

**Les investissements étrangers en Espagne au XIX^e siècle:
causes et mécanismes d'une dépendance. Un essai d'histoire
économique à partir d'une comparaison des systèmes
bancaires**

Albert A. Broder
Professeur Émérite
Université de Paris Val de Marne-Paris Est

Resumen

Este ensayo, que es el resultado de una conferencia, trata de arrojar luz sobre el papel de las inversiones francesas en la economía española del siglo XIX, particularmente en el establecimiento de la red ferroviaria, a partir del hecho de que esta importante intervención es una consecuencia de la creencia de los franceses en su superioridad técnica, encontrando la insuficiencia de capital y capacidad industrial disponibles en España. Hemos intentado a través de tres síntesis sucesivas, conocer la función del banco en la inversión ferroviaria en Inglaterra, Alemania y Francia, poner de relieve los orígenes y problemas de la escasez de capital disponible en España y los efectos de la salida de capital sobre la economía francesa. El ensayo concluye con algunas explicaciones sobre la retirada del capital francés y de su ausencia en la etapa de inversión de las industrias tecnológicas modernas en la España de las primeras décadas del siglo XX.

Palabras clave: Historia económica; Historia de la banca; Inversiones extranjeras; Ferrocarriles; Financiación; Transferencia de tecnología.

Códigos JEL: L1; N2; N7.

Abstract

This essay, which is the result of a lecture, aim at shedding some light on the role of French investments in the Spanish economy of the nineteenth century, especially in the establishment of the rail network, starting from from the fact that this important project is an encounter between the belief of the french in their technical and financial superiority and the spanish lack of capital available for this purpose. We tried, through successive synthesis of the role of the bank in Britain, Germany and France into railway investment, to highlight the constraints on capital of the Spanish economy and measure the medium term impact on the French industry. The essay concludes by stating some of the reasons for the extinction of this kind of French investment and the near absence of French capital in the twentieth century technological industry in Spain.

Key words: Economic History; History of the Banking; Foreign Investments; Railways; Financing; Transfer of Technology.

JEL Codes: L1; N2; N7.



Les investissements étrangers en Espagne au XIX^e siècle: causes et mécanismes d'une dépendance. Un essai d'histoire économique à partir d'une comparaison des systèmes bancaires¹

Fecha de recepción del original: 26-05-2009; versión definitiva: 22-03-2010

Albert A. Broder

Professeur Émérite

Université de Paris Val de Marne-Paris Est

Cet essai constitue avant tout une réflexion sur le destin d'un flux d'investissements international parmi les plus importants du XIX^e siècle. Sa documentation est, pour l'analyse directe du cas espagnol, dérivée de la Thèse de Doctorat d'Etat de son auteur complétée durant un quart de siècle par des travaux ultérieurs et l'accès à de nombreuses archives ouvertes depuis lors, comme aussi de travaux, publications et analyses tant théoriques que factuelles approfondissant et développant le sujet.

À l'origine de la thèse, il y a l'intérêt créé par la lecture de l'ouvrage de Rondo Cameron, *France and the Economic development of Europe*, mais aussi les travaux pionniers de Jordi Nadal, *El Fracaso de la Revolución industrial en España*, et de Gabriel Tortella, *Los Orígenes del Capitalismo en España*. Depuis lors, et surtout à partir des années 1970, la multiplication des publications en langue espagnole est impressionnante en nombre et en qualité; faisant des universités de la péninsule un centre parmi les plus dynamiques dans l'univers de la recherche. La finalité de cet essai consiste, à partir de la France, à cerner, analyser et comprendre le contexte, les causes et les effets d'un mouvement qui ne se limite pas à l'Espagne; et surtout essayer d'apporter des éléments de réponse à deux questions: pourquoi la France et pourquoi l'Espagne?

Le texte s'organise en trois sections inégales. La première a pour objet indirect de situer et de comprendre l'absence en Espagne, à partir de la seconde moitié du XVIII^e siècle de banquiers insérés dans un mouvement international et pour cela synthétiser

¹ Je voudrais remercier mes collègues de la Fondation des Chemins de Fer espagnols (FFE), de l'Université Autonome de Madrid et de l'Université de Pays Basque, surtout Emiliano Fernández de Pinedo, Miguel Muñoz Rubio et Domingo Cuéllar Villar, qui m'ont permis de présenter une version orale de ce travail et d'en ressentir ainsi les limites et, peut-être, l'intérêt.

[38]

la formation des réseaux en Angleterre, Allemagne et France, revisiter sur quelques points leur rôle dans le commerce et l'investissement extérieur. Par ce jeu de miroirs nous voulons démontrer ce que d'autres ont et que l'Espagne n'a pas.

Cela conduit, dans la seconde partie, à s'interroger sur l'isolement financier de l'Espagne et ses conséquences sur la capacité d'investissement autochtone, en particulier dans les infrastructures au niveau national. D'où l'espace laissé vacant à la pénétration financière et technique des groupes issus d'Angleterre et, dans ce cas précis, de France.

Enfin nous ouvrons une discussion à propos des effets et des limites à moyen terme de cette intervention sur les économies espagnole et française, à partir d'une remise en question nuancée de nos conclusions antérieures comme des contre-analyses de cette politique par les historiens espagnols.

Une brève conclusion ouverte rattache ce processus à la question essentielle de la rupture de l'investissement industriel français au cours du dernier tiers du XIX^e siècle, contrastant avec l'essor et les transformations que connaissent alors l'Allemagne, les États Unis et la Suisse.

1. Introduction

Début janvier 2009, un important partenaire de la banque espagnole Santander (Santander, Central, Hispano-Americano et Banesto) fit la remarque que de disposer dans le pays de deux banques de taille mondiale: Santander et BBVA (Banco de Bilbao, Banco de Vizcaya et Argentaria) était presque aussi bon que de posséder, avec le Barcelona et le Real Madrid, deux des meilleures équipes mondiales de football. Certes, pour autant que l'on puisse le savoir, ces deux banques ont su échapper au piège des *Subprimes*; mais la plus importante, Santander, a fait perdre à ses clients 2,3 milliards d'euros dans le système *Ponzi* de Bernard Madoff, auxquels il faudrait ajouter les immobilisations nées de la bulle immobilière, justifiant la levée en urgence sur le marché de 7,2 milliards d'euros. Cela met Santander dans une catégorie qui comprend les grandes banques de dépôts britanniques, les banques suisses, en particulier l'UBS, et le Crédit Suisse, la Société Générale en France, Natexis en Belgique... Il est aussi exact que les deux banques espagnoles se sont rapidement et audacieusement développées à l'étranger à la suite de l'adhésion de l'Espagne à l'Union Européenne, en particulier en Amérique Latine et, pour Santander, sur le marché britannique. Comme pour les Suisses à Londres et à New York, l'expansion s'est réalisée par une série d'acquisitions et de transformations d'institutions locales². A ce stade de la question, hors l'indéniable réussite capitaliste (Santander a publié 8,9 milliards de bénéfices nets pour 2008 et BBVA 5,4 milliards³) et l'image transmise dans le monde de

² Pour le Santander, voir le tableau exhaustif donné par Martin Aceña (2007), pp. 342-343, dans l'étude qu'il a publiée à l'occasion du cent cinquantième de l'institution.

³ Dont 50% sont prévus sous forme de dividende en espèces en ce qui concerne Santander, et partie en actions nouvelles pour BBVA.

l'insertion effective de l'Espagne au sein du groupe restreint des grandes institutions financières mondiales, le problème de la relation entre puissance bancaire apparente d'une part, rendement et dynamique économique durable de l'autre se pose. Dualité à laquelle sont confrontés les historiens qui analysent l'économie française au cours de la période 1856-1914.

Même si l'étude ne porte pas sur le second vingtième siècle, les vulnérabilités de l'économie espagnole sont connues depuis longtemps et la crise actuelle en fait ressortir les aspects majeurs malgré de remarquables réalisations. L'excès d'engagement dans le bâtiment et les travaux publics suivant le célèbre principe: quand le bâtiment va tout va, aboutit à une crise immobilière et financière sans commune mesure en Europe, même au Royaume-Uni. Une sorte de fuite en avant, l'acceptation internationale de l'euro fort dont le seul véritable support réside dans l'économie exportatrice allemande, ont facilité les acquisitions bancaires exotiques dans des pays à monnaie instable en Amérique Latine, en Pologne et les pays danubiens. Le retournement à la fin de la première décennie du XXI^e siècle, met à jour le poids exagéré de la dépendance industrielle extérieure au point de vue de la propriété (donc, des centres de décision), des flux d'échange (y compris intra-entreprise) et de la capacité d'alimenter les marchés en biens concurrentiels. Tout cela est susceptible de se transformer en s'appuyant sur des supports industriels et de recherche de nouveaux biens dont le financement bancaire à moyen et long terme (avec des modalités changeantes dans le temps) est un des bras armés, en même temps que l'Etat. Cela même si l'apport étranger a joué historiquement un rôle essentiel et demeure plus que jamais de la plus grande importance, étant donné les problèmes technologiques et les limites du marché national⁴. Bien que, comme le font ressortir à l'intérieur du cadre historique de l'Europe Occidentale à partir du milieu du XIX^e siècle les exemples de la Belgique, de la Suède et de la Suisse, la dimension du marché national ne constitue pas un obstacle majeur.

L'histoire du passé bancaire de l'Espagne, particulièrement durant les XVI^e et XVII^e siècles est jalonnée de grandes analyses historiques⁵ qui soulignent l'influence par ordre d'importance de trois facteurs: l'impossible adéquation des revenus de l'Etat avec la politique extérieure des Habsbourg, l'enchaînement des vagues de banquiers étrangers: allemands, génois, marranes portugais..., le problème des rentrées en argent et des paiements extérieurs en or. Le cas particulier des Génois sur les marchés des Asientos et des Juros, que Fernand Braudel a fréquemment cités, et le rôle des foires de Plaisance est au cœur d'un débat essentiel⁶. Les problèmes du Trésor royal créèrent de grandes difficultés aux banquiers étrangers et, donc, encore plus aux autochtones, menés à la faillite comme les Ruiz⁷,

⁴ Mais cela peut aussi être positif, comme le font ressortir les décisions de Renault et de Volkswagen, de faire de l'Espagne le centre de production de deux modèles emblématiques: les nouvelles Mégane et Audi.

⁵ Nous avons beaucoup utilisé dans le passé le grand ouvrage de Ramon Carande (1943-1957), et surtout ceux de Ruiz Martín (1965), (1970).

⁶ Ruiz Martín (1970) et Braudel (1966), tome 1.

⁷ Lapeyre (1995) y (2000).

[40]

et surtout à l'implantation durable de maisons de négociants-banquiers disposant de contacts extérieurs réguliers, une fois éliminées ou absorbées par la société aristocratique les quelques grandes familles locales ou de marranes. Indiquons que le phénomène est tout aussi répandu en France sous des formes sans doute moins violentes. Mais il s'agit d'un pays plus peuplé, plus riche, qui ne disposant pas de ressources dans l'Outre-mer, s'est doté (si on peut dire) d'une structure des revenus de l'État archaïques comparés à l'Angleterre et aux Provinces-Unies et, comme pour l'Espagne, sans rapports avec les exigences des objectifs de la Monarchie. Il y a un rapport direct avec la décadence de la seule place financière internationale de la France: Lyon, mouvement accéléré par l'émigration, dès la publication de l'acte de Grâce d'Alais, de marchands financiers calvinistes vers Genève, Londres, Amsterdam et jusqu'à Leipzig⁸. Les deux exemples nationaux associent aux problèmes usuels du contexte économique national la pression constante du discrédit social des professions financières. En France l'application de la politique mercantiliste, chère à Colbert dans les relations commerciales avec Venise et les Provinces-Unies, peut s'interpréter comme une profonde méconnaissance des mécanismes internationaux en action. Même s'il faut se garder d'une comparaison trop directe entre les échecs des Compagnies françaises à Charte et les profits de la V.O.C. et de la Compagnie des Indes anglaises pour lesquelles l'antériorité et la distanciation par rapport à l'État constituent un avantage majeur et durable.

Au cours du XVIII^e siècle, et particulièrement dans sa seconde moitié, les mouvements de l'économie et des échanges en et hors d'Europe ont généré une multiplication de marchands-prêteurs et de courtiers en monnaies aux niveaux et dans les formes les plus divers. Dans les villes d'activité plus soutenue et aux relations régionales fréquentes les activités proprement bancaires : dépôts, prêts, commerce, escompte de papier commercial et lettres de change, sont devenues courantes. Plus qu'en France, ce type d'activité au niveau de la localité moyenne a été l'objet de l'intérêt des historiens espagnols depuis un tiers de siècle. Cependant, même lorsqu'il s'agit d'organismes situés dans des centres d'échange d'importance nationale et d'activités internationales, comme Barcelone, Bilbao, Cadix; même dans le cas de cinq Corps Principaux de Madrid: *Los Cinco Gremios Mayores*, ils sont très mal reconnus sur les places financières internationales où ils n'existent que par leurs correspondants locaux. La différence avec Paris et Londres, mais plus encore Amsterdam et Hambourg, s'explique par l'absence sur les places espagnoles d'un foyer durable d'agents financiers étrangers, aux relations multiples, étroites et actives avec les principales places commerciales et financières du continent. L'étranger, aussi actif soit-il, installé à Madrid ou à Cadix, n'a pas intérêt à multiplier les réseaux qui pourraient mettre en concurrence une relation qu'il maintient bilatérale. Or, à la fin du XVIII^e siècle, il n'existe pas, hormis la capitale, de collectivité cosmopolite de négociants, armateurs, agents de transit enracinés et agissant en dehors de l'axe principal des échanges, comme il s'en trouve à Marseille⁹. Cette observation, que

⁸ Vigne (1903), Gascon (1971) et Bayard (1992).

⁹ Carrière (1973) et (1976).

nous n'avons pas l'intention d'approfondir et que Braudel a souvent mise en valeur, est cependant un des points de départ de cette étude.

2. Banques et contraintes en Europe au XVIII^e siècle et après

Dans l'Europe antérieure au XVIII^e siècle, à l'ouest des empires Russe et Turc, le banquier est d'une relative discrétion, hors des centres majeurs de l'axe Italie-Mer du Nord; les cas cités et répétés par les historiens n'en modifient pas la carte. Avec la croissance des activités internationales comme nationales, il émerge d'un espace professionnel et social, sinon fermé, dans tous les cas confiné¹⁰. Certes, de tout temps les acteurs du négoce bancaire se déplacent, changent de résidence. Mais ce mouvement s'accélère. Les Allemands et les Italiens dès le XV^e siècle s'installent là où les opportunités leurs paraissent les plus nombreuses et non plus seulement au voisinage des finances d'État. Ce sont des membres des familles de *professionnels* de Genève et Neuchâtel attirés par les possibilités d'affaires qu'offre le déficit croissant des finances royales françaises, mais aussi par le développement du commerce international qui fait de Paris, dès les premières années du XVIII^e siècle, un centre d'échanges entre l'Amérique et l'Europe du Centre et de l'Est. Beaucoup d'entre eux sont issus de familles huguenotes françaises réfugiées au moment des persécutions de Louis XIV et que ramène la tolérance relative des nouveaux temps¹¹. Plus nombreuses et plus actives, les familles de financiers d'origine allemande installent des têtes de pont à Londres et dans les ports principaux des 13 colonies d'Amérique: Boston, Philadelphie, avec déjà une préférence pour New York qui ne se démentira plus jusqu'à nos jours. Parmi les premiers installés à Londres, on rencontre des familles bien établies dans l'Allemagne de la mer du nord: Baring, Hambro, Schröder.¹² Les mouvements des hommes, des marchandises et de l'argent, pendant et après la guerre d'Indépendance Américaine sont autant d'opportunités de profits et ouvrent d'énormes champs d'activités à mesure que s'affirme la reprise des liens commerciaux avec l'ancienne puissance coloniale et la domination anglaise sur le commerce mondial.

Le profond bouleversement que connaît l'Europe entre 1783-1792 et 1815 crée un nouveau monde d'occasions et de spéculations financières. Les guerres continentales et les annexions napoléoniennes, pour temporaires qu'elles aient été, accélèrent la décadence des places financières traditionnelles: Gênes, Venise, mais aussi Amsterdam dont Londres hérite. Seule résiste Hambourg mais avec un arrière marché bien appauvri. Dans les régions que domine la France pendant un temps plus ou moins long, la circulation des hommes, les migrations individuelles, sont plus faciles. Les contraintes sociales, culturelles et religieuses pesant

¹⁰ Braudel (1993), t.2, ch.2, pp. 146-265.

¹¹ Luthy (1959-1961).

¹² Hidy (1949) et Roberts (1992).

[42]

sur les populations sont fortement atténuées sans pour cela disparaître. Jusqu'au milieu du XIX^e siècle l'installation des juifs en Suisse est interdite. À Vienne, les juifs étant interdits de propriété foncière, Salomon Rothschild ne peut s'installer que comme locataire. Comme les calvinistes de la Suisse Romande à Paris, les négociants banquiers luthériens de Brême et Hambourg envoient à Londres des membres de leur famille. Il en va de même pour les familles de financiers juifs de Cologne, Francfort que l'on rencontre à Amsterdam, Anvers et, évidemment, à Londres et Paris, mais aussi à New York et Rio de Janeiro. Pour les plus modestes le chemin à parcourir est plus long. Venue de Bohême, les Lazard s'installent marchands en Lorraine avant de s'établir à Paris au milieu du siècle. Il est vrai qu'il ne s'agit pas de membres du monde de la finance. Cependant, cette pérégrination familiale illustre un mouvement qui s'amplifie.

Si les grands traits du marchand financier du XVIII^e siècle persistent dans l'opinion et se modifient lentement dans la réalité, un nouveau type de banquier s'esquisse à l'intérieur d'un espace géographique déterminé. A la tentative de reconstituer une Europe politique aussi proche que possible de celle antérieure à la chute de la monarchie française, s'oppose un univers profondément modifié par l'effondrement de l'Empire espagnol et la mainmise de la flotte anglaise sur la quasi totalité des routes maritimes du globe. En Europe même, la France en convalescence économique n'est plus *La Grande Nation*, et surtout au Centre les cartes sont rebattues. L'Autriche a reconstitué son emprise territoriale mais est durablement affaiblie par sa complexité ethnique et la médiocrité de son armée. La Prusse humiliée à Tilsitt a dû, par la suite, échanger ses territoires polonais annexés par la Russie contre des provinces rhénanes. Elle perd en espace ce qu'elle gagne en richesses, et économiquement contrôle les quatre grands axes fluviaux et commerciaux sud-nord de l'Europe. Désormais elle a une frontière commune avec la France et les Pays Bas. Avec le Rhin, Aix la Chapelle et Cologne, elle participe au mouvement économique et à la modernisation qui emportent le Nord Ouest de l'Europe et jusqu'aux États-Unis.

Dans cet univers qui se transforme rapidement, au moins dans certaines régions privilégiées, le *banquier nouveau* s'imisce et s'intègre car tous ont besoin de lui. Ce sont les années de formations d'une *aristocratie de l'argent*, proche de constituer localement une ploutocratie lorsque ses membres sont appelés à participer aux fonctions ministérielles à Londres, à Paris et plus encore dans ce laboratoire de la mixité financière et politique qu'est le Bruxelles d'après l'indépendance. C'est le moment où se forment et se définissent des désignations qui les séparent des financiers et négociants communs, même importants, et plus encore de leurs confrères nationaux et régionaux. C'est l'époque de la qualification de *Merchant Banker* à Londres¹³, de la *Haute Banque* à Paris comme

¹³ Chapman (2006) est le meilleur guide. Un bon ensemble de définitions: Roberts (1993). Plus récentes les publications de Geoffrey Jones et de Youssef Cassis. Compte tenu de l'abondance des études il faut se référer aux bibliographies de ces travaux.

à Bruxelles¹⁴. Il est intéressant de noter que le décalage existe avec les pays germaniques au cours de la première moitié du XIX^e siècle, où le qualificatif de *Privat bankier* recouvre un champ professionnel et social plus étendu. Reçus et participant à la vie sociale mais non véritablement intégrés dans les élites traditionnelles, les plus représentatifs sont anoblis avec pratiquement toujours le titre très distinctif de *Baron* tant à Vienne, qu'à Paris et Bruxelles, et de *Lord* à Londres. La Prusse est ici aussi en décalage avec la distribution parcimonieuse du titre de *Freiher*. Les mariages avec l'aristocratie se produisent au cours des temps, souvent pour les juifs au prix d'une conversion à la religion dominante, affirmation d'une intégration sociale poussée¹⁵. Simultanément, l'autre moyen d'intégration sociale réside dans l'exposition visible et parfois l'ostentation: grand domaine et meute de chasse pour le *Merchant Banker*, Château et vignoble (de Bordeaux presque exclusivement) pour le Haut Banquier illustré par James de Rothschild et Benoît Fould. La bienfaisance fait aussi partie de l'environnement construit, comme la participation aux instances religieuses et les multiples fondations hospitalières de la branche française des Rothschild.

A la fin du XVIII^e siècle l'adhésion à une foi judéo-chrétienne, autre que celle de l'État constitue un frein, une limite, mais non un obstacle en Angleterre, Belgique, France et Pays-Bas. En Allemagne les communautés juives, tout au moins dans les grandes villes des états protestants, sont en cours d'intégration linguistique et culturelle depuis que l'*Aufklärung* réalise une dynamique culturelle et sociale. Sans doute, en relation avec l'importance des études dans ces sociétés protestantes, les travaux des théologiens et philosophes juifs allemands (comme Moses Mendelssohn) les intègrent dans le monde académique et culturel plus que dans les états déjà plus laïcisés de l'ouest.

Si, avant l'aventure napoléonienne, les négociants banquiers des ports de la Mer du Nord sont actifs au sein des échanges internationaux de marchandises, aux opérations de change et d'escompte commercial, la situation des finances intérieures de nombreux Etats allemands, la complexité du change entre monnaies d'argent de valeur et d'acceptation plus ou moins limitée, les innombrables douanes... Tout cela, demande de la part des intermédiaires une très grande souplesse intellectuelle et politique, une capacité d'évaluer rapidement et au plus près les coûts et risques par rapport au profit éventuel. Mais surtout et avant tout, cela ne peut se faire et répéter durablement que si l'intermédiaire dispose d'un réseau entrelacé de correspondants de confiance, souvent établi sur des relations familiales et des affinités religieuses. Si à Amsterdam et Londres se trouvent les

¹⁴ La définition est beaucoup moins précise. Voir infra notes pour la France: Levy-Leboyer, Plessis et Stoskopf; pour la Belgique: Chlepner (1926), Kurgan van Hentenryk (1996), Van der Wee et Goossens (1997).

¹⁵ Au catholicisme en Autriche, Belgique, Espagne (les agents de Rothschild Weisweiler et Bauer), France. À la "High Church" (luthériens et juifs en Angleterre), au luthéranisme (juifs en Prusse et en Saxe). Cette intégration, à propos des Merchant Bankers, fait l'objet d'une controverse entre Chapman et Cassis. Cela peut aller jusqu'à la caricature, comme dans le cas de Lord Marcus Samuel, le fondateur de la Shell Pétroleum. Enriques (1960).

[44]

capacités techniques les plus importantes et la maîtrise des échanges internationaux de biens et monnaies, les allemands maîtrisent l'art de l'élaboration et du renforcement des réseaux financiers multipolaires. Les deux aspects manquent en grande partie à Paris, qui pourra les compenser par l'immigration. Ils manquent et manqueront totalement à Madrid.

Au cours des décennies qui précèdent la Révolution Française, ces banquiers allemands sont nombreux mais d'importance médiocre. Entreprises personnelles souvent fugaces, familiales, parfois en nom collectif, en principe plus durables. La faillite ou la disparition de l'une d'entre elles, parfois par simple abandon de l'activité, a très peu d'effet sur le climat économique de la place et de celles avec lesquelles elle est en affaires. Rien qui se rapproche, même de loin, aux ondes que propagent sur les places les plus éloignées du pays les ruptures des bulles financières de John Law à Paris ou de la Compagnie des Mers du Sud à Londres. Le banquier international installé à Londres ou Paris, originaire d'une famille de Genève, Cologne, Francfort ou Hambourg, est avant tout une personne physique. Il est relié à une maison mère, mais sauf engagement collectif dans une grosse affaire, le lien de dépendance en cas de faillite est trop ténu pour emporter les deux établissements. Une fois installé, il dispose de "contacts", de "relations" qui lui permettent rapidement d'exister et de se faire connaître. Sans adhérer à l'opinion de Fernand Braudel, décrivant le banquier italien à Lyon au XVI^e siècle, lequel une fois sur place et les obligations légales accomplies, n'a besoin pour agir que de ses relations, une table et du papier, et supporte de peu nombreuses contraintes. Sa réputation est d'abord celle de la maison mère porteuse de fiabilité, ce qui explique que les grandes places deviennent à la fois facilement et rapidement cosmopolites: Londres, Amsterdam en premier, Paris, Genève dès le XVIII^e siècle alors qu'Anvers, Francfort, Cologne, Vienne et même les places hanséatiques, comme Brême et Hambourg, demeurent régionales jusqu'au premier tiers du siècle suivant. Dans le premier groupe l'origine nationale n'est pas un handicap. Au contraire, c'est un capital que compte bien faire fructifier celui qui vient de lieux dont la compétence est reconnue: à nouveau Bâle, Cologne, Francfort, Genève, Hambourg. Sur les grandes places vers lesquelles convergent les nouveaux entrants, le cosmopolitisme accru du milieu renforce les réseaux d'activités et surtout d'informations de ce qui devient une collectivité sans être une communauté.

Les qualificatifs sont connus et matérialisent des différences subtiles qui masquent mal des hiérarchisations. À Londres comme à Paris et Bruxelles, les termes de *Banking House*, *Private Banker*, *Maison de Banque*, *Banquier privé* correspondent à un espace professionnel moins précis que ceux de *Merchant Bank* et de *Haute Banque*. Dans les pays germaniques (y compris la Suède) la qualification de *Bankhaus* est plus large, mais s'applique mal aux plus modestes, et le terme est bien moins précis sur les places exotiques du monde de langue anglaise (États-Unis, Australie) comme en Amérique du Sud où la tendance après 1820 est à l'imitation de l'anglais. La distinction est encore plus nette entre l'Italie, lieu de grande tradition bancaire, encore assoupie sans que la continuité n'ait été rompue, et la péninsule ibérique, où l'histoire a régulièrement élagué les troncs qui s'éle-

vaient, ce qui éclaire le fait que, dès les années 1830, les banquiers italiens, surtout au nord, Milan, Gênes, Venise s'agrègent aux réseaux tissés à partir des places les plus importantes. Tout comme les suisses et les hollandais, en se développant au sein du mouvement général du siècle, renforcent leur position de banquiers privés à Genève, Bâle, Zurich et Amsterdam. Les places du second rang participent aux grands réseaux mais privilégient ceux avec les centre desquels les flux sont plus intenses: Bruxelles et Genève avec Paris, Amsterdam, Hambourg, Brême avec Londres. La montée en puissance de Berlin avec la Confédération de l'Allemagne du Nord, contemporaine du déclin de Francfort, modifie le schéma en renforçant l'influence de la capitale prussienne puis impériale sur Vienne, Prague, Anvers, Milan, Amsterdam et, au tournant du XX^e siècle, Bruxelles; tout en renforçant ses relations privilégiées avec Londres. Ici aussi, malgré une agence du Banco de Bilbao à Londres et celle, fugace héritière du passé, du Crédit Mobilier Espagnol à Paris, les liens espagnols sont difficiles à déterminer.

Dans l'ensemble, cette aristocratie de l'argent et du change est, comme tout pouvoir, de taille réduite et entend le rester au moyen d'un contrôle collectif efficace et discret. Ici se confirme l'analyse de Fernand Braudel concernant la loi de la taille des groupes qui contrôlent la circulation des biens, des services et des flux monétaires. Ceux ci sont *toujours* (l'italique est de Braudel) peu nombreux. Affirmation que Braudel fait corroborer par Adolphe Thiers, peu suspect d'hostilité au monde de la finance internationale¹⁶.

3. La banque privée en Europe occidentale

A partir de cette présentation, nous envisageons de débattre conjointement de questions relatives à la modernisation de l'économie de l'Espagne et à la rupture de l'industrialisation de la France; en prenant comme contre-exemple initial le miroir des situations financières de l'Angleterre, de l'Allemagne et de la France.

Partant d'une présentation volontairement schématique, nous désirons privilégier deux aspects permettant à la fois de préciser et de se détacher du modèle anglais; lequel a été et est l'objet d'innombrables publications et d'autant de polémiques. Nous avançons trois raisons pour justifier la distanciation:

1. Le consensus des auteurs sur le fait que dès la *pré-industrialisation* ce qui devient la Haute Banque londonienne n'est pas un acteur majeur de l'industrialisation anglaise.
2. Une fois réduite la concurrence manufacturière, commerciale et financière d'Amsterdam et de la France, les britanniques ne rencontrent aucune concurrence internationale sérieuse. La montée du protectionnisme sur le continent que seuls refusent les Pays-Bas après 1820, en est l'illustration.

¹⁶ "...dans un État comme la France, sur douze millions de familles... on sait qu'il en existe... tout au plus deux ou trois centaines qui possèdent l'opulence", Thiers (1848), p. 93. Cité par Braudel (1979), tome 2, p. 578.

[46]

3. Cette absence ou, à tout le moins, la faiblesse de la concurrence, facilitent la conquête et l'affermissement des marchés intérieurs comme extérieurs à partir d'investissements capitalistes modestes, même pour l'époque. Peu importe ici le mode de financement discuté par François Crouzet¹⁷: autofinancement ou flux détournés du commerce. Ce type de débat permet de souligner la faiblesse de la concurrence extérieure. Dès les débuts du XVIII^e siècle, l'Angleterre se sert, et parfois suscite, des guerres continentales, en particulier contre les Provinces-Unies et la France, pour renforcer ses positions tout en limitant sa participation directe hors du domaine maritime, ce qui lui permet d'assurer une prépondérance durable.

4. Quelques aspects du miroir anglais

4.1. Financement de l'Investissement

Il est intéressant de commencer à la fois par une question et une affirmation. La question est de François Crouzet: Pourquoi l'Angleterre?; tout en ajoutant par la suite qu'il est possible de parler de *miracle anglais* et de l'*exceptionnalisme anglais*¹⁸. Pour sa part, analysant l'évolution technique de l'industrialisation de l'Occident, Patrick Verley juge qu'il y a "un modèle dual: la Grande Bretagne et les autres"¹⁹.

Parmi les multiples explications et controverses on trouve, évidemment, le facteur religieux mis en avant par Werner Sombart et Max Weber, récemment repris par Peter Temin et David Landes²⁰. Plus conforme aux faits précis constatés, une capacité particulière à faire progresser les techniques élémentaires est constatée par tous, mais il demeure tout aussi difficile de fournir une explication satisfaisante. Tout cela est bien résumé dans le prologue de l'ouvrage classique de Peter Mathias, *The First Industrial Nation*²¹. Si nous suivons le raisonnement de Patrick Verley, il ne faut pas tenter d'expliquer mais seulement de séquencer les

¹⁷ Crouzet (1962), reproduit dans Crouzet (Édit) (1972), aussi Crouzet (1985), en particulier ch. 2-3 (pp. 11-49), 6-7 (pp. 120-205), 8 (pp. 206-222) et 14 (pp. 353-372). Une critique intéressante des limites de la cliométrie comme instrument de compréhension de la Révolution industrielle dans Crouzet (1987), ch. 3, 4, 6, 13, 14.

¹⁸ Crouzet (2000), pp. 186-187. De son côté, Paul Bairoch suggère qu'au XVII^e siècle le mouvement ne pouvait s'engendrer et surtout se réaliser qu'en Angleterre. Dans la même tonalité: Pollard (1981), en particulier les deux premiers chapitres, pp. 3-83. L'ouvrage collectif de Teich et Porter (1996) contient une série d'études nationales parfois superficielles dont un rapide survol de l'Espagne par Gabriel Tortella (pp.184-200). La tentative globale de van Zanden (2009) est trop traditionnelle pour offrir une réflexion originale.

¹⁹ Verley (1997), p. 720.

²⁰ Temin (1997) et Landes (1998).

