



Working paper

2015

Open Access

This version of the publication is provided by the author(s) and made available in accordance with the copyright holder(s).

Imposition des fortunes et finance offshore durant les années 1920: Aux
origines de la concurrence fiscale internationale

Farquet, Christophe

How to cite

FARQUET, Christophe. Imposition des fortunes et finance offshore durant les années 1920: Aux origines de la concurrence fiscale internationale. 2015

This publication URL: <https://archive-ouverte.unige.ch/unige:55827>

Imposition des fortunes et finance *offshore* durant les années 1920
Aux origines de la concurrence fiscale internationale

Documents de travail de l'Institut Paul Bairoch

Christophe Farquet

2015

Introduction	3
1. Théorie et pratique d'imposition des fortunes au début des années 1920	4
1.1 Alourdissement des charges fiscales et secrets bancaires	4
1.2 Pratiques d'évasion fiscale en Europe	8
2. Trois composantes de la concurrence fiscale : fuites de capitaux, marchés <i>offshore</i> et roll-back fiscal	11
2.1 Menace des fuites de capitaux et conservatisme fiscal.....	11
2.2 La constitution d'un marché de l'évasion fiscale internationale.....	13
2.3 Stabilisation monétaire et roll-back fiscal.....	19
3. Internationalisation du retour à la normale fiscale : l'exemple français	21
3.1 L'hémorragie de la fortune allemande et les Réparations de guerre (1922-1924)	21
3.2 La mise en échec internationale du contrôle français sur les valeurs mobilières (1924-1925)	24
3.3 Normalisation fiscale, reflux de capitaux et emprunts dans les pays neutres (1926-1928)	29
Conclusion	32

Résumé :

En se fondant sur un large panel de sources inédites issues de différentes archives européennes, l'article analyse l'impact des fuites de capitaux, de la finance *offshore* et de l'évasion fiscale internationale sur les systèmes d'imposition dans les années suivant la Première Guerre mondiale. Après avoir fourni des données sur l'ampleur du contournement par les détenteurs de capitaux des nouvelles taxes introduites à la sortie du conflit, le papier montre que la pression structurelle exercée sur les systèmes d'impôts par la possibilité de délocaliser les fortunes dans les centres bancaires à l'étranger a été d'autant plus forte que ces derniers ont mis en place symétriquement un véritable marché de l'évasion fiscale internationale en faveur de ces capitaux en fuite. Du fait de cette expansion de l'offre *offshore* - qui se développe en particulier dans les pays neutres comme la Suisse - les grands Etats européens ont été progressivement incités à aligner leur système d'imposition sur ceux des havres fiscaux dans le but d'obtenir le concours des capitaux étrangers et de ceux précédemment expatriés lors des stabilisations monétaires des années 1920. La dernière partie de l'article exemplifie ce processus au travers d'une analyse minutieuse de la politique française entre 1922 et 1926 et démontre, par ce biais, que la concurrence fiscale internationale a influé non seulement sur les taux d'imposition mais encore sur les pratiques de contrôle appliquées par les administrations sur les titres et les comptes bancaires.

Introduction

Au cours du processus de libéralisation et de transnationalisation des marchés financiers de ces trente dernières années, la concurrence fiscale internationale est progressivement devenue une contrainte inéluctable agissant sur tous les systèmes d'impôt nationaux. Devant l'accroissement de la mobilité des capitaux et la prolifération simultanée des centres *offshore* et autres paradis fiscaux, les grands Etats en sont venus, afin d'éviter la délocalisation des investissements, à réduire considérablement les niveaux des impôts pour les sociétés multinationales et les contribuables aisés. Même si, en raison de son acuité et de sa longueur, la présente crise a refréné dans quelques pays cette *race to the bottom*, pour reprendre la terminologie en vogue, et a initié un mouvement sans précédent de régulation des pratiques *offshore*, les fondements de la concurrence fiscale, à savoir l'antagonisme entre la libre-circulation des capitaux et l'ancrage de l'impôt sur le territoire national, ne sont pas véritablement remis en cause au sein des principales arènes de décisions politiques.

Du fait de la très forte influence de la déréglementation des marchés sur les politiques étatiques durant les dernières décennies, il n'est guère étonnant de constater que la littérature économique et historique apparente la concurrence fiscale à un phénomène récent, qui serait intimement corrélé à la globalisation financière actuelle.¹ A considérer les séries statistiques sur l'évolution des taux d'imposition sur le revenu, on remarque cependant qu'un premier fléchissement très net s'opère dans tous les pays durant la première moitié des années 1920, avant que la recrudescence des interventions de l'Etat dans l'économie avec la Grande Dépression n'amorce au cours des années 1930 le mouvement d'aggravation des charges fiscales qui se perpétuera dans l'après-Deuxième Guerre mondiale.² Aussi, se pose la question de savoir si le démantèlement de la taxation très lourde sur les fortunes et leurs revenus introduite entre 1914 et 1920 dans les pays européens pour couvrir les dépenses de guerre a été provoqué, dans une certaine mesure tout du moins, par la pression structurelle exercée par la délocalisation des avoirs à l'étranger – une problématique qui n'a été encore abordée que très marginalement dans les grandes synthèses d'histoire fiscale nationale de l'entre-deux-guerres. Si l'historiographie a évoqué l'ampleur des résistances des détenteurs de capitaux au renforcement des systèmes fiscaux après la Grande Guerre, l'aspect international de ce phénomène n'a guère été analysé jusqu'ici, si ce n'est pour relever sommairement l'existence de formes d'évasion fiscale internationale ou de havres fiscaux.³ Il en est de même pour l'histoire des relations financières : les historiens et les économistes ont mis en évidence le lien de causalité entre

¹ La discussion académique sur la concurrence fiscale internationale a d'ailleurs été réellement initiée à partir seulement des deux dernières décennies du XXe siècle. Cf. Dwight R. Lee, Richard B. McKenzie, « The International Political Economy of Declining Tax Rates », *National Tax Journal*, 42/1, 1989, pp. 79-83 ; Jacob A. Frenkel, Assaf Razin, Efraim Sadka, *International Taxation in an Integrated World*, Cambridge MA : MIT Press, 1991 ; Sven Steinmo, *Taxation and Democracy. Swedish, British, and American Approaches to Financing the Modern State*, New Haven, Yale University Press, 1993, pp. 156-192 ; Vito Tanzi, *Taxation in an Integrating World*, Washington : The Brookings Institution, 1995.

² Cf. par exemple, Facundo Alvaredo et al., « The Top 1 Percent in International and Historical Perspective », *Journal of Economic Perspectives*, 27/3, 2013, p. 7.

³ Sur des perspectives nationales sur la résistance fiscale des fortunés dans l'entre-deux-guerres, cf. par exemple, Peter-Christian Witt, « Tax Policies, Tax Assessment and Inflation : Towards a Sociology of Public Finances in the German Inflation, 1914-1923 », in Peter-Christian Witt (éd.), *Wealth and Taxation in Central Europe. The History and Sociology of Public Finance*, Leamington Spa : Berg, 1987, pp. 137-160 ; Nicolas Delalande, *Les batailles de l'impôt. Consentement et résistances de 1789 à nos jours*, Paris : Seuil, 2011 ; Joseph Thorndike, *Their Fair Share : Taxing the Rich in the Age of FDR*, Washington : Urban Institute Press, 2013. Sur le développement de la finance *offshore* et des paradis fiscaux avant la Seconde Guerre mondiale, cf. Ronen Palan et al., *Tax Havens. How Globalization Really Works*, Ithaca : Cornell University Press, 2010, pp. 107-123 ; Christophe Farquet, *La défense du paradis fiscal suisse avant la Seconde Guerre mondiale*, manuscrit d'une thèse de doctorat, 2014. Cet article se base sur les travaux effectués pour cette thèse et des recherches complémentaires. Notons qu'il existe quelques travaux qui démontrent l'ancienneté de l'incidence de la compétition fiscale sur un pays donné, de la concurrence fiscale entre diverses régions d'un même pays ou de l'influence transnationale des normes fiscales. Cf. Mark Spoerer, « Wann begannen Fiskal- und Steuerwettbewerb ? Eine Spurensuche in Preussen, anderen deutschen Staaten und der Schweiz », *Jahrbuch für Wirtschaftsgeschichte*, 43/2, 2002, pp. 35-59 ; Sébastien Guex, *L'argent de l'Etat. Parcours des finances publiques au XXe siècle*, Lausanne : Réalités sociales, 1998, pp. 101-128 ; W. Elliot Brownlee et al. (éd.), *The Political Economy of Transnational Tax Reform. The Shoup Mission to Japan in Historical Context*, Cambridge : Cambridge University Press, 2013.

les hausses des impôts et les fuites des avoirs dans les années 1920, sans l'intégrer toutefois dans un mouvement généralisé de compétition fiscale.⁴

Fondé sur des archives inédites allemandes, anglaises, belges, françaises et suisses⁵, cet article a comme ambition d'initier ce débat au travers d'une étude générale de la taxation des fortunes mobilières et de leurs revenus instaurée après la Première Guerre mondiale, ainsi que sur sa dissolution partielle au cours des années 1920. Le papier procède pour ce faire en trois temps. La première partie consiste en une vue globale sur le fonctionnement des systèmes fiscaux européens pour démontrer combien un fossé existe après la Grande Guerre entre la hausse conséquente des taux d'impôts et le maintien de principes et de pratiques de taxation relativement libéraux sur les fortunes, laissant une large marge de manœuvre pour la contournement de l'impôt. La seconde partie s'attèle ensuite à examiner le rôle des fuites de capitaux et des havres fiscaux dans l'abaissement de la fiscalité pendant les années 1920 en Europe occidentale. Trois aspects de la concurrence fiscale sont alors mis en évidence : tout d'abord, la menace de l'exode des avoirs agit partout comme un puissant facteur de conservatisme fiscal ; ensuite, les centres bancaires étrangers déstabilisent les systèmes fiscaux en accueillant des masses de fortunes frauduleuses ; en retour, ces places financières contribuent enfin à l'affaiblissement des impôts dans les pays d'origine de ces capitaux – les grands Etats choisissant de rapprocher leurs systèmes d'impôt de ceux des havres fiscaux pour obtenir le concours des avoirs précédemment exportés lors des stabilisations monétaires. La troisième partie exemplifie, au travers du cas français, ce phénomène d'internationalisation du retour à la normale fiscale. C'est donc toute la mécanique de la concurrence fiscale internationale à laquelle entend s'intéresser cet article.

1. Théorie et pratique d'imposition des fortunes au début des années 1920

1.1 Alourdissement des charges fiscales et secrets bancaires

Après la Première Guerre mondiale, en raison des dépenses considérables effectuées par les Etats belligérants durant le conflit – débours essentiellement couverts par l'emprunt – tous les gouvernements entreprennent des augmentations importantes d'impôts afin de combler les dettes publiques.⁶ Un des phénomènes les plus frappants de cet alourdissement des charges fiscales consiste en la mise en place de systèmes d'imposition sur le revenu très progressifs, destinés à faire reposer une part conséquente de l'effort financier sur les classes les plus aisées et les détenteurs de capitaux. Les maxima de ces ponctions sont littéralement décuplés dans les grands Etats européens entre l'entame de la guerre et le début des années 1920. De 1913 à 1920, le plafond de l'impôt progressif sur le revenu s'uniformise à la hausse, en passant de 8% à 60% en Allemagne et de 8.3% à 60% en Grande Bretagne, tandis qu'en France, qui ne dispose pas d'un impôt général sur le revenu avant la guerre, celui-ci atteint un maximum de 62.5% en 1920 pour les contribuables célibataires.⁷

⁴ Cf. Barry Eichengreen, « The Capital Levy in Theory and Practice », in Rüdiger Dornbusch, Mario Draghi (éd.), *Public Debt Management : Theory and History*, Cambridge : Cambridge University Press, 1990, pp. 202-213 ; Pierre-Cyrille Hautcoeur, Pierre Sicsic, « Threat of a Capital Levy, Expected Devaluation and Interest Rates in France during the Interwar Period », *European Review of Economic History*, 3, 1999, pp. 25-56.

