



Panel: One or several financial centers? A comparative approach of the multipolar organization of Swiss stock exchanges

Zürich, 5 juin 2019, 5. Journées Suisses d'Histoire

Responsabilité: Jérémy Ducros

Intervenant-e-s: Cécile Amstad, Jérémy Ducros

Commentaire: Malik Mazbouri

Auteur du compte rendu : Cédric Chambru, Université de Genève

Bourses de valeurs mobilières et richesse : les liens entre le thème de ce panel et celui des Journées d'histoire suisse sont certes évidents, mais également ambigus ! Si les bourses permettent la mise en commun de fonds et le transfert de richesse dans le temps, elles sont également le lieu où peuvent se déclencher des crises financières, synonymes de destruction de richesse. Préalables à toute étude d'envergure sur ces institutions, les deux présentations du panel se proposent d'analyser dans une démarche comparative le fonctionnement des marchés boursiers en Suisse.

Dans une première présentation, **JÉRÉMY DUCROS** étudie l'organisation de l'industrie boursière suisse au XXe siècle à partir de sources quantitatives produites par les organes directeurs des bourses de Bâle, Genève et Zurich eux-mêmes. À partir de données sur le volume des affaires traitées en bourse et le nombre de cours payés, c'est-à-dire de cotations, au cours d'une année, Jérémy Ducros démontre la singularité de l'organisation boursière suisse. En effet, contrairement aux prédictions de certains modèles économiques et aux expériences d'autres pays européens, comme la France, la Grande-Bretagne ou encore l'Allemagne, la Suisse se caractérise par un équilibre multipolaire persistant jusque dans les années 1990 : l'activité de la place zurichoise, dominante depuis au moins la Seconde Guerre mondiale, augmente régulièrement après 1945 et de manière exponentielle à partir des années 1980, mais cette croissance ne s'effectue pas au détriment des bourses de Genève et de Bâle. Par exemple, l'activité boursière, mesurée par le nombre de cours payés, augmente en moyenne de près de 5% par an à Genève entre 1945 et 1990. Comment peut-on comprendre cette situation atypique? Une piste de réponse possible se trouve dans les interactions concurrentielles entre chaque place et les spécialisations relatives des bourses. Une part non négligeable de l'augmentation de l'activité de la Bourse de Genève après 1945 repose ainsi sur la cotation de valeurs étrangères de plus en plus nombreuses, en nombre absolu – on compte 186 sociétés étrangères cotées à Genève en 1980 contre 71 en 1960 –, mais également en comparaison avec la Bourse de Zurich. Ces premiers résultats témoignent de l'intérêt d'étudier comparativement les marchés financiers suisses et d'ouvrir la « boîte noire » que constituent ces institutions afin d'en comprendre non seulement le fonctionnement, mais également la trajectoire.



Dans la deuxième intervention, **CÉCILE AMSTAD** étudie les changements organisationnels subis par la Bourse de Zurich au cours de la décennie 1990. Le plus important d'entre eux est sans nul doute la fin du système de négociation à la criée autour d'une corbeille et le passage à une bourse totalement électronique en 1996. Dans cette étude, issu d'un travail de mémoire, Cécile Amstad étudie ces transformations en utilisant une approche à mi-chemin entre l'histoire culturelle et l'histoire sociale: il s'agit de reconstituer la réalité vécue par les acteurs, notamment grâce à une série d'interviews d'opérateurs financiers contemporains de ces événements. Ces témoignages rendent compte de la rupture radicale provoquée par la réorganisation de la Bourse de Zurich. Avant le tournant de 1996, les opérateurs financiers se voyaient avant tout comme des praticiens de la finance, bataillant physiquement autour de la corbeille afin d'assurer l'exécution au meilleur prix des ordres de leur client et *in fine* leur fortune.¹ Ils jouissaient alors d'un statut social élevé et d'une réputation forte. Le passage à la bourse électronique les a renvoyés à des fonctions d'exécutants et de « simples employés de banque ». De plus, avec la fin des négociations autour de la corbeille, c'est tout un lieu fort de socialisation entre individus qui a disparu. En somme, on a assisté à la dépersonnalisation du commerce boursier et à un renouvellement en profondeur des acteurs en présence: de nombreux opérateurs boursiers se sont reconvertis dans les métiers de la banque ou sont partis en retraite de manière anticipée. Pour la Bourse de Zurich aussi, le terme de « Big Bang » est loin d'être exagéré !

Le commentaire de **MALIK MAZBOURI** débute par le constat suivant: alors que la Confédération helvétique joue un rôle majeur dans ces domaines depuis au moins le début du XXe siècle, les historiens se désintéressent de l'histoire bancaire et financière suisse. Une preuve parmi tant d'autres : la Bibliographie de l'histoire suisse ne recense qu'une dizaine de travaux universitaires portant sur ce champ entre 1975 et 2015... Il existe pourtant des sources archivistiques aisément mobilisables et permettant d'éclairer des pans entiers de l'histoire helvétique comme l'ont montré les deux présentations de ce panel. Ce constat étant posé, Malik Mazbouri détaille les prochaines étapes indispensables à la construction d'une histoire des bourses globale en Suisse. Il conviendrait, tout d'abord, d'opérer une première périodisation de l'histoire boursière en Suisse. Les premières bourses se développent en Suisse de manière concomitante à l'industrialisation et en particulier à l'essor des chemins de fer. Faut-il lier la décentralisation du système boursier suisse au développement des chemins de fer régionaux? À l'occasion du développement des chemins de fer, une première spécialisation boursière semble en effet s'opérer: les titres émis par les compagnies de chemins de fer alimentent le marché bâlois, tandis que Genève et Zurich sont davantage tournées respectivement vers la France (puis l'international) et la Suisse de l'Est. La nationalisation des chemins de fer en 1898 constitue un bouleversement majeur, dont les effets sur les marchés boursiers sont encore incertains. Concernant le XXe siècle, les grandes ruptures sont largement connues : les deux conflits mondiaux, la dépression des années 1930, l'âge d'or de la croissance après 1945, etc. En revanche, le rôle des bourses suisses dans chacune de ces périodes l'est moins... Idéalement, cette périodisation devrait s'accompagner d'une réflexion sur la création de ces bourses: par quels groupes d'individus ou institutions ont-elles été créées et dans quel but ? En outre, les relations entre les milieux bancaires et boursiers sont méconnues, tout comme le

¹ Une illustration de la vie autour de la corbeille de la Bourse de Zurich est disponible dans ce court reportage de la SRF de 1962 (https://youtu.be/4wFvkkT_Qfs).



contexte dans lequel se développe la législation boursière au cours du XXe siècle. Seules de nouvelles recherches pourraient combler le vide de l'historiographie suisse sur ces questions.

Cédric Chambru, Université de Genève
Cedric.Chambru@unige.ch

Aperçu du panel:

Ducros, Jérémy: Les marchés boursiers suisses au XXe siècle : une organisation multipolaire atypique

Amstad, Cécile: Vom Ring- zum Hochfrequenzhandel. Über das Verschwinden der Zürcher Börsianer

Ce compte rendu de panel fait partie de la documentation infoclio.ch des 5èmes Journées Suisses d'Histoire : <https://www.infoclio.ch/node/151088>