²¹ Mathias (1983), pp. 1-19, avec une bibliographie toujours très utile. Egalement intéressant le manuel de Floud et Mac Closkey (1981), essentiellement les tomes 1 (1700-1860) et 2 (1860-1930). Bibliographie actualisée dans la seconde édition de 1994.

problèmes et leurs interrelations; ce qui peut apparaître comme une échappatoire. La dynamique des marchés constitue le facteur majeur, car elle est à l'origine de celle des transports locaux, régionaux et lointains au sein d'un univers économique en expansion permanente ; à la disposition des européens depuis que le monde musulman a perdu son dynamisme. Nous retrouvons une des explications de Fernand Braudel pour les siècles antérieurs à la Révolution Industrielle. Pour nombre d'historiens, comme David Landes dans son dernier ouvrage²², le repli à la fin de la Guerre de Cent Ans a marqué la fin des espoirs anglais d'expansion territoriale sur le continent. À partir de ce moment, le Royaume et sa modeste population disposent de moyens économiques très limités avec un commerce centré sur les exportations de laine. Echapper à un marché étroit et chercher les éléments d'une prospérité accrue exigent, comme le montre l'exemple des Provinces-Unies au XVII^e siècle, une mobilité des personnes et des moyens et donc une liberté individuelle dans le champ des affaires, de la réglementation des capacités de contrainte des pouvoirs politiques, religieux, économiques (corps) et tout autant une stabilité relative du système des recettes et dépenses publiques²³. Si les possibilités de développement se trouvent en dehors de l'île, le mercantilisme en plein essor constitue une protection efficace pour le Royaume, en même temps que celui des autres érige un obstacle extérieur difficile à surmonter. Les conséquences sociales de la Guerre des Deux Roses avec le profond bouleversement de l'aristocratie, le renforcement des libertés et surtout des corps intermédiaires comme le Parlement dès la fin du règne de Henri VIII, la faiblesse des Stuart avant comme après République, ont eu des effets économiques très limités. Rien qui se compare au cours des XVI^e et XVII^e siècles aux Guerres de Religion et aux aventures militaires qui désolent les territoires soumis aux Habsbourg et aux Bourbons. Même si la Péninsule Ibérique et, après l'Edit de Nantes, la France échappent en grande partie à la soldatesque, la paix intérieure d'une Angleterre sans passage de militaires pillant les campagnes, (sauf pendant la guerre du Parlement), sans villes assiégées, sans ateliers figés, constitue un avantage incomparable. Par rapport au continent les troubles politiques de la fin du XVII^e siècle sont peu importants. Il en résulte une quasi stabilité pacifique, accompagnée d'une liberté d'initiative de plus en plus grande pour les acteurs économiques, y compris une aristocratie que les limites de la Cour et l'absence de normes dérogantes encouragent à participer au mouvement des affaires et à l'enrichissement des couches supérieures de la nation.

Cette stabilité et une sécurité exceptionnellement durable constituent une somme de facteurs qui agissent sur les variations des prix, de l'épargne et des changes, même s'il est difficile de les intégrer dans un modèle économétrique quelques soient les complexités des hypothèses explicatives mathématisées faussement rassurantes. La stabilité relative de l'Europe entre 1815 et 1866 trouve ici son antériorité. Les marchés monétaires intérieurs sont plus continus, le crédit est

²² Landes (1998).

²³ Braudel (1979), t. 2, pp. 630-636.

[48]

mieux assuré dès qu'il s'aventure au delà du court terme. Cela facilite la mise en place d'une armature locale et régionale finançant la réalisation d'infrastructures à péage: routes, ponts, canaux, d'entreprises manufacturières de taille réduite mais nombreuses, débouchés de matières premières, créatrices d'emplois et principales consommatrices d'équipements mécaniques. Le contexte du XVIII^e siècle voit l'affirmation d'un personnage central inconnu sur le continent: l'*Attorney* et son rôle dans la garantie juridique des transferts de crédits à moyen terme entre le négoce et l'industrie, même s'il faut tempérer des affirmations comme celles de François Crouzet²⁴. Dans ce cadre se constituent au siècle suivant les *Country Banks*, objets de nombreuses études, qui recueillent les dépôts, font du crédit et opèrent les transferts vers la place de Londres au moyen des "Bills of Exchange". Il s'agit de structures fragiles. Entre 1830 et 1847, alors que les premières banques par actions, les *Joint Stock Banks*, font leur apparition, près du tiers des *Country Banks* anglaises et la moitié des écossaises disparaissent, sans cependant que la formule soit remise en question. La quasi unanimité se fait entre les chercheurs de langue anglaise sur l'affirmation que les *Joint Stock Banks* n'ont pas eu de rôle important dans l'industrialisation du pays, car leur expansion est contemporaine des années de maturité de l'économie intérieure. A cette époque, la densité des échanges intérieurs a consolidé un marché diversifié de dépôts des particuliers, des crédits commerciaux formalisés et surtout l'expansion des opérations d'es-compte aux niveaux local et régional.

4.2. Un accord général sur l'investissement ferroviaire

Les publications de Jack Simmons et M. C. Reed, comme la synthèse de H. J. Dyos et D. H. Aldcroft²⁵, démontrent que la *Joint Stock Bank* ne s'est jamais impliquée dans le principal investissement à long terme de la période: le chemin de fer. Les tableaux de financement élaborés par Reed²⁶ sont confirmés par les analyses de Dyos et Aldcroft qui résument ainsi cette absence:

"As with most industrial investment, Railway capital was not formed with the aid of the institutions of the money market and did not have sufficient turnover to form their capital from undistributed profits... The early companies tended very often to rely on local sources. The subscription lists reveal clearly that for the Liverpool and Manchester in the 1820s less than 47% of the shares were taken up

²⁴ Crouzet (Édit) (1972).

²⁵ Simmons (1978), Reed (1975), Dyos et Aldcroft (1969).

²⁶ London & Southampton (1829), table 22, p.151; Great Western (1835-1836), table 24, p. 181; North Midlands (1842), table 29, p. 166. Ces tableaux indiquent pour le capital actions la participation de groupes définis "trade" respectivement 35%, 28% et 21%, "gentlemen" 40%, 42% et 44%, "professionals" 8%, 9% et 9%, et les "bankers" ne comptent que pour 7%, 3% et 2%. Dans la détention du capital obligations, les compagnies d'Assurances sont fortement représentées. Dans certaines émissions comme le 4%, 1841, 1^a serie, North Midlands, au contraire, des banques sont totalement absentes en tant que telles. Les autres catégories sont, gentlemen, 48%; professionals, 13%; manufacturers, 17%; et une catégorie rare, women, 7%.

in Liverpool, 3% in Manchester, about 20% were raised in London and 24% came from the Marquess of Stafford”.

Qu’ils confortent par une citation de l’*Economist* (1845):

“There has certainly never before been any one object of speculation into which all classes and ranks of men have entered so warmly as at this time into railways”²⁷.

Tout indique que la banque locale, si elle est parfois intervenue comme intermédiaire entre la demande et l’offre d’investissement ferroviaire (les choses sont parfois différentes dans le domaine des ports et des canaux), ne joua jamais le rôle de promoteur, pas plus que la *Country Bank*.

Des travaux récents ont étudié la relation entre banque et extériorisation financière. Cette orientation concerne, avant tout, ce que Geoffrey Jones inclut dans le terme générique de *International banking*, couvrant aussi le domaine des *Colonial banks*²⁸. Son analyse confirme l’absence d’intérêt direct des banquiers britanniques dans l’investissement industriel; tout au moins avant la grande vague de fusions des années 1878-1896 entre *Joint Stock Banks*²⁹. Sans reprendre la chaîne du système anglais de l’escompte-réescompte, indiquons, cependant, que la part des dépôts au sein des dix principales *Joint Stock Banks* passe de 31% à 56% d’un total national lui-même en très forte croissance³⁰.

4.3. Quelques avis autorisés concernant les *Merchant Bankers*

Les études de L. S. Pressnell et D. J. Moss³¹, cette dernière restreinte à la région industrielle de Birmingham, principal centre industriel du pays, font ressortir que la quasi totalité du capital employé par les *Country Banks* comme par les *Private Bankers* locaux ont une origine régionale. Les lettres émises n’étant pas acceptées à Londres, le sont entre les banquiers de la place et le crédit industriel est facile à obtenir pour peu que son montant soit limité et sa date de remboursement pas trop éloignée. Il faut cependant que l’emprunteur soit personnellement connu et dispose de garanties (collatérales), vérifiées.

Les banques du bassin d’activité où se trouve l’emprunteur mais aussi des zones d’activités voisines coopèrent au sein d’un espace géographique bien défini aux frontières ouvertes. Elles échangent des crédits mais encore plus des informations. Le contact professionnel avec Londres est dominé par la négociation de Bons du Trésor et le commerce de matières premières importées pour l’industrie

²⁷ The Economist, February, 1845, Dyos et Aldcroft (1969), p. 202.

²⁸ Jones (1998). Portent “également témoignage”: Platt (1968), pp.7-34 et Michie (1987), en particulier, pp. 3-33 et 99-131, parmi de nombreuses études ; un exemple localisé: Costeloe (2003), pp. 165-183.

²⁹ Capie et Rodrick-Bali (1982), table 1, p. 283. Cottrell (1980), p. 187 et suiv.

³⁰ Cottrell (1980), table 3, p. 287.

³¹ Pressnell (1956) et Moss (1982).

[50]

et la consommation. La crise de 1825 (*The scare of 1825*) et ses répercussions en Amérique Latine entraînent de nombreuses faillites, d'où pour ce type de banques un retrait fort et durable des affaires de l'Outre-Mer³².

Dans le cadre d'une comparaison avec la Haute Banque parisienne, le *Merchant Banker* est privilégié par une bibliographie énorme qui ne cesse de se multiplier mais sans que les aspects majeurs ne soient remis en question. Dans ce domaine, les biographies ont un intérêt qui dépasse l'étude bancaire, d'autant plus qu'elles sont de plus en plus documentées et rigoureuses. Il est instructif de lire à la suite la grande étude scientifique de Stanley Chapman³³ et l'analyse "de l'intérieur" de Richard Keller, ce dernier s'intéressant au *chant du cygne* de la Merchant Bank au cours des années 1960³⁴. Comme on sait, ces institutions financières ne se sont presque jamais engagées directement dans des investissements industriels ou autres à moyen ou long terme. Tout en revêtant de moins en moins la double livrée de banquier et de négociant, le *Merchant Banker* n'en tient pas moins à maintenir les deux caractéristiques. Ainsi, lors du vote aux Communes en 1871 de la loi sur le premier *bank holiday*, les directeurs de Brown Shipley, s'exprimant au nom de plusieurs de leurs collègues, affirment qu'ils n'ont pas à respecter la loi, car "nous, les Baring, Rothschild et autres nous sommes des marchands, pas des banquiers"³⁵.

Le *Merchant Banker* ne dispose que d'un capital limité, à l'exception de quelques maisons plus prestigieuses que les autres tels Rothschild et Baring. Les dépôts d'une clientèle choisie et distinguée socialement peuvent être importants, car la gestion de fortunes est un art qui demande discrétion, informations et la prise de risques très calculés. Certes, dans des opérations bien définies plusieurs maisons peuvent associer leurs moyens, mais en principe jamais au point de risquer la cessation de paiements, même temporaire, d'autant plus que pour entreprises particulières, sociétés de personnes ou commandites simples, le risque de la prison pour dettes existe en cas de faillite, au moins jusqu'à la loi de 1869 qui abolit cette peine³⁶. Que pour des "names" le risque soit très limité, ne

³² Costeloe (2003).

³³ Chapman (1984). Parmi les biographies scientifiques: Roberts (1992), la publication une peu dépassée mais toujours utile de Hidy (1949), Burk (1898), Aytoun (1960). L'incontournable étude quasi exhaustive de Ferguson (1999) extrêmement fouillée comporte de très bonnes analyses. Elle est malheureusement déformée par une tendance "people" et surtout une volonté permanente de faire ressortir la branche londonienne comme le guide suprême, en minorant les branches parisienne et viennoise. L'ouvrage de Bertrand Gille (1965-1967) sur la branche française de la famille, est indispensable pour disposer de l'analyse précise de son activité et d'une vision équilibrée des faits, mais il s'arrête en 1870, en raison du décès de l'auteur.

³⁴ Keller (1967).

³⁵ Aytoun (1960).

³⁶ Les lois de 1861 et de 1883 permettent à une entreprise en faillite de se restructurer. C'est un aspect du droit commercial anglais que l'on retrouve, élargi, dans la législation fédérale des Etats-Unis.

Contrairement à ce qui se pratiquait en France, sauf faillite délictueuse, les conséquences professionnelles de la faillite sont très limitées. La prison pour dettes a été retirée du code français en 1866, en Belgique 1871 et en Allemagne 1877.

serait-ce que dans le contexte social de l'époque est certain, mais la disparition de la maison est une réalité qui a un mauvais effet sur la clientèle.

En dehors de son activité de gestionnaire de fortunes (qui est également la grande activité des banquiers de Genève jusqu'au XXI^e siècle: Bordier, Courvoisier, Hentsch, Lullin...), et de la prise ferme ou vente à la commission de dettes publiques étrangères qui ne peuvent être que des opérations finies, les activités permanentes et les plus rentables sont le négoce de papier commercial international, celui des acceptations, la spéculation sur les denrées et les métaux; cette liste n'étant pas limitative. Si le *Merchant Banker* ne prend pas part aux émissions industrielles, il les suit de près. Un aspect insuffisamment mis en avant concerne son activité de "Conseil": conseil en placements pour sa clientèle mais plus encore conseil dans l'engagement d'autrui dans des investissements au long cours. Nombre d'investissements britanniques dans l'Empire, et plus encore aux Etats-Unis et en Amérique Latine ne se sont réalisés qu'une fois le projet passé au crible du conseil de banquiers. On saisit cette influence discrète et décisive à la lecture régulière de l'*Economist* ou du *Times*. On la mesure encore plus directement à partir de la lecture de la correspondance entre les Rothschild de Londres, Paris et Vienne, dont Gille et Ferguson donnent d'excellents aperçus qui doivent être nuancés; mais aussi dans les biographies. Dans tous les cas le conseil est une activité rentable qui permet au Banquier de valoriser un capital d'informations qui lui coûte à réunir et maintenir à jour. C'est également une des fonctions du réseau de correspondants qui fait la force et assure la durée de la City à travers le Monde et qui, sur ce point essentiel, lui assure la clientèle de la totalité des banquiers actifs sur les grandes places. Que le Brésil ait tout au long du siècle gardé les faveurs des Rothschild et l'Argentine plus encore celle des Baring a orienté l'investissement britannique. Que Nathan Rothschild se soit déclaré hostile aux affaires espagnoles et qu'il ait contrôlé la puissante Spanish Bondholders Association, voilà qui élève une digue contre l'investissement anglais (et autre) en Espagne que presque rien, sauf l'attrait du profit minier et quelques incursions tardives dans de courtes lignes de chemin de fer à voie normale³⁷, ne pourra rompre.

Cela éloigne le risque mais ne le supprime pas, y compris pour les plus informés dès lors que le profit escompté l'emporte sur la prudence. Mais il ne s'agit jamais de l'investissement des fonds propres au banquier, sinon de son financement risqué pour le client investisseur, comme avec Goldsmidt dans le Mexique des années 1820 ou la quasi faillite de Baring dans l'affaire des eaux de Buenos Aires en 1890.

Le *Merchant Banker* est comparable au Haut Banquier Français tel qu'il s'installe dans le paysage financier et social de la Restauration. Il diffère cependant du *Privat Bankier* germanique qui se développe à Cologne, Francfort, Hambourg, Leipzig puis Berlin, bien que souvent issu de racines communes.

On peut d'ailleurs considérer qu'il existe chez l'historien une mythologie précoce du *Merchant Banker* qui le présente souvent comme le *Deus ex Machina* de

³⁷ Cuéllar Villar (2010).

[52]

l'attraction économique de l'univers en orbite autour de l'étoile britannique. Le phénomène fut de bonne heure décrit par Adam Smith:

“When the people of any country has such confidence in the fortune, probity and prudence of a particular banker, as to believe that he is always ready to pay upon demand such of his promissory notes as are likely to be at any time presented to him; those notes come to have the same currency as gold and silver money, from the confidence that such money can, at any time, be had for them”³⁸.

Le développement du “club” se réalisa en trois phases, mais l'important dans le contexte de notre projet est que l'initiative soit presque toujours venue de l'extérieur du Royaume Uni. La première vague, celle des Goldsmidt, Baring, Hambro, correspond à l'instabilité née en Europe de la longue conflictualité franco-anglaise dans laquelle la plus grande partie du continent fut précipitée avec tous ses effets sur les monnaies, les échanges et le crédit. D'où un climat favorable à une spéculation permanente très profitable aux audacieux bien placés (géographiquement) et disposant des capacités professionnelles appropriées. Ces situations propices ne pouvaient que se multiplier au fur et à mesure de l'incertitude née des initiatives de Napoléon I^{er}. Dès la reprise des guerres en 1792-93, l'Angleterre s'affirme comme la puissance commerciale et financière, y compris lors des années de doute et de faiblesse au moment du Blocus Continental (Crouzet). Cette réalité devient indiscutable lorsque, au retour de la paix générale, les autres places majeures du système international antérieur à la Révolution Française: Paris, Amsterdam, Hambourg, se trouvèrent dans l'impossibilité d'offrir rapidement une gamme importante de services financiers internationaux. La seconde vague d'arrivée, plus hétérogène, se situe entre 1820 et 1865 et témoigne de l'élargissement de l'influence anglaise⁴⁰; alors que le temps des derniers installés, jusqu'au lendemain de la Grande Guerre, correspond à une période d'intense concurrence de la part de Paris et de Berlin, et surtout à une modification du champ qualitatif de l'activité. La grande époque de la dette publique étrangère et des chemins de fer américains est close. Pour les emprunts des pays étrangers la concurrence de Paris et Berlin est d'autant plus vive qu'interviennent plus qu'auparavant des paramètres politiques. Il s'ensuit des réserves du Foreign Office auxquelles les banquiers sont sensibles⁴¹, alors que l'instabilité monétaire de l'Amérique Latine rend l'investisseur prudent⁴². La participation aux mécanismes de l'émission se

³⁸ Smith (édition de 1976), t. II, p. 292.

³⁹ L'expansion de la domination napoléonienne sur l'Europe est contemporaine de l'arrivée à Londres de Nathan Rothschild en 1804, d'un membre de la famille Schröder de Hambourg (1805), de W. R. Brandt (1808), mais aussi de l'établissement des britanniques A. Gibbs (1808) et Brown Shipley (1810).

⁴⁰ Avec une forte contribution de la Méditerranée orientale et de l'Europe centrale: Ralli (1820), Kleinworth (1830), Hill Samuel(1831), Hambro (1839), Samuel & Montagu (1853), Rodocanachi (1860), Seligman(1864); des États-Unis, G. Peabody (1838) et son futur associé J. S. Morgan (1854), Brown (de New York), Hart & Sons. Le groupe “anglais” continue lui aussi à se renforcer: Arbuthort Latham (1833), Edward Bates (1848), Balfour Williamson (1851).

⁴¹ Platt (1968), en particulier, pp. 181-307.

⁴² Marichal (1989), Marichal (coord.) (1995).

concentre de plus en plus sur l'Asie et l'Empire où le *dominium* britannique est incontesté. Pour le reste, les activités classiques du négoce de papier commercial, le réseau international des banquiers de la City est d'autant plus incontournable que Londres demeure le centre névralgique du réseau télégraphique mondial que les britanniques ont réalisé; Paris, n'étant autonome qu'avec une partie de son Empire et pour Berlin, tardivement conscient de l'importance du câble, le grand projet Hambourg-Vigo-Brésil-Argentine est inachevé en 1914. Pour une banque privée internationale sur le continent, ne pas disposer de liens privilégiés avec un correspondant de la City avec qui faire des affaires et sur qui s'appuyer réciproquement, c'est s'exclure du premier cercle de la Haute Banque dans son propre pays. D'où les dernières installations⁴³, y compris même dans l'immédiat après première guerre mondiale, lorsque demeure l'espoir d'un retour du sterling au *statut quo ante*. La rupture est consécutive à l'abandon de l'étalon or. Cet espace, si concentré sur les plans urbain, social et culturel, devient, selon l'expression cruelle de Richard Keller: "des années 1930 aux années 1960 quelque chose comme un monde peuplé de chimères"⁴⁴; mais aussi un monde qui survit au sein d'une société respectueuse de ses élites comme fière de leur passé. Un monde qui ne revient à la vie dans la frénésie de la dérégulation monétaire du dernier quart du XX^e siècle, de la mondialisation financière et du trinôme économétrie-informatique-internet, que pour se trouver absorbé et détruit par les mastodontes financiers que le système a fait surgir. La parabole de la Tour de Babel n'est pas artificielle appliquée à ce milieu dont les trois piliers sont l'argent, la monarchie et la religion.

4.4. La finalité du *Merchant Banker*

La présentation par Ferguson des critiques de Londres touchant les engagements industriels des cousins de Paris et Vienne et, donc, directement des entreprises en Espagne, est caractéristique de l'attitude constante des banquiers de la City envers l'investissement direct. De fait, le *modus operandi* élémentaire du *Merchant Banker* consiste en l'exploitation, minutieusement adaptée, d'un capital d'informations soigneusement vérifiées et constamment renouvelées en provenance d'un réseau d'agents et de correspondants établis sur le plus grand nombre de places financières et commerciales du Monde, ce qui, complété par un "fil" direct à double sens avec le Foreign Office, le Board of Trade et la Banque d'Angleterre, permet d'évaluer, financer, réaliser et mener à terme des opérations commerciales et financières sur toutes les places internationales; mais aussi d'assurances et de transports. Très tôt au sein de ces opérations, la fonction majeure est occupée par le traitement du papier commercial, le crédit documentaire et le

⁴³ Lazard (1877), Kayser Williams(1868), Japhet (1893), Henry Ansbacher(1894), Singer & Friedlander (1907) et surtout la remarquable aventure du banquier écossais Robert Fleming (1909). En 1919 Rea Brothers et Leopold Joseph.

⁴⁴ Keller (1967).

[54]

crédit international à court et parfois à moyen terme, sous des formes diverses et variées, acceptations, lettres de change avec ou sans opération commerciale et de warrantage. Etant donné les risques de change encourus en raison, entre autres, de nombreuses monnaies fluctuantes, l'exigence du libellé en or ou en sterling constitue l'assise essentielle de toute opération, même à moins de trois mois, et donc constitue l'intérêt majeur porté par les opérateurs à la stabilité de la *Livre Sterling*, quelles qu'en soient les conséquences pour l'activité de l'économie réelle particulièrement visible après 1881 ; même si cela est beaucoup moins dommageable que dans le cas franc or après l'adoption du *bimétallisme bâtard*. Cette convergence entre la Banque Centrale et les banquiers renforce la place de Londres et le rôle quasi universel de ses membres. La dénomination en sterling est, avec un franc français moins universel, le seul étalon monétaire non métallique d'acceptation généralisée, ce qui permet aux membres du *club* d'imposer des niveaux de commissions, quasiment des *droits de péage* à l'étranger désireux d'utiliser les facilités qu'offre la place de Londres⁴⁵. Il est inutile d'expliquer combien le *Libre Echange à l'anglaise*, remarquable illustration d'un langage à double sens, bénéficia à ces banquiers, ni l'attrait supérieur de leur participation aux émissions publiques étrangères, comme on le note lors des tentatives d'emprunts par l'Espagne au cours des deux premiers tiers du XIX^e siècle⁴⁶. Le bénéficiaire de l'émission est assuré de recevoir un capital stable sur le temps et d'acceptation généralisée; le marché britannique est d'autant plus attirant qu'entre la fin des guerres contre la France et celle des Boers, non seulement l'*Echiquier* n'émit aucun emprunt, mais procéda régulièrement à l'amortissement de la dette consolidée, libérant des capitaux impatients de placement rentable. Avantages qui dépassent le marché anglais et qui, de par la réputation de ses agents, ouvre à presque toute émission de ce type, les bourses de l'épargne européenne, voire américaine.

Cette réputation fait que la clientèle de cette banque privée pourrait être beaucoup plus nombreuse que l'on peut en mesurer. Mais le contrôle de l'origine des capitaux déposés et la fluctuation des marchés exigent de bien connaître la situation personnelle et financière d'une clientèle à propos de laquelle les banquiers disposent de dossiers individuels, soigneusement actualisés, d'autant plus qu'en retour le déposant bénéficie personnellement de la réputation du banquier⁴⁷. Ces dossiers existent sans doute dans l'ensemble des maisons de banque, comme elles en disposent aussi concernant les correspondants, agents et concurrents⁴⁸,

⁴⁵ Jusqu'aux années 1860 les capitalistes du continent désireux de participer aux échanges avec l'Amérique du Nord devaient verser une "commission" de 2,5% aux Great Specialists in the Game in London afin d'avoir accès à leurs informations et pouvoir utiliser leurs services et bénéficier de leurs relations. Hidy (1941), p. 58.

⁴⁶ Broder (1981).

⁴⁷ Désireux de présenter son héros Phileas Fogg comme un personnage excentrique de la haute société londonienne, Jules Verne, dans le Tour du Monde en 80 jours, indique que la fortune de ce dernier est déposée chez Baring Brothers.

⁴⁸ Les archives de la banque Gibbs déposées au Guildhall de Londres comportent de nombreux dossiers de ce type que les historiens britanniques ont dépouillés.

tout comme à la Banque d'Angleterre. Comme toujours, dans un monde du petit nombre, le niveau d'exclusivisme financier et social, et donc de complicité, est élevé envers les nouveaux arrivants. On ne peut que rapprocher le fait que la *Court of Directors* de la Banque d'Angleterre, qui reflète largement la société des *Merchant Bankers*, refusa toute aide et laissa le "nouveau" Overend Gurney tomber en faillite en 1866, alors qu'en 1890 le même aréopage organisa une société de secours pour éviter cette disgrâce aux Baring⁴⁹.

Le *Merchant Banker* est avant tout un *banquier d'affaires spécialisé et privé*, inscrit dans un univers d'acteurs financiers internationaux dont, plus que tout autre, il a été le promoteur et l'acteur. Son établissement est discret et son personnel peu nombreux, stable et d'un professionnalisme exceptionnel. Son siège se situe dans un espace géographique restreint où l'ensemble du personnel peut se déplacer discrètement tout en étant aisément accessible à tous les participants aux grandes affaires économiques. La City est un quartier nettement distinct de celui du pouvoir politique: Westminster. Si les relations entre les deux sont en apparence moins visibles qu'à Paris et Berlin, la réalité ne diffère guère, comme s'en souvient Francis Baring⁵⁰.

5. La banque en Allemagne entre un passé compliqué et le Reich Wilhelminien

Ce que certains qualifient de modèle allemand attire l'intérêt des économistes à partir du moment où l'Empire Wilhelminien s'affirme, dans le dernier quart du XIX^e siècle, comme la seconde puissance industrielle (derrière les Etats-Unis) et commerciale (après le Royaume-Uni) et surtout occupe le premier rang mondial dans les nouvelles industries technologiques et scientifiques. Dès cette époque le Reich devient un objet d'études privilégié pour les économistes et journalistes britanniques, alors qu'en France, sauf dans la presse, le réveil doit attendre les tensions des années de l'immédiat avant- première guerre, ce qui explique que l'ouvrage le plus complet sur la question date de 1915⁵¹. En ce qui concerne le système financier, les nombreux travaux portent sur la Reichsbank, la Banque Universelle ou *Grossbank*, sans que, jusqu'à nos jours, la recherche française ait approfondi la structure sous-jacente de la banque privée.

⁴⁹ De Cecco (1974), pp. 80-95.

⁵⁰ Petit fils d'un pasteur d'Allemagne du Nord. Son père, négociant dans le commerce entre la Hanse et l'Asie, s'installe en 1772 commerçant en Angleterre. Francis Baring, devient banquier et intime de William Pitt. Il jouera un rôle important dans la négociation entre une Espagne forcée, Napoléon, la Hollande et l'Angleterre au sujet du transfert des piastres mexicaines. Sur cet aspect précis, Zylberberg (1993), pp. 537-543, Payard (1958). Voir aussi les auteurs espagnols, dont Ortiz de la Tabla (1971), cité par Zylberberg.

⁵¹ Hauser (1915).

[56]

5.1. Les deux temps de l'évolution⁵²

La tradition bancaire allemande s'enracine dans les foires médiévales, au croisement des routes de Venise, Gênes vers le Nord, des cités hanséatiques vers le sud et l'axe transversal vers les pays danubiens, avec la montée en force au XVI^e siècle de banquiers, tels les Welser et les Fugger pour les plus cités. C'est au XVII^e siècle que le *Privat Bankier* apparaît clairement en Allemagne. Très tôt selon Pohl à Hambourg, du fait du commerce extérieur, mais le plus souvent comme transporteur, intermédiaire au centre de plusieurs flux⁵³. L'importance de ces activités et la répartition des flux explique l'inégale répartition territoriale avec une concentration rhénane et hanséatique, le vide bavarois au sud ouest et prussien à l'est de l'Elbe. Selon Tilly⁵⁴, en 1820 la Rhénanie concentre 1/5 des banquiers.

La reprise de l'activité économique est particulièrement nette dans les états germaniques dès la fin de la Guerre de Sept Ans, dont les effets destructeurs économiques et démographiques furent beaucoup plus importants et durables que ceux des guerres napoléoniennes⁵⁵, d'autant plus que les régions rhénanes ont largement bénéficié non seulement du Blocus Continental mais plus encore de la politique industrielle du Grand Empire napoléonien, comme l'illustre le développement des activités de Krupp. Il ne faut pas plus exagérer les contraintes économiques qu'impose la structure de la confédération Germanique au lendemain du Congrès de Vienne. Dans les faits, le grand nombre d'états et de monnaies ralentissent plus qu'ils n'entravent le développement d'un marché, car rares sont ceux qui peuvent subvenir à leurs besoins essentiels. La Prusse à elle seule dépasse la moitié du territoire et de la population, et en la réunissant aux grands états du sud (Bavière, Saxe, Wurtemberg), les 2/3 de la superficie hors Autriche sont dépassés. En outre, le Zollverein organisé par la Prusse en 1834 est en fonction dès 1835. La population croît vite. C'est la surpopulation excessive dans l'ouest, et les fréquentes disettes, qui freinent l'essor d'un marché intérieur de consommation populaire et donc celui de la manufacture. La brutale poussée d'émigration vers la France et plus encore vers les États Unis⁵⁶ n'est pas à l'origine de flux de remi-

⁵² En dehors des titres cités dans les notes, cette partie de l'étude s'appuie sur une collection fondamentale, Schriftenreihe des Instituts für bankhistorische Forschung (Série de cahiers de l'Institut pour la Recherche en Histoire de la Banque). La plupart sont indisponibles dans les bibliothèques françaises. Nous avons consulté en totalité ou en partie les textes suivants: Pohl (1980), (1986) et (1988) –important à propos de Francfort et du devenir des banques bavaoises–, Burhop (2004), Ulrich (1998). James (2004) –dans les ch. 1 à 3 donne quelques indications sur la période antérieure à son sujet–, Barth (1995) –non consulté mais le titre le fait apparaître comme important–, C.Fohlin (1999 et 2007) est bien renseigné mais tire des conclusions très discutables, Moss (1987) est informatif et on relève des études de cas utiles dans Stürmer, Teichmann und Treue (1989); Treue (1972).

⁵³ Treue (1999).

⁵⁴ Tilly (1980), 36.

⁵⁵ Celles menées par la République intéressent surtout les marges occidentales du Saint Empire.

⁵⁶ Venant surtout de Forêt Noire, nombre d'artisans du bois sont à l'origine de l'essor de l'ébénisterie dans le Faubourg Saint Antoine de Paris entre 1825 et 1848. Entre 1831 et 1860 on estime les départs à 1,7 millions et 3,6 millions entre 1860 et 1910, pour l'essentiel vers les Etats-Unis.

ses au contraire du départ des Italiens et des Espagnols dans le dernier quart du siècle. La description d'activités surannées pour être répétitive n'en est pas moins exagérée. Le savoir faire historique n'est pas oublié mais se cantonne dans des activités de qualité (coutellerie, instrumentation) et si, au cours des années 1820, les 2/3 des filés de coton sont encore importés d'Angleterre tout comme les rails et les locomotives des premiers chemins de fer, la substitution se précise rapidement. La législation gêne durablement l'essor et, si à l'ouest les corporations sont supprimées sous l'influence française (en Prusse, 1807), la libre entreprise n'est généralisée dans l'Empire qu'en 1871. Quant aux obstacles juridiques: codes, douanes, monnaie, ..., ils s'estompent progressivement entre 1835 et 1867.