⁵ Les archives suivantes ont été utilisées pour cet article : Allemagne : Bundesarchiv ; Belgique : Archives générales du Royaume, Archives du Ministère des affaires étrangères belge, Archives de la Banque nationale de Belgique ; France : Archives diplomatiques françaises, Centre des archives économiques et financières, Centre d'accueil et de recherche des Archives nationales ; Grande-Bretagne : Public Record Office, Archives de la Banque d'Angleterre ; Suisse : Archives fédérales, Archives de l'Association suisse des banquiers, Archives de la Banque nationale suisse, Archives de la Société des Nations.

⁶ Pour la rupture financière occasionnée par la guerre, cf. par exemple Charles P. Kindleberger, *Histoire financière de l'Europe occidentale*, Paris : Economica, 1990, pp. 393-491.

⁷ Cf. Martin Daunton, *Just Taxes. The Politics of Taxation in Britain, 1914-1979*, Cambridge : Cambridge University Press, 2002, pp. 47 et 138 (taux cumulé de l'*income tax* et de la *super-tax*) ; Hans-Peter Ullmann, *Der deutsche Steuerstaat. Geschichte der öffentlichen Finanzen vom 18. Jahrhundert bis heute*, München : C. H. Beck, 2005, pp. 88 et 103 ; Thomas Piketty, *Les hauts revenus en France au XXe siècle. Inégalités et redistributions, 1901-1998*, Paris : Grasset, 2001, pp. 263-265.

Au-delà des niveaux des taux, ces nouveaux systèmes d'imposition du revenu sont façonnés pour reposer tout particulièrement sur les grosses fortunes par le cumul de deux autres mesures : d'une part, les seuils d'exemption des revenus imposables sont souvent élevés pour l'époque et, d'autre part, les revenus du capital sont touchés à la source, en amont des déclarations à l'impôt progressif, par des taxes proportionnelles, généralement plus lourdes que les impôts similaires sur les salaires.

Cette césure dans les modalités de taxation des hauts revenus s'avère encore plus profonde dans le cas de l'Allemagne, de l'Italie, de l'Autriche et de certains pays d'Europe de l'Est, où, à côté du renforcement des systèmes d'impôts directs, des taxes extraordinaires sur la fortune, destinées à prélever en plusieurs annuités jusqu'à deux tiers du capital lui-même, sont introduites dans le but de réduire très substantiellement la dette contractée pendant la guerre. On oublie souvent, en raison de l'échec ultérieur de ce type de politique fiscale, à quel point les gouvernements confèrent à ces impôts un rôle fondamental dans le rétablissement des finances publiques suite au conflit et combien ils prennent un caractère confiscatoire aux yeux des détenteurs de capitaux après les décennies d'impunité face aux administrations d'impôts dont ils ont joui avant la guerre. En Allemagne par exemple, la réforme fiscale initiée à la fin de l'année 1919 par le Ministre des finances Matthias Erzberger instaure le *Reichsnotopfer*, un impôt sur la fortune dont les taux marginaux varient de 10%, pour un capital de 5000 marks, à un maximum de 65% sur les montants déclarés supérieurs à 7 millions de marks. Cette taxe vise initialement à rapporter 45 milliards de marks, soit une somme équivalente environ à la totalité du revenu national de l'Allemagne ou de la dette flottante du Reich à la sortie de la guerre.⁸ Que l'imposition sur le capital acquière donc une fonction centrale dans la réduction de la dette de guerre allemande, on le voit d'autant plus qu'entre septembre 1919 et mars 1920, outre le relèvement considérable des taux de l'*Einkommensteuer* et l'instauration du *Notopfer*, sont institués un impôt sur l'accroissement de la fortune pendant la guerre, dont le taux peut atteindre 100%, un impôt sur les successions qui peut prélever jusqu'à 90% des gros legs et un impôt à la source des dividendes et intérêts de 10%.⁹

Néanmoins, l'image d'Épinal du passage d'une taxation clémente à une imposition très contraignante se craquelle une fois que l'on se penche sur l'application réelle des nouveaux systèmes fiscaux. Il existe un hiatus entre le tournant brutal que laissent apparaître les taux d'impôts progressifs et l'impact, somme toute limité, qu'ils ont sur la structure des prélèvements fiscaux. La faiblesse des rendements des impôts sur le revenu et la fortune résulte en partie du fait que les administrations fiscales sont mal préparées pour traduire dans la pratique les bouleversements que connaissent les systèmes fiscaux au niveau législatif. Ces déficiences se matérialisent par une carence d'effectifs et la conservation de principes de taxation peu efficaces – quoiqu'une centralisation des organes de taxation s'opère dans tous les pays occidentaux durant la guerre – mais il trouve aussi une expression plus visible dans le manque de moyens légaux à disposition des administrations pour contrer la fraude fiscale. Autant les confrontations politiques sur les taux d'imposition tournent-elles momentanément à l'avantage des partisans d'une taxation rigoureuse des hauts revenus à la fin de la guerre, autant les armes offertes aux fiscaux afin de percevoir correctement les nouveaux impôts limitent-elles l'impact de ces réformes.

L'état du contrôle fiscal n'est en effet que timidement resserré sur les capitaux. C'est tout particulièrement le cas pour les avoirs déposés dans les instituts bancaires, qui jouissaient d'une très grande confidentialité au XIXe siècle. Marque de la taxation libérale d'avant-guerre, le secret bancaire reste en fait la norme en Europe occidentale à la sortie du conflit, tout du moins dans son acception de l'époque, c'est-à-dire l'absence de droit de regard de l'administration sur les comptes et dépôts en banques dans les procédures ordinaires de taxation. Certes, s'agit-il encore d'une notion

⁸ Cf. Victor Badulesco, *Le prélèvement extraordinaire sur le capital dans l'Empire allemand*, Paris : Marcel Giard, 1922, p. 457. La dette flottante s'élève à 48.5 milliards de marks dans la deuxième moitié de l'année 1918. Cf. Theo Balderston, « War finance and inflation in Britain and Germany, 1914-1918 », *Economic History Review*, 42/2, 1989, p. 238.

⁹ Pour un survol, cf. *Bulletin de statistique et de législation comparée* (BSLC), vol. 88, 1920, pp. 1086-1099.

juridique floue, dont on ne trouve guère de sanctions légales très claires, comme ce sera mieux le cas dans la législation suisse sur les banques à partir du 8 novembre 1934, celle-ci octroyant une protection pénale contre sa violation¹⁰, même si certains juristes croient entrevoir déjà une telle garantie au XIXe siècle dans l'article 273 du code pénal néerlandais.¹¹ Il est vrai en sus que, dans plusieurs pays qui connaissent des troubles monétaires, la confidentialité sur les avoirs bancaires et la détention de valeurs mobilières est tout de même restreinte vis-à-vis de l'administration fiscale. Alors qu'au sein des grandes puissances européennes, seul le fisc français possède au début du XXe siècle un droit d'investigation nettement établi sur les comptes en banque, ce principe se généralise à la sortie du conflit dans les législations fiscales et les dispositifs contre l'évasion des capitaux des pays qui appliquent un impôt extraordinaire sur la fortune, comme en Allemagne, en Italie, en Autriche ou encore en Tchécoslovaquie.¹² De façon quelque peu plus surprenante, l'Internal Revenue américain dispose également sur les comptes en banque de pouvoirs de surveillance vastes, qui s'apparentent à ceux en vigueur dans les pays qui instaurent un impôt sur le capital.¹³

Mais, à l'inverse, dans les principaux centres financiers européens - en Belgique, en Grande-Bretagne, aux Pays-Bas ou, bien entendu, en Suisse - la confidentialité sur les comptes et dépôts bancaires est dans une large mesure maintenue dans les procédures de détermination et de contrôle de l'assiette fiscale. Si l'administration belge, en contraste avec la situation au début du siècle, acquiert un droit de regard sur les comptes en banque, celui-ci ne concerne encore que la perception des droits de successions.¹⁴ En Grande-Bretagne, à la sortie de la guerre, alors que la *Royal Commission on the Income Tax* - la commission d'experts mise sur pied après la guerre pour réorganiser le système fiscal britannique - envisage, au regard de l'« *évasion considérable en matière d'intérêt bancaire* »¹⁵, la transmission à l'administration par les banques de listes sur les comptes de leur clientèle, cette recommandation ne sera pas suivie d'effets concrets à l'exception de dérogations mineures concernant les caisses d'épargne, astreintes à des communications automatiques de relevés de leurs dépôts, ou les détenteurs de bons du Trésor britanniques, au sujet desquels l'Inland Revenue peut s'informer auprès des banques.¹⁶ C'est le même processus qui se produit aux Pays-Bas et en Suisse. Après des tentatives de remise en cause dans l'immédiat après-guerre du secret bancaire, un *gentlemen's agreement* est en quelque sorte passé entre les banques

¹⁰ Cf. par exemple Peter Hug, « Steuerflucht und die Legende vom antinazistischen Ursprung des Bankgeheimnisses. Funktion und Risiko der moralischen Überhöhung des Finanzplatzes Schweiz », in Jakob Tanner, Sigrid Weigel (éd.), *Gedächtnis, Geld und Gesetz: Vom Umgang mit der Vergangenheit des Zweiten Weltkrieges*, Zürich : Hochschulverlag an der ETH Zürich, 2002, pp. 269-322.

¹¹ Cf. par exemple Hans-Theodor Schubert, *Das Bankgeheimnis*, Berlin : Julius Springer, 1929, p. 86. Mais l'article en question vise en général les cas de violation de l'obligation de discrétion dans les affaires des entreprises de commerce et des industries - auxquelles les juristes intègrent les banques - et non en particulier le devoir de secret d'un banquier vis-à-vis d'un tiers comme dans la législation suisse de 1934. Cf. David Simons, *Leerboek van het Nederlandsche Strafrecht*, vol. 2, Groningen : P. Noordhoff, 1923, p. 68. L'article existe dès la création du code pénal néerlandais en 1881. Cf. *Code pénal des Pays-Bas (3 mars 1881)*, traduit et annoté par Willem-Joan Wintgens, Paris : Imprimerie Nationale, 1883, p. 73.

¹² Cf. par exemple Friedrich Dalsheim, *Das Bankgeheimnis der privaten Bankinstitute und die neueste Finanzgesetzgebung*, Berlin : Fritz Dahlen, 1922.

