

290

E 1005 2/2

*CONSEIL FÉDÉRAL*  
*Procès-verbal de la séance du 5 octobre 1923*

Emprunt en Angleterre

Secret

Département des finances  
Verbal

Le Chef du Département des Finances expose que, dans le cours de l'année prochaine, la Confédération aura besoin des sommes suivantes, qu'elle devra se procurer par voie d'emprunt:



Chemins de fer fédéraux	113 millions de francs
Administration générale	60 millions de francs
Total	173 millions de francs.

Le loyer de l'argent tend actuellement à renchérir, et divers indices donnent à croire que cette tendance s'accroîtra les mois prochains, ensuite d'une certaine reprise des affaires. Il pourrait donc se faire que nous ayons avantage à contracter dès maintenant un emprunt pour les besoins de l'année prochaine. Une question qui se pose est de savoir si le prochain emprunt devra être intérieur ou extérieur. Les deux catégories d'emprunts ont leurs avantages et leurs inconvénients. Pour le moment, M. Musy a jugé à propos d'examiner l'éventualité d'un emprunt en Angleterre. M. Dubois a sondé le terrain par l'entremise du Bankverein à Londres. Il a reçu des offres pour un emprunt de 4 à 5 millions de livres sterling, au taux de 5%, à 20 ans de terme ou à 30 ans avec faculté de dénonciation pour le débiteur à 20 ans, cours d'émission 96, et 4% de commission. Cet emprunt nous reviendrait ainsi à 5,50 ou 5,80%, selon le terme. Il y aurait des perspectives de faire relever le cours d'émission à 97.

A cette communication, plusieurs membres du Conseil fédéral objectent que l'expérience montre que les titres d'emprunts extérieurs émis à des conditions plus onéreuses pour nous que les emprunts intérieurs refluent en Suisse et que par conséquent ces emprunts n'atteignent pas le but visé, de maintenir notre change par rapport à celui du pays prêteur.

Le Chef du Département des Chemins de fer déclare que les C.F.F. ont basé leurs calculs pour le rendement de l'électrification sur un taux d'emprunts de 5% et qu'au cas où l'argent leur reviendrait plus cher ils préféreraient renoncer à leur programme d'électrification accélérée et en revenir au programme primitif.

M. Musy ne pense pas que le danger du retour en Suisse des titres de l'emprunt en question soit bien grand. Ces titres resteront dans les portefeuilles anglais. On a exagéré le nombre des titres des emprunts américains rachetés par des capitalistes suisses. L'emprunt en Angleterre aurait le double avantage de nous assurer contre une augmentation du loyer de l'argent pour l'année prochaine, et de nous fournir des disponibilités en livres sterling nous permettant de maintenir le cours du franc suisse.

L'affaire reste provisoirement en suspens.<sup>1</sup>

---

1. *Le 9 octobre 1923, le Conseiller fédéral Musy déclare: [...] da es ihm nicht gelungen sei, bessere Bedingungen zu erhalten, verzichte er auf den Plan eines Anleihens in London und werde prüfen, zu welchen Bedingungen er eine innere 5% Anleihe auflegen könne. Hierüber wurde kein Protokoll gemacht (E 1005 2/2).*