Comme jusqu'à la fin des années 1840 il est juridiquement presque impossible de déposer les statuts d'une banque par actions, cela laisse la place aux banquiers privés de Francfort, Cologne, Hambourg, Augsbourg, Dresde, Leipzig et Berlin, dont l'histoire est désormais bien connue, tout comme il est admis qu'ils n'interviennent pas régulièrement dans le financement de l'investissement, mais donnent la préférence à l'émission de rentes et à la spéculation immobilière. Partant des ports (Hambourg, Brême, Stettin) comme de Francfort et Cologne, la diaspora des familles de banquiers juifs et protestants vers Anvers, Amsterdam, Londres, Paris, New York, voire Rio de Janeiro, facilite la participation aux affaires internationales, presque toujours dans le contexte du grand commerce maritime.

La question du capital reste très discutée. Nombre d'économistes, avec Knut Borchardt⁵⁷, penchent pour une insuffisance chronique avec une préférence accordée aux "besoins" des classes aristocratiques. À l'inverse certains tels Clapham et, bien avant lui, Brokhage⁵⁸ font remarquer que les emprunts publics se placent aisément en Prusse, et que les classes aisées absorbent une part non négligeable des emprunts d'autres pays, tout au moins jusqu'à ce que le décret royal de 1844 interdise la cotation des titres étrangers à la Bourse de Berlin, réservant ainsi l'épargne aux projets d'infrastructure nationale. En outre, comme le notent régulièrement les consuls français, le commerce international de Hambourg se développe en profitant des ruptures de lignes nées de l'annexion française d'Amsterdam et très partiellement rétablies⁵⁹. Cette hypothèse est soutenue par le fait que les premiers chemins de fer, jusqu'au delà du milieu du siècle –alors que le réseau est déjà beaucoup plus étendu qu'en France– se financent, comme en Angleterre, par les émissions directes des compagnies auxquelles s'ajoutent subventions et garanties d'intérêt. Comme le déficit budgétaire qui en résulte est consolidé par des émissions de dette publique, la disponibilité de l'épargne ne peut être mise en doute⁶⁰. Sans prendre ferme aucune part d'émission, les banquiers sont présents comme intermédiaires du classement des titres. Ce qui en soi est peut-être encore plus important.

⁵⁷ Borchardt (1972) et (1978).

⁵⁸ Brockage (1910) et Clapham (1950).

⁵⁹ Il existe un ouvrage sans doute intéressant mais que nous n'avons pu consulter, Grossman (1876). Il est cité par plusieurs auteurs allemands.

⁶⁰ Fremdling (1975) et (2002).

[58]

Ce qui marque l'originalité allemande est illustré par une série de traits dont nous retenons trois. D'un côté, les origines géographiques de la Banque privée allemande, principalement Rhénane, Hanséatique et Saxonne, et sa forte domination dès l'origine par des familles de prêteurs et négociants juifs et luthériens sont bien connues et largement étudiées. Les juifs apparaissent comme les plus nombreux, au moins jusqu'à l'apparition de la Banque de Crédit en Société Anonyme. Sans doute, une partie du déclin qu'indique Prinz⁶¹ est-il lié à leur participation à la création de ce nouveau type de banque, ce qui constitue un trait majeur pour qui compare avec l'évolution de la place de Paris et fait ressortir la très forte résilience d'une structure qui au début du XX^e siècle a résisté à l'effondrement monétaire de Weimar, à la crise de 1929 et à la démence qui a frappé la nation allemande au cours des années 1934-1945. En 1938 l'Allemagne compte 800 banques privées de toutes tailles, affaires familiales ou commandites. En 1946, au lendemain de la guerre, elles sont encore 225 et, si le nombre s'en est ensuite fortement réduits sous l'effet de la révolution technologique de la banque moderne et de sa mondialisation, la structure demeure active, au moins jusqu'à la dernière décennie du XX^e siècle, comme elle l'est encore au même moment chez les *Merchant Bankers* de Londres et les banquiers privés de Genève et Zurich. D'une certaine façon cela illustre l'isolement de Paris où la structure n'a résisté ni au climat délétère des années 1930, ni, par la suite, aux aléas de la politique économique de la Quatrième République, à la dégradation chronique du franc et à la vague de nationalisations bancaires de 1981, dont la finalité idéologique explique l'amère protestation des Rothschild⁶². Cette succession de chocs a eu raison des derniers représentants de la structure.

Le rôle direct de la banque privée allemande dépasse, jusqu'au-delà du premier quart du XX^e siècle, la seule activité telle qu'on la rencontre chez ses homologues de Londres et Paris. Quelques exemples nous semblent ici caractéristiques.

En premier lieu, une activité de participation industrielle soutenue à long terme, comme dans le cas de *Warburg*⁶³. Au départ c'est une maison de change et négociation de lettres à Altona. Transférée à Hambourg, elle se mue rapidement en une banque de financement du commerce et des échanges avec l'Outre-mer de l'hémisphère sud. La banque reste modeste (en 1898 son capital s'élève à 5,7 millions de marks) mais dès 1905 elle est admise dans le cartel des banques de placements qui regroupe tous les établissements majeurs: *Le Consortium d'émission et d'investissement*⁶⁴.

⁶¹ Sont considérées comme juives en 1882 en Prusse 2.733 banques (43,25%), 2.982 en 1895 (37,63%). Prinz indique une réduction du nombre des banques juives (surtout locales) mais on peut penser qu'outre le passage aux banques de crédit en S.A., le fort courant de conversions vers le luthéranisme qui marque le milieu de la bourgeoisie juive en Prusse a pesé dans la statistique.

⁶² Notant dans une lettre ouverte publiée par *Le Monde* que cette mesure concluait un cycle ouvert par la législation antisémite de Vichy.

⁶³ Warburg (1998).

⁶⁴ Après en avoir été écartée pendant le nazisme, la famille retrouve le contrôle en 1982 avec Max (II) Warburg.

Encore plus caractéristique est la trajectoire de la Banque Oppenheim, établie à Bonn en 1789 et qui se présente à la fin de la première décennie du XXI^e siècle comme “la plus importante banque privée familiale allemande en activité”, après l’absorption en 2005 de la banque BHF⁶⁵, et un capital de 1,764 millions d’euros totalement entre des mains familiales⁶⁶. Transférée dès 1790 à Cologne, c’est, comme toutes ses contemporaines, une maison de commerce (denrées) et de change. Très précocement les Oppenheim se lancent dans l’investissement à long terme suggéré par leur activité de négoce à distance. C’est ainsi que la banque s’intéresse aux assurances (Colonia), aux chemins de fer, à la navigation commerciale sur le Rhin et à l’industrie. Mais elle ne semble pas avoir élargi cette activité hors des frontières de l’Empire, et l’existence dans le Paris du Second Empire des banquiers Fould-Oppenheim ne se traduit pas par une activité bilatérale visible. Phénomène curieux sans être rare, les Fould de Paris se convertissent au catholicisme et les Oppenheim berlinois au luthéranisme. Illustration d’une de nos remarques antérieures.

5.2. De la Banque privée à la Banque à tout faire

La première Banque par actions naît de façon presque accidentelle en Prusse en 1848. Au bord de la faillite, Abraham Schaaffhausen, banquier privé à Cologne, obtient du gouvernement prussien l’autorisation de convertir son entreprise en Banque de dépôts par actions, l’émission permettant d’apurer les pertes. Cette création ne s’est pas inspirée du Crédit Mobilier des frères Pereire, puisque la transformation de la Schaaffhausen’sher lui est antérieure⁶⁷, mais plutôt de la *Société Générale de Belgique* reformée moins de dix ans plus tôt. La constitution en 1853 de la *Darmstadter Bank für Handel und Industrie*, dans laquelle le Crédit Mobilier prend, temporairement, une participation importante, de la *Berliner Handelsgesellschaft* (1856) de la *Disconto Gesellschaft* (1853-1856) et la *Deutsche Bank* de Brême (1870) et de la *Commerzbank* de Hambourg, transforme totalement et durablement le paysage bancaire allemand. Plus que la recherche d’un hypothétique modèle, d’où qu’il vienne, la coïncidence avec le mouvement parallèle en France fait ressortir l’importance des contraintes et exigences de la mutation des économies nationales et la modernité des lois de 1856 en Espagne (il en va de même en Suisse).

Mais très rapidement les chemins suivis divergent. En dehors de la Société Générale à ses débuts, le rôle de la Haute Banque dans l’intervention industrielle de la banque de dépôts française est limité, comme le montrent un certain nombre

⁶⁵ Achetée au néerlandais ING pour 600 millions d’euros, ce qui double la taille du groupe. Les deux banques ne fusionnent pas mais fonctionnent de façon autonome (BHF gardant le statut de société anonyme). En 2005, l’actif total des deux entités est de 14 milliards d’euros pour Oppenheim et de 18 milliards pour BHF.

⁶⁶ Malgré sa conversion ancienne dès le milieu du XIX^e siècle, la famille fut écartée de la direction qu’elle retrouva en 1947 avec Christophe Freiherr von Oppenheim.

⁶⁷ Chronologiquement et techniquement le modèle du genre est la Société Générale de Belgique. Mais il ne semble pas avoir été bien connu à l’époque hors du monde Bruxellois.

[60]

de travaux⁶⁸. De façon plus durable que leurs contemporains en France, les établissements allemands se créent avec une finalité industrielle déclarée. Celle-ci est parfois clairement précisée comme dans le cas de la *Darmstadter Bank*:

“Créer ou participer à la promotion de nouvelles sociétés, promouvoir la fusion ou la consolidation de plusieurs sociétés et la transformation d’entreprises industrielles sous la forme de Sociétés par actions; ainsi que d’émettre et d’acquérir pour son propre compte les actions et obligations de ces sociétés nouvellement établies”⁶⁹.

L’originalité et la vigueur originelle du nouveau système correspondent à un ensemble de forces que l’emballage des années 1870 et les nombreuses faillites qui s’ensuivent lors de la dépression des débuts des années 1880, ne font que freiner temporairement. D’autant plus que la sortie de crise s’accompagne, certes, de disparitions, mais surtout d’absorption de nombre d’établissements faibles par les plus forts. Élimination et concentration financière vont être la marque durable du système financier allemand.

Cette crise, pas plus que les suivantes, ne modifie les principales orientations en faveur de l’investissement industriel. On retrouve dès le début une profonde différence avec la France où la crise provoque moins de faillites (il y eut moins de créations) mais un puissant retrait du champ de l’investissement. À lire Jean Bouvier⁷⁰, on pourrait parfois penser que la banque de dépôts française a choisi la formule: modération, restriction et prudence! Mais il faut sans doute chercher un des facteurs majeurs de l’évolution dans la nature et la structure de la construction industrielle française. L’affaire de la *Fuschine* que J. Bouvier a bien analysée est un exemple caractéristique. De même est-ce accidentel si l’industrie chimique suisse ait des racines lyonnaises? La législation sur les brevets tout comme la disponibilité financière (surtout à Bâle) sont, sans conteste, des questions à approfondir.

Le rôle des grands banquiers privés est fondamental dans la création des Banques allemandes et ne peut se comparer qu’au cas Bâlois en Suisse. Plus que ceux de Francfort en déclin ou en réinstallation à Berlin, on constate l’intervention des banquiers privés autour du siège de la monarchie prussienne, qui se consolide rapidement comme la capitale financière du Reich⁷¹ tout en s’affirmant comme

⁶⁸ Pour le Crédit Lyonnais, Société Générale, Comptoir d’Escompte, Crédit Industriel et Commercial mais aussi banques disparues comme la Caisse des dépôts et Comptes Courants; pour la bibliographie, infra la section sur la France. Les grandes banques de province nées à cette époque sont plus représentatives des milieux financiers et négociants locaux, mais ne correspondent pas au type étudié ici, car elles n’ont pas d’ambitions internationales, et n’entrent que très tardivement dans l’orbite des grandes banques nationales.

⁶⁹ Statuts de la Darmstadter Bank, Article I 11, alinéa K.

⁷⁰ Bouvier (1961). Il faut insister sur le fait que les énormes pertes de la guerre de 1870 (beaucoup plus lourdes que celles de 1918 pour l’Allemagne) ont accéléré un mouvement qui a débuté dès le lendemain de la dépression française de 1866-1867.

⁷¹ Dans les années qui suivent l’instauration du Reich Wilhelminien les grands établissements de province transfèrent leur siège social à Berlin: Deutsche Bank (Brême), Commerzbank (Hambourg) et Dresdner (Dresde).

un centre industriel d'importance mondiale⁷². Moins importants mais tout aussi dynamiques, les grands ports hanséatiques sont dopés par l'essor du Commerce (Hambourg et Brême) et la densification d'un réseau de communications (chemins de fer, voie d'eau) qui, comme arrière-pays, leur ouvre l'Autriche-Hongrie et la Russie occidentale. La même démarche se retrouve chez les banquiers d'une Saxe qui s'industrialise puissamment mais cherche un nouvel équilibre après les amputations brutales opérées par la Prusse au lendemain de Sadowa. Tous sont convaincus de la nécessité de créer de grands ensembles bancaires multi-fonctionnels disposant de moyens, de techniques et surtout d'un personnel compétent et, si possible, talentueux.

Les travaux publiés sur la *Deutsche Bank* nous permettent d'approcher la méthode à partir de deux de ses dirigeants les plus emblématiques, Georg von Siemens et Arthur von Gwinner.

Le premier, cousin germain de Werner Siemens, fondateur de la société de télégraphes puis d'électricité éponyme, issu d'une lignée de juristes, commence une carrière de haut-fonctionnaire prussien avant de rejoindre la firme familiale Siemens & Halske. A ce titre, il crée les sociétés de télégraphe et matériel télégraphique Siemens à Londres⁷³. Malgré son manque total d'expérience bancaire, ses compétences générales et ses capacités de négociateur le font remarquer par Leon Delbruck et Ludwig Bamberger, deux des plus importants banquiers privés berlinois qui lui offrent la direction de la nouvelle banque créée par eux en 1870, la *Deutsche Bank*. Il est le premier banquier allemand à se lancer dans la concurrence des caisses d'épargne par la collecte des dépôts en créant un département "dépôts clientèle" (1877), ainsi que l'usage du chèque. Prenant acte de son échec dans le domaine des acceptations internationales, il ouvre en 1873 une agence à Londres et dès 1886 organise la conquête des marchés latino-américains, avec la *Deutsche Ueberseeische Bank*, et asiatiques, avec la *Deutsche Asiatische Bank* (1889). Avec ses "pères" de la banque privée, *Delbruck, Leo & Co*, il s'installe au centre de la nouvelle industrie électrotechnique et, avec la *Deutsche Amerikanische Treuhand Gesellschaft* (1890), organise un Trust de conglomération et d'expansion des actifs allemands à l'étranger⁷⁴. À noter que, comme Rathenau dans l'AEG et

⁷² Siemens (télégraphe) dès le milieu du siècle, Borsig, puis l'électrotechnique (Siemens et la Deutsche Edison, fondement de la future AEG), le chimiste AGFA ...

⁷³ La société Siemens installée en Angleterre devient rapidement le premier constructeur mondial de câbles télégraphiques sous-marins. En 1868-69 il négocie à Londres, nœud mondial des réseaux télégraphiques, la construction de la ligne télégraphique impériale reliant Londres aux Indes.

⁷⁴ Les ouvrages sur l'expansion de la DB sont nombreux. Notons qu'en Allemagne G Siemens, et ses deux associés cités, organisent et contrôlent les émissions de la Deutsche Edison (DEG) dont la Société d'Électricité Siemens est un des actionnaires d'origine. De la DEG, devenue par la suite AEG, Siemens se dégage tout en aménageant un partage de la production par types de matériels. On trouve aussi la DB associée à AEG dans les Berliner Elektrizitäts Werke, les tramways et le métro de Berlin, et avec le banquier Max Steinthal dans le financement primitif des frères Mannesman. Associé à Steinthal, qui est aussi membre de son Conseil la DB, est un agent majeur du financement des chemins de fer australiens et du Northern Pacific RR aux USA dont il organise le comité des obligataires à NY après la faillite. Mais aussi (voir Broder et Hertner bibliographie) dans les grandes affaires électrotechniques

[62]

Ballin dans la *Hamburg Amerika Line*, premier armateur européen en 1914, il ne fut jamais un “patron” au sens actionnaire du terme créant, bien avant que les historiens américains ne découvrent, avec Chandler, le modèle du *Manager*.

Arthur von Gwinner est le complément de Siemens. Il sort d’une famille de juristes réputés⁷⁵ et, comme Siemens, est lui-même juriste. Mais il se forme comme employé au *Mitteldeutsche Creditbank* de Francfort qu’il quitte pour acquérir une petite banque privée de Berlin *Riest et Itzinger* qu’il liquide lorsqu’en 1894 Siemens le fait entrer à la Deutsche Bank. Très conservateur dans le domaine du crédit⁷⁶, il est l’homme des grandes affaires internationales: financement des chemins de fer aux États Unis, Bagdad Bahn, et surtout de l’intervention précoce dans les pétroles roumains (Steaua Romana) où il côtoie Paribas et les Rothschild français. Il prend la tête de la banque au moment de la retraite de Siemens. Une analyse voisine ferait paraître des personnages de la même trempe à la Disconto (Georg Salomonsonhn dit Salmssen)⁷⁷

Le passage à la banque universelle

Tout en conservant une participation très restreinte dans le capital des entreprises (souvent moins de 5% selon Borchartd), les banquiers s’assurent le contrôle des conseils dans les entreprises qu’ils promeuvent. Ils organisent le classement des titres dans leur clientèle par le biais de leur syndicat et de leurs correspondants, mais dès que le nouvel établissement est solidement reconnu par le marché, ils le poussent à organiser son propre syndicat de placement de ses emprunts, ce que le code de commerce admet une fois libéré le quart du capital social. En outre, comme dans nombre de pays dont la France⁷⁸, les banques développent la *garde des pouvoirs en blanc* des portefeuilles individuels, ce qui permet d’en utiliser les droits de vote sans accroître leurs propres immobilisations.

La forte expansion de la prospérité nationale et des revenus individuels ont pour effet un accroissement rapide et presque constant des comptes de la clientèle⁷⁹.

autour de l’ElektroBank de Zurich, de la Sofina de Bruxelles et de la Banca Commerciale Italiana (COMIT) (1894). Pour le développement du réseau par absorption et fusions, Riesser (1910 et 1912, infra note 82).

⁷⁵ Son père fut l’exécuteur testamentaire de Schopenhauer.

⁷⁶ Nommé par le kaiser à la chambre haute en récompense de ses services dans les relations avec l’Empire Ottoman, il prononcera un célèbre discours en 1913 pour s’opposer aux déficits que crée la préparation militaire: “Toute action financière demande du talent, mais emprunter exige du génie”.

⁷⁷ Fils d’un des fondateurs de la Discontogesellschaft, docteur en droit du travail, entre à la Disconto en 1900. Après sa conversion au luthéranisme, il devient le n° 1 (Porte parole) de la Deutsche Bank peu après la fusion des deux établissements en 1929 et le restera jusqu’à sa démission forcée en 1936 (James, 2004, p. 52).

⁷⁸ Rothschild organise ce dépôt avec pouvoirs en blanc dès 1856 pour les actions des compagnies de chemin de fer détenues par ses clients, Broder (1981), à propos du chemin de fer Madrid-Saragosse-Alicante.

⁷⁹ La législation bancaire allemande différencie le Compte Chèques du Compte Courant (Kontokorrent) qui correspond au découvert renouvelable accordé aux entreprises et qui devient rapidement la forme principale de soutien de la banque aux industriels.

Pendant longtemps les banques ne cherchent pas aux dépôts à vue rémunérés, qui sont le domaine des Caisses d'Épargne et des Banques Coopératives, ce qui justifie leur préférence pour le crédit à court terme renouvelable, réalisant une forme de crédit à moyen terme opposable en cas de nécessité. L'essentiel du reliquat disponible est employé à l'escompte du papier commercial, au crédit documentaire et, dans une moindre mesure, à l'acceptation. Ce n'est qu'après 1890 que la Banque Universelle entre en force sur le marché des dépôts à vue. En 1910 les comptes de dépôts et les comptes courants atteignent 72% du passif de la banque de dépôts, en prenant en compte le fait que les grands établissements dits "universels" se sont créés de puissants réseaux décrits par Jacob Riesser dans sa somme monumentale de 1910 et toujours actuelle malgré les études les plus récentes⁸⁰.

5.3. La Banque Universelle et sa contradiction

Ce n'est pas le lieu ici de reprendre le système de liaisons entre la banque et les industries, et nous pouvons pour l'électrotechnique renvoyer à nos publications⁸¹. En 1911 la part du capital des grandes entreprises ne dépasse pas selon Borchardt 3% du bilan bancaire. Cela ne se traduit pas par une participation modeste des banquiers aux conseils des sociétés industrielles, bien au contraire.

Tableau 1
Membres des Conseils des Banques dans les Conseils
des Entreprises industrielles

Secteur	Deutsche Bank	Disconto Gesellschaft	Dresdner Bank	Darmstadter Bank	Berliner Handels Gesellschaft	Schaaffhausens'her Bankverein
Mines-Métallurgie	17	22	13	11	26	25
Travail du Metal	5	6	4	2	12	12
Machines mécaniques	15	10	6	9	6	18
Chimie	3	4	2	4	2	5
Transports	9	19	14	16	14	22
Electricité	15	7	8	11	12	4
Entreprises étrangères	24	10	12	14	16	6
Total général	159	143	120	132	123	148

Source: Riesser (1910-1912).

Mais ce qui nous apparaît comme un caractère majeur et original, c'est que les banques universelles ainsi établies dans une participation indiscutable dans l'industrie, sont le résultat de consortiums créés par la Banque privée, ce qu'illustre pour la *Dresdner Bank* le tableau 2.

⁸⁰ Riesser (1910). Nous avons utilisé ici l'édition de 1912. Notons qu'il n'existe en France qu'un seul exemplaire à Strasbourg. La BNF ne dispose que de la traduction en anglais, réalisée aux USA par la Commission bancaire, très incomplète concernant l'appareil scientifique.

⁸¹ Broder (1982) et (1984).

[64]

Tableau 2
Répartition du capital fondateur de la *Dresdner Bank* (1872)

<i>Banquier privés</i>	
Karl von Kaskel (Dresde) (a)	2.325.000
Felix von Kaskel (Dresde) (b)	2.325.000
Eugène Gutman (Dresde) (c)	2.010.000
Ludwig Max Goldberger (Berlin)	1.650.000
Autres douze banquiers privés (d)	825.000
<i>Banques par actions</i>	
Allgemeine Deutsche Credit Anstalt (Leipzig)	4.260.000
Berliner Handelsgesellschaft	3.735.000
Deutsche Vereinbank (Francfort / Main)	3.000.000
Deutsche Effecten-und-Weschelbank (Francfort / Main)	2.085.000
Anglo-Deutsch Bank (Hambourg)	1.785.000
Total	24.000.000

Notes : (a) Baron, 73 ans; (b) Baron, 38 ans. Maison de Banque Michael Kaskel⁸²; (c) 32 ans. Au conseil, outre les quatre premiers cités dans le tableau, on trouve Frédéric Gelpke, banquier privé à Berlin et Administrateur délégué de la Berlinerhandels; Ludwig Gumpel, banquier à Leipzig, administrateur de l'ADCA; Marcus Goldschmidt, banquier à Francfort (Moritz Goldschmidt et Deutsche effekten); H. Hohenemser, banquier à Francfort (Deutsche Vereinbank); Theodor Jaque (Banque Jaque de Hambourg); Karl Mankiewicz (Banque Ellmeyer de Dresde); Max Meyer (Banque Meyer Leipzig et ADCA); Arthur Rozenkranz (Banque Meusel de Dresde); et Moritz Winkler, Dresde le seul industriel⁸³.

Cette énumération, que l'on pourrait renouveler pour toutes les banques se créant à cette époque (comme l'indique la fonction principale de plusieurs administrateurs), illustre trois aspects essentiels de la nouvelle structure.

1. Elle se substitue à la banque privée dans l'investissement industriel mais ne la remplace pas. Bien au contraire, celle-ci est présente dès les débuts mais s'est ainsi constitué l'instrument nécessaire à provoquer et soutenir sur le long terme l'expansion des *Gründerjahren*, ce qu'en France les fondateurs de la Société Générale ont très tôt compris, tout comme ceux du Crédit Mobilier, mais pour ces derniers dans une optique monopoliste propre à inquiéter la concurrence. Les banquiers allemands ont saisi l'op-

⁸² On disait à Dresde à propos de la banque Kaskel: "Etwas schwerfällig, aber sicher wie granit und proper wie Gold" (200 Jahren DresdnerBank, p 25), c'est-à-dire, "un peu rudimentaire mais aussi sure que le granite et aussi pure (proper) que l'or".

⁸³ À titre de curiosité, la banque s'installe à Berlin le 1 avril 1881 en rachetant l'hôtel Mendelssohn Bartholdy, Französische Strasse, pour 318.000 marks plus 164.000 marks de travaux, soit au total 602.500F. Berlin n'a jamais été une ville chère.

portunité en évitant l'opposition culturelle et sociale qui a eu raison des frères Pereire, sans pour cela négliger le contrôle global au moyen d'une cartellisation de fait par un accord tacite de non concurrence, comme l'admet le code de commerce allemand.

2. Elle s'organise en vue de tirer le maximum de profits de l'expansion industrielle et commerciale, en prenant des risques calculés mais sans jamais se laisser aller à l'immobilisation de ses fonds propres. Cependant, on ne peut comprendre le succès sans le replacer dans un contexte expansionniste extrêmement favorable. La construction du système de crédit, la capacité de s'installer aux postes de commande des entreprises aidées sans, et c'est ici à notre avis la clé du succès, jamais tendre à priver de leur pouvoir d'analyse, de choix et de décision les spécialistes compétents siégeant au conseil. L'étude des Conseils des grandes entreprises électrotechniques, Siemens, AEG, Bergman, Schuckert..., fait ressortir ce partage de compétences. Néanmoins, lorsqu'il s'agit des choix vitaux, les banques utilisent tous leurs pouvoirs comme lors des fusions en temps de crise: Siemens avec Schuckert, AEG et Bergman, AEG Lahmeyer et plus nettement encore dans l'affaire Mannesman, où les frères fondateurs sont tout simplement remerciés... Avec d'autant plus de force que, contrairement aux systèmes étrangers, les grandes entreprises allemandes sont accompagnées la plupart du temps non pas par une *Grossbank* mais par plusieurs. Le risque de chacune est atténué, mais la volonté commune devient, lorsqu'elle se réalise, irrésistible.
3. L'exceptionnelle expansion industrielle à partir du milieu des années 1890 va, dans certains cas majeurs, inverser le rapport de force. La sidérurgie (Krupp, Thyssen et alii), la chimie (BASF, AGFA, Bayer...), la mécanique (MAN, Borsig...) et évidemment l'électrotechnique (AEG ou Siemens), sont progressivement à même de financer leur expansion de manière autonome: puissant autofinancement régulier, émission de dette obligataire à long terme directement ou par l'intermédiaire de sociétés financières établies dans des pays tiers et émettant en leur nom propre. Les grandes banques interviennent d'une façon toujours décisive dans leur expansion extérieure, par association avec la "concurrence" étrangère américaine et suisse⁸⁴. De leur côté, cas exceptionnel qu'on ne retrouve qu'en Belgique, les chemins de fer tardivement nationalisés (*Reichsbahn*) sont largement bénéficiaires et abondent au budget fédéral. Sauf crise ou dépression, l'entreprise ne dépend plus aussi étroitement du *pipe line* financier bancaire. La banque est alors moins le soutien que l'associé dans des entreprises de plus en plus complexes et surtout dans l'expansion extérieure: Italie, Russie, Europe

⁸⁴ Sofina de Bruxelles, Bank für Elektrische Unternehmungen de Zurich (Elektro-Bank), Thomson Houston de la Méditerranée à Bruxelles. Broder (1981). Peter Hertner a publié presque 30 articles le plus souvent autour du thème de l'investissement extérieur allemand, en particulier en Italie avant 1914. La liste est disponible sur son site de l'Université Martin Luther de Halle. Parmi les plus proches de cet essai: Hertner (1984), (2006), et avec Nelles (2007).

[66]

Danubienne, Empire Ottoman et Amérique du Sud. Elle se doit d'être plus discrète, plus enveloppée⁸⁵, car le rapport n'est plus le même. La Banque accompagne l'industriel: Comit en Italie, Deutsche Uberseeische Bank, Deutsche Brazilianische Bank, Deutsche Asiatische Bank, etc⁸⁶. Elle se heurte parfois à une forte réaction nationaliste, comme en Autriche et en Russie, ce qui est moins le cas des industriels dont la technologie et le savoir faire sont incontournables. L'équilibre se réalise presque, car les banques ont besoin des industriels qui leur procurent des revenus réguliers par l'utilisation permanente de comptes courants souvent créditeurs, change et escomptes, crédits commerciaux et acceptations, et crédits à la clientèle locale des industriels allemands. C'est un modèle de maturité qui est, en 1913, un des plus équilibrés au monde.

Par rapport à la France, mais aussi à l'Angleterre, ce modèle bénéficie d'une puissance industrielle et commerciale qui ne met pas au même plan les relations financières, même si les grandes banques parisiennes sont tout aussi puissantes et techniquement performantes. La France manque de points d'appuis industriels et technologiques et son marché est d'un tiers inférieur à l'allemand, tandis que son retard industriel et technologique lui fait perdre des positions commerciales en Europe comme dans les pays émergents d'Amérique Latine⁸⁷.

Par rapport à l'Angleterre le déséquilibre est moindre mais la concurrence industrielle et technique dans le monde favorise progressivement la banque allemande qui restreint très souvent l'activité des *Foreign Banks* à leurs positions commerciales et au service des investissements britanniques traditionnels: services urbains, chemins de fer, abattoirs... Dans le secteur des émissions de dette publique, les *Merchant Banks* de la City gardent une prépondérance grâce à la puissance du marché monétaire londonien, et les banques parisiennes sont en seconde ligne⁸⁸. Pour des raisons évidentes les grands marchés d'équipement des pays en voie de développement sont désormais le terrain de chasse des Allemands, des Suisses, parfois associés aux Italiens en Argentine, et progressivement des Américains du Nord.

La maturité et le dynamisme industriel font de la banque allemande, dès les années 1890, un des grands investisseurs internationaux et donc un agent majeur qui participe avec succès à ce qui est vu comme un des moteurs de l'impérialisme au début du XXe siècle. Avec cet avantage complémentaire que, comme l'Angleterre de la machine à vapeur et du chemin de fer au milieu du

⁸⁵ Comme dans le cas de Siemens dans la Compagnie Générale d'Electricité de Creil et d'AEG dans les filiales productrices-distributrices d'électricité de la Compagnie Française Thomson Houston au travers de la société de droit belge théoriquement Américano-Franco-Allemande: Thomson Houston de la Méditerranée. Broder (1981).

⁸⁶ Broder (1985).

⁸⁷ Outre les thèses déjà citées de Poidevin (1998) et Girault (1999). À propos de l'Espagne et de l'Amérique Latine, Broder (2007).

⁸⁸ Regalsky (2002).

XIX^e siècle, l'investissement industrialo-bancaire allemand porte en lui, avec la chimie, l'électricité et la machine-outil, un modèle technologique et scientifique synonyme de progrès s'affirme dans les pays neufs dans la première décennie du vingtième siècle. On en trouve une curieuse illustration en feuilletant parmi d'autres, les comptes rendus de l'Exposition Internationale de Paris en 1900 dans la presse espagnole.

6. Sur les marges du système allemand: l'originalité Suisse

Les Pays Bas et la Belgique occupent une place importante dans l'histoire bancaire de l'Europe. À l'époque moderne, les places commerciales et financières d'Anvers et d'Amsterdam ont, dans une grande mesure, été le miroir contrasté de l'échec espagnol. Cette situation a été l'objet d'importantes études de la part d'historiens espagnols, belges et néerlandais auxquelles nous nous référons⁸⁹. La Suisse constitue une charnière originale entre les financiers romands, qui regardent vers Lyon puis, à partir du XVIII^e siècle, Paris; et les alémaniques, dont l'évolution est à rattacher au type germanique dès le Moyen Age avec Bâle; sans que l'on puisse parler de modèle, plutôt de conjonction. Il s'agit, même si nous nous positionnons tardivement, au XVII^e siècle, de la formation d'un système qui constitue un espace économique distinct mais intimement lié aux deux capitales financières de l'Europe de l'ouest⁹⁰.