¹³ Sur les pouvoirs étendus de contrôle du fisc états-unien, qui dispose notamment de renseignements transmis automatiquement par les banques sur les avoirs de leurs clients, cf. Archives de la Société des Nations (ASDN), Genève, F. 204, Rapport de Marcel Borduge, Expert au Comité fiscal de la Société des Nations, « Renseignement sur le contrôle fiscal aux Etats-Unis », 3 février 1925.

¹⁴ Cf. ASDN, F. 47, Mémoire de Charles Clavier, Directeur général des Contributions directes belges, 4 juin 1923. Pour l'impôt sur le revenu, un contrôle sur les titres étrangers placés par les résidents belges dans les banques est également instauré par arrêté royal le 14 juillet 1924. Cf. ASDN, F. 192, Mémoire de C. Clavier, 20 octobre 1924.

¹⁵ *Report of the Royal Commission on the Income Tax*, London : His Majesty's Stationery Office, 1920, paragraphe 636, p. 137.

¹⁶ Quoique de façon ambiguë, l'Income Tax Act de 1918 contient même une disposition explicitant que « [r]ien dans ces règles [sur l'imposition des dividendes et intérêts] n'impose à un banquier [...] l'obligation de divulguer des renseignements concernant les affaires de toute personne pour le compte de laquelle il agit. » (*The Income Tax Act, 1918, and Finance Acts. Years 1919 to 1941 inclusive*, London : Stationery Office, 1946, p. 163 : « Income Tax Act 1918, section C.8, 354 ») Mais un autre article contient des dispositions contraires sur le devoir d'information sur les tiers, cf. *Ibid.*, p. 76 : « Income Tax Act 1918, section 103 ». Pour les exceptions citées, qui sont liées au fait que les intérêts de ces types de capitaux ne sont pas taxés à la source, cf. *Ibid.*, p. 43 : « Income Tax Act 1918, Relief : Savings banks, &39 » et p. 48 : « Income Tax Act 1918, Special provisions, &49 ».

et le Trésor hollandais, celui-ci renonçant à demander aux premières des informations sur des personnes tierces et ce même, semble-t-il, pour les passages en succession.¹⁷ Dans la Confédération, suite à l'échec de la formation d'une alliance entre parlementaires agrariens et socialistes à son encontre, le secret bancaire est strictement respecté pour l'imposition au niveau fédéral, tandis qu'à l'échelon régional, seul un canton rural - celui de Fribourg depuis la fin du XIX^e siècle - fait véritablement exception en obligeant les banques à transmettre à l'Etat tous les ans des informations sur les dépôts de leurs clients.¹⁸

A la restriction toute partielle de la confidentialité des comptes en banque vient se cumuler le fait que l'accroissement des contrôles sur l'encaissement des coupons de titres reste encore plus insignifiant. Du moment que ces valeurs ne sont pas détenues sous gestion par un établissement financier, les restrictions au secret bancaire, tout comme la perception des taxes à la source, ne permettent pas à l'administration de surveiller les actions et les obligations pour la levée des impôts progressifs sur déclaration.¹⁹ En Grande-Bretagne, comme aux Etats-Unis, cette difficulté est partiellement écartée par le fait que, déjà avant la guerre, la majorité des titres sont nominatifs si bien que le contrôle de la véracité des déclarations sur la fortune mobilière s'avère relativement aisé pour le fisc, du moins concernant les actions et obligations nationales.²⁰ En revanche, en dépit de plusieurs tentatives politiques de nominaliser les valeurs mobilières, la plupart des titres restent au porteur en Europe continentale dans le premier après-guerre. Pour parer à la fraude fiscale, ce n'est à nouveau que dans les Etats qui appliquent un impôt sur le capital que de réelles mesures sont entreprises.²¹ En Allemagne, le 24 octobre 1919 est institué par exemple le *Depotzwang*, c'est-à-dire une obligation de déposer tous les titres dans des établissements bancaires. Comme ces derniers sont soumis simultanément à une surveillance étroite de l'administration, en étant notamment astreints à lui communiquer automatiquement les noms des détenteurs des valeurs en dépôts, les titres ne peuvent en théorie plus échapper au contrôle fiscal.²²

¹⁷ Cf. Siegfried Sichtermann, *Bankgeheimnis und Bankauskunft. Systematische Darstellung mit besonderer Berücksichtigung der Rechtsprechung und unter Heranziehung ausländischen Rechts*, Frankfurt am Main : Fritz Knapp, 1957, p. 314. Même si le contenu d'un tel accord sur le secret bancaire devrait faire l'objet d'investigations plus fouillées dans les sources d'archives, en tous les cas, lors d'une Conférence internationale sur la double imposition et l'évasion fiscale organisée par la Société des Nations en octobre 1928, le Directeur général des contributions néerlandais déclarera bel et bien que « [l]es Pays-Bas ont toujours respecté ce secret ». (ASDN, DT/Réunion/PV1, Procès-verbal de la Conférence internationale sur la double imposition et l'évasion fiscale, 22 octobre 1928, p. 7). Pour les procédures en matière de succession, cf. l'intervention de ce même directeur dans ASDN, EFS/DT/4e session/PV5, Procès-verbal du Comité d'experts sur la double imposition et l'évasion fiscale de la Société des Nations, 22 octobre 1924, p. 6.

¹⁸ Cf. Christophe Farquet, Markus Wüger, « Quand l'Etat transgressait le secret bancaire. L'imposition des capitaux mobiliers à Fribourg, 1894-1919 », *Annales fribourgeoises*, 71, 2009, pp. 95-105. Cette disposition, qui date de 1894, est restreinte cependant aux dépôts de titres nominatifs à partir de 1919. Pour les successions, la question est très complexe et ne fait pas consensus parmi les juristes. Il semblerait qu'au début des années 1920 il y ait des restrictions au secret bancaire par exemple dans les cantons du Tessin, de Bâle-Ville, de Fribourg, de Berne et du Valais, même si la portée et la légalité de ces dispositifs sont sujettes à caution. Pour la définition juridique du secret bancaire avant et après la loi sur les banques, cf. également Georges Capitaine, *La question du secret des banques en droit suisse*, Genève : Imprimerie Atar, 1933 ; Paul Lavanchy, *Das Bankgeheimnis in der schweizerischen Gesetzgebung mit besonderer Berücksichtigung des Steuerrechts*, Zürich, 1935 ; Adolf Jann, *Der Umfang und die Grenzen des Bankgeheimnisses nach schweizerischem Recht*, Altdorf : Huber, 1938 ; François Delachaux, *Le secret professionnel du banquier en droit suisse*, Neuchâtel : Seiler, 1939.

¹⁹ Sur ce problème, cf. par exemple Gabriel Ardant, *Histoire de l'impôt*, vol. 2, Paris : Fayard, 1972, p. 500.

²⁰ L'Enquiry Division de l'Inland Revenue peut dès lors comparer les dividendes déclarés à la *super-tax* avec les informations sur les détenteurs d'actions dans les *Joint Stock Extracts*, ce qui permettra au milieu des années 1920 de faire ressortir près de 9 millions £ de revenus non déclarés. Cf. Public Record Office (PRO), Londres, IR 81/62, Report of the Office of the Special Commissioners of Income Tax, 16 avril 1928. On peut tout de même se demander pourquoi ce n'est qu'à partir de 1922 que l'Enquiry Division reçoit des pouvoirs de contrôle étendus sur ce problème, alors même qu'il estime dans le rapport susmentionné que « la forme la plus facile et la plus commune de fraude en relation avec la super-tax est l'omission des dividendes ». Cf. également David Stopforth, « Sowing Some of the Seeds of the Present Anti-Evasion System - the 1920s », *British Tax Review*, 1, 1985, pp. 28-38.

²¹ La tentative de nominalisation des titres qui va la plus loin en Europe occidentale est effectuée en Italie entre 1920 et 1922. Cf., à ce sujet, Filomena Tartaglia, *Fisco e mercato finanziario in Italia 1914-1945*, Napoli : Prismi, 2000, pp. 21-27.

²² Sur ce dispositif et la levée du secret bancaire allemand, cf. par exemple Sichtermann, op. cit., 1957, pp. 61-67.

1.2 Pratiques d'évasion fiscale en Europe

Compte tenu de l'écart qui sépare l'élévation des taux légaux et le conservatisme relatif des principes d'imposition sur les avoirs mobiliers, il n'est pas étonnant de constater que la fraude fiscale s'étende considérablement. Temps de « *défiance fiscale* »²³, le début des années 1920 voit, de l'opinion unanime des historiens de la fiscalité, une opposition d'une très grande acuité de la part des contribuables aux nouveaux impôts progressifs. Ce phénomène – qui comporte bien entendu pour la taxation du capital une certaine constance au XX^e siècle – est attisé après la Première Guerre mondiale par la brutalité de l'élévation des taux qui incite à une réaction très forte de la part des fortunés, habitués à la bienveillance fiscale d'avant-guerre. A un niveau d'abstraction élevé, ce tir de barrage contre l'imposition directe est sans doute également l'expression de la persistance des structures mentales libérales après la guerre, ce qui se manifeste, pour suivre Charles Maier, dans le programme affirmé par les forces conservatrices européennes d'un retour à moyen terme à la normale économique du XIX^e siècle par contraste avec le tournant keynésien du second après-guerre.²⁴

Schématiquement, au regard des archives fiscales européennes, cette opposition s'incarne dans trois expériences distinctes en Europe. Premier cas, en France et en Belgique, c'est surtout l'évasion des valeurs mobilières qui préoccupent les Contributions directes de ces deux pays. En raison du double système de prélèvement sur les titres en vigueur dans ces pays – impôt proportionnel à la source et taxe progressive sur déclaration –, le nombre très restreint des dividendes et intérêts annoncés au fisc apparaît en effet nettement en comparant les sommes atteintes par le premier impôt par rapport aux résultats du second. Lors des multiples interventions parlementaires et prises de position de l'administration sur cette question entre 1920 et 1924 dans l'Hexagone, la proportion estimée des revenus de valeurs mobilières qui échappent illégalement à l'impôt général progressif varie souvent aux alentours de la moitié et atteint parfois même des montants supérieurs aux deux tiers.²⁵ La rigueur de ces évaluations se confronte évidemment à un problème méthodologique qui constitue d'ailleurs la principale œillère des études macroéconomiques sur les inégalités de richesse : comment estimer correctement les fortunes mobilières si ce n'est au travers des déclarations d'impôts des contribuables ? Il est cependant intéressant de relever que même lorsque le Ministère des finances cherche à contredire les évaluations les plus élevées, comme dans un rapport daté de 1924, il parvient à une estimation de 3.694 milliards de revenus de capitaux déclarés contre 6 à 7 imposables pour l'année 1920, un chiffre qui correspond rien moins qu'à une proportion de soustraction de l'ordre de 38% à 47%.²⁶ En Belgique, la part de revenus des valeurs mobilières qui éluderait frauduleusement la taxation progressive serait encore plus importante si l'on en croit l'Administration des Contributions directes dans une étude très précise sur la question : entre 1919 et 1924 sur 11.270 milliards de francs belges de profits passibles de l'impôt progressif, 7.46 milliards de francs belges auraient échappé à la taxe durant ces six années.²⁷ Ces chiffres, extrêmement élevés, sont pourtant admis confidentiellement par certains représentants des plus hautes sphères financières du Royaume, à l'instar du directeur de la Société générale, Auguste

²³ Delalande, op. cit., 2011, p. 243.

