsi rompu son parallélisme avec celle des prix ? Pourquoi ces taux n'ont-ils pas été plus élevés depuis deux décennies ?

Anciennement, une des principales préoccupations des gouvernements était la sauvegarde de leur monnaie. Survint la crise de 1929 et les préoccupations sociales passèrent au premier plan. Le plein-emploi devint la préoccupation principale des gouvernements. La main-d'œuvre occupée si possible entièrement : tel est le but à atteindre. La monnaie, de toute puissante qu'elle était, devint un instrument entre les mains de l'Etat.

« C'est ainsi que la plupart des Etats sont directement interve-  
» nus dans le mécanisme de l'économie et qu'ils ont abaissé artifi-  
» ciellement le taux de l'intérêt afin de favoriser la production ; ce  
» taux a été réduit par des dispositions impératives, appliquées à  
» toute l'économie ou à certains secteurs seulement... »

« Telle est la cause générale de la disparité de la courbe des » prix et de celle du taux de l'intérêt ».

Les taux peu élevés s'expliquent en outre, dans notre pays, par le fait que l'offre de capitaux est supérieure à la demande.

### Tendances actuelles

La situation actuelle du marché suisse des capitaux est donc caractérisée par son excessive liquidité et des taux d'intérêts bas.

Quelles sont les causes qui ont amené cette abondance de capitaux ? Elles peuvent être classées en deux catégories selon qu'elles sont d'ordre externe ou d'ordre interne.

#### *Raisons d'ordre externe :*

- a) Afflux de capitaux étrangers cherchant en Suisse une terre d'asile.
- b) Développement considérable de nos exportations de marchandises.
- c) Développement du tourisme et des prestations de services.
- d) Rapatriement de créances suisses à l'étranger.
- e) Balance commerciale active.

#### *Raisons d'ordre interne :*

Elles peuvent être résumées en une seule : le développement de l'épargne. En voici les divers aspects :

- a) Grâce à la situation économique favorable, les industries sont en mesure de pratiquer l'auto-financement. Contrairement à ce qui se passait au début du siècle (période d'équipement) de nombreuses entreprises remboursent leurs dettes, réduisent leur capital-actions, financent elles-mêmes leurs nouveaux investissements et sont ainsi dispensées de recourir au marché des capitaux. Plus encore, de sollicitée qu'elle était durant de nombreuses années, l'industrie est devenue assez fréquemment pourvoyeuse du marché.
- b) Placements du fonds de compensation de l'A.V.S. A fin septembre 1953 le montant total de ces placements s'élevait à 2553,8 millions de francs. Ce problème, quoique plus récent, est en bonne partie responsable de la situation actuelle de notre marché ; ce fonds accapare toujours plus le marché des valeurs sûres de placement et en évince les capitaux privés. Pour preuve, voici la liste des placements en question à fin septembre 1953 (en millions de francs) ; Confédération 921,6, cantons 353,8, communes 304,7, centrales des lettres de gages 499,2, banques cantonales 289,7, collectivités et institutions de droit public 8,3, entreprises semi-publiques 126,9, banques 49,6.
- c) Assurances privées — institutions de prévoyance des entreprises privées. Ces deux aspects de l'épargne ont pris une grande extension durant ces dernières années et les fonds qui en découlent sont venus alimenter le marché des capitaux en y cherchant des occasions de placement.
- d) Dépôts individuels dans les banques. La prospérité actuelle aidant, l'épargne individuelle (une des caractéristiques de notre peuple) s'est développée et les fonds ainsi versés aux banques se sont accrus.

En face de ce développement des pourvoyeurs du marché des capitaux, la demande n'a pas augmenté, d'où cet accroissement ininterrompu de la liquidité du marché suisse des capitaux.

L'argent est donc trop abondant en Suisse. Cet état de choses apparemment favorable représente effectivement un certain danger, notamment en ce qui concerne l'orientation du taux de l'intérêt qui baisse presque sans arrêt. Le taux de l'intérêt a atteint, en Suisse, un niveau record dans le sens de la baisse. Or une baisse durable du rendement des capitaux affecterait non seulement les capitalistes mais surtout les institutions de prévoyance pour qui le taux d'intérêt est un élément de calcul primordial.

La situation provoquée par cette abondance de fonds est sérieuse, elle a incité les milieux intéressés à y chercher une solution satisfaisante.

La demande du pays étant largement couverte, la solution naturelle consisterait donc à favoriser le placement d'une partie de ces capitaux dans des pays qui en ont besoin. Cette solution a fait l'objet d'une interpellation de Monsieur le conseiller national Perréard en date du 30 septembre 1953.