Une originalité fondamentale suisse⁹¹ (en y incluant la République de Genève entrée dans la Confédération au lendemain de l'épisode napoléonien) réside dans l'absence de tout endettement des cantons et donc la disponibilité de l'épargne. Or les services étrangers des manufactures, du commerce, mais aussi des soldes des mercenaires, créent des surplus de capital difficiles à employer sur place. Dès la fin de la guerre de trente ans, après 1648, marchands et banquiers s'activent à exporter du capital au point que Béatrice Veyrassat parle de *surabondance de*

⁸⁹ Notre lecture d'ouvrages publiés sous la direction d'Herman van der Wee et de Ginette Kurgan van Hentenrik sur la finance belge nous a amené à ne pas développer ce qui mériterait une section complète; et ce malgré plusieurs cas d'intervention du capital Belge en Espagne. Broder (1981), pp. 1373-1408. Pour les Pays Bas, tout à fait en fin de période, notre article à cheval sur la question allemande: Broder (1991).

⁹⁰ Les nombreuses notices que l'on retrouve sur Internet, mais aussi les brochures concernant des banques particulières, fournissent d'intéressants détails surtout chronologiques et biographiques. Mais les études de fond sont rares, en raison de la culture du secret présent et passé régnant dans les milieux bancaires helvétiques où il constitue une partie intrinsèque de l'inné. Nous nous sommes appuyés sur l'article de Hemardinquer (1958), sur le Dictionnaire Historique et Biographique Suisse, sur évidemment Luthy (1959-1961), Sayous (1934) et (1935). L'ouvrage le plus utile est constitué par la thèse de Mazbouri (2005), aussi, Cassis et Tanner (édit) (1993), et Cassis (1992), avec un très bref survol. Beaucoup de notations importantes dans Pâquier (1998). Marguerat, Tissot et Froidevaux (édit) (2000), pp. 123-175, 251-270. Suggestif mais en marge de notre sujet, Perroux (2006), et Raff (1962). Les importantes études de Veyrassat que nous avons consultées portent surtout sur les relations financières entre la Suisse et l'Amérique : Veyrassat (1992), (1993) et (1995).

⁹¹ Un travail intéressant pour la Suisse Alémanique, Martin Korner (1987).

[68]

capital. A cette époque, six places sortent de l’anonymat : dans les pays de langue française, Genève, Lausanne, Neuchâtel ; dans les cantons alémaniques Bâle, Berne et Zurich⁹². Vers 1700 un certain nombre de ces entreprises se concentrent sur le négoce bancaire et participent aux emprunts d’État de toute l’Europe et des jeunes États-Unis, excepté, à notre connaissance, l’Espagne et la Russie. Leur second secteur volet d’activité porte sur les “grosses affaires” banque, industrie, commerce, armement maritime au long cours dans les ports de Marseille et de Gènes. Vers 1785 on dénombre en France près de 40 banquiers suisses et genevois, surtout à Paris. Panchaud sera un des fondateurs de la *Caisse d’Escompte* (1776-1793), Perrégaux et Delessert participent à l’établissement de la Banque de France. À Londres, cas moins fréquent, Tholusson siège parmi les *directors* de la banque d’Angleterre.

En Suisse même ce XVIII^e siècle voit la création par les autorités cantonales de banques publiques comme le *Crédit des Toiles* à Saint Gall (1752), afin de financer les stocks d’inventus des manufacturiers locaux⁹³, ce qui provoque l’inquiétude des banquiers privés comme Leu à Zurich, lesquels s’empressent de constituer des établissements similaires (1755) et financent leur activité par l’émission de bons placés de préférence à l’étranger pour éviter une inflation comme celle qui se développera au cours des années suivantes en Espagne (*Vales*) et en France (Assignats).

Dès le milieu du XVII^e siècle cette abondance de disponibilités conjuguée avec la faiblesse de l’investissement intérieur et la complexité des systèmes monétaires cantonaux expliquent la dispersion extérieure de l’épargne. On trouve des investissements suisses pratiquement partout où l’entreprise apparaît comme porteuse d’avenir : financement du commerce avec la Chine, Compagnies des Indes Néerlandaise Anglaise et Danoise (Curaçao). Les capitaux investis dans la seconde compagnie française des Indes sont, après la suspension en 1791 de son privilège, réinvestis dans la banque mais aussi dans l’indiennerie et le commerce. L’absence d’importants courants vers la péninsule ibérique n’est cependant pas expliquée, car l’Europe constitue le principal débouché des manufactures de textiles et de mécanique (horlogère). Le protectionnisme européen, renforcé à partir de 1820, crée de graves difficultés, d’où une prospection réussie des régions lointaines et un réaménagement des flux commerciaux. Selon les données de Béatrice Veyrassat les deux Amériques absorbent entre 40 et 50% des ventes extérieures, qu’accompagne une forte émigration vers les États-Unis. Comme l’Asie et l’Empire Ottoman prennent entre 15 et 20% des exportations, l’Europe ne pèse plus qu’un quart... Cette évolution, d’une originalité certaine, exprime une triple réalité:

⁹² Parmi les noms “qui font l’histoire”: à Genève, D’Aubert, Boissier, Fatio, Lullin, Mallet, Rigot, De la Rue, Tholusson ; à Lausanne, Delessert, Panchaud, Grand ; à Neuchâtel, Perrégaux, Pury, Rougemont, Cottier ; à Zurich-Saint Gall, Hagger, Schlumpf, Zollikofer ; à Berne, Muller, Marcuard, Hunziker ; à Bâle, Burkhardt, Heussler, Leissler, Merian, Och, Sarazin.

⁹³ Il est toujours délicat de faire un rapprochement mais au début du XX^e siècle l’État de Sao Paulo au Brésil en fera de même pour soutenir les cours du café et stocker les inventus.

1. À part l'Angleterre, aucune collectivité commerciale et financière ne dispose à l'échelle nationale d'un capital d'informations et humain aussi abondant et géographiquement varié.
2. L'accumulation de capital fait de la Suisse, avec la Belgique et la Suède, l'un des trois pays qui réussiront leur révolution industrielle en s'appuyant sur l'exportation, alors même que l'Angleterre domine les marchés de biens manufacturés.
3. Mais cette transformation explique tout autant la réduction drastique des moyens disponibles. Lorsque commence la grande vague d'équipement national (en particulier les chemins de fer), le flux d'investissement international s'inverse, en premier lieu au détriment de la France. Comme le système bancaire se révèle très vite inadapté et que la nécessaire transformation du système monétaire est freinée par les intérêts cantonaux⁹⁴, il s'ensuit une différenciation régionale affirmée. Genève, dont la relation avec Paris est des plus étroites avec les mêmes familles sur les deux places, privilégie progressivement la fonction de banquier privé, gestionnaire de fortune et prudent investisseur; privilégiant le gain régulier dans un contexte de discrétion, au profit rapide, spéculatif mais risqué et visible. Les cantons alémaniques, surtout Bâle et Zurich, se convertissent plus rapidement en des centres majeurs de l'industrie avancée, cotonnades de qualité (St. Gall), mais particulièrement Zurich-Oerlikon constituent au cours du troisième quart du XIX^e siècle un centre majeur de l'industrie européenne de mécanique de précision, alors que Bâle se positionne à partir de 1880 comme le second centre européen de la chimie de synthèse en profitant (entre autres) des erreurs françaises⁹⁵. L'échelle des exigences financières en rapport avec ces industries dépasse très rapidement la capacité des banquiers locaux et leur impose un regroupement qui, comme en Allemagne, aboutit à la création de Banques Universelles finançant la chimie et surtout la mise en place de Sociétés Financières, spécialisées dans les secteurs du chemin de fer et de l'électricité, soit de façon autonome, soit associées à leurs concurrents allemands⁹⁶, et accompagnant la projection de l'industrie suisse à l'étranger.

⁹⁴ Le Franc ne s'est généralisé que tardivement et la Banque Nationale Suisse n'est établie qu'en 1907.

⁹⁵ En particulier la législation française sur les brevets totalement inadéquate entraîne l'émigration vers la Suisse d'un nombre important de techniciens lyonnais.

⁹⁶ Au départ AEG participe à Brown Boveri, mais lors de la tentative de prise de contrôle par la Deutsche Bank, la menace suisse de se retirer de la Banque pour les Entreprises Électriques (Elektro Bank) mit fin à l'opération qui ne fut pas renouvelée. Voir les travaux cités de Broder et de Hertner, et l'importante thèse de Pâquier (1998). Le cas de Motor (Motor für Angewandte Elektrizität) est tout aussi significatif avec la Metallgesellschaft de Francfort (connue sous le nom de groupe Hochschild ou Merton dans les pays de langue anglaise, l'entreprise qui en 1913 contrôle le marché mondial du cuivre) et, du côté suisse, les grandes banques de Zurich Leu et UBS. L'INDELEC de Bâle réunit les intérêts majoritaires de Siemens avec les banques bâloises: Dreyfus, Riggenbach, Basler Handelsbank, la banque berlinoise Warschauer et le Rheinische Cre-

[70]

7. Aspect évolutifs de la Banque française dans le contexte de l'investissement en Espagne

Lorsque est étudié le rôle d'un système bancaire dans le cadre des opérations extérieures: commerce et investissement, la position de la banque française apparaît sous un jour singulier, en particulier lorsque l'éclairage porte sur les pays de langues latines. En Espagne, en Italie et, dans une moindre mesure, au Portugal, le flux de capitaux français est à lui seul plusieurs fois supérieur à celui de toutes les autres provenances réunies; tout au moins jusqu'aux années 1890. En outre, la France est, au cours de la même période, le principal partenaire commercial des deux premiers. Dans le nouveau monde de langues ibériques: l'Amérique du Sud (le Mexique fait exception), et jusqu'à la fin des années 1880, la France se situe au second rang mais nettement distancée par l'Angleterre⁹⁷.

Depuis environ un quart de siècle, cette réalité est négligée en France, fait l'objet de critiques de la part d'historiens espagnols et d'un constat pour les Argentins⁹⁸. Les espagnols estiment, dans le cadre d'une comparaison avec l'Italie unifiée, que l'intervention et l'influence française participent des causes du retard économique et surtout industriel de la péninsule, sans faire directement intervenir des facteurs d'importance majeure, comme l'intégration ancienne de l'Italie du Nord aux courants commerciaux et financiers de l'Europe du Centre-Ouest, la grande tradition bancaire ou l'activité internationale de places comme Gênes et Milan. Il est exact que dans ces cas, comme pour l'Amérique du Sud des années 1880-1914, la lenteur avec laquelle la France se dote des industries modernes constitue un élément du problème, ouvrant, dans le cas de l'Italie, une brèche dans laquelle les allemands vont s'engouffrer. *“La plus belle fille du monde ne peut donner que ce qu'elle a!”*.

Le problème présenté par la recherche française, qu'il s'agisse de l'“École de l'Histoire des Relations Internationales”: Pierre Renouvin, Jean Baptiste Duroselle et leurs disciples, ou les historiens contemporains du “fait bancaire” à partir de Jean Bouvier et de Maurice Lévy-Leboyer, recouvre un double aspect.

Le premier groupe n'a pas réalisé de travaux directement économiques, mais de remarquables études générales politiques et diplomatiques au sein desquelles l'économie occupe une place majeure⁹⁹. Mais tout cela se situe dans un espace temps restreint au quart de siècle antérieur à la Grande Guerre, au mieux prolongé au cours de la décennie postérieure au conflit. Il s'agit avant tout de la problématique de l'*impérialisme* dans le cadre de laquelle, l'Espagne, puissance qui n'est pas partie ou enjeu direct des rivalités entre grandes puissances, ne joue qu'un rôle effacé.

ditanstalt. Ce type de combinaison n'existe avec la France que dans un cas avec Schneider (SSIE), Broder (1984).

⁹⁷ Broder(1985) et (2007)

⁹⁸ Regalsky (2002).

⁹⁹ Poidevin, Girault, Thobie en particulier. Plus récemment, mais toujours sur la même période, Saul (1997).

Dans le second groupe, l'orientation est nettement nationale française et, lorsqu'il s'agit du monde extérieur, la limite est nettement fixée à l'Allemagne et aux grandes puissances anglo-saxonnes, à l'exception des travaux d'Albert Broder. Aucun des élèves de Jean Bouvier et de Maurice Lévy-Leboyer n'a effectué de recherche directe ou même comparative sur l'économie ou la finance des autres pays. Pas plus que les principaux disciples de François Crouzet, pourtant lui-même spécialiste du Royaume-Uni. François Caron en est l'exemple¹⁰⁰. Il est regrettable que les historiens américains, Rondo Cameron et David Landes, considérés comme les pionniers de l'histoire de la finance française à l'étranger, aient si peu suscité de vocations en France et même aux États-Unis.

Afin d'apporter un certain éclairage au problème de la projection de la banque française hors de frontières et en nous limitant aux transformations de l'économie espagnole¹⁰¹, il paraît nécessaire, comme à propos de l'Angleterre et de l'Allemagne, de s'interroger sur la formation et la place occupée par des établissements financiers, impliqués "ou qui auraient pu s'impliquer" dans l'entreprise industrielle et financière, pour faire ressortir l'isolement bancaire de l'Espagne. Indiquons, de prime abord, qu'avant 1860 seule la "Haute Banque" apparaît comme un intervenant important. Les autres structures majeures: Banque de Dépôt, Banques d'Affaires, participent après 1870 sans continuité (sauf la Banque de Paris et des Pays-Bas) dans un contexte de reflux des intérêts français.

7.1. La Haute Banque dans son contexte

Il n'existe pas à ce jour d'étude scientifique approfondie ou systématique du groupe de financiers, essentiellement parisiens, que l'on réunit sous le vocable de *Haute Banque*. L'approche la plus féconde est le travail statistico-biographique réalisé par Nicolas Stoskopf¹⁰². La brève étude ci-dessous s'appuie sur certain nombre de publications et articles, généraux et sectoriels, concernant la Haute Banque, les établissements qui se développent à sa suite et leur rôle dans le contexte indiqué¹⁰³.

¹⁰⁰ Caron (1997) y (2005). Une vision non financière, Caron (1985). Parmi les thèses dirigées par Crouzet, aucune publiée ne porte sur le domaine bancaire et le mouvement des capitaux.

¹⁰¹ Pour le cas de l'Amérique Latine, Broder (2008).

¹⁰² Stoskopf (2002). Stoskopf présente une liste de 93 noms alors qu'en général (Bouvier, Lévy Leboyer, Plessis) se limitent à 40. Il explique cette écart dans le "mémoire" de présentation de son Hhilitation à diriger des recherches, reproduit in extenso sur le site internet de l'Université de Haute Alsace (Mulhouse), UHA CRESAT 2002. Le mémoire a pour titre: Le défi économique ou comment sortir de l'ordinaire. Stoskopf y précise son mode de recherche biographique, ses sources et quelques problèmes non résolus.

¹⁰³ Gille (1958) et (1965-1967), Luthy (1959-1961), Bergeron (1978), Bouvier (1992), L'homme (1960), Lévy-Leboyer (1964) et (1976), Michalet (1968), Plessis (1982) et (1985), Néré (1979), Gal-lais-Hammon et Hautcoeur (édit. 2007), Darteville (édit. 1999), Barjot et Merger (édit.) (1998). Pour la période d'établissement de ces banques et les relations avec l'Espagne à la fin du XVIII^e siècle, Zyl-berberg (1993). Deux ouvrages fondamentaux d'auteurs étrangers: Cameron (1961) et Landes (1958). Landes (1956) donne une analyse qui n'est plus de mode, mais les notes comportent une bibliographie utile. À ces derniers on peut adjoindre Saul (1997), déjà cité.

[72]

Dans leurs publications Lévy Leboyer et Plessis fournissent des indications qui permettent de définir la Haute Banque dans son acception générale et imprécise. Tous deux limitent le nombre de ces maisons à 40, qui partagent des caractéristiques communes autant sociales et culturelles qu'économiques. Nous avons déjà noté cet aspect restrictif au sujet des *Merchant Bankers* de Londres. Comme pour ces derniers, il est erroné de se limiter au groupe dominant, car chaque membre de ce club exclusif est au centre d'une constellation de banquiers de second rang, de maisons associées et de correspondants plus ou moins dépendants. Il faut se demander si dans les entreprises du XIX^e siècle, ils ne furent pas, comme groupe, plus prestigieux qu'efficaces. Comme l'anglaise les membres de la société française, y compris les historiens et les intellectuels français de la fin du XX^e siècle, sont très sensibles au prestige des *élites* que ce soit pour en défendre le rôle (Lévy Leboyer) ou le critiquer (Bouvier). Tout concourt à en amplifier le rôle historique la maîtrise des affaires, le réseau international de confrères mais aussi de famille parfois de la fratrie, comme pour les Rothschild de la première génération hors d'Allemagne, la fortune longtemps jugée considérable mais qui ne l'est que dans de rares cas devenus emblématiques: Rothschild, la proximité avec le pouvoir, politique comme le lien depuis l'adolescence entre Alphonse de Rothschild et Léon Say¹⁰⁴ et surtout, ce qui rehausse le prestige, le *secret*. Mais si nous avons certainement affaire au petit nombre, aux *happy few* pour détourner l'expression de Stendhal, le chiffre de 40 n'est pas soutenable car il ressemble trop aux 40 membres de l'Académie française ou aux 40 voleurs d'Ali Baba selon l'humeur de l'historien. D'autant plus qu'au cours du temps, la réputation de nombre de ces banquiers fut parfois aussi éphémère que celle des *immortels*.

Malgré ces limitations, l'influence et le rôle direct de ce groupe sont sans conteste essentiels au cours d'une longue période séculaire qui débute avec la reprise de l'essor économique en France sous la Régence pour s'estomper avec la chute du Second Empire et les difficiles débuts économiques de la Troisième République. Si les *Merchant Bankers* et la Haute Banque parisienne se consolident à la même époque et, pour certains représentants d'origine germanique, présentent des liens de famille, les parisiens sont nettement moins entreprenants, en particulier après les événements des années 1870. Sorte d'aristocratie, la haute banque est naturellement liée à la nature monarchique des régimes européens, quelques familles, ayant abandonné l'activité, se perpétuent par les titres de noblesses acquis ou accordés. La stabilité des structures sociales monarchiques, particulièrement en Angleterre mais aussi dans les deux empires germaniques, constitue un support durable. La rupture de la République déstabilise cette *confrérie parisienne* dans ses relations avec le pouvoir politique et ses contacts privilégiés. Il est aussi possible de comparer avec les États-Unis où ce type de structure

¹⁰⁴ Tous deux furent condisciples dans le prestigieux lycée de Paris; Léon Say, économiste, fut ministre des finances de la République et organisateur des Emprunts de libération du territoire. La Maison Rothschild fut chargée du placement de l'emprunt extérieur nécessité par l'exigence germanique de recevoir l'indemnité en Or ou titres équivalents.

ne s'est jamais établie comme avec sa disparition au Brésil à la suite de la chute de l'Empire. En Europe centrale l'effondrement de l'empire des Habsbourg en 1918 est évidemment la cause majeure d'un quasi total effacement, tandis que l'évolution allemande est de nature plus complexe mais fait preuve d'une résistance notable jusqu'au début des années 1930.

7.2. De la nature du groupe

Sauf cas d'espèce, il n'existe pas dans la province française d'importants gisements de banquiers susceptibles de "monter" à Paris ou de créer un espace international à l'instar de l'Allemagne. Cette déficience est complétée par les effets destructeurs des guerres menées par la monarchie depuis le milieu du XVII^e siècle et surtout au cours de la grande période d'incertitude économique entre 1788 et 1815.

Au lendemain de Waterloo, il n'existe pas en province, à Lyon et dans les grands ports comme Marseille, Le Havre, Nantes ou Dunkerque, de banque disposant d'une capacité de projection hors des frontières comme c'est le cas en Allemagne. La destruction par les anglais, dès avant la guerre d'indépendance américaine et jusqu'au delà de 1815, des réseaux du grand commerce maritime français ne put jamais être totalement compensée. Seul désormais existe Paris dans un pays où le bonapartisme politique et administratif, conservé sans déplaisir par tous les régimes successifs (sauf au début de la Restauration), a étouffé pour longtemps l'initiative régionale. Ici, le nouveau banquier, installé dès le XVIII^e siècle, à l'exception de très rares provinciaux montés à Paris comme Laffitte et Perier, est un immigré. Les publications biographiques de Bergeron et Stoskopf en sont l'illustration.

Chronologiquement les premiers installés arrivent de Suisse, à la suite de l'allègement des restrictions imposées aux Réformés¹⁰⁵. Au départ très actifs dans le secteur de la dette publique, ils traversent, non sans peine et risques, les années difficiles de la Convention pour retrouver des eaux plus calmes avec le Directoire. Ils sont presque tous originaires des cantons romands de langue française: Neuchâtel, Valais, Vaud, mais aussi de Genève, qui rejoint la Confédération après l'Empire. Ce sont souvent membres de familles huguenotes françaises et de banquiers genevois établis à Lyon avant la révocation de l'Edit de Nantes¹⁰⁶. Avec l'élargissement à la Suisse de l'Empire napoléonien, arrivent des citoyens des cantons alémaniques: Bâle, Zurich...¹⁰⁷. Des membres du groupe romand,

¹⁰⁵ Luthy (1959-1961).

¹⁰⁶ Luthy (1959-1961).

¹⁰⁷ Isaac Mallet vient d'une famille de négociants et financiers calvinistes de Normandie; Perrégaux, arrivé en 1781, est de Neuchâtel tout comme André; Benjamin Delessert, un des pères de l'investissement ferroviaire, s'établit à Paris en 1789 en arrivant du canton de Vaux; Lecoulteux et Hottinguer sont zurichois; Paul Schlumpf venu, de Saint Gall en 1788, se lance dans le commerce maritime (Bergeron) et sa famille dans l'industrie textile à Mulhouse (comme à St. Gall).

[74]

établissent à Paris des Banques d'Escompte et participent à l'établissement de la Banque de France dont plusieurs seront Régents¹⁰⁸. La souche française et la langue maternelle de la plupart d'entre eux, la disparition, à ce niveau social, des tensions entre chrétiens, une réserve "naturelle" dans les attitudes et le mode de vie, facilitent une intégration nettement plus difficile pour les juifs allemands. Contrairement à ces derniers, les suisses sont rarement pris comme personnages de théâtre ou de roman.

Le second flux d'arrivée, plus divers et aux relations internationales étendues, se produit à partir de l'expansion de la France napoléonienne à l'est du Rhin, et se poursuit jusqu'à la guerre de 1914 par vagues sans qu'il n'y ait de véritable période d'arrêt, au contraire des suisses dont le flux d'arrivée cesse à partir des années 1840, au moment où les places helvétiques trouvent une activité nouvelle dans l'industrie et, à partir de la décennie suivante, dans le chemin de fer.

Entre 1800 et 1860, la quasi totalité des entrants sont issus des familles de banquiers et changeurs juifs de l'Allemagne Occidentale entre Rhin et Elbe auxquels s'ajoutent des protestants des ports de commerce de la Mer du Nord. Jacob (James) Rothschild arrivé, en 1804, apparaît rapidement comme le symbole du groupe, comme son frère Nathan, arrivé un peu plus tôt à Liverpool puis Londres¹⁰⁹. Dans un premier temps, protestants et juifs s'associent et se marient au sein de leur groupe confessionnel et régional, renforçant ainsi leurs réseaux internationaux. L'endogamie est plus forte dans l'ensemble allemand-londonien-new yorkais, de plus en plus actif professionnellement, qu'avec la branche parisienne. On peut remarquer qu'en France, formant des groupes moins nombreux, juifs et luthériens s'intègrent plus au sein d'une aristocratie entrouverte sans excès, ce qui entraîne souvent la conversion au catholicisme, soit dans un contexte social (les Fould), soit par le mariage. Cette réduction dans l'homogénéité du groupe se traduit par une parentèle trans-frontières moins active et moins dense que dans la sphère anglo-germanique. Le chercheur y verra un risque de réduction des flux d'informations, de la densité du réseau de correspondants et agents de par le monde, et donc de diminution des possibilités de projection internationale d'une activité dont il faut

¹⁰⁸ La Caisse des Comptes Courants (1797) et la Caisse d'Escompte et du Commerce établies par les suisses seront la base de la création de la Banque de France en 1802. Szeramkiewicz (1974).

¹⁰⁹ La bibliographie est à la fois abondante et inégale. Nous disposons de très peu de travaux sérieux sur le "groupe", sinon de publications polémiques comme celles de Colson dont il faut vérifier quasiment toutes les affirmations. Sur les Rothschild français la qualité est plus grande. L'ouvrage fondamental et indépassé est celui de Bertrand Gille (1965-1967), limité à 1870 par le décès de l'auteur. Bouvier (1967), qui couvre l'histoire jusqu'à nos jours, donne une étude rapide qui vaut surtout par une analyse personnelle originale. La "somme" de Ferguson (1999) souffre d'une volonté déplacée chez un historien de faire de la branche anglaise la tête pensante et décisionnaire des trois maisons, établissant une hiérarchie Londres-Paris-Vienne, ce qui en l'espèce est particulièrement erroné après le décès de Nathan, outre sa méconnaissance des archives de Paris. Corti (1930), un membre de la famille, présente un condensé d'anecdotes, et le livre de Lottman (1995) est totalement dénué d'intérêt. Dans le domaine de l'action des Rothschild sur un champ particulier, la Thèse de López Morell (2002), constitue une étude de grande valeur appuyée sur une très riche documentation puisée aux sources des deux maisons de Paris et Londres. On regrettera cependant des erreurs d'interprétation dès lors que, suivant Ferguson, Lopez Morell juge les politiques espagnoles des deux frères.

noter la faible implantation sur les places des États-Unis. Il faut ajouter une forte originalité de comportement professionnel parmi les banquiers d'origine rhénane, juifs plus rarement, protestants. S'ils ont, comparés aux helvètes, mis plus de temps à s'intégrer socialement, ils disposent, plus que tous les autres, du capital essentiel: les correspondants dans le monde, les réseaux en action et l'information. Le cas des Rothschild, pour être emblématique, n'est pas isolé.

7.3. Aurait-on là un des facteurs majeurs du déclin de la Haute Banque à partir de la fin du Second Empire?

Ce qui caractérise le groupe des banquiers juifs germaniques par rapport aux autres Hauts Banquiers de Paris c'est donc d'abord l'importance et la densité de ses liens internationaux, la multiplicité de ses sources d'information, les relations de confiance mutuelle comme l'acquisition de méthodes similaires, souvent grâce à des apprentissages croisés. Comme tous ses confrères, le Haut banquier de Paris, de Londres, Francfort ou Anvers est de moins en moins actif dans le commerce et développe une activité financière internationale (assurances maritimes, warrants, acceptations, change). Mais ce qui paraît ici le plus important c'est la continuité du flux d'arrivée. Sur ce point la légende est totalement en défaut. La hiérarchie sociale des origines régionales est très marquée dans le milieu juif, et les relations en tiennent minutieusement compte. À Paris comme à Londres et New York les liens entre les souches allemandes sont permanents¹¹⁰, les arrivants de l'empire russe n'y concourent pas, alors que, dès le début des années 1830, les nouveaux arrivés de Suisse se font rares, le nombre des autochtones ne s'accroît que modestement, et les nouveaux banquiers de langues germaniques sont toujours aussi nombreux, soit venus directement, soit par l'étape d'Amsterdam et d'Anvers. Les raisons d'une continuité qui se poursuit au moins jusqu'en 1914 ne sont pas très bien élucidées, mais on note le même phénomène à Londres. Par contre, les contacts sont plus épisodiques, les liens professionnels et surtout sociaux moins denses avec les banquiers d'origine méditerranéenne (Constantinople, Salonique, Smyrne) ou d'Europe orientale, même en cas de brillante réussite. Ces derniers, arrivés souvent après 1870, appartiennent à une catégorie socio-culturelle modeste et exercent leur activité à la Coulisse. Ce sont au mieux des supplétifs de la Haute Banque, et distributeurs de titres du second, voire troisième niveau. Si leur habileté et leur métier sont reconnus, ils ne participent, au sein des élites de la Troisième République, ni de la réputation ni surtout de la confiance accordée à la génération de la Restauration et du Second Empire.

Ce dernier flux, postérieur aux années 1880, est de nature très différente et d'importance limitée. On ne peut à son propos parler de Haute Banque mais plutôt de banquiers cosmopolites. L'activité est de toutes façons étroitement limitée par les difficultés de l'économie industrielle et commerciale française. Les places

¹¹⁰ Généralement askenaze sauf pour certaines familles séfarades d'origine Portugaise via Amsterdam.

[76]

dominantes sont prises par la Banque de Dépôts, apparue au cours de la dernière décennie du Second Empire, et la Banque d’Affaires, qui s’atteste à la suite de la Banque de Paris et des Pays Bas à partir de la fin des années 1870. À une émigration continue d’individualités dynamiques, audacieuses, souvent dénuées de moyens et de relations, venues d’Allemagne et surtout de l’Empire Russe, se superpose un groupe que ses capacités financières et professionnelles rapproche de la haute banque même si celle-ci tarde à en intégrer les membres. Venus d’Italie mais surtout des places historiques de la Méditerranée orientale: Venise comme Cernushi, Constantinople pour Camondo, Smyrne, Salonique, Alexandrie, ils sont très actifs sur la place. Avec un horizon géographique restreint ils pèsent d’un poids limité dans le négoce international. Les États-Unis et surtout le monde ibérique et latino-américain restent en dehors de leurs intérêts et préoccupations centrées sur la Méditerranée orientale. Certains se retirent très vite des affaires (Camondo¹¹¹), les plus entreprenants participent au mouvement des nouvelles structures comme Cernushi, co-fondateur avec Delahante et Joubert de la Banque de Paris, laquelle fusionnera en 1872 avec la Banque de Crédit et Dépôts des Pays Bas des Bischoffsheim d’Anvers pour donner naissance à la Banque de Paris et des Pays Bas; les deux ayant à l’origine des vues sur l’Espagne, tout comme dans la même entreprise, Camondo¹¹².

Le cas de Cernushi est emblématique du passage de la banque privée à la banque d’affaires au sein de laquelle se dissolvent de nombreux “noms” faute de pouvoir continuer dans le nouveau cadre financier et politique. L’évolution est particulière et ne se compare ni à l’anglaise ni à l’allemande. Sauf pour La Banque de Paris et des Pays Bas, et encore avec un déclin rapide au XX^e siècle, tant la Banque de dépôts par actions que la banque d’affaires sont des constructions de groupes catholiques issus des milieux financiers provinciaux comme le Crédit Lyonnais, parisiens comme le Crédit Industriel et Commercial, la Société Générale, la Société des dépôts et Comptes Courants, et des milieux de l’industrie traditionnelle Schneider lié aux Seillière de la Haute Banque¹¹³ (Banque de l’Union Parisienne), et de Wendel (Banque de l’Union Européenne et Banque de l’Union Parisienne); comme le font ressortir nombre d’études récentes¹¹⁴.

En fait, si Paris demeure la seconde place financière du monde après Londres, et ce malgré son dépassement industriel et commercial par l’Allemagne, elle le doit pour beaucoup, même si la nature en a nettement plus changé qu’à la City, à un cosmopolitisme qui lui assure des relations et une information à nulles autres

¹¹¹ Au cours de leur brève activité de banquiers les Camondo se lient au second cercle de la Haute Banque. Une Camondo épousant un héritier d’Ellissen, associé originel des Pereire, puis membre du groupe fondateur de la Société Générale. On retrouve I. Camondo dans les entreprises de la Banque de Paris et des Pays Bas. Retiré très tôt des affaires et grand collectionneur, il légua son hôtel particulier et ses collections à la ville de Paris après la mort de son fils, officier, au cours de la guerre de 1914-1918.

¹¹² Broder (1981), pp. 624-633, 769-796 et 802-806.

¹¹³ Dartevelle (édit) (1999), pp. 73-168 notices par L. Bergeron, J F Belhoste et A. Plessis.

¹¹⁴ Bonin (1994), (1996) et (2006), Bouvier (1960) et (1961), et Crédit Lyonnais (2003).

pareilles sur le continent. Selon la *Réforme Economique* de février 1898 citée par Verley¹¹⁵, sur les 124 maisons relevées 66 sont dirigées par des français d'origine et 58 étrangers ou naturalisés. Sur les 80 maisons créées ou reconstituées par la loi de 1893, 48 français d'origine et 38 étrangers et naturalisés. Sur les 361 commanditaires de ces maisons de coulisse, 138 sont étrangers et naturalisés. Il faut en outre noter que, compte tenu de l'immigration antérieure, un nombre de français d'origine sont issus de familles immigrées, en particulier allemandes et suisses.