²⁴ Cf. Charles Maier, « Inflation and Stabilization in the Wake of the Two World Wars : Comparative Strategies and Sacrifices », in Gerald D. Feldman et al. (éd.), *The Experience of Inflation : International and Comparative Studies*, Berlin : Walter de Gruyter, 1984, pp. 106-132.

²⁵ Pour un exemple d'estimation élevée, cf. l'intervention de Maurice Bokanowski, Rapporteur de la Commission des finances de la Chambre des députés et politicien de droite, qui estime que 8.5 milliards de francs français de revenus de valeurs mobilières échappent à l'impôt progressif, alors que seuls 3 milliards sont déclarés : Chambre des députés, 13 novembre 1922, in *Journal officiel. Débats parlementaires*, 14 novembre 1922, p. 3088.

²⁶ Cf. Centre des archives économiques et financières (CAEF), Paris, B 58613, « Evaluation de la fraude en matière de déclarations d'Impôt général sur le Revenu », Note officieuse préparée pour Charles de Lasteyrie, Ministre des finances, remise le 25 janvier 1924.

²⁷ Cf. Archives générales du Royaume (AGR), Bruxelles, T 122 : 601, Tableau en annexe du rapport de C. Clavier, Directeur général des Contributions directes belges, « La supertaxe. Ses principes, ses résultats, sa révision », [1925].

Callens, qui en tire la conclusion laconique que le « *Belge est rebelle à la déclaration* » et qu'il s'agit donc de s'attaquer « *aux causes mêmes du mal* » en abandonnant simplement l'impôt progressif.²⁸

Deuxième cas, en Grande-Bretagne, où il existe aussi un double système d'imposition des revenus (*income tax* et *super-tax*), la lutte contre l'évasion fiscale des valeurs mobilières anglaises est facilitée, on l'a dit, par leur caractère majoritairement nominatif. Il n'empêche qu'il subsiste de multiples armes à disposition des riches contribuables anglais pour amoindrir légalement leur assiette imposable. Durant tout l'entre-deux-guerres, en Grande-Bretagne comme aux Etats-Unis, une bataille incessante entre l'administration fiscale et les assujettis a cours au sujet de l'utilisation de structures légales d'évasion fiscale : l'aliénation de la fortune, au moyen de trusts, de sociétés ou encore de fondations, représente une puissante arme de contournement des impôts sur le revenu et a fortiori sur les successions.²⁹ Entre 1920 et 1924, soit en pleine crise économique, un nombre impressionnant de *private companies* est à cette fin mis sur pied en Angleterre : 37 291 nouvelles sociétés sont enregistrées, ce qui représente rien moins que 92% de l'ensemble des entreprises créées durant cette période – l'administration fiscale considérant qu'« *à un degré considérable* » cette forme juridique « *est délibérément adoptée pour éviter les droits de succession* » et craignant à terme de perdre par ce biais la somme exorbitante de 150 millions £ d'impôts sur une génération.³⁰ Plus tard, au début des années 1930, une enquête très complète du Revenue sur les cinq cents contribuables les plus riches de Grande-Bretagne conclura qu'uniquement aux moyens de telles méthodes, les hauts revenus parviennent à réduire en parfaite légalité d'au minimum un huitième leur montant passible de l'impôt progressif en 1931.³¹

Si l'administration obtient quelques pouvoirs à l'encontre de l'optimisation fiscale par les sociétés privées dans les Sections 20 et 21 du Finance Act de 1922 – pouvoirs tout limités de son propre aveu – il faut relever combien avant la Grande Dépression la campagne contre l'évasion fiscale par les gouvernements successifs reste confinée à l'adoption de mesures éparses.³² Un Chancelier de l'Échiquier pourtant assez favorable à une taxation lourde du capital rentier comme Winston Churchill ne cache pas par exemple l'exiguïté de ses ambitions en la matière devant d'autres membres du collège gouvernemental au début de l'année 1927 : en vue selon ses dires d'éviter un « *scandale public* », il considère comme « *une erreur d'essayer de traiter le problème exhaustivement* » et appelle à se contenter « *de sélectionner [...] trois ou quatre des méthodes de soustraction les plus extravagantes et de s'en charger dans la mesure du possible.* »³³ Légitimé par les quotes-parts d'impôts directs plus larges qu'il parvient à dégager que sur le Continent, grâce en fait à un usage beaucoup plus intensif de l'*income tax* proportionnel prélevé pour plus de deux tiers à la source des revenus³⁴, l'administration fiscale britannique développe durant les années 1920 une

²⁸ AGR, Fonds Theunis, dossier 297, Lettre d'A. Callens, Directeur de la Société générale, à Georges Theunis, Premier ministre belge, 6 février 1922. A. Callens réagit à une estimation de 70% de revenus de valeurs mobilières frauduleusement non-déclarés.

²⁹ Cf. sur ce problème en Angleterre par exemple Daunton, op. cit., 2002, pp. 110-111. Pour les Etats-Unis dans les années 1930, cf. Joseph J. Thorndike, « *The Unfair Advantage of the Few* » : The New Deal Origins of « *Soak the Rich* » Taxation », in Isaac William Martin, Ajay Mehrotra, Monica Prasad (éd.), *The New Fiscal Sociology. Taxation in Comparative and Historical Perspective*, Cambridge : Cambridge University Press, 2009, pp. 29-47.

³⁰ PRO, IR 40/3576, Report of Sub-Committee on Evasion of Death Duties through the medium of Private Companies, 3 février 1926.

³¹ PRO, IR 40/4574, Memorandum confidential prepared for Board's Committee on Evasion of Income Tax and Sur-Tax, septembre 1933.

³² Cf. *The Income Tax Act*, op. cit., 1946, pp. 252-259 ; David Stopforth, « 1922-1936 : Halcyon Days for the Tax Avoider », *British Tax Review*, 2, 1992, pp. 88-105.

³³ PRO, Cab 27/338, « Cabinet. The Revision Committee. Conclusions of first Meeting held in the Ministers' Conference Room. House of Commons », 10 février 1927.

³⁴ Cf. ASDN, F. 38, Rapport de Percy Thompson, Représentant britannique au Comité fiscal de la Société des Nations, 28 mai 1923. Relevons que l'impôt progressif sur le revenu français et la *super-tax* britannique contribuent en 1920 seulement à 3.85% et 5.31% de l'ensemble des rentrées fiscales des Etats centraux. Cf. Ministère des Finances, « Supplément rétrospectif 1900 à 1930 », *Statistiques et études financières. Supplément*, 175, 1963, pp. 960-965 ; *Report of the Commissioners of His Majesty's Inland Revenue. For the Year ended 31st March, 1924*, London : Stationery Office, 1925, p. 102 ; Peter Flora et al., *State, Economy, and Society in Western Europe 1815-1975. A Data Handbook in two Volumes*, Frankfurt : Campus Verlag, London : Macmillan Press, Chicago : St. James Press, 1983, vol. 1, p. 341.

idéologie du consentement à l'impôt qui reposerait, non pas sur le contrôle et la pénalisation des fraudeurs, mais sur une relation pacifiée entre l'Etat et les contribuables³⁵ – discours qui, somme toute, ne correspond guère à la réalité des pratiques des riches assujettis à la *super-tax*.

Troisième et dernier cas, le plus extrême, la problématique du contournement de l'impôt en Allemagne et dans les pays d'Europe centrale est intimement corrélée au processus hyperinflationniste du début des années 1920. Il est plus difficile dans le cas du Reich de dissocier prélèvements proportionnels et progressifs puisque, même s'il existe aussi de faibles retenues sur les dividendes et intérêts, l'*Einkommensteuer* est un impôt progressif généralisé qui repose aussi bien sur les salariés que sur les grosses fortunes. Néanmoins, comme l'a montré Peter-Christian Witt dans une remarquable étude sur la question, les contribuables s'avèrent comme ailleurs inégaux devant l'évitement de l'impôt du fait des méthodes dissociées de fixation de l'assiette fiscale – à la source pour les salaires et sur déclaration pour les autres revenus. Aussi, avec l'inflation galopante et en dépit du resserrement des contrôles fiscaux, suffit-il aux bénéficiaires d'intérêts ou de dividendes de jouer avec les délais pour restreindre en termes réels leurs revenus imposables : uniquement grâce à ce procédé, les sommes de l'*Einkommensteuer* prélevées sur déclaration sont réduites de 64% en 1920 et de 81% en 1921.³⁶ Ce cercle vicieux par lequel l'inflation, initiée par la faiblesse de l'effort fiscal, en vient à provoquer l'évitement de l'impôt, celui-ci alimentant en retour le déficit budgétaire et donc l'inflation, trouve une autre expression aiguë dans la désintégration de l'impôt extraordinaire sur le capital, qui est abandonné seulement deux ans après son introduction le 8 avril 1922.³⁷ Le *Reichsnotopfer* capte à première vue une somme très importante au cours de ses trois années de perception, de 1920 à 1922, correspondant à la moitié environ des 45 milliards de marks attendus de l'impôt sur l'ensemble des annuités. Cependant, compte tenu de la dépréciation de la fortune imposable, fixée à sa valeur de la fin de l'année 1919, les rentrées se délitent peu à peu en dépit des tentatives d'accélérer l'acquiescement de la taxe. L'impôt sur le capital rapporte plus d'un cinquième des recettes fiscales du Reich en 1920, un dixième environ encore en 1921 et pas même la moitié d'un pourcent en 1922.³⁸ Le même processus est à l'œuvre en Autriche où l'impôt extraordinaire sur la fortune – institué à la suite d'une année et demie de préparation durant laquelle le processus inflationniste s'enclenche – est abandonné au cours de cette même année 1922, après n'avoir rapporté qu'une contribution minimale aux recettes publiques, de l'ordre de 1.5% du revenu national.³⁹

L'expérience tchécoslovaque, la seule dans laquelle l'impôt sur la fortune contribue efficacement à la stabilisation financière après la guerre, permet de démontrer au moyen de quelles modalités drastiques les ponctions sur le capital peuvent éviter le piège de l'évasion fiscale et de l'inflation après la Première Guerre mondiale. Au contraire de l'Autriche et de l'Allemagne, l'impôt extraordinaire ne donne ni lieu à d'importants débats parlementaires ni à un délai de préparation. Décidée au cours d'une séance secrète du parlement le 25 février 1919 sous l'impulsion de l'autoritaire Ministre des finances Alois Rašín, la procédure de détermination de la fortune imposable est amorcée dans la nuit même. Alors que l'armée se déploie sur les frontières pour éviter l'exode des fortunes, en l'espace de deux semaines, tous les billets de banque sont estampillés,

³⁵ Cf. Martin Daunton, « How To Pay For The War : State, Society and Taxation in Britain, 1917-24 », *English Historical Review*, 111/443, 1996, pp. 882-919.

³⁶ Cf. Witt, art. cit., 1987, p. 153.

³⁷ En décembre 1920, Le gouvernement Wirth lance une procédure accélérée de recouvrement du *Reichsnotopfer*, selon laquelle les plus riches assujettis sont contraints de payer en une fois jusqu'à 40% de l'impôt. Toutefois, en 1922, sans que l'acquiescement précité ne soit abandonné, le *Reichsnotopfer* est remplacé par une taxe permanente sur la fortune, au taux maximal de 10 pour mille ainsi que par un emprunt forcé. Ces deux ponctions seront elles-mêmes supprimées à la fin de l'année 1923.