Examinons les possibilités du développement des *exportations de capitaux* : par l'entremise de l'Union européenne des paiements, la Confédération est devenue elle-même exportatrice de capitaux. Son avoir auprès de cette institution se montait à 765 millions de francs à fin septembre 1953. Cependant cette exportation de l'Etat n'est pas très favorable et le « Conseil fédéral se préoccupe de trouver les » moyens qui permettraient aux particuliers de prendre la place de » l'Etat et de faire les avances que celui-ci consent actuellement. Cette » relève est toutefois malaisée ». (Réponse du conseiller fédéral Weber à M. Perréard le 30 septembre 1953).

Il n'est donc pas question d'augmenter encore sensiblement cette exportation de l'Etat. C'est l'économie privée qui devrait développer davantage l'exportation de capitaux. Or, si de 1924 à 1938 il a été émis en moyenne par année pour 170 millions de francs d'emprunts étrangers à long terme, pour la période 1946 à septembre 1953 cette moyenne annuelle n'a été que de 100 millions de francs malgré la diminution du pouvoir d'achat de la monnaie. Cependant durant cette dernière période, les crédits bancaires accordés par des établissements suisses à des débiteurs étrangers se sont développés, mais l'on manque de données précises à ce sujet. Ainsi depuis une quinzaine d'années, loin de s'accroître, nos exportations de capitaux se sont réduites. Les risques inhérents aux placements dans les pays qui ont le plus besoin de capitaux sont la raison principale de cette réduction. Ces pays ont institué de grandes restrictions sur le transfert des créances financières. D'autre part, les nationalisations ont fait subir de lourdes pertes au capital étranger. Dans ces conditions il est normal que les banques suisses, conscientes de leur responsabilité envers leurs clients-prêteurs, soient d'une extrême prudence. En plus, il ne serait d'aucun profit pour notre économie d'équilibrer son marché des capitaux par l'augmentation à tout prix de ses exportations si, par la suite une partie de ces capitaux exportés devait être perdue.

Malgré cela il est indispensable de développer les exportations privées de capitaux en cherchant des débouchés sûrs. A cet égard, les

# Bernard Broggi

Entrepreneur diplômé

DELÉMONT

Tél. (066) 2 16 27

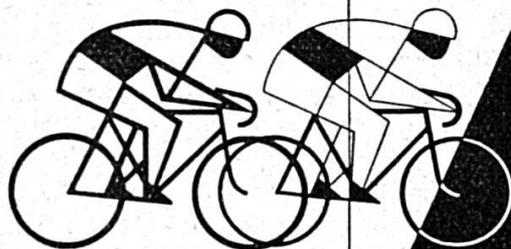
---

Entreprise générale de bâtiments  
et travaux publics

613

LA MONTRE PRÉFÉRÉE DES SPORTIFS

**LEONIDAS**



VAGARD

En vente chez les bons horlogers

625

Les plus beaux imprimés  
sortent des presses  
de l'imprimerie du journal

# **LE DÉMOCRATE**

**DELÉMONT**

Tél. (066) 2 17 51

**est le miroir fidèle de la  
vie jurassienne**

*Il est distribué dans tout le Jura  
à la première heure  
le matin*

émissions récentes en Suisse d'un emprunt extérieur 4 % du Congo Belge de 60 millions de francs suisses, d'un emprunt en francs suisses 3 ½ % de Fr. 50 millions de la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement et d'un emprunt 4 % de l'Australie de 60 millions de francs suisses sont des plus satisfaisantes.

Une seconde solution destinée à décharger notre marché des capitaux consisterait à *financer nos exportations de marchandises*.

Le maintien du plein-emploi de notre main-d'œuvre exige que nos exportations de marchandises se maintiennent à un niveau élevé. Or, ces dernières années la concurrence s'est sensiblement accrue sur les marchés étrangers. Les exigences de la clientèle étrangère augmentent, spécialement quant aux conditions de paiements ; les demandes de crédits à long terme se font plus fréquentes.