Sans approfondir ici les aspects politiques de cette mutation économique, la Troisième République se construit socialement et culturellement comme un pouvoir des classes moyennes et des élites de province conquérant rapidement la capitale. Ce monde, suspicieux de la société et des financiers du Paris de Napoléon III est avant tout en relation économique avec la banque régionale et locale, même s'il ne demande qu'à participer aux grandes affaires. Il en résulte que des membres de la Haute Banque ont perdu, y compris d'une certaine façon les Rothschild, une source importante de références politiques et des canaux d'information qui y sont attachés. Le nouveau mode de recrutement des hauts fonctionnaires par concours ne garantit plus autant le peuplement des directions ministérielles par des hommes de leur classe. Tout au moins jusqu'à ce que la réaction conservatrice ne permette, à la suite de la création de l'*École Libre des Sciences Politiques*, d'"élever la digue de la capacité contre le flot destructeur de la démocratie"¹¹⁶. Le déclin de l'influence internationale de la France à la fois politique après la défaite, industrielle et scientifique dans le dernier quart du siècle, limite aussi les possibilités de rebond d'une activité qui s'appuie autant sur le savoir, le savoir-faire et le prestige que sur sa capacité financière.

Un facteur de la régression de la Haute Banque, directement économique celui-ci, est constitué par la profondeur structurelle de la crise des années 1866-1870 aggravée par les effets de la défaite face à la Prusse¹¹⁷. Si, avant la dépression des années 1884-1896¹¹⁸ le ralentissement de la croissance économique est indiscutable, ses conséquences se mesurent à l'infléchissement du trend du PNB comparé à ceux des autres puissances industrielles.

Cette évolution s'opère en trois phases: La crise de 1866 est fortement ressentie et l'onde se propage tant en Espagne qu'en Italie en raison –entre autres– des liens financiers et commerciaux étendus qu'entretiennent les trois pays. La reprise à partir de 1868 est molle, languissante. La conscience d'une guerre presque inévitable avec la Prusse et l'affaiblissement de la santé de l'Empereur sont des

¹¹⁵ Dans Gallais et Hautcoeur (éd.) (2007), t. 1, p.7 et p.74.

¹¹⁶ Cette phrase fait partie de la brochure de fondation de l'École et a été rédigée par son premier directeur Émile Boutmy. Parmi les fondateurs de cette institution privée et aux droits d'inscription élevés on trouve Alphonse de Rothschild, et les académiciens Ernest Renan et Hippolyte Taine. Le Van-Lemesle (2004), en particulier pp. 203-224.

¹¹⁷ Sur cet aspect précis, Broder (1997a y b); Broder, étude comparée des résultats dans Levillain et Riemenschneider (1990), pp. 366-386. Broder (2004).

¹¹⁸ Breton, Broder et Lutfalla (1997).

[78]

facteurs aggravants de la réticence des investisseurs¹¹⁹. L'investissement dans les grandes industries est insuffisant depuis les lendemains du Traité de 1860 avec l'Angleterre, et l'outillage, surtout de la sidérurgie, est parfois en voie d'obsolescence. Enfin, la faible rentabilité des chemins de fer construits au-delà du premier réseau a fortement ralenti la construction de lignes transversales faisant de Paris non pas un nœud, mais un piège en cas de fort trafic, ce qui se produira dès le début du conflit avec la Prusse.

Les énormes pertes territoriales et avec elles des ressources industrielles et minières majeures¹²⁰, l'indemnité démesurée et injustifiée¹²¹ de 5 milliards de francs or, pèsent, en fait beaucoup plus et plus longtemps que ne le croient les contemporains au vu de la rapide reconstruction, du rétablissement des structures de communications et du paiement de la rançon. La bulle spéculative de 1884 à la fois boursière et immobilière entraîne de nombreuses faillites industrielles et bancaires et se solde par un blocage à long terme de la création industrielle, au moment où Allemagne et Etats Unis installent non seulement de puissantes industries traditionnelles (Sidérurgie, Mécanique lourde), mais plus encore les activités qui vont dominer et dynamiser le siècle à venir: Machine-outil, Chimie organique, Électricité, Téléphone...

Lors de la phase de reprise et d'essor qui s'affirme brillante à partir de 1894, si la France dispose de moyens financiers suffisants, l'absence d'industries de biens d'équipements et de brevets en font, bien au-delà de la guerre de 1914, le premier importateur mondial de machines outils et de brevets industriels. Les exigences de la correction du retard et plus encore de la modernisation, ouvrent un large champ d'action aux entreprises américaines, suisses et allemandes, en même temps qu'ils ferment aux exportations techniques françaises les marchés des pays émergents dont l'Espagne, la Russie et l'Amérique du Sud. D'exportatrice de biens d'équipement et surtout de modèles techniques, la France devient importatrice nette. Ses relations avec l'Espagne ne pouvaient que refléter le changement.

7.4. La place de l'investissement extérieur dans le contexte français post-1868

L'Espagne se trouve écartée des flux de sortie de capitaux français dès la fin du Second Empire, en particulier avec les piètres résultats des efforts de la Banque

¹¹⁹ Avec la défaite de l'Autriche et de ses alliés allemands, peu doutent d'une guerre à laquelle la France se prépare dans les plus mauvaises conditions. L'Italie s'est alliée à la Prusse en 1866 et en a tiré d'importants avantages territoriaux. Ses dirigeants sont en outre irrités par la défense de la Rome papale par des troupes françaises. L'Autriche, n'est d'aucun secours, d'autant plus que la France qui croyait en sa victoire ne l'a pas soutenue.

¹²⁰ En particulier la Lorraine messine avec la sidérurgie, les mines de houille et de fer, les bassins industriels de Strasbourg et surtout Mulhouse, premier centre français d'industrie mécanique. Enfin, la France est écartée de la principale voie d'eau d'Europe: le Rhin.

¹²¹ Sauf dans la volonté prussienne d'affaiblir durablement la France. Ce que Keynes et la plupart des analyses britanniques reprocheront à cette même France à propos des réparations malgré les destructions subies.

de Paris et des Pays Bas au cours des années 1870-1885¹²². En dehors des problèmes et conflits bilatéraux liés au protectionnisme renouvelé et à la question du commerce des vins espagnols, l'Espagne a désormais besoin d'équipements techniques modernes que l'industrie française n'est ni à même ni même souvent autorisée (par les brevets étrangers) à fournir¹²³. Entre 1820 et 1869 l'Espagne et l'Italie sont la destination de près de 75% des exportations françaises de capital et d'équipements, suivies par l'Autriche et le Portugal. Ces courants concernent, hors de la dette publique, les secteurs de services publics: chemins de fer, assainissement, éclairage au gaz. Les intérêts miniers, loin des anglais, ne s'affirment qu'après 1880. La nationalisation des chemins de fer italiens, la naturalisation et la nationalisation des réseaux autrichiens, avec les problèmes soulevés par la modification des frontières entre les deux états, marquent la fin de l'intérêt direct des français. En Espagne la situation est moins préoccupante mais les réseaux ne sont pas financièrement rentables et peinent à couvrir leurs charges financières alors que, malgré la création de la *peseta*, le change se détériore rapidement.

Tant pour l'Italie que pour l'Espagne, l'instabilité monétaire crée un courant de rachat par les nationaux de la dette extérieure, libellée en or¹²⁴. Dans ce contexte, les banques de dépôts françaises, en particulier celles disposant d'agences en Espagne (Crédit Lyonnais, Société Générale), sont bien placées pour effectuer les rachats espagnols (parfois maintenus en France à l'aide de prête-noms) et de mettre ainsi à disposition des anciens porteurs français des capitaux utilisables dans d'autres entreprises: comme par exemple le rachat par des espagnols du 4% extérieur libérant des capitaux que l'on conseillera de placer en obligations d'État russes pour les chemins de fer.

A partir de la fin des années 1880 les flux se dirigent de préférence vers la Russie¹²⁵, les grands pays d'Amérique du Sud, les Balkans et, logiquement mais avec certaines réticences, dans l'Empire¹²⁶. Une fraction considérable de ces flux est réalisée à partir d'émissions de dette publique et d'obligations industrielles sur le marché français. Pour des motifs politiques, beaucoup de ces émissions, comme les russes, bénéficient des faveurs de la classe politique parisienne. Néanmoins,

¹²² Avec la constitution du réseau des Chemins de fer Andalous et de la banque Hypothécaire d'Espagne. En français, Broder (1981), pp. 767-796 et 1227-1251. Dans une abondante bibliographie espagnole, Tedde de Lorca (1981). Aussi, une oeuvre exhaustive ou presque, Cuéllar Villar et Sánchez Picón (éd.) (2008), en particulier, Cuéllar Villar (2008), tome 1, pp. 81-150. Lacombe (1990).

¹²³ Les locomotives françaises ne peuvent concurrencer les allemandes ni en prix ni en délais de livraison (Broder, Crouzet). Les matériels électriques et électrotechniques produits par la Compagnie Française Thomson Houston font l'objet d'une limitation géographique spécifiée par la General Electric dans tous les contrats de licence, et pour l'Espagne, le marché doit être partagé avec l'AEG allemande, autre détentrice des brevets américains.

¹²⁴ Le gouvernement espagnol tente de restreindre l'opération, dommageable pour le change, en instaurant par la loi un affidavit garantissant le service en or à change fixe que seul peut obtenir un résident permanent à l'étranger. Les espagnols détenteurs de dette extérieure supportent une transformation en intérieure 4% sur un capital accru de 10%. Broder (1981), pp. 644-657.

¹²⁵ Girault (1999) et Broder (2007).

¹²⁶ Marseille (2004).

[80]

l'inquiétude s'accroît du fait qu'une importante partie de ces capitaux, qui souvent transitent par Londres, servent à solder des commandes industrielles réalisées majoritairement en Allemagne mais aussi dans le Royaume-Uni¹²⁷.

La dernière question porte sur l'origine matérielle d'une partie des capitaux exportés. En effet, contrairement à ce qui s'est passé sous le Second Empire, les montants recueillis auprès de l'épargne française ont été effectivement transférés, quelque soit la voie et la nature des flux. Or, contrairement à la première moitié du XIX^e siècle, la France ne dispose plus d'une balance commerciale structurellement positive et ni le service des placements antérieurs, ni l'apport en Bourse de l'épargne étrangère, ne peuvent justifier l'ampleur des émissions réalisées. Sans doute une part revient au désinvestissement déjà noté dans les pays latins. Une autre provenance se trouve dans une forme plus grave de désinvestissement. De la série de crises agricoles, que ce soit au niveau des prix, comme pour les céréales, ou des calamités naturelles et économiques¹²⁸, résulte une forte baisse de la rente foncière et un arrêt de l'investissement dans la modernisation rurale. La vente de biens par les propriétaires fonciers libère des capitaux à la recherche d'une nouvelle rentabilité régulière, alors que l'achat morcelé de ces domaines par les agriculteurs détourne leur épargne de l'investissement en équipements et améliorations techniques. Cela aggrave les difficultés des industries chimique et de matériel agricole, ouvrant des perspectives intéressantes aux filiales des industriels américains et allemands.

Dans ce contexte la banque de dépôts et la banque régionale, bien implantées sur le territoire, proches de réseaux notariaux, sont à pied d'œuvre pour réunir les capitaux épars, conforter et orienter l'épargne. La banque de dépôts dispose du capital d'informations sur l'épargne intérieure qui fut et n'est plus la force de la Haute Banque en vue d'organiser le classement des émissions sur une grande échelle. Elle dispose assez rapidement du personnel qualifié et des moyens techniques pour mener à bien ces opérations.

Les failles du système sont néanmoins nombreuses. Après la crise du début des années 1880, les faillites industrielles et bancaires, comme aussi la quasi faillite du Crédit Lyonnais, la banque de dépôts a abandonné, sauf de façon limitée la Société Générale, l'investissement direct à la banque d'affaire dont les capacités financières et humaines sont limitées et qui concentre ses efforts sur l'Europe orientale¹²⁹, à l'exception tardive de Paribas en Amérique Latine¹³⁰. La base industrielle de la France est désormais trop étroite pour permettre un investissement important hors

¹²⁷ Cette question est au cœur des thèses citées de Poidevin (1998), Girault (1999) et Thobie (1977). Pour l'Amérique latine, Broder (2007).

¹²⁸ Outre la baisse généralisée en Europe du prix des céréales, la savonnerie passe aux huiles exotiques au détriment des plantes oléicoles (colza, oeillette). Le succès des teintures issues de la distillation de la houille fait disparaître la culture des plantes tinctoriales, à quoi s'ajoutent, dans la moitié sud du pays, le phylloxéra et la maladie du ver à soie. La maladie du charbon, transmissible à l'homme avant Pasteur, entraîne l'abattage de la totalité du cheptel ovin berrichon.

¹²⁹ Bonin (2001).

¹³⁰ Broder (2007).

des frontières susceptibles de se combiner avec une forte implantation bancaire à l'anglaise ou à l'allemande. La Russie semble en contradiction avec cette affirmation avec la célèbre assertion de René Girault selon lequel, au début du XX^e siècle, "la Russie c'est le Far West des industriels français". Cela n'est pas erroné, mais sur cet empire, qui tient aussi du mirage, ceux-ci rencontrent la concurrence féroce de toutes les autres puissances industrielles, de la Belgique aux États-Unis, et l'offre française n'est pas, techniquement, la plus avancée, d'autant plus que, comme en Amérique du Sud, une des faiblesses de son système d'échanges se trouve dans l'étroitesse de sa demande en denrées et métaux qui limite sa capacité d'importation, alors que son retard technologique ne lui permet plus de s'imposer par une supériorité qualitative ou quantitative sur les marchés d'équipements.

8. Pourquoi la Banque Privée française et la question de la Banque en Espagne

Le problème des relations de la Haute Banque avec l'Espagne dès le XIX^e siècle et l'Illustration, par opposition des causes matérielles de l'isolement bancaire de l'Espagne et de sa dépendance extérieure envers l'apport étranger, technique et financier, constituent le double fil directeur de cet essai destiné à fournir un support explicatif différent mais complémentaire à la question de la perte de l'Empire américain; aspect majeur qui a fait l'objet d'excellentes études¹³¹. Il faut cependant indiquer deux situations. La première expose que la question soulevée constitue une réalité antérieure à la Guerre de Succession d'Espagne qui marque le premier grand détournement des richesses impériales vers l'Angleterre. La seconde porte sur le fait que les études économiques sur les conséquences à moyen terme de la perte de l'Empire américain ne font allusion qu'incidemment à la question de son rôle dans la non émergence de banquiers internationaux dans la péninsule, au moins au cours des deux premiers tiers du XIX^e siècle.

Si la réflexion des espagnols sur ce *siècle perdu* que constituent les années 1793-1874 est ancienne, elle a pris l'importance d'un débat national majeur et apparemment insoluble avec l'ouverture par Jordi Nadal de la *boite de Pandore* des responsabilités.

Depuis maintenant un demi siècle, la recherche des historiens espagnols concernant la question s'est développée en trois temps:

- Une ample discussion initiée au cours des premières années de la revue *Moneda y Crédito* par les travaux de Joan Sarda et des articles d'auteurs divers au sujet du problème monétaire, de la question d'une banque centrale et de l'émission fiduciaire dès le XVIII^e siècle; insistant sur les rapports conflictuels entre monnaie, banque et budget de l'Etat¹³².

¹³¹ Prados de la Escosura (1988), pour une excellente réflexion synthétique sur la question.

¹³² A simple titre d'illustration tant la matière publiée est riche: Le travail pionnier par lequel tout a commencé, Sardá (1948), –nous avons utilisé l'édition de 1970–; Anes, Nadal, Tortella et Fernández

[82]

- A la suite, paraissent les trois publications essentielles de Jordi Nadal, Nicolás Sánchez Albornoz et Gabriel Tortella qui lancent le débat sur le retard économique de l'Espagne et les grandes lois programmatrices de 1856¹³³. Ces travaux sont à l'origine de très importants courants de recherche qui s'amplifient de nos jours et ont donné naissance à de très importantes publications. Parmi les pionnières il y a les deux volumes de *La Banca española en la Restauración*¹³⁴, suivis d'un flux continu de monographies et d'articles qui illustrent la dynamique des universités espagnoles au delà de Barcelone et Madrid, mais aussi de l'ouverture des archives bancaires comme des soutiens matériels apportés tant par les autorités régionales que par des banques publiques et privées comme le Banco de Bilbao.
- A la fin des années 1970 une nouvelle orientation se fait jour. Les questions portant sur la faiblesse des échanges extérieurs et la formation des banques par actions orientent vers une recherche des origines historiques de la situation en suivant le modèle appliqué par les historiens anglais et italiens¹³⁵. Cette nouvelle voie se traduit par une abondante production de travaux élargissant notre connaissance des structures et liaisons financières intérieures¹³⁶.

8.1. Quelques points marquants du passé antérieur de la banque en Espagne

Si nous réalisons un tableau synoptique des négociants banquiers à activité internationale en Espagne et dans les principaux pays européens, à la veille de la Révolution Française et vers 1860, la colonne "Espagne" se caractérise par une densité d'établissement de faible importance, aux relations extérieures limitées, y compris à Madrid et à Barcelone. Cela même en y inscrivant les maisons françaises, anglaises ou hollandaises à la vie souvent éphémère. Il n'y a qu'à Madrid que l'on rencontre quelques acteurs plus influents en relation avec les besoins du Trésor Royal et bénéficiant, grâce à l'environnement de la Cour, d'une clientèle à la fois aisée et consommatrice de biens importés. Les plus importants et les mieux étudiés sont les membres de la société des cinq corporations principales –*Los Cinco*

(comp.) (1970); une oeuvre collective, Moreno Redondo (coord.) (1970); une brève synthèse mais bien documentée: Tedde de Lorca et Marichal (coord.) (1974). Les chapitres 1 à 6 sont de Pedro Tedde, Francisco Comín, Carles Sudrià, Rafael Anes et Pablo Martín Aceña.

¹³³ Sánchez Albornoz (1968), pp. 153-218, Tortella Casares (1973) y Nadal Oller (1975).

¹³⁴ Tortella Casares (dir.) (1974).

¹³⁵ Cette génération d'historiens, à la différence de la précédente, influencée par Ernest Labrousse, Fernand Braudel, Pierre Vilar et par les inventeurs des Annales dans leur forme originelle, complète souvent sa formation dans les centres de recherche anglais: Oxford, London School of Economics. À la recherche d'un modèle de développement, ils sont également influencés par la remarquable croissance de l'économie italienne des années 1950-1970.

¹³⁶ Parmi nos consultations, Díaz Fernández (1998), Lindoso Tato y Vilar Rodríguez (2008), García López (1989) y (2000), Titos Martínez (2003) et Valdaliso Gago (1993).

Gremios Mayores—, marchands, manufacturiers actifs dans le financement des importations de produits de luxe. Au XVIII^e siècle les nécessités d'emprunts de la monarchie les poussent à ouvrir des comptes de dépôts pour attirer l'épargne de la clientèle aisée et à prendre à ferme les taxes municipales de la capitale. Même si cela intègre des éléments constitutifs de la Banque moderne, telle qu'on la rencontre au nord des Pyrénées, les structures juridiques sont très contraignantes. Dans ces sociétés de personnes, dont chaque membre est responsable de la collectivité sur l'ensemble de ses biens, les porteurs de parts ne peuvent les rétrocéder qu'à leurs associés. Si nous suivons les travaux de Matilla Tascón et Gonzalo Anes¹³⁷, bien des aspects se rapprochent de la création en 1762 par la monarchie prussienne de la *Seehandlung*, dont le rôle fut important jusqu'aux premières décennies du chemin de fer. Transformés en institution publique en 1785 par le ministre Floridablanca, les cinq corps sont chargés de la gestion des revenus du Trésor tout en étant entrepreneurs des travaux publics¹³⁸ et banque d'investissement industriels, disposant d'un réseau provincial. Là s'arrête la comparaison avec la banque prussienne, car les *Cinco Gremios* ne pourront surmonter les conséquences de la création du *Banco de San Carlos*, et surtout les effets de l'invasion Napoléonienne. Quelques uns des associés survivront au désastre comme banquiers privés. Ils participeront après 1820 aux négociations d'emprunts pris et émis par les financiers français.

Dans son étude de la banque en Espagne du XI^e au XVIII^e siècle, Felipe Ruiz Martín attribue les échecs successifs de l'établissement d'une place financière madrilène aux pressions et exigences des milieux politiques et cléricaux étroitement imbriqués, ce que confirment avec force, tant Jaume Vicens Vives que Pierre Vilar dans leurs études sur les temps modernes en Espagne. Tous deux mettent en valeur le rôle destructeur de l'inquisition en Catalogne dès la fin du XV^e siècle¹³⁹.

“La perte de substance a contribué à consacrer la ruine de Barcelone, à en faire pour des dizaines, voire des centaines d'années, une ville commerciale de second plan”¹⁴⁰.

A la suite de Ramon Carande, Pierre Vilar et Felipe Ruiz Martín indiquent que si c'est à Séville que se construisent les grandes fortunes financières et commerciales, elles ne peuvent s'y enraciner de façon durable. Ils reprennent dans la durée le Frère Tomas de Mercato, qui écrit au XVI^e siècle:

“...dans cette république (Séville) un banquier prend en charge le Monde entier, il embrasse plus que l'océan. Mais, parfois, il embrasse si mal que tout s'effondre avec lui”¹⁴¹.

¹³⁷ Capella Martínez y Matilla Tascón (1957); Anes (1970), pp. 351-361, pour leur rôle dans le commerce des blés.

¹³⁸ Ruiz Martín (1970).

¹³⁹ “La ville se vide, sen van la maior part dels que eren restats...”, Jaume Vicens Vives, Ferran II, tome 3, cité par Vilar (1962), tome 1, p. 507.

¹⁴⁰ Vilar (1962), tome 1.

¹⁴¹ Cité par Vilar (1962), tome 1, p. 568. Vilar reprend le texte de Carande (1943-1957). Vilar (1974), fait les plus grands éloges des économistes castillans du XVI^e siècle qu'il considère être les

[84]

L'époque est aussi celle de la décadence des routes vers le nord de l'Europe et du déclin des foires de Castille qu'aggravent les mesures prises par Philippe II¹⁴². Après que les Génois aient abandonné Medina del Campo, Medina de Rioseco et Villalón, les banquiers locaux sont redevenus changeurs locaux. Une fois éliminés les marranes portugais, successeurs des génois à la Cour, le temps est venu à Madrid des financiers allemands et italiens, mais pas plus qu'à Séville, ils ne demeurent sur la place au-delà du temps des profits directs. Pierre Vilar a décrit la situation en élargissant les notations de Tomás de Mercado :

“Aucune fortune du type des grandes maisons augsbourgeoises, génoises ou florentines ne s'édifiera sur l'argent des Indes entre les mains d'un espagnol. Incapacité? Manque de traditions? Manque de temps surtout, car entre l'avidité des étrangers et l'avidité des souverains et devant l'irrégularité des arrivées de la flotte, les risques sont grands. À Séville la fortune spéculative s'arrête à peine et ne se fixe jamais”¹⁴³.

Car le temps des Génois, avec les foires de Besançon transférées à Plaisance, où l'argent d'Amérique se transmute en or pour les besoins de l'armée des Flandres, s'achève avec la perte des *asientos*. Les Marranes portugais les remplacent dans l'alimentation du Trésor Royal, véritable tonneau des Danaïdes. La révocation de l'édit de grâce de 1627 provoque leur élimination sans retour malgré l'arrêt de la persécution par l'Inquisition en 1647. Comme la suppression de l'agent ne fait pas disparaître la nécessité, des hollandais calvinistes et des anglais anglicans fournissent sur place l'intermédiation incontournable et transitoire. Dans un contexte politique et culturel hostile, ils n'ont aucune intention affichée d'établir un cœur de réseau durable au service des relations économiques extérieures de l'Espagne.

8.2. La banque au XVII^e-XVIII^e siècles en Espagne et en France: esquisse et annotations

De fait, il n'existe en Espagne aucun centre gouvernant des flux multidirectionnels d'affaires financières internationales. Les liaisons existent et prospèrent, mais ce sont des liens et flux bilatéraux. Pas d'étoile madrilène comme le sont Amsterdam, Londres et, à bonne distance, Paris et Marseille; comme le furent Lyon et les places italiennes. Pas de centre de redistribution des flux internationaux de lettres, de numéraire, de marchandises et surtout rareté de l'essentiel: *l'information*. La forte croissance du commerce colonial offre nombre d'opportunités d'opérations de crédit et de change pour les négociants, armateurs, consignataires

“plus modernes du Monde”. En ce qui concerne Fray Tomas de Mercado, l'ouvrage cité est sa *Suma de Tratos y Contratos de Mercaderes y tratantes*, Séville 1571. Nicolás Sánchez Albornoz a réalisé une édition en espagnol moderne dont on peut lire la plus grande partie sur internet.

¹⁴² Ruiz Martín (1970), p. 38.

¹⁴³ Vilar (1962), tome 1, p. 569.

et assureurs. Ceux-ci sont compétents et expérimentés à Barcelone, Bilbao, Cadix et plus tard Santander (Ruiz Martin). Mais aucun de ces ports ne devient un lieu de redistribution internationale. Or, seules ces dernières permettent, en multipliant les opérateurs, de diviser les risques et donc de se renforcer dans la croissance. Cabarrus, dont les contacts internationaux sont au mieux du second niveau, est typique du bilatéralisme. La reprise de la guerre internationale en 1793, aggravée par l'alliance française, suivie de la guerre d'indépendance et de sa cohorte de ruines qu'achève la perte de l'Empire américain, laissent en 1815 l'Espagne totalement dénuée de moyens bancaires internationaux autochtones.

Si nous voulons rapidement comparer avec la situation française, il faut suivre les pages de Fernand Braudel¹⁴⁴. Il nous paraît cependant plus justifié d'interroger le Lyon des temps modernes à l'aide de Françoise Bayard et de Pierre Léon¹⁴⁵. La première, qui s'intéresse au XVI^e siècle, la grande époque de Lyon place financière, enregistre pour la France 209 marchands banquiers dont 169 à Lyon (81%), se répartissant en 143 d'origine italienne, 15 "allemands" et 11 divers.

La plupart de ces banquiers, passés à la réforme, s'inquiètent de la politique religieuse de Louis XIV. Comme banquiers ils sont moins liés que les manufacturiers au milieu physique. Braudel va encore plus loin en remarquant qu' :

"Une minorité, c'est un réseau comme construit à l'avance et solidement construit. L'italien qui arrive à Lyon n'a besoin pour s'installer que d'une table et d'une feuille de papier, ce dont s'étonnent les français. Mais c'est qu'il a sur place des associés naturels, des informateurs, des cautions et des correspondances dans les diverses places d'Europe. Bref tout ce qui fait le crédit d'un marchand et qu'il met souvent des années et des années à acquérir. De même à Leipzig ou à Vienne... on ne peut pas ne pas être frappé de la fortune des marchands étrangers, gens des Pays-Bas, réfugiés français après la révocation de l'édit de Nantes, italiens, savoyards, gens du Tyrol. Pas d'exception ou presque..."¹⁴⁶.

Au XVIII^e siècle, selon Pierre Léon, victimes des exactions du Trésor Royal et de l'émigration huguenote, les professions de négociants, banquiers et entrepreneurs confondus dans une seule catégorie, sont moins nombreux, indice du déclin.

8.3. Mais tout cela n'est-ce pas justement ce qui fait défaut en Espagne?

Pour Lyon l'inquiétude, déjà aux aguets avec l'édit de grâce d'Alais, se traduit dès 1681 par une émigration régulière des plus avisés, des plus prudents et des plus riches. Ce sont souvent les mêmes. La distance est courte entre Lyon et le "refuge de Genève". Mais, comme l'indique Braudel, la diaspora s'étend, se

¹⁴⁴ Fernand Braudel (1993), t. 2, en particulier pp. 148-230 y 442-541.

¹⁴⁵ Bayard (1964), (1971) et (1992). Pour une vision globale, Braudel et Labrousse (dir.) (1977). Pour un aspect particulièrement instructif, Hirsch (1991). Et aussi, Léon (1974), multigraphié, non distribué en librairie, mais existe dans certaines bibliothèques universitaires.

¹⁴⁶ Braudel (1993), t. 2, pp.182-183.

[86]

disperse et Lyon dépérit. La situation espagnole, bien que postérieure, est-elle si différente de celle de la France un siècle auparavant?¹⁴⁷.

Le décalage est évidemment consécutif au progrès de l'économie internationale au XVIII^e siècle. Les négociants et banquiers espagnols sont en relation d'affaires avec des correspondants extérieurs, mais pas en réseau, et surtout la littérature espagnole comme les travaux extérieurs portant sur ces contacts concernent très rarement de rapports entre maisons de premier ordre. La liste des banquiers étrangers s'est allégée en particulier, selon Ruiz Martín, des français venus en nombre avec le Pacte de famille. L'indice onomastique qui complète la thèse de Zylberberg est instructif. Les marchands banquiers installés à Madrid d'une part, Paris de l'autre et cités au moins cinq fois sont au nombre de cinq, tous à Paris: Delessert, Greffulhes, Lecoulteux, Mallet et Panchaud¹⁴⁸, dont deux sont membres de la haute banque après 1815: Delessert et Mallet. En dehors des français, seuls Echenique Sánchez d'Amsterdam et Baring de Londres font l'objet d'une citation en relation avec la dette publique et les emprunts des canaux¹⁴⁹.

Comment expliquer ce désintérêt apparent de la part des grandes maisons de Londres et surtout de Paris? Deux voies de recherche doivent être privilégiées:

1. La première, qui fait l'objet en Espagne de très importantes publications, s'intéresse à la nature, au fonctionnement et à l'évolution du système financier national; mais aussi à la structure générale du commerce et du mouvement des circuits de crédit tant intérieurs qu'internationaux.
2. Celle, centrale à notre interrogation, porte sur la participation (et la non-participation) de l'étranger à l'activité économique du pays depuis 1808 jusqu'à la veille de la première guerre mondiale. Un survol général de l'Europe au cours de ce long siècle fait ressortir que, parmi les grandes nations, l'Espagne est celle qui offre moins de potentialités de profits aux groupes financiers et industriels étrangers. Visiblement moins que l'Autriche et, après 1870, l'Italie et la Russie. Cette situation particulière, que l'historien perçoit dès qu'il étudie la situation de l'Espagne lors du Congrès de Vienne, constitue un fait incontournable pour qui s'intéresse aux interventions extérieures des capitalistes et industriels anglais et, après 1880, allemands.

L'investisseur étranger rencontre en Espagne des obstacles institutionnels qui, compte tenu des réalités du temps et comparés aux Russes, sont manifestement

¹⁴⁷ Artola (1982); Artola (coord.) (1982), en particulier le tome III (dir. Josep Fontana), pp. 1-96 y 171-249, et le tome IV (dir. Miguel Artola), pp. 271-288; et Comín (1988), pp. 87-312.

¹⁴⁸ Zylberberg (1993), pp. 25-84 (en particulier à partir de la page 43) et 610-649. Les notes comportent d'importantes précisions bibliographiques. Il faut à cette courte liste adjoindre les contemporains Cabarrus et Ouvrard ainsi que deux négociants banquiers de Bayonne: Batbedat (qui participe aux émissions de la dette publique espagnole en France au cours des années 1820 et 1830) et Lalanne. Broder (1981), en particulier, pp. 370-379 et 422-439.

¹⁴⁹ Broder (1981), p. 352.

insignifiants. Le problème ne se situe donc pas dans ce contexte. Les contemporains et les rares historiens étrangers qui se sont intéressés à la question citent avec abondance (ce qui indique les limites de leur information) l'instabilité politique que connaît le pays entre le retour de Ferdinand VII et la fin de la seconde guerre carliste. Nous n'y croyons guère, car la sécurité des actifs étrangers n'a jamais été mise en question; sauf au nord, brièvement, avec les destructions limitées d'équipements ferroviaires au cours de la seconde guerre carliste. Seule la question de la dette pose problème, encore que cette situation soit génératrice de spéculations et de profits élevés pour les intermédiaires. Elle n'a jamais arrêté les financiers, qui se savent confrontés à un pouvoir politiquement et financièrement faible, donc souvent obligé à céder aux pressions au moment opportun. L'ouverture à Madrid, dès 1838, pendant la régence de Marie Christine, de l'agence Rothschild par Daniel Weisweiler est une indication précieuse, en rapport direct avec le désir de la branche anglaise de s'assurer le monopole du mercure d'Almadén¹⁵⁰, et répond au besoin des libéraux espagnols de s'assurer l'appui durable des puissances libérales. Il est par contre intéressant et utile de noter qu'aucun autre banquier d'envergure européenne ne s'installe, ouvre une agence ou dispose d'un correspondant qui lui-même, comme cela se passe en Allemagne, Autriche et Italie, constitue une plate-forme pour des projections complémentaires. Sur les places secondaires les plus actives: Bruxelles, Anvers, Amsterdam, Vienne, Milan, Saint Pétersbourg un peu plus tard, des banquiers d'envergure internationale, disposent de relais dans des espaces trans-frontières.