³⁸ Les rentrées du *Reichsnotopfer* inscrites au budget allemand sont précisément les suivantes : 1919-1920 : 1 960 000 003 ; 1920-1921 : 9 336 418 000 marks ; 1921-1922 : 8 648 554 316 marks ; 1922-1923 : 4 111 196 040 marks. Pour la première année, si la somme prélevée est si élevée, c'est notamment parce que le contribuable peut se libérer de ses titres des emprunts de guerre pour le paiement de la taxe. Cf. BSLC, vol. 90, 1921, p. 1235 ; vol. 91, 1922, pp. 1124-1125 ; vol. 93, 1923, pp. 720-721.

³⁹ Selon les calculs de : Laszlo Rostás, « Capital Levies in Central Europe, 1919-1924 », *The Review of Economic Studies*, 8/1, 1940, p. 28. Sur l'échec des impôts sur le capital en Europe après la guerre, cf. Eichengreen, art cit., 1990.

la moitié d'entre eux étant confisquée sous forme d'un emprunt forcé à faible intérêt qui sert de gage au futur impôt sur le capital. En parallèle, un embargo sur les dépôts bancaires est décrété et les actions et obligations sont répertoriées. Après que la fortune nationale a été systématiquement recensée, l'impôt est finalement prélevé au début de l'année 1920 en trois annuités seulement. Non sans succès : le *capital levy* tchécoslovaque parvient, en dépit de taux nettement inférieurs, à retirer des recettes quinze fois plus élevées que l'impôt extraordinaire autrichien.⁴⁰

2. Trois composantes de la concurrence fiscale : fuites de capitaux, marchés *offshore* et roll-back fiscal

En dépit des politiques financières antagonistes menées après la guerre, de type déflationniste ou inflationniste, une certaine similitude est ainsi perceptible dans le contournement des impôts progressifs par les riches contribuables en Europe, quoi qu'il se matérialise dans des formes différentes. Dans quelle mesure cet évitement et cette déstabilisation des nouveaux systèmes de prélèvement sur les revenus et la fortune ont-ils pris une dimension internationale après la Grande Guerre ?

2.1 Menace des fuites de capitaux et conservatisme fiscal

Au regard des archives européennes, une première incarnation de la concurrence fiscale s'est exprimée en puissance pour ainsi dire, dans l'influence continue qu'a exercée la menace des fuites de capitaux sur les systèmes d'impôt. L'opportunité d'évader les prélèvements par l'expatriation des avoirs a en effet plané sur l'ensemble des débats au sujet du renforcement des impôts progressifs, fournissant un argument de poids aux mains des groupes hostiles à la taxation directe. Plus que l'entrave au relèvement des taux d'imposition, qui, compte tenu de la lourdeur des dettes publiques, est admise dans une certaine mesure par les coalitions conservatrices à la fin de la guerre, c'est surtout sur la préservation de pratiques de taxation relativement libérales que ce facteur a agi. En France, significativement, l'objection de l'exode des avoirs est au début des années 1920 constamment mobilisée par les hauts fonctionnaires des administrations fiscales eux-mêmes pour appeler à la prudence dans le renforcement des contrôles. Lors de discussions sur la nominalisation des titres au porteur français en mars 1922, les deux principaux Directeurs des administrations en charge de la taxation sur les capitaux, Maurice Deligne, de l'Enregistrement, et Henri Baudouin-Bugnet, des Contributions directes, prennent de concert des positions tranchées à cet égard. Pour le premier, « [i]l est indéniable, en effet, que toute mesure rigoureuse contre les titres au porteur est de nature à précipiter l'exode à l'étranger, non seulement des coupons, mais encore des titres eux-mêmes. » Et au second d'ajouter, en écho, que « toute réglementation trop rigide [sur les titres au porteur de la dette publique ...] serait de nature à provoquer la défiance des souscripteurs aux futurs emprunts ».⁴¹

Argumentaire classique donc - comme le remède à la fraude fiscale pourrait aggraver les maux financiers, mieux vaut la tolérer. Mais, derrière l'allure implacable de la mécanique économique, se cache une dimension profondément politique. La timidité, voire la franche réticence, à engager au début des années 1920 une collaboration en Europe entre les administrations nationales pour identifier et taxer la fortune expatriée tend à accréditer l'idée qu'au-delà des prises de position rhétoriques, les dirigeants rechignent en réalité à briser cet obstacle essentiel à l'accroissement de la lutte contre la fraude fiscale. Soutenus par les gouvernements français et belge, les pourparlers

⁴⁰ Cf. Rostás, art. cit., 1940, pp. 21-25. Sur la procédure d'imposition du capital en Tchécoslovaquie, cf. également Lew Ping Yeh, *L'impôt sur le capital en pratique (1919-1923) : Allemagne, Italie, Autriche, Tchéco-Slovaquie, Pologne*, Paris : Librairie de la Vie universitaire, 1924, pp. 83-89.

⁴¹ CAEF, B 43157, Commission chargée d'étudier la réorganisation des régies financières, constituée par arrêté ministériel du 17 juin 1921, séance du 24 mars 1922.

internationaux s'enlisent après que la Conférence de Gênes d'avril-mai 1922, par une résolution ambiguë condamnant « *toute proposition tendant [...] à violer le secret des relations entre les banquiers et leurs clients* »⁴², les a relégués dans une sous-commission de hauts fonctionnaires fiscaux de la Société des Nations s'exprimant à l'unanimité.⁴³ En Belgique et en France, ces attermoissements du multilatéralisme contribuent en retour au conservatisme des pratiques fiscales intérieures dans la première moitié des années 1920, les gouvernements conservateurs de ces deux pays pouvant invoquer les difficultés des débats genevois pour retarder les réformes sans en assumer la responsabilité. Vincent Auriol dénoncera devant la Chambre des députés ce double jeu de la droite lors de débats sur la nominalisation des titres au début de l'année 1924 même si, une fois Ministre des finances sous le Front populaire, il sera contraint par Léon Blum d'adopter une stratégie relativement similaire : « [t]outes les fois que nous demandons au Gouvernement de faire les plus grands efforts pour établir le contrôle international des titres au porteur, il nous répond : *Le contrôle international se heurte à l'égoïsme des nations ; en attendant, il faut travailler dans le domaine des réalités./ Aujourd'hui que nous proposons un système pratique, la conclusion de M. le ministre des finances est la suivante : Attendez ! les nations sont en train de s'entendre pour établir un contrôle et, en attendant, n'effrayons pas les porteurs de nos titres.* »⁴⁴ Si la solution multilatérale est a priori la plus encline à enfreindre la fuite des capitaux – évitant l'objection de l'exode des avoirs dans un pays tiers que pourrait initier un accord bilatéral – sa recherche sclérose durant tout l'entre-deux-guerres la mise en œuvre de mesures concrètes contre l'évasion fiscale.⁴⁵

Il est dès lors bien difficile de discerner ce qui relève du prétexte ou des préoccupations légitimes dans l'évocation de la fuite des capitaux comme justification du maintien d'un certain laxisme dans l'application des contrôles fiscaux internes après la guerre. Quoi qu'il en soit, l'influence de l'expatriation des avoirs est démultipliée dans les débats politiques à la sortie du conflit par ce qu'il convient d'appeler la prédominance de la « *mentalité de l'étalon-or* ». ⁴⁶ L'objectif central des politiques économiques – du moins tel qu'il est annoncé publiquement – est le retour à la parité-or d'avant-guerre des monnaies, ce qui, dans les règles du jeu financier de l'entre-deux-guerres, implique une destruction immédiate de la dette flottante et un rééquilibrage rapide des comptes publics. Or, bien plus que la fraude fiscale interne, la fuite des capitaux agit frontalement à l'encontre de ce programme et ce d'une triple manière : non seulement en amoindrissant la substance fiscale elle aggrave le déficit public, mais, en se matérialisant souvent par un transfert d'actifs vers une monnaie étrangère, elle déprécie de fait la devise nationale et, en asséchant le marché indigène des capitaux, elle empêche l'Etat d'origine des avoirs de consolider sa dette par la levée d'emprunts à long terme.

Même en Allemagne, où le processus inflationniste est stimulé par une politique de dumping des exportations et par la volonté du gouvernement de démontrer son incapacité financière de régler les

⁴² ASDN, R 1609, Rapport de la Commission financière à Gênes, avril 1922 (Résolution 13).

⁴³ Cf. Christophe Farquet, « Lutte contre l'évasion fiscale : l'échec de la SDN durant l'entre-deux-guerres », *L'Economie politique*, 44, 2009, pp. 93-112. Jusqu'en 1924, les seuls accords internationaux d'échanges de renseignements fiscaux sur les valeurs mobilières en vigueur sont, outre une convention signée entre la France et la Grande-Bretagne en 1907, qui ne s'applique qu'à la taxation des successions, une série de conventions allemandes conclues au début des années 1920 avec l'Autriche et des pays de l'Est. Cf. ASDN, F/Fiscal/114, Liste des arrangements internationaux relatifs aux problèmes fiscaux par Mitchell B. Carroll, Expert au Comité fiscal de la Société des Nations, 25 mai 1939.

⁴⁴ Chambre des députés, 22 février 1924, in *Journal officiel. Débats parlementaires*, 23 février 1924, p. 977.

⁴⁵ On retrouve pareille utilisation des débats de la Société des Nations par les Ministres des finances conservateurs en Belgique et en Suisse. Cf. l'intervention de G. Theunis à la Chambre des représentants, 25 juillet 1923, in *Annales parlementaires*, 1923, pp. 2355-2356, ainsi que celle de Jean-Marie Musy lors d'une Séance du Conseil national, 3 février 1920, in *Bulletin officiel de l'Assemblée fédérale*, vol. 1, 1920, p. 33. Cette seconde intervention, dans laquelle Musy en appelle, avant la levée du secret bancaire en Suisse, à un accord multilatéral à la Société des Nations est particulièrement frappante quand on a en tête la politique d'obstruction que ce dernier mènera dès 1923 à l'encontre des débats sur l'évasion fiscale à Genève. Pour la politique de L. Blum, qui rechigne à s'attaquer frontalement au problème de la fuite des capitaux et privilégie le recours aux débats de la Société des Nations, cf. Farquet, op. cit., 2014.

⁴⁶ Barry Eichengreen, Peter Temin, « The Gold Standard and the Great Depression », *Contemporary European History*, 9/2, 2000, pp. 183-207.