Dès lors, il est d'une grande importance pour notre économie d'étudier le financement des exportations de marchandises, problème qui a une relation directe avec le marché des capitaux. Dans une conférence faite à la « Journée des banquiers », à Baden, M. Zaugg, administrateur délégué de Brown-Boveri a traité cette question. Après avoir souligné l'importance des exportations dans l'industrie suisse des machines et l'usage qu'il fait par cette branche de la garantie fédérale contre les risques à l'exportation, M. Zaugg s'attache à trouver des améliorations à la garantie en question afin de permettre à l'industrie suisse de faire face efficacement à la concurrence sur les marchés mondiaux. Il préconise ensuite la création d'un institut spécial chargé du financement des exportations. « Le nouvel institut devrait être » financé par un petit capital-actions et par des emprunts obligatoires » à long terme. Un institut spécial pour le financement des exportations faciliterait la coopération entre le capital et l'industrie d'exportation ». « La Coopération des banques consisterait à fournir au » nouvel institut les moyens financiers, non seulement en contribuant » au capital-actions et en facilitant les émissions obligatoires, mais » aussi en escomptant des traites qui, par ailleurs, peuvent être rées- » comptées à la Banque nationale... En ce qui concerne la couverture » du capital-actions de l'institut, les entreprises industrielles intéressées, les banques et compagnies d'assurances devraient y participer. » Quant aux obligations émises par l'institut, le public, toujours à la » recherche de placements sûrs, ainsi que les fonds de compagnies » d'assurances et les fonds sociaux pourraient les absorber facilement, » étant donné la pénurie de titres qui caractérise le marché ».

Cette solution aurait le double avantage d'aider à maintenir à un niveau élevé nos exportations de marchandises et de dégorger dans une certaine mesure le marché suisse des capitaux.

M. Charles Loës, président de l'Association suisse des banquiers, suggère d'émettre des emprunts à l'intérieur du pays pour financer le développement de nos voies de communications, notamment l'élargissement des routes ainsi que la construction de tunnels pour automobiles à travers les Alpes. Cette proposition est intéressante et mériterait d'être étudiée de près par nos autorités.

Nous avons ainsi résumé les tendances actuelles du marché suisse des capitaux et il ressort de cette analyse que la trop grande abondance d'argent dans notre pays pose des problèmes assez difficiles à

résoudre. Il ne s'agit en effet pas de « gaspiller » cet argent, mais de l'employer à bon escient en lui faisant rapporter des intérêts, ce qui est tout autre chose.

Paul GOBAT

## CHRONIQUE ÉCONOMIQUE

La garantie des dommages causés par les forces de la nature est assurée, à partir du 1<sup>er</sup> octobre, par les compagnies suisses et étrangères d'assurance privée faisant partie du Syndicat suisse des compagnies d'assurance contre l'incendie. La protection d'assurance contre les dommages dus aux forces de la nature est donc mise sur le même pied que celle contre l'incendie. Si le preneur d'assurance a assuré contre l'incendie ses biens à leur valeur réelle, il pourra prétendre à une indemnité de 100 % lors d'un dommage causé par les forces naturelles.

\* \*

Le nombre des véhicules à moteur, selon le Bureau fédéral de statistique, a augmenté de 36 mille en une année. D'après le département militaire, on comptait, le 1<sup>er</sup> juillet, 202 mille véhicules automobiles de tourisme, 47,500 autres automobiles, 75,000 motocyclettes, 52,500 scooters et 35,000 vélos-moteur, soit un total de 412,000 véhicules à moteur. Le nombre des scooters a augmenté d'un tiers, celui des vélos-moteur d'un septième. Près d'un cinquième des véhicules motorisés (80,000) sont inscrits dans le canton de Zurich ; viennent ensuite Berne avec 59,000, Genève et Vaud avec 38,000 et 37,000. Ce parc motorisé a triplé en six ans.

\* \*

Baisse lente de la « haute conjoncture ». La récente assemblée de la Société générale de l'Horlogerie S.A. a constaté une diminution lente mais constante des portefeuilles de commandes. Actuellement, il n'y a pas de chômage à vrai dire, mais il est possible de satisfaire aux commandes dans un délai beaucoup plus court que l'an dernier. Bien plus rapidement que l'on pouvait s'y attendre, l'industrie horlogère de l'Allemagne du Sud s'est relevée des coups que la guerre lui avait portés. Sa concurrence pour la fabrication suisse se fait sentir de plus en plus.

\* \*

Notre commerce extérieur. Malgré le fléchissement de la « haute conjoncture », et conformément à la tendance saisonnière notée habituellement à cette époque de l'année, les exportations horlogères du mois d'octobre ont atteint un chiffre record tant d'après le nombre de pièces qu'en valeur. Nous avons livré à l'étranger 3,878,500 pièces pour une valeur de 116,4 millions de francs en octobre, contre 3,517,800 pièces le mois précédent, représentant une valeur de 106,6 millions de francs. Nos envois d'instruments et d'appareils enregistrent également une augmentation, alors que ceux de machines ont notablement fléchi, passant de 94,1 millions de francs, en septembre, à 86,1 millions en octobre. A part les produits chimiques pour usages industriels, les exportations des principales branches de l'industrie chimico-pharmaceutique ont progressé. Dans le secteur des textiles, les gains d'exportation prédominent au regard de septembre. Dans les denrées alimentaires, il a été exporté plus de chocolat, mais sensiblement moins de fromage.