Madrid, une des grandes capitales européennes, est enfermée au sein d'un espace national limité par la rupture des relations avec son ancien empire¹⁵¹. Mais l'absence de prise en considération de cette dimension limite étroitement la compréhension d'évènements postérieurs à partir, entre autres, des analyses de Jordi Nadal. Toutes les émissions de la dette extérieure, la grande affaire de la première moitié du siècle, furent négociées hors d'Espagne, y compris lors des compromis, suspensions et concordats ultérieurs. Seuls participent les ministres, agents gouvernementaux et des banquiers espagnols liés aux maisons de Londres et surtout de Paris¹⁵². Or, même sur les places du second cercle sur le continent sur lesquelles s'effectuent les mouvements de capitaux et les opérations de crédit international sur papier commercial, on remarque des flux répercutés par des correspondants permanents, des agents liés, des intelligences familiales ou claniques. Vienne, Bruxelles, Amsterdam, Bâle, Zurich sont des nœuds au sein d'une toile d'araignée qui s'est élaborée au cours du premier tiers du siècle. Plusieurs se développent comme pôles secondaires (mais pas annexes) par rapport à une

¹⁵⁰ Dans des conditions onéreuses pour le Trésor puisque l'extraction (extrêmement coûteuse) et le transport jusqu'à Cadix sont aux frais de l'Etat. Rothschild ne prenant les bonbonnes qu'au port de mer. Martín Martín (1980) et Lopez Morell (2002), pp.79-124, en particulier,

¹⁵¹ Dans ses analyses de l'aspect économique de la perte des territoires américains, est statistiquement justifié dans son étude du commerce et des finances publiques, Prados de la Escosura (1988), et Prados de la Escosura et Amaral (edit.) (1993). La question est traitée par Prados (1993).

¹⁵² Broder (1981), pp. 322 et suivantes.

[88]

place principale: Amsterdam, et peut-être, Hambourg avec Londres, Bruxelles avec Paris, Prague, Trieste et Milan avec Vienne, et plus tard Berlin. Dans la Méditerranée orientale des banquiers arméniens et séfarades de Constantinople, Smyrne, Alexandrie, Salonique et Bucarest, au début du XX^e siècle¹⁵³, sont des relais souvent familiaux avec Paris et surtout Londres. Sauf ignorance de notre part, l'équivalent ne se retrouve ni à Barcelone ni à Madrid, où Aguado (plutôt parisien), Mendizábal et Salamanca sont en relation bilatérale avec les deux grandes places de l'Occident. Rien non plus qui puisse se comparer avec ce qui ressort des études sur la banque italienne.

La marginalisation de l'Espagne au sein du système bancaire international est, à notre avis, une des causes de ses difficultés.

Certes, et les nombreux travaux publiés depuis près d'un tiers de siècle le confirment, les marchands banquiers et les banquiers sont à la fois nombreux, expérimentés et informés. Ils irriguent et soutiennent la vie économique dans villes moyennes ou grandes de la péninsule et disposent de réseaux intérieurs efficaces. Dans certaines villes, surtout portuaires ils sont plus de cinquante, parfois cent, ce qui est sans doute excessif, compte tenu de l'activité réelle. À Bilbao, Málaga, Cadix et évidemment Barcelone et Madrid, certains se sont spécialisés dans les opérations commerciales extérieures¹⁵⁴. On rencontre des négociants étrangers, mais ils ne sont jamais parmi les plus importants. Les locaux continuent d'investir dans l'industrie, tel Félix Pastor, banquier et fabricant de soieries. Les auteurs espagnols utilisent indifféremment les termes de *commerçant en gros et banquier, banquier et négociant en change et virements*. Nieto Sánchez décrit les activités bancaires et manufacturières de la *Compañía de los Mercaderes* et celle des *Cinco Gremios Mayores* (les cinq corps du XVIII^e siècle). Ce type de pluri-activité se rencontre aussi dans la première moitié du siècle en Alsace et dans le Nord de la France¹⁵⁵, mais pratiquement jamais ce type d'entreprise ne débouche sur une activité bancaire internationale de grande ampleur.

Il est indiscutable qu'en Espagne comme en France, le modèle du Crédit Mobilier Français a finalement échoué, car ce type de banque n'était pas adapté aux conditions prévalant jusqu'au delà du milieu du siècle, associant des structures techniques en avance sur les terrains économiques où il voulait s'implanter et une nature monopolistique propre à susciter toutes sortes d'oppositions. Le modèle belge de la Société Générale, comme bien plus tard celui en France de la banque de dépôts "parisienne" très partiellement issue de la Haute Banque, ne correspondent pas plus aux conditions prévalant dans la péninsule. Comme en France¹⁵⁶, une autre Banque de dépôts par actions, formée à partir de maisons installées dans des foyers actifs au sein de bassins d'activités, se constitue, dispo-

¹⁵³ Autour du pétrole roumain Poidevin (1998), pp 575-580 et 676-688.

¹⁵⁴ Un peu antérieur à notre sujet, García-Baquero (1976), plus directement sur la question, García-Baquero y Álvarez Santaló (1980).

¹⁵⁵ Lévy-Leboyer (1964).

¹⁵⁶ Bonin (2003), Lescure et Plessis (1999), et Desjardins et alii (éd.) (2003), pp. 485-662.

sant parfois d'un privilège d'émission fiduciaire assez vite retiré¹⁵⁷. Mais hormis la succursale obligée et éphémère du Crédit Mobilier Espagnol à Paris et l'agence du Banco de Bilbao à Londres, l'internationalisation ne s'opère nettement qu'au XX^e siècle.

9. Il est par conséquent nécessaire le rôle de l'étranger dans l'économie espagnole au XIX^e siècle: 1820-1914 (à l'exclusion de la Dette Publique)

La grande majorité des banquiers qui contrôlent les marchés internationaux des denrées, matières premières et, plus encore, des opérations de crédit et de change, sont originaires de familles de négociants installés et actifs dès l'époque médiévale dans un espace relativement bien délimité qui s'étend de la Toscane aux rivages des mers du Nord et Baltique, correspondant à peu près à la *Lotharingie carolingienne*. Les nombreuses analyses ont été synthétisées pour toute la période antérieure à la Révolution Française par Fernand Braudel, lequel insiste sur le basculement des activités financières de l'Italie à la mer du Nord au temps de la Réforme¹⁵⁸.

L'installation des premiers banquiers de l'époque contemporaine, à Londres et à Paris, illustre les grandes opportunités qu'offrent les temps troublés depuis la Guerre de Sept Ans jusqu'au-delà du Congrès de Vienne: de l'argent mexicain aux emprunts d'après guerre français et prussiens avec, entre-temps, pour Londres, le financement des armées continentales opposées à la France.

Jusqu'à ce que se réalise la pression du financement des chemins de fer sur le continent, ces banquiers, au capital restreint et disposant d'un personnel réduit, exercent une activité importante dans le grand négoce maritime, parallèlement au change, à l'escompte de lettres et d'acceptations à court terme. Ils s'appuient sur un réseau de correspondants le plus souvent indépendants. Même lorsqu'il s'agit de réseaux familiaux ou d'agences lointaines, comme pour les Rothschild¹⁵⁹, le lien juridique est aussi ténu que possible, souvent inexistant, pour limiter le risque de contagion, car la participation à un syndicat peut faire vaciller les maisons les plus solides¹⁶⁰. D'où la préférence donnée aux émissions de dette publique. Outre les nombreuses commissions afférentes¹⁶¹, l'opération qu'elle soit en prise ferme ou vente à la commission (qui masque souvent une prise ferme à prix d'émission variable) est d'un montant précis, et englobe des reprises d'emprunts

¹⁵⁷ Tedde de Lorca et Marichal Salinas (coord.) (1974), pp. 88-106.

¹⁵⁸ Braudel (1993), tomes 2 et 3, particulièrement pour la bibliographie (dans les notes), t. 2, p. 686 et suivantes.

¹⁵⁹ Outre les 5 maisons familiales, les agences de Madrid et New York sont juridiquement indépendantes.

¹⁶⁰ C'est un caractère bien connu et utilisé comme instrument de suspense par les romanciers. Ainsi, dans "Le Comte de Monte Cristo", Alexandre Dumas père décrit les manœuvres d'Edmond Dantès pour ruiner le banquier parisien Danglars à partir de la mise en faillite de ses correspondants étrangers, dont principalement celui de Rome.

¹⁶¹ Broder (1981), pp. 317-550, en particulier, pp. 322-348 pour les conditions générales.

[90]

antérieurs en souffrance et surtout d'une durée limitée. Il en va de même pour les investissements miniers et de services urbains pour lesquels le capital engagé est très réduit¹⁶². Dans tous les cas le retour sur investissement est inférieur à trois ans, et les agents financiers se réservent des garanties comme le dépôt de titres jusqu'au moment opportun pour le placement, et pour la dette la retenue d'une à deux annuités du service.

9.1. Existe-t-il des modèles d'investissement ferroviaire au XIX^e siècle?

Dans le contexte espagnol quatre aspects font l'objet d'une considération particulière: la dette extérieure, étudiée en détail¹⁶³; les mines qui ont fait l'objet de nombreuses publications; les services publics dont quelques aspects sont étudiés dans les paragraphes terminaux de cet essai; et surtout les chemins de fer, objet du plus important débat espagnol concernant le développement national.

Dans ce secteur l'investissement fait l'objet, en Europe et en Amérique du Nord, de trois options économiques que nous schématisons d'une façon quelque peu réductrice:

- 1) Le système britannique, dont l'efficacité est reconnue sur le continent dès les années 1840 mais qui y a enregistré des échecs décourageants tant en France qu'en Espagne¹⁶⁴.
- 2) La combinaison de compagnies à capital national dont l'essentiel du financement provient de l'émission de dette obligataire dans des pays étrangers dont l'épargne est rassurée par l'intervention publique sous la forme de subventions plus ou moins directes¹⁶⁵. C'est le cas des réseaux Nord Américains, plus tardivement canadiens et brésiliens. Les banquiers de la City de Londres furent les grands répartiteurs de ces émissions par leurs correspondants dans le Royaume Uni, et les Pays Bas. À la fin du siècle les *Grossbanken* allemandes, très présentes indirectement à New York, concurrencent Londres comme têtes de syndicats d'émission et de Comités des porteurs d'obligations, comme dans le cas du *Northern Pacific* après son dépôt de bilan.

¹⁶² L'ampleur de l'investissement changera d'échelle avec la mise en valeur des gisements d'Afrique orientale et méridionale et aux États-Unis à la fin du XIX^e siècle. En grande partie en raison de leur éloignement des ports d'exportation (cuivre, zinc...) et des conditions d'accès aux filons (or, diamants). La question ne se pose pas en Espagne, d'où l'intérêt porté par le Royaume-Uni, la France et, tardivement, l'Allemagne. Mais à la fin du siècle le sous-sol espagnol ne peut plus suivre la demande des industries européennes.

¹⁶³ Broder (1981), pp. 317-550.

¹⁶⁴ Avec, entre autres, les cas bien connus de Barcelone-Mataro et Madrid-Aranjuez.

¹⁶⁵ Le plus souvent par concession de larges bandes de territoire de part et d'autre du tracé: Les Land grants sont évidemment impensables en Europe. Au Brésil, il s'agit parfois de cession d'ensembles territoriaux comportant du droit de mise en valeur des terres (élevage bovin) et d'exploitation forestière dans le Nord Est.

- c) Une structure plus complexe dans la mise en place avec,
 - a. Le cas belge qui correspond rapidement à une réalisation quasi totale par l'État du réseau principal, modèle suivi avec des modalités particulières par les Pays Bas et la Suisse. Toutefois il s'agit de petits pays où le transport international occupe une place majeure, disposant au moment du principal effort d'investissement, de structures bancaires efficaces appuyée sur une épargne abondante et dynamique.
 - b. Le pouvoir politique russe, après l'échec organisé de "la Grande Compagnie" imaginée par les Pereire, prend en charge la construction du réseau national financé à partir d'emprunts "d'État pour les Chemins de fer" émis à l'étranger, d'abord en Allemagne, puis systématiquement en France où l'accueil "politique" est très favorable. D'abord émis sous la houlette de la banque Rothschild de Paris, les émissions seront ensuite partagées au sein de syndicats par les grandes banques de dépôts¹⁶⁶.
 - c. Le modèle des réseaux ferrés construits et gérés par des compagnies britanniques établies juridiquement à Londres et contrôlées par des *Foreign Banks* dont G. Jones a expliqué la structure, ensemble qualifié par Mira Wilkins¹⁶⁷ de *Free Standing Companies*, a rarement été appliqué en Espagne car il consolide une véritable dénationalisation du pouvoir de contrôle¹⁶⁸.

9.2. La France réalise le modèle préconisé à réplique en Espagne

Il ne s'agit pas ici de l'évolution complexe des différentes législations telles qu'elles ont été décrites depuis la loi de 1842 par Yves Leclerc et François Caron¹⁶⁹, mais du statut de 1852 créant les grands réseaux monopoles géographiques exempts de concurrence. En résumé, l'État donne son accord sur le tracé de chaque ligne au sein de la concession, réalise l'infrastructure et la remet au concessionnaire, lequel l'équipe en bâtiments, matériels fixes et roulants, fournit le personnel et gère pendant la durée de la concession dont la durée sera portée

¹⁶⁶ Dans le contexte du détachement de la Russie de l'entente avec l'Allemagne et du resserrement des liens franco-russes. La presse, abondamment subventionnée, est presque toujours élogieuse pour les émissions russes. Et ce bien que les commandes d'équipements n'aillent jamais à l'industrie française : Poidevin (1998) et Girault (1999). Pour les "éloges" dans la presse française voir Raffalovitch (1931). Ce dernier est, avant 1917, l'agent financier du gouvernement russe à Paris et édite l'influente publication annuelle *Le Marché Financier*. Dans sa thèse, Henri Lerner (1978) indique que ses archives comportent des correspondances où le principal quotidien du sud de la France (et porte-parole du parti radical) se plaint d'être écartée de la manne financière versée par Raffalovitch. Lequel répond que le Midi Toulousain n'est pas une région où le placement des emprunts russes peut être assez important pour justifier des subventions.

¹⁶⁷ Jones (1998); Wilkins & Schröder (édit.) (1998); Wilkins (2008).

¹⁶⁸ Cuéllar Villar (2010).

¹⁶⁹ Leclerc (1956), Caron (1997) et (2005).

[92]

en 1884 à 99 ans, en raison de la construction du “troisième réseau” visiblement incapable de supporter la charge de la dette sans la garantie d’intérêt accordé par l’État.

Les modèles précédemment décrits ne correspondent pas à la situation de l’Espagne au milieu du XIX^e siècle. L’Allemagne dispose de structures bancaires efficaces, d’une épargne abondante prête à prendre des risques calculés et d’une industrie qui est en état de réaliser les commandes de matériel, en disposant de ressources abondantes en fer, charbon..., d’équipements industriels et des techniciens. Elle peut donc, dès que son industrie est en état de réaliser un produit comparable à l’anglais, bénéficier du protectionnisme prussien¹⁷⁰. La voie russe est tout aussi particulière, car l’empire des Tsars dispose d’une balance commerciale très favorable et d’un pouvoir de coercition sur les revenus de la population garantissant le service de la dette extérieure.

Les grands pays, tels l’Autriche, l’Italie et l’Espagne, confrontés à des insuffisances financières et industrielles structurelles, sont inaptes, tout au moins dans la première grande phase d’équipement des années 1840-1880, à réaliser une infrastructure dont le développement permet la constitution d’un marché national au sein duquel l’industrie puisse prospérer.

Une différence majeure réside dans le fait que les deux premières réalisent la naturalisation et la nationalisation de leurs réseaux dès avant le XX^e siècle, alors que l’Espagne, malgré des aides constantes de l’État et de coûteux plans publics de remise à niveau comme sous la Dictature de Primo de Rivera, ne nationalisera totalement le sien qu’en 1940, suivant en cela à nouveau la France, qui réalise une nationalisation bâtarde en 1936, alors que l’argent public y finance le service du capital et de la dette depuis 1884.

La critique la plus fréquente chez les historiens concerne l’absence d’une véritable politique protectionniste permettant l’émergence d’une industrie nationale tant du rail que des locomotives. Il s’agit d’un examen erroné, car il néglige le fait qu’une industrie en voie de constitution recèle la certitude de prix élevés et de qualité insuffisante, outre l’impossibilité de fournir, sur une base étroite, la variété des rails et du matériel roulant qu’exige la nature du pays. Ceci n’est ni le cas de la Belgique ni celui de la Prusse ni progressivement celui de la Russie où, de toutes façons, le calcul économique n’est pas une priorité du pouvoir. À suivre cette voie, il ne pouvait que s’ensuivre un renchérissement excessif des coûts de premier établissement et donc un retard encore plus important dans la réalisation des projets.

¹⁷⁰ À la fin des années 1840 l’Allemagne compte 7.123 km de lignes de chemins de fer. Entre 1841-1846 l’investissement privé annuel passe de 7,5 millions à 52,2 millions de Thalers. Pour soutenir l’investissement privé dans le secteur, le gouvernement prussien accorde une garantie de 3,5% par an sur le capital investi. Concernant la banque, l’analyse de Kindleberger (1984) est trop succincte. En Prusse la *Seehandlung*, fondée en 1765 comme *Königliche Giro u Lehnbanken* (Banque Royale de Virement et de Crédit) est réorganisée en 1809 dans le contexte de la reconstruction après la défaite. En 1846 sa fonction de Banque d’Émission passe à la nouvelle banque: la *Preussische Bank* (Banque de Prusse), laquelle constituera la structure de base de la *Reichsbank* en 1875. En Bavière est établie en 1835 la *Bayerische Hypoteken und Wechsel Bank* (Banque Bavaroise d’Hypothèques et de Change) et en 1839 en Saxe la *Leipziger Bank*; toutes deux banques d’émission.

L'autre question porte sur l'évaluation de la capacité financière du pays à surmonter deux obstacles: le niveau de l'épargne nationale et les moyens de la mobiliser en direction d'un si important projet: l'état de la balance des paiements au cas où le financement national aurait été préféré, à l'instar de la Prusse ou, dans le dernier quart du siècle, de l'Italie.

La première hypothèse nous semble tout à fait illusoire. La situation des finances publiques est telle, que toute orientation massive (en la supposant possible) de l'épargne vers les chemins de fer ne peut se réaliser qu'aux dépens des dépenses publiques indispensables. Les travaux de Pablo Martín Aceña, comme nos résultats, en apportent la confirmation¹⁷¹. Ceci eut-il été possible que tous les autres secteurs de l'économie nationale en auraient été victimes, à commencer par l'industrie des biens d'équipement dont on attend le développement à partir du chemin de fer. Dans leur étude de l'économie française au XIX^e siècle, Bourguignon et Lévy-Leboyer insistent sur le fait qu'il a été investi beaucoup trop dans les chemins de fer au cours du Second Empire au détriment de l'investissement industriel, avec les conséquences désastreuses qui s'en suivirent tant pour l'industrialisation de la France que pour ses échanges extérieurs¹⁷². Il est possible de discuter le premier point de cette démonstration, ce qui est notre position. Mais pour l'Espagne, faire l'effort du financement national aurait été aller à l'échec sur tous les plans, car, à la différence de la France, s'ajoute un handicap majeur: la fragilité du change et l'état d'une balance des paiements structurellement déficitaire. Comme en Prusse et en France vingt ans auparavant, le financement national comporte dans un premier temps un poste principal d'importation d'équipements. C'est au demeurant le cas pour les trois premières lignes espagnoles à capital national. Dans ces conditions, le risque de dépréciation du real et donc de renchérissement des importations est inévitable, à moins d'avoir recours à des emprunts pour acquérir les équipements. Mais c'est revenir à la situation critiquée avec de graves difficultés, puisque les groupes français sont intéressés par un *package deal*: Banque, Chemin de fer, Emprunt extérieur...

L'intervention des banquiers français était dans la logique économique du temps, même si, comme l'indiquent les réactions en Italie et en Suisse, les réflexes nationalistes affleurent rapidement en raison de la visibilité de l'investissement. Mais la France était-elle en situation de courir trois lièvres à la fois : construire son réseau national, édifier une industrie lourde et mécanique concurrentielle, et immobiliser à long terme des capitaux à l'étranger. L'insuffisance reconnue du second terme (l'industrie) empêche la mise en place du système décrit entre le Royaume-Uni et les États-Unis, tandis que le troisième y désavantage clairement l'investissement industriel comparé au cas prussien. En dehors des deux puissances citées, une ligne de partage se précise entre les États disposant d'une capacité de projection financière à l'étranger, ceux qui, comme la Belgique ne disposent que d'une capacité monétaire limitée et comme la Prusse qui protège la sienne

¹⁷¹ Broder (1981) et Martín Aceña (2007).

¹⁷² Lévy-Leboyer et Bourguignon (1985).

[94]

qu'elle met en "réserve", comme l'indique la loi de 1844 sur l'inscription des titres étrangers à la cote de Berlin, d'autant plus que le thaler d'argent rencontre des problèmes d'acceptation hors du Zollverein. L'ouverture internationale du marché des capitaux allemands ne sera effective qu'après 1890 et toujours étroitement contrôlée par la réticence du gouvernement impérial. Londres est hostile à toute entreprise espagnole depuis l'invalidation par Ferdinand VII des emprunts des Cortes en 1823¹⁷³. Par ailleurs, les déboires rencontrés sur le continent par les entrepreneurs et investisseurs britanniques, particulièrement en France, les avis négatifs de tous leurs experts concernant l'Espagne¹⁷⁴, et le foisonnement des offres portées par les chemins nord américains, y compris pendant la guerre civile, laissent le champ libre à l'initiative des français ; sauf dans quelques cas au cours du dernier quart du XIX^e siècle¹⁷⁵.

Le point concernant les français, puisqu'ils sont intervenus comme en Autriche et en Italie, porte sur deux questions et leur aboutissement: pourquoi?, comment?, pour quel résultat?

Le pourquoi pose une question préalable et une question suivie. La question préalable, si nous nous plaçons au cours des années 1840-1869, porte sur les États-Unis, car l'équipement de l'Amérique Latine est encore dans les limbes. Pourquoi les capitaux français, dont la Haute Banque pouvait organiser la collecte, ne se sont-ils pas (ou si peu) intéressés à la jeune république? Il faudrait pouvoir suivre les politiques bancaires, car il n'est pas crédible que l'épargne française ait été aussi effrayée par le "grand large", d'autant plus que les échanges commerciaux bilatéraux sont importants jusqu'au tarif douanier américain postérieur à la guerre civile; au contraire de ce qu'ils seront à la fin du siècle. L'évocation d'une insuffisance des structures de la banque française ne peut être prise en compte, étant donné l'activité atlantique du négoce havrais, surtout après 1830, et ses relations avec la Banque parisienne. Sans prolonger le questionnement nous avançons, statistiques commerciales à l'appui, une hypothèse cohérente mais partielle. Comme en France, au cours des années 1840-1860 ni la balance des paiements britannique ni les réserves de la Banque d'Angleterre ne permettent sans graves inconvénients la sortie régulière d'importants flux de numéraire au niveau exigé par l'expansion rapide des chemins de fer d'outre-Atlantique. Certes les emprunts sont émis en grand nombre et aisément couverts. Mais une part essentielle des montants recueillis servent à solder les exportations de biens d'équipement surtout métallurgiques: locomotives, essieux de wagons et voitures, rails..., vers les États-Unis, ce qui au surplus est très favorable au pavillon anglais et aux différents frets y afférant. Si l'industrie de la côte est des États-Unis connaît un essor rapide, jusqu'à la guerre civile, les importations de Grande Bretagne restent indispensables à un niveau élevé et sont privilégiées par le fait que la quasi-totalité des technologies utilisées sont anglaises, tout comme

¹⁷³ Broder (1981), p. 420 et suivantes, Fontana (1971).

¹⁷⁴ Dont Stephenson, Cuéllar Villar (2010).

¹⁷⁵ Cuéllar Villar (2010).

l'est le personnel employé (souvent immigré des Îles Britanniques). Il existe donc un équilibre entre l'emprunt américain et l'exportation anglaise. Comme la majeure partie des commandes se soldent en papier commercial et écritures entre banquiers émetteurs et banquiers des industriels, il s'agit d'un quasi circuit fermé où chacun trouve son intérêt. Le mécanisme courant de la dispersion des titres américains dans les portefeuilles de l'épargne via le rôle des banquiers locaux, des *Country Bankers* et la relation d'échange de ces derniers avec la City est tout à fait efficace au profit de chacun et de tous. Faute de disposer d'une industrie métallurgique et mécanique compétitive et exportatrice, la France ne pouvait participer à ce grand dispositif, encore que, compte-tenu des liens financiers et techniques entre les deux pays de langue anglaise, il n'est pas assuré qu'elle ait pu s'y insérer. Lorsque l'Allemagne sera en état d'exporter ses matériels, l'industrie Nord américaine sera devenue la première au monde et, à la fin du XIX^e siècle, réussira quelques ventes de locomotives en France et en Espagne.

Une autre interrogation correspond à une réalité plus complexe que les archives des compagnies de chemins de fer, en Espagne comme en France et les rares documents qui subsistent de celles des banques engagées en dehors des Rothschild¹⁷⁶, permettent de suivre. L'historiographie française du second Empire a fait la part belle à la compétition Haute Banque-Crédit Mobilier et mis en avant la compétition James de Rothschild-Isaac et Emile Pereire. Sans sous-estimer la querelle d'ego entre l'ancien "patron" et ses nouveaux compétiteurs, il faut voir la question à l'échelle internationale. Au cours des premières années de la décennie 1850, les meilleures "cartes" ferroviaires sont distribuées. Les banquiers français sont pratiquement absents du marché de la dette des Etats-Unis où, par ailleurs, la législation interdit l'établissement de succursales des banques étrangères.

Pendant cette période, l'Autriche, l'Espagne, l'Italie et le Portugal ne disposent pas des capacités financières et industrielles permettant d'envisager la réalisation d'une infrastructure ferroviaire nationale dans des délais satisfaisants. D'où l'intérêt d'un recours aux capitaux extérieurs, au risque de voir limiter de façon drastique la liberté de choix dans la politique d'aménagement du territoire. Il est évident que dans tous les cas le pouvoir politique français est directement impliqué.

Le gouvernement impérial y voit un moyen pacifique d'étendre et de consolider l'influence française en Europe, pour contenir la Prusse dans les pays danu-

¹⁷⁶ Nous ne disposons pour l'époque que de celles de la Banque Rothschild dont l'ouverture totale à la recherche est un bienfait très rare étant donné son rôle dans le MZA. Le peu qui subsiste de celles du Crédit Mobilier Français (aux Centre des Archives du Monde du Travail –CAMT– à Roubaix où se trouvent des fonds essentiels concernant les chemins de fer) est sans intérêt. Pour les Chemins Andalous des éléments utiles ont été trouvés aux archives de la BNP Paribas, dans le passé assez largement ouvertes. A Madrid on dispose des remarquables fonds des archives de la Fondation des Chemins de Fer Espagnols –FFE–, ainsi que des archives publiques. Par contre, pratiquement rien ne subsiste du Crédit Mobilier Espagnol fusionné dans le Banque Espagnole de Crédit, et les archives de la Banque Hypothécaire d'Espagne renseignent peu. Pour le détail, Broder (1981), Sources et Bibliographie. Les cotes des dossiers ont été modifiées lors du reclassement au CAMT, et celles de la FFE ont été établies après notre étude.

[96]

biens et l'Angleterre en Méditerranée. Concernant l'Espagne s'y ajoute, comme l'a indiqué Émile Témime¹⁷⁷, le désir de s'assurer une route presque totalement terrestre en direction de l'Algérie. Si le pouvoir n'est pas indifférent au risque de sortie de capitaux au moment où s'accroît l'effort de construction du réseau ferré national, il compte sur les exportations de matériels pour en limiter la sortie et accélérer la croissance de l'industrie des biens d'équipement. Le modèle anglais a ici joué à plein.

Les banquiers parisiens sont à ce moment engagés dans l'effort d'équipement national, pour lequel ils disposent d'un instrument qu'ils ont forgé en commun avec l'État: la concession à long terme, territoriale et monopolistique. Soutenue en France pour le premier réseau par la construction par l'État de l'infrastructure de la voie, elle le sera en Espagne par la subvention. À partir de concessions de lignes obtenues et souvent exploitées depuis près de deux décennies, les financiers ont acquis la maîtrise des opérations foncières, à l'aide de législations adaptées, des émissions d'actions et surtout de dette obligataire¹⁷⁸, constitué des équipes industrielles qualifiées dans les grands travaux publics, et établis des liens techniques et financiers avec les grandes entreprises industrielles directement engagées: Batignolles, Cail, Decazeville, Fives, Schneider-Le Creusot, de Wendel, d'entrepreneurs Parent-Schaken...¹⁷⁹. Ils sont en état de promettre de "livrer clés en main" un ensemble complet: financement, construction, gestion et administration d'un réseau ferré, ce qui constitue un argument de poids dans les négociations avec le pouvoir politique espagnol. Indiquons cependant que le cas plus tardif des Chemins de fer Andalous et de la Banque de Paris et des Pays Bas ne correspond plus à ce schéma. Une fois le réseau principal en fonctionnement, rien, sinon les moyens financiers et humains dont dispose le groupe de contrôle, ne limite les projets à venir et accessoires: acquisition d'équipements, concessions minières, et installations industrielles et touristiques (hôtels) à l'instar de la France mais aussi de l'Autriche.

9.3. Des pistes pour expliquer l'engagement financier français en Espagne

L'engagement du consortium financier adjudicataire de la concession dévie rapidement de la norme qui veut que l'infrastructure soit financée à partir du capital social. Les banques responsables y trouvent rapidement avantage dans la mesure où leur engagement effectif et le risque encouru sont rapidement circonscrits par le rôle majeur de la dette obligataire dans le financement des travaux

¹⁷⁷ D'Alicante à Oran la traversée n'est que de quelques heures. Malheureusement la thèse Témime (1973) n'a jamais été publiée et l'exemplaire à la bibliothèque universitaire de l'Université de Aix-en-Provence a disparu. Grâce à l'intervention de Dolores Alonso et Ana Cabanes de la Fondation des Chemins de fer Espagnols (FFE) un exemplaire a été retrouvé à la Bibliothèque Universitaire de Toulouse-Le Mirail.

¹⁷⁸ Nord et PLM pour Rothschild et associés; Est, Ouest y Midi pour le groupe autour des Pereire. Ces groupes financiers sont têtes de syndicats d'émission, contrôlent les trésoreries des réseaux, interviennent sur les grands contrats et font leur service financier.

¹⁷⁹ Caron (1973), (1997), (1998) et (2005). Leclerc (1987).

et l'acquisition du matériel, tandis que l'immobilisation d'une partie du capital social se trouve réduite par la pratique du compte de dépôt des actions ouvert à la clientèle. La banque se charge du service gratuit de ces titres, mais en contrepartie, sauf indication personnelle de leur propriétaire, elle dispose des pouvoirs "en blanc" lors des assemblées générales et extraordinaires. Système généralisé en Europe où sa légalité est reconnue, comme en Allemagne, où il est inclus dans le *depositstimmrecht* du code de commerce, ce qui a incité Caroline Fohlin à contester, comme nous l'avons indiqué précédemment, l'importance du contrôle de la grande banque universelle sur l'industrie germanique en partant de statistiques exactes de leur portefeuille titres, surtout pour les entreprises qui s'appuient sur des découverts renouvelables quasi permanents¹⁸⁰.