Réparations de guerre aux pays de l'Entente, l'argument de la dépréciation monétaire est constamment mobilisé à l'encontre de la surveillance fiscale. Faisant preuve d'une unanimité rare sur ce dossier, les associations du monde bancaire l'utilisent pour exiger la levée du *Depotzwang* et le rétablissement du secret bancaire entre 1920 et 1923.⁴⁷ Paradoxal puisque l'inflation a été initiée par la maigreur de l'effort fiscal pendant la guerre, ce positionnement est relayé à l'encontre de la réforme Erzberger par les instances dirigeantes de la banque centrale elle-même, la *Reichsbank* y trouvant un argument fort attrayant pour incriminer l'incidence de la politique fiscale d'un gouvernement de centre-gauche dans le processus inflationniste plutôt que l'émission de monnaie.⁴⁸ Un rapport d'expertise de la banque d'émission, alignant pas moins de treize arguments en faveur du rétablissement de la confidentialité bancaire face à l'administration fiscale allemande, ne note-t-il pas en 1920 dans l'un d'entre eux que « [l]a levée du secret bancaire en Allemagne a été réalisée sous la pression de la révolution uniquement pour satisfaire une exigence issue de l'agitation politique de l'aile gauche des électeurs » ?⁴⁹

2.2 La constitution d'un marché de l'évasion fiscale internationale

Le degré de resserrement des pratiques de taxation des capitaux exprime, en somme, l'arbitrage entre deux exigences contradictoires des stratégies de stabilisation monétaire – la préservation de la confiance des détenteurs de capitaux et l'augmentation des rentrées fiscales nécessaires à l'orthodoxie budgétaire, dilemme qui est tranché dans les divers pays en fonction du degré de détérioration des finances publiques et des rapports de force politiques. En un point cependant, le premier objectif l'emporte partout sur le second : les principes de taxation sur le revenu des avoirs des non-résidents. Afin de drainer les placements et les activités bancaires, les titres étrangers et les comptes en banque appartenant à des non-résidents ne sont soumis qu'à une taxation faible, voire nulle, sur toutes les principales places financières européennes.⁵⁰ Dans certains pays, comme en Italie, en Allemagne, en Angleterre ou en France, l'annulation de la taxation à la source est soumise pour les valeurs mobilières à la présentation d'un document attestant de l'identité et du domicile de leurs bénéficiaires. La Grande-Bretagne reçoit ainsi annuellement des centaines de milliers d'affidavits, liés à l'encaissement à Londres de dividendes et d'intérêts détaxés, tirés de titres étrangers ou coloniaux.⁵¹ Même dans les pays qui appliquent un impôt extraordinaire sur le capital, après quelques hésitations et des confrontations avec les milieux bancaires indigènes et étrangers, l'application de ces taxes est finalement *de jure* ou *de facto* abandonné partout par les

⁴⁷ Cf. par exemple Bundesarchiv (BArch), Berlin, R 3101/10035, Lettre de la Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes, signée Arthur Salomonsohn, de la Disconto-Gesellschaft, au Reichstag, 17 octobre 1921 ; R 3101/10036, Lettre de la Centralverband des deutschen Bank- und Bankiergewerbes, de la Deutscher Genossenschaftsverband, de la Deutscher Sparkassenverband, de la Generalverband der deutschen Raiffeisengenosschaften, de la Reichsverband der deutschen landwirtschaftlichen Genosschaften et de la Verband deutscher öffentlich-rechtlicher Kreditanstalten à Johann Becker, Ministre de l'économie allemand, 9 janvier 1923. Sur l'unanimité des banques, cf. également Gerald D. Feldman, *The Great Disorder. Politics, Economics, and Society in the German Inflation, 1914-1924*, Oxford : Oxford University Press, 1993, p. 581.

⁴⁸ Cf. BArch, R 3101/10035, Rapport du Reichsbank-direktorium, transmis à Ernst Scholz, du Reichswirtschaftsminister, 1^{er} septembre 1920.

⁴⁹ BArch, R 2501/6628, Rapport de l'Office de statistiques de la Reichsbank : « Die Folgen der Einführung der Verordnungen über die « Beseitigung des Bankheimnisses » und die Einführung des « Depotzwanges für Wertpapiere » und die Gründe, die für Aufhebung dieser Verordnungen sprechen » [1920].

⁵⁰ Sur la détaxation des comptes courants, cf. Archives de la Banque nationale de Belgique, Bruxelles, A 237/2, Lettre de la Banque nationale de Belgique à Albert-Edouard Janssen, Ministre belge des finances, 5 février 1926. La Banque nationale de Belgique donne la liste des pays suivants dans lesquels les comptes-courants ne sont pas atteints par la taxation : Allemagne, France, Pays-Bas, Suisse, Grande-Bretagne, Danemark, Espagne, Etats-Unis, Finlande, Italie, Norvège et Yougoslavie.

⁵¹ Sur le fonctionnement des affidavits et leur utilisation par les banques suisses, cf. Archives de l'Association suisse des banquiers (AASB), Bâle, Procès-verbal du Conseil de l'Association suisse des banquiers, 25 juin 1919, pp. 3-7. Sur le fonctionnement des affidavits français, cf. CAEF, B 43165, Rapport du Directeur général de l'Enregistrement : « Paiement en France des revenus des valeurs étrangères non abonnées et des fonds d'Etats étrangers. Affidavit », 30 mars 1923. Sur la première introduction de l'affidavit italien en 1874 et son fonctionnement, cf. Giuseppe Tattara, « Paper Money but a Gold Debt. Italy in the Gold Standard », *Explorations in Economic History*, 40/2, 2003, pp. 122-142. Au milieu des années 1920, l'administration anglaise dit recevoir 250 000 affidavits par année. Cf. PRO, IR 40/4250, Lettre de Percy Thompson, du Board of Inland Revenue, à John Anderson, Under-Secretary of State au Home Office, 27 septembre 1926.

administrations pour la fortune mobilière des non-résidents.⁵² A maints égards et en dépit de la rupture dans les politiques financières occasionnée par la guerre, les pays occidentaux conservent pour les investisseurs étrangers les atours du libéralisme fiscal d'avant-guerre.

Ici réside la deuxième composante de la concurrence fiscale des années 1920 : tous les pays, dans une certaine mesure, constituent potentiellement des refuges pour les avoirs qui évadent l'impôt des autres Etats. Si dans ce contexte les Neutres se taillent une réputation de havres fiscaux privilégiés pour les capitaux en fuite à la sortie de la guerre – on pense en particulier à la Suisse, mais aussi aux Pays-Bas pour les capitaux allemands –, c'est qu'ils possèdent en matière de confidentialité des opérations financières et de taxation des avoirs étrangers un avantage comparatif ténu mais réel.⁵³ Tandis que les transactions bancaires internationales ne sont pas entravées par des contrôles des changes et des mouvements de capitaux à l'inverse de tous les pays limitrophes à la Suisse au début des années 1920, l'administration fiscale fédérale n'applique en sus à l'intérieur de la Confédération aucun système d'identification des détenteurs de comptes bancaires et aucun affidavit sur l'encaissement de coupons de titres. A cela s'ajoute le fait que, d'une part, la très grande majorité des avoirs importés bénéficient d'une exemption totale d'impôt sur le revenu : bien qu'une légère taxe à la source sur les coupons soit instaurée en 1921 – à un taux très faible variant de 2 à 3% à l'encontre des 10% appliqués en 1920 en France, Belgique, Allemagne, des 15% en Italie ou de surcroît des 30% de l'*income tax* britannique – les valeurs mobilières étrangères non-cotées à une bourse suisse et les comptes bancaires, à l'exception des dépôts à terme de plus de six mois, sont légalement détaxés.⁵⁴ D'autre part, dans la majorité des cantons, inversement à la situation qui prévaut en France, Allemagne ou Grande-Bretagne, les impôts sur les successions ou mutations ne sont pas perçus sur les placements en Suisse des non-résidents.⁵⁵ Pouvant faire bénéficier les avoirs importés des conditions libérales qui prévalaient avant la guerre, et ce bien que les taux d'imposition théoriques pour les domiciliés soient relativement élevés dans la Confédération durant les années 1920⁵⁶, la place financière suisse se positionne donc à la pointe du marché de l'évasion fiscale internationale en constitution après la Première Guerre mondiale.

Il est bien clair cependant que, devant l'incertitude des politiques financières à la sortie de la guerre, l'afflux des avoirs vers les pays neutres résulte également de la confiance des investisseurs dans le maintien sur le long terme de politiques favorables au capital dans ces centres bancaires. Au début des années 1920, la clémence du système fiscal des pays neutres s'entremêle sur ce point avec les indices usuels propres à rassurer les détenteurs de capitaux. La faiblesse relative de la croissance de l'augmentation de leurs dettes publiques pendant la guerre, la déflation rigoureuse que leurs gouvernements entreprennent et la stabilité politique remarquable au regard des troubles révolutionnaires qui agitent l'Europe constituent autant d'atouts qui permettent aux fortunés d'envisager sereinement la pérennité des politiques libérales dans les pays neutres. Sur le plan des anticipations fiscales, tandis que l'introduction d'un *capital levy* est débattue en France ou en Grande-Bretagne jusqu'au milieu des années 1920, laissant planer le doute sur le déclenchement d'un processus de défiance similaire à celui à l'œuvre en Allemagne, il est en revanche

⁵² Cf. Farquet, op. cit., 2014, chapitre 2.3.

⁵³ Sur la transformation de la Suisse en refuge pour les capitaux en fuite, cf. par exemple Marc Perrenoud et al., *La place financière et les banques suisses à l'époque du national-socialisme. Les relations des grandes banques avec l'Allemagne (1931-1946)*, Lausanne : Payot, Zurich : Chronos, 2002, pp. 44-71. Pour la place néerlandaise, cf. Jeroen Euwe, « Financing Germany. Amsterdam's Role as an International Financial Centre, 1914-1931 », in Patrice Baubeau, Anders Ögren (éd.), *Convergence and Divergence of National Financial Systems : Evidence from the Gold Standards, 1871-1971*, London : Pickering and Chatto, 2010, pp. 219-240.

⁵⁴ Sur l'impôt sur les coupons suisses, cf. Sébastien Guex, « L'introduction du droit de timbre fédéral sur les coupons. 1919-1921 », in Sébastien Guex, Martin Körner, Jakob Tanner (éd.), *Financement de l'Etat et conflits sociaux (14e - 20e siècles)*, Zurich : Chronos, 1994, pp. 209-239. Pour les autres taux, cf. *VIII. Jahresbericht der Schweizerischen Bankiersvereinigung über das Geschäftsjahr vom 1. Juli 1919 bis zum 30. Juni 1920*, Basel : Frobenius, 1920, pp. 50-54.

⁵⁵ Cf. Paul Guggenheim, *L'imposition des successions en droit international et le problème de la double imposition*, Genève : Georg, 1928, pp. 64-67.