Le projet des groupes financiers français a consisté, ainsi qu'en font foi les documents d'archives et les articles parus dans la presse parisienne¹⁸¹, en la transposition au sud des Pyrénées du modèle français avec ses principales caractéristiques. Comme, en raison des relations étroites entre les deux pays, les insuffisances du système bancaire espagnol sont bien connues, la création *ex nihilo* de banques modernes capables d'établir un réseau apte à réaliser le placement d'une partie essentielle du capital nécessaire, constitue l'étape préalable et incontournable, en même temps que la mise en place de l'instrument de la gestion de l'outil ferroviaire en activité. La démarche fut différente en Autriche en raison de l'existence de la branche de la famille Rothschild dirigée par l'un des frères, Salomon, lequel, soutenu par James, prend de court les Pereire en ouvrant "son" Crédit Mobilier sous la forme du *Oesterreichische Creditanstalt für Handels und Gewerbe*¹⁸². Le cas italien s'écarte tout autant de la situation espagnole, car au départ, hors du Piémont et de Naples, la taille des états ne permet pas d'envisager un réseau national, souvent sans grande potentialité. Or, c'est au lendemain de l'Unité italienne (1859) que les banquiers français expérimentent en Espagne leurs premières grandes désillusions. Il faut aussi insister sur le fait que les principales places à l'est des Alpes: Milan, Gênes, Turin sont, par rapport aux espagnoles, beaucoup plus intégrées dans les réseaux bancaires du nord-ouest européen et disposent, avec des banques d'émission plus précocement établies, des systèmes financiers régionaux plus complets. A partir de 1860, le pays voit croître rapidement un système des Banques Populaires qui se révéleront efficaces¹⁸³. En particulier, Caisses d'Épargne et Banques Populaires entreprennent le développement de réseaux d'agences locales et réussissent à s'approprier la majeure partie de l'épargne de l'aristocratie et de la petite bourgeoisie. La capacité de financement est loin d'être négligeable,

¹⁸⁰ Il s'agit de la pratique du *Vorfinanzierung*. Jeidels (1905).

¹⁸¹ On en trouvera la liste dans Broder (1981), Sources et Bibliographie. La bibliographie complète sera mise sur internet fin mars 2010.

¹⁸² Institut Autrichien de Crédit pour le Commerce et l'Entreprise.

¹⁸³ La publication incontournable de Confalonieri se concentre sur la banque commerciale. Pour la comparaison nous nous appuyons sur les articles de Polsi (1996) et de Cardarelli (1990). La Banque populaire est directement inspirée du modèle allemand des caisses *Schulze Delitsch*.

[98]

et elle ne laisse pratiquement pas d'espace libre à l'intrusion directe des chefs de file du capitalisme français, d'autant plus que le système fonctionne peu ou prou comme une série de circuits fermés¹⁸⁴. Comme en Prusse, la question de la nationalisation des chemins de fer se pose très tôt. Réalisée en partie dès 1870 avec l'*Alta Italia*, la concrétisation complète devra attendre quarante ans, 1909, en raison de la faiblesse financière de l'Etat. Néanmoins, dès les années 1860 l'hostilité envers la France, dont l'attitude politique déçoit, fait que le climat italien n'est guère propice à l'intrusion ouverte du capital étranger. Lorsqu'ils s'intéresseront au marché Italien, les allemands prendront en compte cet aspect économique et culturel en suivant des cheminements indirects, de traverse ou s'installant sous des raisons sociales internationales¹⁸⁵.

Pour en revenir à l'Espagne, la compréhension qu'ont les responsables français de sa situation économique directe est imprécise, et cela dès leurs premières interventions. Dans son ouvrage, considéré comme sérieux et informé, le père de la statistique publique en France, Alexandre Moreau de Jonnés, écrit: "L'Espagne est le moins connu de tous les pays de l'Europe ... cependant il n'est aucune région qui puisse exciter un intérêt aussi vif et aussi puissant"¹⁸⁶. La conclusion est encore plus énigmatique, car il semble compter sur le désamortissement lancée pour fournir les capitaux du développement à l'instar des biens nationaux français: "Aucun pays ne possède comme elle, pour se libérer de sa dette publique, plus de deux milliards (de francs) de biens fonciers disponibles pour le service de l'État et l'amélioration de l'économie sociale"¹⁸⁷. On se rapproche ici d'une vision de "châteaux en Espagne"!

La question de l'épargne n'a été que partiellement abordée par l'historiographie espagnole¹⁸⁸. Les contemporains français sont confrontés à une source d'erreurs dont ils sont cependant les agents actifs. La longue déflation que connaît le pays depuis 1808, aggravée dès 1820 avec l'arrêt définitif des arrivées de piastres mexicaines, constitue l'aspect visible du déficit commercial structurel de l'Espagne¹⁸⁹. Cette situation durable se traduit par une croissance excessive de papier commercial étranger protesté, particulièrement sur les places de Cadix et Madrid. Ce papier est racheté à une valeur très basse, parfois 10% du nominal, par des spéculateurs, espagnols mais surtout français et anglais, dans l'attente d'une opération d'émission ou de conversion de la dette incorporant à des taux très éle-

¹⁸⁴ Vers la fin du XIX^e siècle, la caisse d'Epargne de Lombardie dispose d'une capacité financière équivalente à celle des grandes banques commerciales de Milan. En 1900 les dépôts dans les caisses d'épargne sont 21,5 fois plus élevés que ceux des banques commerciales de dépôts. Bonelli (1994).

¹⁸⁵ Hertner (1984) et (1991). La bibliographie de Peter Herner, le meilleur spécialiste des intérêts allemands en Italie porte sur plus de 30 articles et contributions. Elle est consultable sur sa fiche sur le site internet de l'Université Martin Luther de Halle.

¹⁸⁶ Moreau de Jonnés (1834), p. 1.

¹⁸⁷ Moreau de Jonnés (1834), p. 306. Voir aussi Laborde (1823).

¹⁸⁸ Sardá (1948) et, plus près de nous, Prados de la Escosura (1988), pp. 67-74. C'est aussi le cas de Ringrose (1996).

¹⁸⁹ Broder (1981), Carreras (1988) et (1991), Prados de la Escosura et Amaral (1993).

vés les lettres de change protestées¹⁹⁰. Les grands banquiers n'ignorent pas cette situation, mais en même temps témoins du désamortissement des biens d'église et de la vente des terres municipales, ils pensent qu'à l'égal de la vente des biens nationaux en France, la preuve est faite d'une capacité de placements qui ne demande qu'à s'exercer en faveur de maisons réputées et d'opérations assurées. Si la projection contemporaine est des plus hasardeuse, il est certain qu'à la lumière des études et des calculs réalisés par les historiens espagnols concernant le désamortissement, cette capacité existe¹⁹¹, mais les mentalités ne sont pas prêtes au risque et aux très faible taux de rémunération offerts, confrontés à l'appétit social de la bourgeoisie et surtout au niveau des taux d'intérêt du crédit local.

Le caractère particulier de l'intervention française ne consiste pas dans la nationalité des promoteurs mais dans le fait qu'il s'agit d'entreprises qui, bien que de statut espagnol, ce qui les différencie des modes d'intervention britanniques en Amérique du Sud, disposent de conseils partagés en deux comités à Madrid et à Paris; le premier, composé au départ d'illustrations locales et de techniciens, dispose de peu de pouvoirs, ces derniers étant totalement entre les mains des membres du Comité parisien où siègent les banquiers détenteurs du contrôle financier et leurs agents principaux. Ceci tant pour les banques –Crédit Mobilier Espagnol (CME) des Pereire, Société Espagnole Mercantile et Industrielle (SEMI) des Rothschild, Compagnie Générale de Crédit en Espagne (CGCE) du groupe Prost– que pour les compagnies ferroviaires¹⁹².

Tout en ayant décidée dès la constitution des sociétés, cette dualité inégale est renforcée par l'échec des tentatives de cession des titres, en particulier des obligations, sur le marché espagnol.

Deux facteurs sont intervenus pour renforcer, au moins jusqu'aux années 1870, la position des deux principaux acteurs français. La crise des finances de l'État espagnol au cours du règne direct de la reine Isabelle II impose, faute de solution intérieure ou d'autres offres étrangères, ce qu'on appellera plus tard en anglais un *package deal*: l'émission de dette extérieure combinée avec l'autorisation de création de banques et la concession de lignes ferroviaires. C'est ce qu'ont clairement expliqué les historiens économistes de la période¹⁹³.

Le second facteur réside dans l'attitude des élites, nettement moins opposées à l'intervention extérieure que dans les cas autrichien et italien. Chez les premiers, la défiance germanique envers tout ce qui est français a certainement joué, comme en Italie la complexité d'un état en formation et le nationalisme ombrageux de Cavour.

¹⁹⁰ Broder (1981), pp. 380-404, 475-510.

¹⁹¹ Dans une très riche bibliographie, une excellente synthèse sur cet aspect: Artola (1974). Nous avons utilisé l'édition de 1977, pp. 148-161 et Tableau, pp. 158-159; Nadal (1975), édition utilisée 1986, pp. 54-86. Pour une compréhension du politique: Tomás y Valiente (1971).

¹⁹² Norte pour le CME des Pereire; MZA pour la SEMI des Rothschild et Lérida-Reus-Tarragona pour l'éphémère Prost.

¹⁹³ Broder (1981), en particulier, pp. 551-583; Nadal (1975), p. 25-53; Tortella (1973), pp.65-182; Sánchez Albornoz (1975), pp. 15-79; et López Morell (2002), pp. 174-277.

[100]

En Espagne, au contraire, l'influence française non seulement financière mais politique, culturelle, intellectuelle, scientifique s'est renforcée au cours de la première moitié du siècle. En France et en Angleterre, les va et vient des émigrés politiques ont un rôle majeur; mais Londres se refuse à l'intervention économique directe. En outre, les promoteurs français, habitués à l'utilisation des personnalités influentes auprès du pouvoir, méthode largement rôdée dans le Paris de la Monarchie de Juillet et du Second Empire, ont su s'attirer les appuis bancaires madrilènes, militaires et aristocratiques qui peupleront les Comités de Madrid de leurs entreprises.

La méthode et le contexte décrits incitent à préciser les questions:

- L'opinion que nous avons avancé dans notre thèse et des publications postérieures, selon laquelle les émissions d'actions et surtout d'obligations des compagnies de chemins de fer furent réalisées en France à la suite de l'échec des tentatives de placement en Espagne, nous semble aujourd'hui dans l'ensemble, exacte mais incomplète. Dans les pages précédentes nous avons indiqué les illusions françaises quant à la richesse de l'Espagne. Cette démarche n'est pas admissible concernant James de Rothschild et ses associés, directement informés par Salamanca et Weisweiler. Dès 1856 la *Gaceta de los Caminos de Hierro* circule à Paris et elle prévoit l'échec des projets d'émission au sud des Pyrénées¹⁹⁴. En 1863 la cause est entendue et l'échec des émissions est indiscuté. Mais les réalisations sont désormais trop avancées¹⁹⁵. Les archives Rothschild de Paris (que nous n'avions pas alors étudié en détail) et les travaux de B. Gille comme de López Morell confirment la rapide prise en compte des réalités.
- En dehors de la nécessité de réaliser le projet, d'éviter un échec qui aurait, par son écho, risqué de ternir la réputation internationale de la banque parisienne, l'intérêt s'est concentré sur ses aspects les plus permanents. L'emploi en Espagne d'équipes organisées, formées et rôdées par la construction des lignes en France, les profits tirés de la réalisation d'importants travaux publics, la gestion des compagnies, de leur trésorerie, des commandes de matériel et toutes autres sur le long terme sont des sources récurrentes de profit. Tout comme le sont les émissions qui fournissent une activité souvent réitérée, apportant un volume d'affaires au réseau de banquiers, notaires et autres correspondants du groupe de contrôle. Mais tout ceci vaut pour les détenteurs du pouvoir dans l'entreprise, pour lesquels l'échec des émissions dans la péninsule n'est pas dirimant. La Société Générale de Belgique l'a bien compris que se retire du Norte car, comme l'indique son Gouverneur à l'Assemblée Générale, elle ne peut plus comp-

¹⁹⁴ *Gaceta de los Caminos de Hierro*, 1856, n°6, p. 1.

¹⁹⁵ En 1863 sur 240.000 actions émises par le MZA, 16.000 sont entre des mains espagnoles, soit 6,7%. Sur 647.136 obligations moins de 5% trouvèrent preneurs dans la péninsule. Broder (1981), p. 697.

ter sur un flux continu de commandes directes pour les industries qu'elle contrôle¹⁹⁶.

C'est aussi ce qui convainc James de Rothschild de liquider la SEMI réduite à une banque par actions sans expansion provinciale, et de se limiter en Espagne à une simple agence qui prend la forme d'une banque privée madrilène. Dans la mesure où il n'existe pas en Espagne de service du capital ferroviaire et que toute la gestion financière du MZA se situe à Paris, la structure d'une banque par actions n'a pas de raison d'être. La crise de 1866 constitue une bonne occasion de clore l'entreprise sans perdre la face sur un échec¹⁹⁷. Désormais, les interventions en Espagne se limitent aux affaires de banque, par l'intermédiaire de Weisweiler et Bauer, de participation dans des entreprises minières comme Peñarroya en association avec la banque protestante de Paris¹⁹⁸ ou, dans Rio Tinto en association avec les cousins de Londres¹⁹⁹.

La gestion initiale des Pereire est plus difficile à suivre en dehors de la lutte avec le MZA pour la constitution du réseau du Norte et l'échec relatif en Andalousie. Leur vision d'un groupe de banques universelles associées dans plusieurs pays a échoué. Aucune de leurs tentatives de Crédit Mobilier n'a pu se réaliser sauf en Espagne. Devancés en Autriche par les Rothschild, ils furent très mal perçus tant en Italie qu'aux Pays Bas et surtout en Angleterre, où la presse se déchaîna contre eux. Leur participation dans la Banque de Darmstadt fut éphémère, et cette banque, brillante réussite, doit plus au modèle de la Société Générale de Belgique. En France leur véritable base c'est le Bordeaux-Toulouse-Cette, autrement dit le "Midi", seul réseau transversal français. L'échec du Grand Central les prive d'un accès direct à Paris, et la concession du Cette-Marseille au PLM réduit l'intérêt économique d'un contact avec la Catalogne. L'hostilité permanente de la Réunion Financière et le faux pas de l'affaire de la Banque de Savoie en 1859 les a privés du soutien du pouvoir politique tout en renforçant le ressentiment de la Banque de France²⁰⁰. La crise de 1866 les force à abandonner le contrôle du Crédit Mobilier Français, condition mise par la Banque de France au renflouement de l'établissement.

Dans ces conditions, le Crédit Mobilier Espagnol, même très réduit par le refus de l'autoriser à ouvrir des agences dans les provinces, ne peut disparaître

¹⁹⁶ Broder (1981), pp. 913-914 et note 14; Société Générale de Belgique, Assemblée générale du 29 février 1864; déclaration précisée par le gouverneur Charles Liedts, AGO 9 février 1865.

¹⁹⁷ López Morell (2002), pp. 388-415, nous fournit une explication de type classique à confronter avec la nôtre.

¹⁹⁸ Broder (1981), pp. 1517-1834.

¹⁹⁹ Pour une synthèse récente de l'intervention Rothschild dans Rio Tinto, López Morell (2002), pp. 392-415; voir aussi Harvey (1981), et pour un calcul de la rentabilité financière pour l'Espagne, Broder (1981), pp. 1479-1486.

²⁰⁰ En rachetant la banque de Savoie qui disposait dans le Royaume de Piémont du droit d'émission fiduciaire, les Pereire espéraient le maintenir en France concurrentiellement à la banque de France, et ainsi contourner les restrictions qu'ils subissaient dans l'émission d'obligations de l'Omnium. Voir Plessis (1982).

[102]

comme la SEMI, malgré d'énormes difficultés, car son agence de Paris sert de relais financier aux opérations de la compagnie du Norte hors d'Espagne²⁰¹. La faiblesse de ses moyens l'oblige rapidement à réaliser des opérations de falsification de ses bilans, déclarant une année des bénéfices fictifs "versés à la réserve" et annulés les années suivantes à la suite de "pertes". A partir de 1872 c'est la Banque de Paris et des Pays Bas qui tente d'occuper la place, apparemment libre, de principal interlocuteur entre la place financière de Paris et Madrid²⁰². Le Crédit Mobilier commence alors ce que Sánchez Albornoz a justement qualifié de *longue agonie*. La création en 1902 du *Banco Español de Crédito*, à part égale avec La Banque de Paris et des Pays Bas et un groupe de banquiers madrilène, évite la faillite aux Pereire, qui disposent d'autres intérêts en Espagne²⁰³.

10. Conclusion. Au tournant du XX^e siècle: l'effacement des Français et les nouveaux investisseurs de la technologie industrielle, Allemands, Nord Américains et Suisses

A partir des années 1890 se déploie une nouvelle forme d'investissement international édiflée sur le développement des technologies modernes et des équipements machines-outils, électricité et électrotechnique, téléphone, chimie organique, fibres artificielles (rayonne)... Les caractéristiques de cette nouvelle orientation industrielle et technique sont complexes et souvent issues de recherches en laboratoire. La nature même des technologies intégrées dans les biens produits crée des contraintes imposées aux pays récepteurs beaucoup plus fortes qu'auparavant: protection des brevets et du savoir faire interdisant à moyen terme toute reproduction locale, et donc dépendance durable envers l'investisseur original, une sorte de *fil à la patte* en quelque sorte. Il faut surtout mettre l'accent sur le fait que le triptyque imitation-rattrapage- perfectionnement qui fut la pratique de la Belgique, de la France, de la Prusse et des États-Unis au cours des deux premiers tiers du XIX^e siècle, n'est plus réalisable dans le contexte scientifique et juridique nouveau. La défense d'une autonomie dans l'établissement de réseaux électriques et téléphoniques dépend de la disponibilité nationale en personnel de haut niveau professionnel. Cela favorise des pays importateurs de techniques disposant d'un système éducatif avancé: France, Royaume-Uni, Japon et dans une moindre mesure, Autriche, Espagne²⁰⁴ et Italie, mais handicape durablement les pays en développement comme l'Amérique Latine et la Chine. Cette inégalité explique celle, visible, concernant l'installation d'unités de production industrielle. Sur cet aspect le Royaume Uni et la France sont les lieux privilégiés d'implantation pour les groupes nord américains, allemands et suisses;

²⁰¹ Broder (1981), pp. 911-922, 931-934 et note 7, p.831.

²⁰² Broder (1981), pp. 769-772, 1237-1241.

²⁰³ Sánchez Albornoz (1968), pp. 179-218. Les principales entreprises, aux conseils de certaines ont subsisté des Pereire jusqu'à la fin de XX^e siècle: le gaz de Madrid, les Assurances du Phénix espagnol. Broder (1981), pp. 1683-1697, 1826-1828.

²⁰⁴ Broder (1982) et (1984).

l'Italie suit avec un certain décalage, comme aussi le Japon. L'Espagne, par contre, ne concentre sur son sol que des productions limitées, tout au moins avant la fin de la Première Guerre Mondiale. Un dernier aspect intéressant porte sur les réactions nationales. Les cas du Royaume-Uni et de la France sont à dissocier. Dans le premier cas, l'absence de protection ne constitue pas un handicap à l'installation des américains, car le marché impérial est un des plus importants au monde, et dans les nouveaux états indépendants de peuplement européen le protectionnisme croissant épargne la mère patrie. Le protectionnisme français, renforcé en 1898, est à la fois essentiel et contourné. Essentiel, car il oblige à installer des unités de production industrielle; contourné, car la nomenclature est toujours en retard sur les nouveautés et celles-ci échappent aux taux élevés, quand parfois elles ne sont pas indispensables sous la forme de biens d'équipement et de demi-produits chimiques essentiels au fonctionnement des usines²⁰⁵. Cette réalité se rencontre aussi en Espagne dans une industrie chimique qui dispose de débouchés importants dans l'exploitation minière et le textile²⁰⁶.

Un autre aspect des pays européens dépendants, apparu avec l'établissement des chemins de fer, concerne la sensibilité nationale qui n'a cessé de s'amplifier dans le climat de tension internationale et ethnique qui caractérise l'Europe fin de siècle. Sans entrer dans le cas russe où la xénophobie attisée par le pouvoir politique touche toutes les couches de la population et toutes les activités, les États parlementaires européens affichent des oppositions souvent virulentes au sujet des nouveaux réseaux de distribution comme l'électricité et le téléphone, ce qui pousse les investisseurs à masquer leur origine par l'intermédiaire de sociétés financières établies dans des pays en apparence moins invasifs: Belgique, Suisse ou Canada, afin de contourner les lois de protection des richesses nationales comme les fleuves et les chutes d'eau²⁰⁷.

En Espagne l'effacement du capital français s'accompagne de la montée en force des grandes banques de dépôts issues de la banque régionale et de ses activités industrielles: Banco de Barcelona, Banco de Bilbao, Banco de Vizcaya. Après 1898 le retrait des activités coloniales, le rapatriement des capitaux d'outre-mer et les remises croissantes des émigrants irriguent les nouvelles grandes banques de Madrid et Barcelone, Banco Hispano Americano, Banco Hispano Colonial comme les banques régionales du Nord-Ouest. Seul cas insolite, le madrilène Banco Español de Crédito est aussi le seul établissement à capitaux en principe majoritairement français à établir progressivement un réseau d'agences sur l'ensemble du territoire.

Cela n'implique pas le retrait des capitaux français, qui se retrouvent dans deux mouvements contraires. Dans les compagnies de chemins de fer, MZA,

²⁰⁵ Comme les pigments importés pour les productions de teintures industrielles par les filiales françaises des chimistes allemands.

²⁰⁶ Nadal (1986) et Tortella (1987).

²⁰⁷ Pour la liste des concessions de chutes accordées aux catalans, Domingo Sert, Ignacio Romana et Carlos Emilio Montañes et rétrocédés par ces derniers à Spanish Securities et Barcelona Traction en fait. Voltes Bou (1967), pp. 27-28.

[104]

Norte et Andalous, on constate une réduction rapide de l'actionnariat français et, corrélativement, du transfert du pouvoir effectif du comité de Paris à ceux de Madrid et de Barcelone. Le mécanisme de cette naturalisation est simple à suivre. La politique de consolidation des réseaux se réalise au moyen de fusion avec les compagnies régionales, comme le MZA avec le TBF²⁰⁸ et le Norte avec le ZPB²⁰⁹, avec échange des actions de l'absorbé contre de nouvelles du grand réseau, ce qui mécaniquement dilue la part française demeurée stable depuis le début. En même temps, est constaté, comme pour la dette publique, un rachat par les espagnols à la Bourse de Paris d'actions et d'obligations dont le cours est intéressant et que tente pour le MZA le maintien du coupon au change-or, ou pour le Norte à partir du moment où le coupon est payé en pesetas²¹⁰.

Dans l'autre, sens les entreprises françaises continuent à s'intéresser à un marché espagnol en nette expansion dans les trois décennies qui précèdent 1914. En dehors du domaine minier, où les entreprises françaises se maintiennent au second rang derrière les britanniques, Saint Gobain, qu'intéressent les marchés du bâtiment et du vin implante des usines de verre à vitre et de bouteilles (Cadix), tout comme les anciennes compagnies de services (eaux de Barcelone, Gaz Lebon et Gaz de Madrid des Pereire) développent des réseaux urbains d'électricité très tôt disputés par de plus puissants intervenants dans l'hydraulique, comme la Banque Urquijo à Madrid, AEG à Séville et les Nord-Américains en Catalogne.

Le cadre de l'électricité est le plus propice à l'expansion des premières grandes firmes internationales disposant des brevets et des capacités industrielles les plus puissantes, General Electric et Westinghouse pour les américains, AEG et Siemens en Allemagne; auxquels il faut adjoindre les holdings industriels et bancaires suisses, souvent associés aux allemands: Brown Boveri et Motor. Comme nous l'avons fait pour la banque, il faut s'interroger sur la différence de traitement de l'investissement des groupes germaniques et américains en Italie et en Espagne. Dans le premier cas nous avons une rapide et puissante implantation industrielle, en particulier allemande et suisse servant de support et de fourniture de matériel produit sur place et sous brevet au service de l'établissement d'un important réseau d'éclairage et de tramways. Outre les travaux de Peter Hertner, nous disposons et renvoyons à d'importantes publications autochtones²¹¹. C'est sans doute cette situation, ajoutée à la montée en puissance de groupes industriels nationaux comme Ansaldo de Gênes et Pirelli qui explique l'intérêt majeur des historiens espagnols contemporains pour la voie italienne de modernisation.

²⁰⁸ Broder (1981), pp. 964-1022, 1082-1125, 1227-1283. Avant tout les histoires des chemins de fer espagnols: Artola (dir.) (1978), vol. 1, pp. 241-265; Muñoz Rubio, Sanz Fernández et Vidal Olivares (éd.) (1999), pp. 273-299, 851-902.

²⁰⁹ Broder(1981) pp.1087-1102

²¹⁰ Broder (1981), p. 1047 pour le MZA, et p. 1158 pour le Norte.

²¹¹ Giannetti (1985), pp. 9-122. Bezza (éd.) (1986), en particulier la contribution de Luciano Segreto sur l'implantation du suisse Motor, pp. 175-213 et celle de Hertner sur l'Allemagne, pp. 213-258. Castronovo (éd.) (1993).

L'Italie constitue le marché indiscutablement le plus important des deux pour l'investisseur technologique. Si ses exportations ne constituent pas un secteur moderne, elle bénéficie en comparaison avec l'Espagne d'une population émigrée dans les deux Amériques, plus ancienne, plus nombreuse et surtout plus riche, attachée- encore de nos jours- aux traditions de consommation de la mère patrie. Ce qui a un effet de levier sur une balance des paiements nettement améliorée par les remises des émigrants en Argentine, au Brésil²¹² et surtout aux Etats-Unis. D'où un flux inégalé de remises mais aussi des populations mieux intégrées auxquelles les groupes bancaires et industriels allemands et suisses sont sensibles.

Un second aspect important correspond à la situation politique et diplomatique de Rome qui a connu un très grave conflit douanier et colonial avec la France et est membre du *Triple* dominé par l'Allemagne. Celle-ci a tout intérêt à aggraver les tensions avec la France et à renforcer sa présence économique dans le pays.

En comparaison, l'Espagne se trouve marginalisée. Elle aussi a connu un difficile conflit douanier avec la France²¹³, mais il n'a pas attiré l'attention des autres puissances du champ des alliances européennes; en tout cas, moins que l'Italie. Son industrie et son marché intérieur sont en net développement mais sont encore insuffisants pour attirer l'investissement de production. Contrairement à l'Italie en Amérique du Sud, son émigration est socialement trop modeste pour privilégier des exportations manufacturées, et de ce fait elle ne constitue pas une plateforme industrielle destinée à se projeter tant à l'intérieur que dans les états voisins. Les multinationales américaines et allemandes, relayées par des trusts comme l'*ElektroBank* de Zurich et la *Sofina* de Bruxelles, s'intéressent à son potentiel économique²¹⁴ mais font des choix régionaux, comme une Catalogne qu'ils considèrent le pivot du développement économique du pays et, par conséquent, le lieu de réalisation de puissants équipements hydro-électriques prêts à répondre aux exigences d'une industrie en développement.

Dans cette hypothèse à court et moyen terme, la France participe de manière indirecte. Elle ne dispose pas des capacités technologiques permettant de concurrencer les germano-américains. L'Angleterre est dans la même situation, mais elle continue de se désintéresser de l'Espagne hormis ses ressources minières et quelques aventures isolées dans les chemins de fer. Les installations électriques

²¹² Au Brésil, en particulier à Sao Paulo ils dominent le secteur bancaire dans une intégration avec la Banque de Paris et des Pays Bas au sein de la filiale de celle-ci: La Banque Française et Italienne pour l'Amérique du Sud, Broder(2008).

²¹³ Becker (1910), pour avoir le sentiment de l'opinion espagnole concernant le conflit douanier.

²¹⁴ L'étude la plus complète est celle de Sureda (1959), qui a occupé les chaires de professeur d'économie politique et de finances publiques à l'Université de Barcelone. Il a été l'un des avocats plaidants pour l'État espagnol dans les procès de La Haye: Cour Internationale de La Haye, Affaire de la Barcelona Traction, Light & Power C^o. Ltd. Nouvelle requête 1962 –surtout le volume 3–. Il y a aussi la première requête de 1958 que nous n'avons pas consultée. Broder (1981), pp. 1721-1816. Il y a aussi les publications déjà indiquées de Peter Hertner très précises sur les multinationales allemandes dans l'électricité. Hertner et Nelles (2007) comportent des analyses sujettes à caution.

²¹⁴ Broder (1984).

[106]

à capitaux français, extensions des usines à gaz, sont souvent parmi les plus anciennes à Madrid et Barcelone, et ne sont pas propres à fournir une solution à des besoins en forte croissance. L’Affaire de la *Barcelonesa de Electricidad*, que finalement la Compagnie Générale d’Electricité abandonne à AEG, illustre les limites d’une tentative intéressante²¹⁵.

Si l’industrie française ne dispose ni de la capacité technologique ni de l’industrie apte à offrir aux espagnols une alternative aux industriels allemands et nord-américains²¹⁶, Paris constitue, comme Londres, le lieu de financement des entreprises créées et contrôlées tant par l’*Elektro Bank* que par la *Sofina*. La première émet sur les marchés (c’est aussi le cas de sa “sœur” la *Banque Suisse pour les Chemins de fer*, plutôt orientée vers l’investissement en Autriche-Hongrie) des obligations en son nom dont le produit sert à créer et développer des entreprises, en particulier en Italie. La *Sofina* utilise la technique juridique de la cascade de sociétés écrans, comme *Spanish Securities*, mais aussi au Mexique et au Brésil, pour contourner avec l’aide de banquiers des deux places l’inquiétude anglaise et l’hostilité des milieux dirigeants français à l’expansion allemande. Elle dispose, à partir de 1912, de la capacité financière de réaliser ses projets; tout en limitant aux moyens techniques l’intervention directe des groupes allemands et américains. Le cas de la Catalogne est analysé dans l’ouvrage de Sureda, en particulier concernant les mécanismes d’émission que l’on retrouve par ailleurs dans la publication du tribunal international²¹⁷.

En 1914 l’investissement étranger moderne s’est installé en Espagne avec, entre autres, Siemens, AEG, la General Electric, partenaire de l’AEG et actionnaire principal la Thomson Française; la Compagnie Générale d’Electricité; Pirelli à Barcelone et Madrid; et Michelin au Pays Basque. Il s’agit cependant d’unités dont la taille correspond au marché intérieur et qui ne disposent d’aucune autonomie de production ni de capacité d’innovation. L’isolement de la guerre, avec la neutralité, fera ressortir les effets néfastes de cette situation.

Au début du XX^e siècle Madrid se trouve en position marginale par rapport au grand jeu que se livrent, Italie incluse, les puissances continentales. Elle ne bénéficie pas d’un intérêt stratégique qui aurait pu inciter les grandes puissances industrielles à forcer les feux d’un investissement d’équipement moderne que les responsables des grands groupes financiers-industriels n’envisagent pas sur le seul plan du développement de leurs intérêts.

Dans quelle mesure le désintérêt des puissances européennes, y compris la France malgré son intervention diplomatique tardive, pour le combat inégal mené par l’Espagne en 1898, constitue t’il un indice?

²¹⁵ Broder (1981), pp. 1738-1750.

²¹⁶ La Compagnie Générale d’Electricité est, avant 1914, une entreprise de taille moyenne, financièrement fragile qui utilise des brevets d’entreprises suisses comme Escher Wyss. Et Brown Boveri (qui participa à sa création et garde des liens avec AEG via l’*Elektro Bank*).

²¹⁷ Sureda (1959), pp. 22-23 et pp.43-87. La structure des liaisons entre les groupes et l’organigramme détaillé de la *Sofina*.

Bibliografía

- ÁLVAREZ SANTALÓ, León Carlos y GARCÍA-BAQUERO GONZÁLEZ, Antonio (1980): "Funcionalidad del capital andaluz en víspera de la primera industrialización", *Revista de Estudios Regionales*, nº 5, pp. 101-134.
- ANES, Gonzalo (1970): *Las Crisis Agrarias en la España Moderna*. Madrid.
- ANES, Gonzalo; ANES, Rafael; NADAL, Jordi; TORTELLA, Gabriel; et FERNANDEZ, Carlos (comp.) (1970): *Ensayos sobre la economía española a mediados del siglo XIX*. Madrid.
- ARTOLA GALLEGO, Miguel (1974): *La Burguesía Revolucionaria, 1808-1874*. Historia de España de Alfofuga, t. V. Madrid.
- ARTOLA GALLEGO, Miguel (1982): *La Hacienda del Antiguo Régimen*. Madrid.
- ARTOLA GALLEGO, Miguel (coord.) (1982): *La Economía Española al final del Antiguo Régimen*. 4 vols. Madrid.
- ARTOLA GALLEGO, Miguel (dir.) (1978): *Los Ferrocarriles en España 1844-1943*. 2 vol. Madrid.
- AYTOUN, E. (1960): *Heirs of Adventure, Brown Shipley as heirs of great adventurers*. London.
- BARJOT, D. et MERGER, M. (éd.) (1998): *Les entreprises et leurs réseaux*. Paris.
- BARTH, Boris (1995): *Die deutsche Hochfinanz und die Imperialismus: Banken und Aussenpolitik vor 1914*. Beitrage zur Kolonial u-Übersee Geschichte, Stuttgart.
- BAYARD, Françoise (1964): *Les Bonvisi, marchands banquiers à Lyon 1575-1610*. (sl).
- BAYARD, Françoise (1971): "Les Bonvisi, marchands banquiers à Lyon, 1575-1629", *Annales ESC*, 26^e année, nº 6, pp. 1234-1269.
- BAYARD, Françoise (1992): *Le monde des financiers au XVII^e siècle*. Paris.
- BECKER, Jerónimo (1910): *Las relaciones comerciales entre Francia y España durante el siglo XIX*. Madrid.
- BERGERON, Louis (1978): *Banquiers, négociants et manufacturiers parisiens, du Directoire à l'Empire*. Paris.
- BEZZA, Bruno (éd.) (1986): *Energia e sviluppo, l'industria elettrica italiana e la Società Edison*. Turin.
- BONELLI, Franco (1994): "Il capitalismo italiano. Linee generali di interpretazione", dans FEDERICO, Giovanni (éd.), *The Economic Development of Italy since 1870*, Aldershot, pp. 99-142.
- BONIN, Hubert (1994): *La Société Générale en Russie, 1871-1917*. Collection Histoire de la Société Générale. Paris.
- BONIN, Hubert (1996): *La Société Générale en Grande Bretagne, 1871-1996*. Collection Histoire de la Société Générale. Paris.