⁵⁶ Cf. Christophe Farquet, « The Rise of the Swiss Tax Haven during the Interwar Period : An International Comparison », *EHES Working Papers*, 27, 2012, pp. 10-11.

définitivement balayé en Suisse lors d'un vote populaire le 3 décembre 1922. A cette occasion, alors qu'aux frontières de la Confédération les impôts sur les capitaux allemand ou autrichien ont déjà été abandonnés et que l'hyperinflation y bat son plein, le peuple suisse refuse à plus de sept électeurs contre un l'adoption d'un projet de taxation des fortunes étonnamment radical proposé par les Socialistes helvétiques : si le barème d'imposition est plus clément que le *Reichsnotopfer* allemand – le taux marginal supérieur de 60% s'applique à partir d'une fortune imposable beaucoup plus importante qu'en Allemagne – en raison des abattements bien plus élevés, l'impôt aurait reposé sur une fraction minimale de la population, la perception des annuités se serait étalée sur une durée maximale de trois ans seulement et elle aurait été précédée non seulement d'une levée du secret bancaire mais encore d'un recensement des titres sur le modèle tchécoslovaque.⁵⁷ Obtenu au terme d'une campagne pour la moins combative des partis de droite⁵⁸, ce plébiscite devient dès lors une marque de la forte légitimité dont bénéficie le secret bancaire dans la Confédération et à ce titre un atout pour le développement du centre *offshore*. Les autorités fédérales salueront en plusieurs occasions l'heureux impact de ce vote sur la réputation et l'attractivité à l'étranger de la place financière suisse.⁵⁹

Aussi, au bénéfice d'avantages réels sur le marché de l'évasion fiscale et d'un fort crédit auprès des investisseurs, les centres bancaires neutres connaissent-ils une activité très soutenue en accueillant le capital des pays limitrophes au sortir de la guerre et ce bien qu'ils doivent simultanément assumer des pertes importantes sur leurs placements extérieurs en raison des dépréciations monétaires à l'étranger.⁶⁰ Il est bien mal aisé de fournir ne serait-ce qu'une évaluation grossière de cette expatriation des avoirs européens issus de l'évasion fiscale internationale en raison de l'opacité de ces pratiques. Relevons simplement qu'en 1920, le très conservateur Ministre des finances helvétique, Jean-Marie Musy, peut avancer devant le parlement que la somme des dépôts étrangers en Suisse dépasse 10 milliards de francs suisses (CHF), un montant extraordinaire, supérieur de trois fois aux estimations d'avant-guerre en tenant compte de l'inflation et équivalente à huit dixièmes du cumul de l'ensemble des dépôts bancaires français.⁶¹ Zurich devient ainsi au cours des années 1920 le plus gros gestionnaire de fortune du Continent européen.⁶² Il n'empêche qu'aux Pays-Bas, les avoirs des tiers des six plus grandes banques du pays, « *constitués, en grande partie, par des capitaux étrangers-allemands* », explosent également entre 1913 et 1920, augmentant de 361 millions à 1.523 milliards de florins (environ 3.1 milliards CHF).⁶³ Or, dans un premier temps du

⁵⁷ Cf. « Rapport du Conseil fédéral à l'Assemblée fédérale sur l'initiative concernant la perception d'un prélèvement sur la fortune (1^{er} août 1922) », in *Feuille fédérale*, 1922, vol. 2, pp. 941-984.

⁵⁸ Cf. Emmanuelle Granges, « L'initiative socialiste pour un prélèvement unique sur la fortune : une virulente campagne de propagande. Description et analyse de l'initiative socialiste : de son élaboration à l'après-votation (1919-1922) », Mémoire de maîtrise, Université de Lausanne, manuscrit, 2011.

⁵⁹ Cf. par exemple Lettre de Marc Peter, Ministre de Suisse à Washington, à Giuseppe Motta, Conseiller fédéral en charge du Département politique fédéral, 31 janvier 1924, in *Documents diplomatiques suisses*, vol. 8, Berne : Benteli, 1988, p. 839.

⁶⁰ Sur le développement des places financières des pays neutres, lié à l'afflux de capitaux, cf. par exemple Youssef Cassis, *Les capitales du capital. Histoire des places financières internationales*, Genève : Slatkine, 2006, pp. 247-252. Sur les problèmes que connaissent les banques en raison de leurs placements à l'étranger, cf. Tobias Straumann, *Fixed Ideas of Money : Small States and Exchange Rate Regimes in Twentieth Century Europe*, Cambridge : Cambridge University, 2010, pp. 63-70.

⁶¹ Cf. Séance du Conseil national, 3 février 1920, in *Bulletin officiel de l'Assemblée fédérale*, vol. 1, 1920, p. 34. Les dépôts bancaires se montent en France à 29.9 milliards de francs français en 1920, soit environ 12.4 milliards CHF. Cf. Hubert Bonin, *Les banques françaises de l'entre-deux-guerres (1919-1935)*, vol. 1, Paris : Plage, 2000, p. 524. La diplomatie française relaie à la sortie de la guerre des estimations pour les seuls capitaux allemands réfugiés en Suisse si élevées qu'elles frisent l'extravagance. Ces estimations sont bien entendu à prendre avec une très grande prudence, compte tenu de la tendance des officiels français à dénoncer en des termes virulents l'exode massif des capitaux allemands. Un rapport de l'attaché militaire de l'Ambassade de France en Suisse estime par exemple à 20 milliards de marks les seuls titres allemands réfugiés en Suisse à la fin 1919. Cf. Archives diplomatiques françaises, Paris, Série Z, Suisse, no 124, Lettre de Gaston Pageot, Attaché militaire à l'Ambassade de France, à Georges Clémenceau, Ministre français de la guerre, 22 décembre 1919 avec en annexe un rapport secret d'un informateur « La pénétration étrangère économique en Suisse ».

⁶² C'est le constat que fait par exemple l'expert financier, Felix Somary, tout en réintégrant l'affirmation de la place financière suisse dans un développement général des centres bancaires neutres après la guerre. Cf. Felix Somary, *Wandlungen der Weltwirtschaft seit dem Kriege*, Tübingen : J.C.B. Mohr, 1929, pp. 98-102.

⁶³ Archives de la Banque nationale de Belgique, 0312/5, Lettre très confidentielle de Léon Nemry, Attaché commercial à la Légation de Belgique à la Haye, à Henri Jaspas, Ministre des Affaires étrangères belge, « Pénétration allemande aux Pays-Bas », 5 février

moins, après la Grande Guerre, cette fuite des capitaux n'a pas nécessairement comme visée de se protéger de la dépréciation des monnaies en les convertissant en devises des pays d'accueil : en dépit des contrôles des changes en vigueur dans les grands pays d'Europe continentale, les transactions de devises restent possibles sur les marchés internes en France - ne serait-ce que parce que les banques peuvent effectuer ces transactions pour leur propre compte - ou en Allemagne, où, au moins jusqu'à l'ordonnance du 12 octobre 1922 contre l'achat spéculatif de devises étrangères, elles sont très largement autorisées pour les particuliers eux-mêmes.⁶⁴ En réalité, la Suisse et les Pays-Bas fonctionnent comme des plaques tournantes par lesquelles les avoirs en fuite sont accueillis, avant d'être réexportés sous pavillon neutre soit dans les pays d'origine soit sur des marchés tiers.⁶⁵ De cette façon, du point de vue de l'imposition, les avoirs échappent aux taxes progressives sur déclaration ainsi qu'en partie aux ponctions proportionnelles à la source, du fait que celles-ci sont relâchées pour les capitaux importés.

Ce recyclage des fortunes, qui nécessite parfois - mais pas nécessairement - une délocalisation physique des avoirs, s'exprime dans différentes pratiques. Il se matérialise avant tout par l'encaissement des revenus de titres à l'étranger où leurs coupons sont libres de taxation. Cette pratique usuelle d'évasion fiscale s'accompagne d'un déploiement d'agents bancaires sur les territoires d'origine des détenteurs d'avoirs. En affirmant au sujet de l'évasion des titres étrangers que « [c]ette fraude est considérable », le Directeur français des Contributions directes observe en 1923 qu'« elle a donné naissance à un véritable trafic entrepris par des intermédiaires peu scrupuleux qui vont toucher les coupons en dehors et font bénéficier dans une certaine mesure les porteurs qu'ils ont sollicités, souvent à domicile, de la prime qui représente le défaut d'acquit de l'impôt. »⁶⁶ Les affidavits, institués pour éviter précisément ce type de recyclage, sont eux-mêmes contournés par des procédés plus ou moins sophistiqués : au milieu des années 1920, les autorités anglaises mettent à jour un vaste marché de la fraude à l'affidavit par l'usage de prête-noms aux ramifications internationales, allant de la Belgique jusqu'en Suisse en passant par les Pays-Bas.⁶⁷ Le montant total des titres sous gestion dans la Confédération - selon des estimations basées partiellement sur des archives internes des banques - s'élève en conséquence de plus de 50% entre 1913 et 1922, passant de 7.8 milliards à 12.1 milliards CHF.⁶⁸ Compte tenu de la très forte baisse par rapport au franc suisse des devises allemande, française ou italienne, dans lesquelles est libellée une grande partie de ces titres, cette augmentation masque très probablement une croissance des activités bien plus importantes.

Les affaires des banques suisses sont en retour dopées par une tolérance perceptible au sein de tous les Ministères des finances européens à leur égard. En Allemagne, en avril 1920, un accord est par exemple passé entre le *Reichsfinanzministerium* et les représentants du monde bancaire suisse, assouplissant l'usage des affidavits pour l'encaissement de coupons allemands par les établissements helvétiques et laissant par cette entremise une bonne marge de manœuvre au contournement de la procédure de surveillance par la clientèle allemande : au lieu que tous les clients attestent de leur

1924. Pour des chiffres proches, cf. Johannes Houwink Ten Cate, « Amsterdam als Finanzplatz Deutschlands », in Gerald D. Feldman et al. (éd.), *Konsequenzen der Inflation*, Berlin : Colloquium Verlag, 1989, pp. 150-151. Dans ce texte, l'auteur relève que les avoirs en compte courant appartenant à des étrangers dans la Rotterdamsche Bank augmentent de 50 millions à 250 millions de marks-or entre 1918 et 1920. Comme à son habitude au début des années 1920, John Maynard Keynes tend à minimiser les fuites de capitaux et estime pour sa part les avoirs réfugiés aux Pays-Bas à seulement une fourchette allant de 270 à 600 millions de florins (*Ibid.*, p. 156 (note 25)).

⁶⁴ Pour la France, cf. Jules Lagneau, *La législation relative à l'exportation des capitaux (loi du 3 avril 1918). Son but - son mécanisme - sa portée*, Thèse pour le doctorat, Paris : Jouve et Cie, 1925, pp. 36-131. Pour le texte de l'ordonnance du 12 octobre, cf. BSLC, vol. 93, 1923, pp. 323-330. Cette ordonnance est elle-même truffée de niches. Cf. Feldman, op. cit., 1993, pp. 472-473.

⁶⁵ Pour cette notion de plaque tournante appliquée à la Suisse, cf. par exemple Hansjörg Siegenthaler, « Switzerland 1920-1970 », in Carlo Cipolla (éd.), *The Fontana Economic History of Europe. Contemporary Economies*, London : W. Collins, vol. 2, 1976, p. 566.

⁶⁶ ASDN, F. 40, Mémoire d'H. Baudouin-Bugnet, Expert français au Comité fiscal de la Société des Nations, 29 mai 1923.

⁶⁷ Pour toute cette affaire, voir la correspondance dans le dossier suivant : PRO, IR 40/4250.