[108]

- BONIN, Hubert (2001): *La banque de l'Union Parisienne, histoire de la deuxième banque d'affaires française*. Bordeaux.
- BONIN, Hubert (2003): *Histoire de banques. Crédit du Nord, 1848-2003*. (avec Philippe Decroix, Sabine Effosse, Pierre Pouchain, Olivier Puydt), Hervas.
- BONIN, Hubert (2006): "La Société Générale en Espagne, 1860-1930", dans F. Bourillon, BOUTRY, Ph. et ENCREVÉ, E. (éd.), *Des économies et des Hommes, Hommage présenté à Albert Broder*, Paris, pp.345-368.
- BORCHARDT, Knut (1972): *Die Industrielle Revolution in Deutschland*. Piper, München.
- BORCHARDT, Knut (1978): *Grundriss der deutschen Wirtschafts-geschichte*. Gottingen.
- BOUVIER, Jean (1960): "Aux origines du Crédit Lyonnais; le milieu économique et financier lyonnais au début des années 1860", *Histoire des Entreprises*, pp. 41-64.
- BOUVIER, Jean (1961): *Le Crédit Lyonnais de 1863 à 1882: les années de formation d'une banque de Dépôts*. Vol 2. Paris.
- BOUVIER, Jean (1992): *Les Rothschild*. Paris.
- BRAUDEL, Fernand (1966): *La Méditerranée et le Monde méditerranéen à l'époque de Philippe II*. Paris.
- BRAUDEL, Fernand (1993): *Civilisation matérielle, économie et capitalisme, XV^e-XVIII^e siècle*. 3 vol. Editorial Le Livre de Poche, Paris.
- BRAUDEL, Fernand et LABROUSSE, Ernest (Dir.) (1977): *Histoire Économique et Sociale de la France*. Tome 1. Paris.
- BRETON, Yves; BRODER, Albert; et LUTFALLA, Michel (1997): *La longue stagnation en France: l'autre grande dépression en France, 1873-1897*. Paris.
- BROCKAGE, B. (1910): "Zur Entwicklung des Preuss-deutschen Kapitaleports". *Schmollers Forschungen*, Heft 148.
- BRODER, Albert (1990): "La politique industrielle et financière de l'Allemagne et de la France", dans LEVILLAIN, Ph. et RIEMENSCHNEIDER, R. (éd.), *La guerre de 1870-71 et ses conséquences*, pp. 366-386.
- BRODER, Albert (1981): *Le Rôle des Intérêts Etrangers dans la Croissance Économique de l'Espagne, 1815-1913*. Thèse pour le Doctorat d'Etat. Université Paris X.
- BRODER, Albert (1982): "L'expansion internationale de l'industrie électrique allemande dans le dernier tiers du XIX^e siècle 1880-1913", *Relations Internationales*, 29, pp. 65-87.
- BRODER, Albert (1984): "La multinationalisation de l'industrie électrique française, 1880-1931. Causes et pratiques d'une dépendance", *Annales ESC*, 39^e année, n° 5, pp.1020-1043.
- BRODER, Albert (1985): "Le commerce extérieur des matériels électrotechniques, une comparaison franco-allemande, 1880-1930", *Revue du Nord*, n° 265, pp. 357-390.

- BRODER, Albert (1991): "Les mouvements de capitaux entre les deux guerres, Allemagne, France, États-Unis et Pays Bas", *Économies et Sociétés, Histoire Economique Quantitative*, série AF 16, Février, pp. 7-38.
- BRODER, Albert (2004): "La guerre de 1870-71 et la position internationale de la France", dans *La Guerre de 1870, 3^e colloque historique des Bords de Marne*, pp.7-23.
- BRODER, Albert (2007): "Banque et commerce français en Amérique latine, 1875-1914. Originalité et limites d'une économie extérieure", *Économies et Sociétés*, Tome XLI, n°4, Histoire Economique Quantitative série AF 36, Avril, pp. 649-691.
- BURHOP, Carsten (2004): *Die Kreditbanken in der Gründerzeit*. Stuttgart.
- BURK, K. (1898): *Morgan Grenfell, 1838-1988. The biography of a Merchant bank*. Oxford.
- CAMERON, Rondo E. (1961): *France and the Economic Development of Europe, 1800-1914*. Princeton.
- CAPELLA MARTÍNEZ, Miguel y MATILLA TASCÓN, Antonio (1957): *Los Cinco Gremios Mayores de Madrid. Estudio crítico histórico*. Cámara de Comercio e Industria de Madrid, Madrid.
- CAPIE, Forrest et RODRICK-BALI, Ghila (1982): "Concentration in British Banking 1870-1920", *Business History*, 3-XXIV, November, pp. 280-291.
- CARANDE, Ramón (1943-1957): *Carlos Quinto y sus banqueros*. 3 vol. Madrid.
- CARDARELLO, S. (1990): "La questione bancaria in Italia dal 1860 al 1892", *Ricerche per la Storia della Banca d'Italia*, vol. 1, pp. 105-180.
- CARON, François (1973): *Histoire d'un grand réseau: La Compagnie des Chemins de fer du Nord*. Paris.
- CARON, François (1985): *Le résistant déclin des sociétés industrielles*. Paris.
- CARON, François (1997): *Histoire des Chemins de fer en France. Tome 1, 1740-1883*. Fayard, Paris.
- CARON, François (1998): "La naissance d'un système technique à Grande Échelle, le Chemin de fer en France 1832-1870", *Annales ESC*, 53, pp. 859-914.
- CARON, François (2005): *Histoire des Chemins de fer en France. Tome 2, 1883-1937*. Fayard, Paris.
- CARRERAS, Albert et TAFUNELL, Xavier (coord.) (2005): *Estadísticas Históricas de España, Siglos XIX y XX*, Bilbao, 2^a édit. 3 vol.
- CARRIÈRE, Charles (1973): *Négociants Marseillais au XVIII^e siècle*. Marseille.
- CARRIÈRE, Charles (1976): *Banque et capitalisme commercial, la lettre de change au XVIII^e siècle*. Marseille.
- CASSIS Y. (1992): "L'Histoire des Banques Suisses aux XIX^e et XX^e siècles", dans *l'Histoire en Suisse*, Bâle.

[110]

- CASSIS Y. et TANNER Y. (éd.) (1993): *Banque et Crédit en Suisse 1850-1930*. Zurich.
- CASTRONOVO, Valerio (éd.) (1993): *Storia dell'industria elettrica in Italia. 1, Le origini, 1882-1914*. Bari.
- CECCO, Marcelo de (1974): *Money and Empire: The international Gold Standard*. Oxford.
- CHAPMAN, Stanley (1984): *The rise of Merchant banking*. Londres.
- CHAPMAN, Stanley (2006): *The rise of the Merchant banker*. Cambridge.
- CHLEPNER, B.S. (1930) : *Le marché financier belge depuis un siècle*. Bruxelles.
- CLAPHAM, J. H. (1950): *Economic Development of France and Germany, 1815-1914*. London.
- COMÍN COMÍN, Francisco (1988): *Hacienda y Economía en la España Contemporánea, 1800-1936*. Madrid.
- CORTI, Egon Cesar Comte (1930): *La Maison Rothschild. L'Apogée, 1830-1871, et les Temps Nouveaux*. Librairie Payot, Paris.
- COSTELOE, Michael P. (2003): *Bonds and Bondholders, British Investors and Mexico foreign debt 1824-188*. Westport.
- COTTRELL, P.L. (1980): *Industrial Finance, 1830-1914*. Londres.
- CROUZET, François (1962): "Formation du capital en Grande Bretagne pendant la Révolution Industrielle", *2^e Congrès International d'Histoire Economique*, Aix en Provence.
- CROUZET, François (1985): *De la Supériorité de l'Angleterre sur la France: l'Economie et l'Imaginaire XVII^e-XX^e siècle*. Paris.
- CROUZET, François (1987): *L'Economie britannique et le Blocus Continental*. Paris.
- CROUZET, François (2000): *Histoire de l'Economie Européenne*. Paris.
- CROUZET, François (éd.) (1972): *Capital Formation in the Industrial Revolution*. Londres.
- CUÉLLAR VILLAR, Domingo (2008): "El primer impulso ferroviario en Andalucía (1851-1880) y la Compañía de los Ferrocarriles Andaluces (1877-1936)", dans CUÉLLAR, D. et SÁNCHEZ PICÓN, A. (éd.), *150 años de ferrocarril en Andalucía: un balance*, tome 1, pp. 81-159.
- CUÉLLAR VILLAR, Domingo et SÁNCHEZ PICÓN, Andrés (éd.) (2008): *150 años de ferrocarril en Andalucía: un balance*. 2 vol. Madrid.
- CUÉLLAR VILLAR, Domingo (2010): "Capitaux Britanniques et chemins de fer en Espagne", *Économies et Sociétés*, Serie Histoire Economique Quantitative, série AF 41 Tome XLIV n°2, Juin 2010, sous presse.
- DARTEVELLE, Raymond (éd.) (1999): *La Banque Seillière Demachy, 1798-1998*. Paris.

- DARTEVELLE, Raymond (éd.) (1999): *Une dynastie familiale au centre du négoce de la finance et des arts: La Banque Seillière-Demachy*. Paris.
- DESJARDINS, Bernard y alii (éd.) (2003): *Le Crédit Lyonnais 1863-1986*. Genève.
- DÍAZ FERNÁNDEZ, Onésimo (1998): *Los Marqueses de Urquijo. El apogeo de una saga poderosa y los inicios del Banco Urquijo, 1870-1931*. Pamplona.
- DYOS, H. J. and ALDCROFT, D. H. (1969): *British Transport. An economic survey from the XVIIth century to the XXth*. Hammondsworth.
- ENRIQUES, Robert (1960): *Herbert Samuel, Founder of Shell*. Londres.
- FERGUSON, Niall (1999): *The House of Rothschild 1798-1999*. New York.
- FLOUD, Roderick et MAC CLOSKEY, Donald (1981): *The Economic History of Britain since 1700*. Cambridge.
- FOHLIN, Caroline (1999): "The rise of interlocking directorates in Imperial Germany", *The Economic History Review*, volume 52, number 2, pp. 307-333.
- FOHLIN Caroline (2007): *Finance Capitalism and Germany's Rise to Industrial Power*. Cambridge.
- FOHLIN, Caroline (1999): "The rise of interlocking directorates in Imperial Germany", *Economic History Review*, LII, 2, pp. 307-333.
- FONTANA, Josep (1971): *La crisis de la monarquía absoluta*. Barcelone.
- FREMDLING, Rainer (1975): *Eisenbahnen und deutsche Wirtschaftswachstum, 1840-1875*. Thèse de doctorat, Dortmund.
- FREMDLING, Rainer (2002): "European railways 1825-2001: an overview". *Research Memorandum*, GD-54, University of Groningen.
- GARCÍA LÓPEZ, José Ramón (1989): "El sistema bancario español del siglo XIX: ¿una estructura dual? Nuevos planteamientos y nuevas propuestas", *Revista de Historia Económica*, 1/1989, pp. 111-132.
- GARCÍA LÓPEZ, José Ramón (2000): "Banking merchants and banking houses: the hidden key to the workings of the Spanish banking system in the nineteenth century", *Accounting, Business & Financial History*, Volume 10, Issue 1 March, pp. 37-56.
- GARCÍA-BAQUERO GONZÁLEZ, Antonio (1976): *Cádiz y el Atlántico. El comercio español bajo el monopolio gaditano*. Sevilla.
- GASCÓN, Richard (1971): *Grand Commerce et vie Urbaine à Lyon au XVII^e Siècle, Lyon et ses marchands*. Paris.
- GIANNETTI, Renato (1985): *La conquista della forza, risorse, tecnologia ed economia nell'industria elettrica italiana 1883-1940*. Milan.
- GILLE, Bertrand (1958): *La banque et le Crédit en France 1815-1848*. Paris.
- GILLE, Bertrand (1965-1967): *Histoire de la Maison Rothschild*. 2 vol. Genève.
- GIRAULT, René (1999): *Emprunts russes et investissements français en Russie, 1887-1914*. Paris.

[112]

- GOMEZ MENDOZA, Antonio (1982): *Ferrocarriles y cambio económico en España*. Alianza Editorial, Madrid.
- GROSSMAN, J. (1876) : *Die Amsterdamer Börse*. La Haye.
- GALLAIS HAMMONO, Georges et HAUTCOEUR, Pierre Cyrille (éd.) (2007): *Le marché financier Français au XIX^e siècle*. 2 vol+ 1CD. Paris.
- HARVEY, Charles (1981): *The Rio Tinto Company*. Cornwall.
- HAUSER, Henri (1915): *Les méthodes allemandes d'expansion économique*. Paris.
- HEMARDINQUER, J.J. (1958): "Capitalisme bâlois et histoire bancaire", *Annales ESC*, 13-3, pp. 564-572.
- HERTNER, Peter (1984): *Il capital tedesco en Italia dall'unita alle prima guerra mondiale. Banche mixto e sviluppo economico italiano*. Bologna
- HERTNER, Peter (1991): "Foreign capital in the Italian Banking Sector", dans R. Cameron et V. I. Bovykin, *International Banking, 1870-1914*. Oxford, pp. 340-355.
- HERTNER, Peter (2006): "The Balkanic Railways, International Capital and Banking from the End of the 19th Century until the Outbreak of the First World War", *National Bank of Bulgaria discussion paper 53-2006*.
- HERTNER, Peter et NELLES, H. V. (2007): "Contrasting style of foreign investment: a comparison of the entrepreneurship, technology and finance of German and Canadian enterprises in Barcelona electrification", *Revue Économique*, vol. 58, n° 1, pp. 191-214.
- HIDY, Ralph W. (1941): "The organization and Functions of Anglo-American Merchant Bankers, 1815-1860", *Journal of Economic History*, Vol.1, pp.53-66.
- HIDY, Ralph W. (1949): *The House of Baring in American trade and Finance, English Merchant Bankers at Work, 1763-1861*. Cambridge (Mass.).
- HIRSCH, Jean Pierre (1991): *Les deux rêves du Commerce*. Paris.
- JAMES, Harold (2004) : *The Nazi dictatorship and the Deutsche Bank*. Cambridge.
- JEIDELS, Otto (1905): *Die Verhältnis des deutschen Grossbanken zur Industrie*. Leipzig.
- JONES, Geoffrey (1998): *British Multinational Banking, 1830-1996*. Oxford.
- KELLER, Richard (1967): *The merchant banking era*. New York.
- KINDLEBERGER, Charles (1984): *A Financial History of Western Europe*. Londres.
- KORNER, Martin (1987): *Bank und Versicherungen im Kanton Luzern*. Lucerne-Stuttgart.
- KURGAN VAN HENTENRYK, Ginette (1996): *Gouverner la Générale de Belgique*. Bruxelles.

- LABORDE, Alexandre de (1823): *Aperçu de la situation financière de l'Espagne*. Paris.
- LACOMBA, Juan Antonio (1990): *Historia del Banco Hipotecario de España*. Madrid.
- LANDES, David (1956): "Vieille banque et banque nouvelle: la révolution financière du dix-neuvième siècle", *Revue d'Histoire Moderne et Contemporaine*, vol. III, pp. 204-222.
- LANDES, David (1958): *Bankers and Pashas, International Finance and Economic Development in Egypt*. Londres.
- LANDES, David S. (1998): *The wealth and Poverty of Nations*. New York.
- LAPEYRE, Henri (1995): *Simon Ruiz et les asientos de Philippe II*. Paris.
- LAPEYRE, Henri (2000): *Une famille de marchands, les Ruiz*. Paris.
- LE VAN-LEMESLE, Lucette (2004): *Le Juste et le Riche, l'enseignement de l'économie politique 1815-1960*. Paris.
- LECLERC, Yves (1956): "Le réseau impossible", *Revue d'Histoire Moderne et contemporaine*, 1956-3.
- LECLERC, Yves (1987): *Le réseau impossible*. Genève.
- LÉON, Pierre (1974): *Géographie de la fortune et structures sociales à Lyon au XVIIIe siècle*. Lyon.
- LERNER, Henri (1978): *La dépêche de Toulouse, Journal de la démocratie*. Toulouse.
- LESCURE, M. et PLESSIS, Alain (1999): *Banques locales et Banques régionales en France au XIXe siècle*. Paris.
- LEVILLAIN, Ph. et RIEMENSCHNEIDER, R. (dir.) (1990): *La Guerre de 1870/71 et ses conséquences*. Bonn.
- LÉVY-LEBOYER, Maurice (1964): *Les banques et l'industrialisation de l'Europe dans la première moitié du XIXe siècle*. Paris.
- LEVY-LEBOYER, Maurice (1976): "Le Crédit et la Monnaie, l'évolution institutionnelle", dans BRAUDEL, F. et LABROUSSE, E., *Histoire Economique et Sociale de la France*, Paris, t. 3/1, pp. 347-391 y 431-471.
- LÉVY-LEBOYER, Maurice et BOURGUIGNON, F. (1985): *L'Économie française au XIXe siècle. Analyse macroéconomique*. Paris.
- LHOMME, Jean (1960): *La Grande Bourgeoisie au Pouvoir*. Paris.
- LINDOSO TATO, Elvira et VILAR RODRÍGUEZ, Margarita (2008): "La supervivencia de los comerciantes banqueros coruñeses, 1840-1936", *Revista Gallega de Economía*, 1/2008, pp. 1-32.
- LÓPEZ MORELL, Miguel Ángel (2002): *Capital extranjero y crecimiento económico: Inversiones y actividades financieras de la casa Rothschild en España, 1835-1941*. Thèse doctoral, Université de Seville.

[114]

- LOTTMAN, Herbert (1995): *The French Rothschild*. New York.
- LUTHY, Herbert (1959-1961): *La Banque protestante en France de la révocation de l'Edit de Nantes à la Révolution*. 2 tomes. Genève.
- MARGUERAT, P ; TISSOT, Laurent; et FROIDEVAUX, Y. (éd.) (2000): *Banques et entreprises industrielles en Europe de l'Ouest, XIXe-XXe siècles: aspects nationaux et régionaux*. Genève, Droz.
- MARICHAL, Carlos (1989): *A Century of debt crisis in Latin america 1820-1930*, Princeton. Édition espagnole, 1989, *Historia de la deuda externa de América Latina*, Alianza Editorial, Madrid.
- MARICHAL, Carlos (coord.) (1995): *Las inversiones extranjeras en América Latina, 1850-1930*, México.
- MARSEILLE, Jacques (2004) : *Empire colonial et capitalisme français, histoire d'un divorce*. Paris, (2^e édition).
- MARTIN ACEÑA, Pablo (2007): *1857-2007, Banco Santander. 150 años de historia*. Banco Santander, Madrid.
- MARTIN MARTÍN, Victoriano (1980): *Los Rothschild y las minas de Almadén*, Madrid.
- MATHIAS, Peter (1983): *The First Industrial Nation*, Londres.
- MAZBOURI, Malik (2005): *L'Emergence de la place financière suisse, 1890-1913, Itinéraire d'un grand banquier*. Lausanne.
- MEYER, Hans G. (1992): *120 Jahren Dresdner Bank*. Francfort.
- MICHALET, Charles Henri (1968): *Les placements des épargnants français, 1815 à nos jours*. Paris.
- MICHIE, R. C. (1987): *The London and New York Stock Exchanges 1850-1914*. Londres.
- MOREAU DE JONNÈS, Alexandre (1834): *Statistique de L'Espagne*. Paris.
- MORENO REDONDO, Alfonso (coord.) (1970): *El Banco de España, una historia económica*. Madrid.
- MOSS, D. J. (1982): "The private Bankers of Birmingham, 1800-1827", *Business History*, XXIV-1, March, pp. 79-94
- MOSS, Werner (1987): *Jews in the German Economy. The German-Jewish Business Elite*. Oxford.
- MUÑOZ RUBIO, Miguel; SANZ FERNÁNDEZ, Jesús; et VIDAL OLIVARES, Javier (Ed.) (1999): *Siglo y Medio del Ferrocarril en España, 1848-1998. Economía, industria y sociedad*. Madrid.
- NADAL OLLER, Jordi (1975): *El fracaso de la Revolución Industrial en España, 1814-1913*. Barcelona.
- NADAL OLLER, Jordi (1986): "La debilidad de la industria química española en el siglo XIX: un problema de demanda", *Moneda y Crédito*, 176, pp. 33-70.

- NÉRÉ, Jacques (1979): "La haute banque protestante sous le second Empire", *Bulletin de l'Histoire du Protestantisme en France*, t. 125/3, pp. 286-293.
- ORTIZ DE LA TABLA, J. (1971): *Comercio exterior de Veracruz, 1777-1821*. Séville.
- PÂQUIER, Serge (1998): *L'Électricité en Suisse 1875-1939*. Genève.
- PAYARD, M. (1958): *Le financier G. J. Ouvrard, 1770-1846*. Reims.
- PERROUX, Olivier (2006): *Les élites bourgeoises de Genève, 1814-1914*. Genève.
- PLATT, D. C. M. (1968): *Finance, Trade and Politics in British Foreign Policy, 1815-1914*. Oxford.
- PLESSIS, Alain (1982): *La Banque de France et ses 200 actionnaires sous le Second Empire*. Genève
- PLESSIS, Alain (1985): *Régents et Gouverneurs de la Banque de France*. Genève.
- POHL Manfred; TORTELLA, Teresa; et VAN DER WEE, Herman (2001): *A Century of Banking Consolidation in Europe*. Londres.
- POHL, Manfred (1980): *Konzentration im Deutschen Bankwesen, 1848-1980*. Schriftenreihe des Instituts für Bankhistorische Forschung, Francfort.
- POHL, Manfred (1986): *Entstehung und Entwicklung des Universalbankensystem, Konzentration und Krise als wichtige faktoren*. Francfort.
- POHL, Manfred (1988): *Privatbankiers und Bankkonzentration in Deutschland von der mitte des 19. Jahrhunderts bis 1932*. Francfort.
- POIDEVIN, Raymond (1998): *Les relations économiques et financières entre la France et l'Allemagne de 1898 à 1914*. Paris
- POLLARD, Sidney (1981): *Peaceful Conquest, The Industrialization of Europe, 1760-1970*. Oxford.
- POLSI, Alessandro (1996): "Financial Institutions in Nineteenth-century Italy. The rise of a banking system", *Financial History Review*, volume 3, issue 2, pp. 117-137.
- PRADOS DE LA ESCOSURA, Leandro (1988): *De imperio a nación. Crecimiento y atraso económico en España (1780-1930)*. Madrid.
- PRADOS DE LA ESCOSURA, Leandro (1993): "La pérdida del imperio y sus consecuencias económicas en España", en PRADOS DE LA ESCOSURA, Leandro y AMARAL, Samuel (éd.), *La Independencia americana: consecuencias económicas*, Madrid, pp. 253-300.
- PRADOS DE LA ESCOSURA, Leandro y AMARAL, Samuel (éd.) (1993): *La Independencia americana: consecuencias económicas*. Madrid.
- PRESSNELL, L. S. (1956): *Country Banks in the Industrial Revolution*. Oxford.
- RAFF, Herbert (1962) : *L'Union des Banques Suisses, 1862-1912-1962*. Zurich.
- RAFFALOVITCH, Arthur (1931): *L'abominable vénalité de la presse française*. Paris, réédité 2008.

[116]

- REED, M. C. (1975): *Investments in Railways in Britain 1820-1844, a study in the development of capital markets*. Oxford
- REGALSKY, Andrés (2002): *Mercados, inversores y élites: la inversión francesa en la Argentina, 1880-1914*. Buenos Aires.
- RIESSER, Jacob (1910): *Die Deutschen Grossbanken und ihre Konzentration in Zusammenhang mit der Entwicklung der Gesamtwirtschaft in Deutschland*. Jena.
- RINGROSE, David G. (1996): *España 1700-1900, el mito del fracaso*. Madrid (édition en anglais, Cambridge 1996).
- ROBERTS, Richard (1992): *Schröders, Merchants and bankers*. Londres.
- ROBERTS, Richard (1993): "What's in a name: merchants, merchant bankers, accepting houses, issuing houses, industrial bankers and investment bankers", *Business History*, Volume 35, Issue 3, pp. 22-38.
- RUIZ MARTÍN, Felipe (1965): *Lettres marchandes échangées entre Florence et Medina del Campo*. París.
- RUIZ MARTÍN, Felipe (1970): "La Banca en España hasta 1782", dans *El Banco de España, una historia económica*. Banco de España, Madrid, pp. 5-198.
- SÁNCHEZ ALBORNOZ, Nicolás (1968): *España hace un Siglo, una economía dual*. Barcelona.
- SÁNCHEZ ALBORNOZ, Nicolás (1975): *Jalones en la modernización de España*. Barcelona.
- SARDÁ, Juan (1948): *La política monetaria y las fluctuaciones de la economía española en el siglo XIX*. Madrid.
- SAUL, Samir (1997): *La France et l'Égypte 1882-1914, intérêts économiques et implications politiques*. Paris.
- SAYOUS, André E. (1934): "La Banque à Genève pendant les XVI-XVII^e et XVIII^e siècles", *Revue Économique Internationale*, septembre, t.3, pp. 437-474.
- SAYOUS, André E. (1935): "Placements et fortunes à Genève depuis le XV^e siècle jusqu'à la fin du XVIII^e siècle", *Revue Économique Internationale*, mai, t. 2, pp. 257-288.
- SIMMONS, Jack (1978): *The Railways in England and Wales 1830-1914*. Leicester.
- SMITH, Adam (1976): *An Enquiry into the nature and causes of the Wealth of Nations*. Ed. R. H. Campbell, A. S. Skinner. Oxford.
- STOSKOPF, Nicolas (2002): *Banquiers et financiers parisiens sous le Second Empire*. Paris.
- STÜRMER, Michael; TEICHMANN, Gabriele; TREUE, Wilhelm (1989): *Sal. Oppenheim jr. & Cie, Geschichte einer Bank und einer familie*. Zurich.

- SUDRIA, Carles et PASCUAL, Pere (1999): "Financing a railway mania: capital formation and the demand for money in Catalonia, 1840-66", *Financial History Review*, Volume 6, Issue 02, pp.127-145.
- SUREDA, José Luis (1959): *El caso de la Barcelona Traction*. Barcelone.
- SZERAMKIEWICZ, Romuald (1974): *Les régents de la Banque de France sous le Consulat et l'Empire*. Genève.
- TEDDE DE LORCA, Pedro (1981): "Capital y ferrocarriles, la estrategia de la Compañía de Andaluces en el conjunto ferroviario español, 1874-1900", dans *Los Ferrocarriles y el desarrollo económico de la Europa Occidental en el siglo XIX*. Madrid.
- TEDDE DE LORCA, Pedro y MARICHAL SALINAS, Carlos (coord.) (1974): *La Formación de los bancos centrales en España y América Latina, siglos XIX y XX*. Madrid.
- TEICH, Mikulas et PORTER, Roy (1996): *The Industrial Revolution in national context*. Cambridge.
- TEMIME, Émile (1973): *Les rapports franco-espagnols de 1848 a 1868*. 6 vol. These pour le Doctorat d'Etat, Aix-en-Provence.
- TEMIN, Peter (1997): "The Golden Age of European Growth, a review essay", *European Review of Economic History*, I-I, pp.127-149.
- THIERS, Adolphe (1848): *De la propriété*, Paris.
- THOBIE, Jacques (1977): *Intérêts et Impérialisme français dans l'Empire Ottoman*. Paris.
- TILLY, Richard (1980): *Kapital, Staat und sozial Protest in der Deutscher Industrialisierung*. Göttingen.
- TITOS MARTÍNEZ, Manuel (2003): *El sistema financiero en Andalucía. Tres siglos de historia, 1740-2000*. Sevilla.
- TOMÁS Y VALIENTE, Francisco (1971): *El marco político de la Desamortización en España*. Barcelona.
- TORTELLA CASARES, Gabriel (1973): *Los orígenes del Capitalismo en España*. Madrid.
- TORTELLA CASARES, Gabriel (1987): "La implantación del monopolio de los explosivos en España", *Hacienda Pública Española*, 108, pp. 393-409.
- TORTELLA CASARES, Gabriel (dir.) (1974): *La banca española en la Restauración*. 2 vol. Madrid.
- TREUE, Wilhelm (1972): "Bankhaus Mendelssohn als beispiel einer Privatbank im 19.und 20.Jahrhundert", *Mendelssohn-Studien*, vol 1, Berlin, pp. 29-80.
- TREUE, Wilhelm (1999): *Gesellschaft, Wirtschaft und Techniks, Deutschland im 19.Jahrhundert*. Munich.

[118]

- ULRICH, Keith (1998): *Aufstieg und Fall der Privatbankier. Die Wirtschaftliche Bedeutung von 1918 bis 1938*. Francfort.
- VALDALISO GAGO, Jesús María (1993): “Los orígenes del capital invertido en la industrialización de Vizcaya, 1879-1913”, *Revista de Historia Industrial*, 1993-4, pp. 152-172.
- VAN DER WEE, Herman et VERBREYT Monique (1997): *La Générale de Banque, un défi permanent*. Bruxelles.
- VAN ZANDEN, Jan Luiten (2009): *The Long Road to the Industrial Revolution: the European Economy in a Global Perspective: 1000-1800*. Leiden.
- VERLEY, Patrick (1997): *L'Échelle du monde, essai sur l'industrialisation de l'Occident*. Paris.
- VEYRASSAT, Béatrice (1992): “Migrations individuelles-migrations d'élite?: l'essaimage marchand des Suisses au Brésil et au Mexique, 1815-1850”, dans MESMER, B. (éd.), *Le chemin d'expatriation*, Bâle, p. 251-265.
- VEYRASSAT, Béatrice (1993): *Réseaux d'affaires internationaux, émigrations et exportations en Amérique latine au XIX^e siècle. Le commerce suisse aux Amériques*. Genève.
- VEYRASSAT, Béatrice (1995): “Les Suisses et la Suisse au Brésil (1817-1930). Le renouvellement des communautés d'affaires ou le recul de l'influence économique de la Suisse française”, *Études et Sources*, vol. 21, pp. 11-44.
- VIGNE, Marcel (1903): *La Banque à Lyon du XV^e siècle au XVIII^e siècle*. Paris.
- VILAR, Pierre (1962): *La Catalogne dans l'Espagne moderne: Recherches sur les fondements économiques des structures nationales*. 3 vol. Paris.
- VILAR, Pierre (1974): *Or et monnaie dans l'histoire, 1450-1920*. Paris.
- VOLTES BOU, Pedro (1967): *La conducta de la Barcelona Traction como grupo de Presión*. Barcelona.
- WARBURG, M. M. (1998): *Die Geschichte ein Bankhaus, 1798-1998*. Eckart Kless.
- WILKINS, Mira (2008): “The Free-Standing Company, 1870-1914: an Important Type of British Foreign Direct Investment”, dans JONES, Geoffrey et WADHWANI, Daniel (éd.), *Entrepreneurs and Global Capitalism*. Londres.
- WILKINS, Mira et SCHRÖDER, Harm (éd.) (1998): *The free-standing company in the world economy, 1830-1996*. New York.
- ZYLBERBERG, Michel (1993): *Une si douce domination. Les milieux d'affaires français et l'Espagne, vers 1780-1808*. Paris.