⁶⁸ Cf. Malik Mazboui, Sébastien Guex, Rodrigo López, « Finanzplatz Schweiz », in Patrick Halbeisen, Margrit Müller, Béatrice Veyrassat (éd.), *Wirtschaftsgeschichte der Schweiz im 20. Jahrhundert*, Basel : Schwabe, 2012, p. 477.

bonne foi par écrit lors de chaque encaissement d'un coupon, les banques suisses doivent fournir une seule déclaration auprès des autorités allemandes qui certifie que les revenus des titres touchés par leur entremise reviennent à des citoyens suisses non-résidents dans le Reich.⁶⁹ Dans l'Hexagone, les banquiers suisses jouissent également d'une grande latitude dans ce type de trafic jusqu'au début des années 1930 et l'éclatement d'une affaire de fraudes fiscales sur les coupons de titres à Paris impliquant la Banque commerciale de Bâle à l'automne 1932.⁷⁰ Le directeur du Crédit Suisse, Adolf Jöhr, une des personnalités les plus influentes du monde financier helvétique, se montrera alors fort surpris de l'ampleur du scandale devant l'Association suisse des banquiers puisque « [p]endant de nombreuses années, les autorités françaises n'ont critiqué d'aucune manière ces activités des banques suisses qui leur étaient bien connues. »⁷¹

Outre l'administration des titres, qui constitue le cœur de la gestion de fortune transfrontalière, des autres pratiques d'évasion fiscale internationale sont intensément usitées. D'un côté, le capital évadé peut rester en numéraire dans les comptes bancaires des pays d'origine, tandis que leur possession passe légalement en mains étrangères. En 1921, le Consul allemand à Zurich décrit le fonctionnement du transit de « *sommes faramineuses* » par la plaque tournante helvétique : « *c'est un fait connu que des gros montants de marks évadés en Suisse sont placés de manière à ce qu'ils soient investis sur les comptes des banques suisses auprès des banques allemandes. Ils se trouvent alors en Allemagne en nom étranger et jouissent par la protection de l'extraterritorialité d'une exemption fiscale.* »⁷² Les avoirs suisses en Allemagne atteindraient en 1920 entre 4 et 6 milliards CHF, selon des estimations internes des milieux bancaires, soit grosso modo une somme équivalente à l'ensemble des placements extérieurs à long terme de la Grande-Bretagne.⁷³ Il est dès lors légitime de se demander dans quelle mesure l'augmentation des comptes bancaires détenus en Allemagne après la guerre par les non-résidents, démontrée par Carl-Ludwig Holtfrerich, est le reflet partiel de cette dénationalisation légale des fortunes allemandes via les paradis fiscaux. Entre la fin 1919 et la fin 1921, soit exactement pendant les années de perception du *Reichsnotopfer*, cette proportion passe à 35-36% dans les grandes banques berlinoises, alors qu'elle se situait à 20% en 1918, avant que le pourcentage ne s'effondre à 11% en 1922 avec la fuite devant la monnaie allemande.⁷⁴

De l'autre côté, au travers des jeux usuels de manipulation comptable, les bénéficiaires d'une société ou la fortune d'un individu peuvent être fictivement transférés à une fondation ou à une holding *offshore* – une activité que l'on retrouve avec intensité sur la place d'Amsterdam, qui accueille des sociétés affiliées de certains des plus grands établissements industriels du Reich, mais où, contrairement à la Suisse, nombre de banques d'Outre-Rhin s'établissent également pour gérer les capitaux allemands en fuite ou pour s'adonner à l'arbitrage des changes, ce qui n'est d'ailleurs pas

⁶⁹ Cf. BArch, R 901/28333, Lettre du Reichsfinanzministerium à l'Auswärtiges Amt, 13 avril 1920. Cf. également AASB, Procès-verbal du Comité de défense Allemagne de l'Association suisse des banquiers, 19 février 1920, pp. 1-5 ; *Jahresbericht der Schweizerischen Bankiervereinigung*, op. cit., 1920, pp. 127-128.

⁷⁰ Cf. Sébastien Guex, « Le scandale des fraudes fiscales et de la Banque Commerciale de Bâle. De l'une des causes possibles de la chute du gouvernement Herriot en décembre 1932 », in Florence Bourillon et al. (éd.), *Des économies et des hommes. Mélanges offerts à Albert Broder*, Bordeaux : Editions Bière, 2006, pp. 45-55.

⁷¹ AASB, Procès-verbal confidentiel du Conseil de l'Association suisse des banquiers, 5 décembre 1932, p. 1.

⁷² BArch, R 901/28334, Lettre de Joseph Rheinboldt, Consul allemand à Zurich, au Reichsfinanzministerium, 8 mars 1921.

⁷³ Ce chiffre est relayé par les Affaires étrangères suisses : Archives fédérales (AF), Berne, E 2001 B, 1000/1502, vol. 51, Proposition du Département politique fédéral au Conseil fédéral, 5 mars 1920.

⁷⁴ Cf. Carl-Ludwig Holtfrerich, « Internationale Verteilungs-folgen der deutschen Inflation. 1918-1923 », *Kyklos*, 30/2, 1977, pp. 274-284. Pour une telle interprétation, cf. Jean-Claude Debeir, « Comment [on Carl. L. Holtfrerich, « Domestic and Foreign Expectations and the Demand for Money during the German Inflation, 1920-1923 »] », in Charles P. Kindleberger, Jean-Pierre Laffargue (éd.), *Financial Crises. Theory, History, and Policy*, Cambridge : Cambridge University Press, Paris : Editions de la Maison des Sciences de l'homme, 1982, p. 133. Cette interprétation était à l'époque admise dans les milieux bancaires allemands : Stephan A. Schuker, « American « Reparations » to Germany, 1919-33 : Implications for the Third-World Debt Crisis », *Princeton Studies in International Finance*, 61, 1988, p. 116 (note 17).

sans susciter des frictions avec les banques locales.⁷⁵ L'établissement de ces nouvelles sociétés affiliées est stimulé par les instances étatiques aussi bien aux Pays-Bas qu'en Suisse : tandis que la législation hollandaise offre des conditions avantageuses sur la taxation des dividendes des holdings – dont le taux est diminué de moitié pour ces sociétés⁷⁶ – les cantons helvétiques s'engagent au début des années 1920 dans une course à la baisse d'impôts pour attirer par des privilèges fiscaux les sièges sur leur territoire. Alors que seuls deux cantons ont institué avant la guerre des privilèges fiscaux spécifiques pour les holdings, en 1923 treize d'entre eux, soit plus de la moitié, ont adopté ces pratiques qui s'incarnent le plus souvent par une imposition forfaitaire minimale sur leur capital nominal. Durant les années 1920, le nombre de holdings décuple consécutivement en Suisse, passant de 158 en 1921 à 1458 en 1931.⁷⁷ Symétriquement, dans les pays limitrophes, le laxisme des contrôles contre ce type de fuites du capital perpétrées par le biais du commerce international est patent. En France, par exemple, il faut attendre les dispositions de la loi du 22 mars 1924 pour que les revenus des marchandises vendues à l'étranger ne tombent sous la législation contre l'exportation du capital introduite le 3 avril 1918.⁷⁸

Au-delà de leur utilisation par les multinationales, ces structures, gérées et donc protégées par certains des plus grands banquiers suisses, servent à la soustraction fiscale personnelle des très riches contribuables européens. En faisant transiter fictivement leurs titres par une holding, les gros contribuables britanniques encaissent par exemple légalement les coupons de leurs *bearer bonds* à Londres comme des non-résidents et à ce titre non passibles de l'*income tax* ou, pour contourner les dispositions prises à l'intérieur de la Grande-Bretagne contre les *private companies*, transforment à l'étranger leurs revenus imposables en gains en capitaux détaxés.⁷⁹ Sous le gouvernement du Cartel des gauches en France, en 1925 et 1926, les services diplomatiques en poste en Suisse relèveront ainsi les masses d'évasion des capitaux vers les holdings helvétiques, dont « *le principal avantage* » réside dans la possibilité pour les fortunés de « *déclarer au fisc français non plus les titres originaux de leurs portefeuilles, mais les actions de ces nouvelles sociétés suisses auxquelles il leur est permis d'attribuer arbitrairement une valeur nominale bien inférieure à leur valeur réelle.* »⁸⁰ De telles pratiques d'optimisation fiscale ne restent pas l'apanage de la Suisse : elles s'émulent bientôt au Liechtenstein, où un impôt dégressif sur les sociétés de domicile est introduit en 1924, puis plus tard au Luxembourg dans la loi du 31 juillet 1929, destinée explicitement à outrepasser le modèle des cantons suisses.⁸¹ Mais cette concurrence entre paradis fiscaux ne doit pas cacher le fait qu'en l'absence de coopération fiscale internationale, la domiciliation à l'étranger de petites sociétés pour contourner les impôts peut s'effectuer sur n'importe quel territoire. Tout en soulignant que « *[c] 'est dans la sphère étrangère [...] que se trouvent les exemples les plus flagrants d'évasion fiscale* »⁸²,

⁷⁵ Cf. par exemple Archives du Ministère des affaires étrangères belge, Bruxelles, 10469, Lettre très confidentielle de L. Nemry, Attaché commercial de Belgique à la Haye, à H. Jaspar, Ministre des affaires étrangères belge, 11 décembre 1923, qui recense 15 banques allemandes à Amsterdam. Pour l'absence de banques allemandes sur le territoire suisse, cf. Malik Mazbouri, Marc Perrenoud, « Banques suisses et guerres mondiales », in Valentin Groebner, Sébastien Guex, Jakob Tanner (éd.), *Economie de guerre et guerres économiques*, Zurich : Chronos, 2008, p. 243.

⁷⁶ ASDN, F. 35, Mémoire de Sinnighe Damsté, Expert néerlandais au Comité fiscal de la Société des Nations, 17 mai 1923.

⁷⁷ Cf., pour les législations, Paul-René Rosset, *Les Holdings Companies et leur imposition en Suisse*, Paris : Librairie générale de droit et de jurisprudence, 1928. Pour les chiffres : Bureau fédéral de statistique, *Annuaire statistique de la Suisse*, Berne, puis Bâle, 1921-1931. A la sortie de la guerre, les fondations, un autre conduit usuel pour ce type d'évasion fiscale internationale, pullulent également dans la Confédération : leur nombre triple environ en l'espace de seulement quatre ans, entre 1919 et 1923, passant de 384 à 1054.

⁷⁸ Cf. Lagneau, op. cit., 1925, en particulier pp. 118-120.

⁷⁹ Cf. par exemple PRO, IR 40/4576, Notes on Evasion by Millionaires, by the Special Commissioners of the Inland Revenue, janvier 1931

⁸⁰ CAEF, B 43380, Lettre du Consul général de France à Genève à Aristide Briand, Président du Conseil, 5 janvier 1926 [cette lettre est faussement datée de 1925].

⁸¹ Sur la domiciliation de sociétés au Liechtenstein dans l'entre-deux-guerres, cf. Hanspeter Lussy, Rodrigo López, *Finanzbeziehungen Liechtensteins zur Zeit des Nationalsozialismus*, vol. 1, Vaduz : Historischer Verein für das Fürstentum Liechtenstein, Zürich : Chronos, 2005, pp. 96-97. Pour le Luxembourg : Bernard Delvaux, *Les sociétés « holding » au Grand-Duché de Luxembourg. Etude théorique et pratique de la loi du 31 juillet 1929*, Paris : Recueil Sirey, Luxembourg : Victor Buck, 1938.

⁸² PRO, IR 40/4574, Rapport confidentiel de l'Evasion Committee, février 1934, p. 6.

L'Inland Revenue recense aux cours de ses enquêtes au sujet des pratiques de soustraction des cinquante plus riches contribuables au début des années 1930 – recherches qu'il juge lui-même très incomplètes – outre 23 holdings utilisées à cette fin en Suisse, 55 sociétés au Canada, 19 à Jersey ou encore 16 aux Etats-Unis.⁸³

2.3 Stabilisation monétaire et roll-back fiscal

S'il ne fait aucun doute que les opportunités d'évasion devant l'impôt via l'expatriation des avoirs sont très vastes à la sortie de la Première Guerre mondiale et que celles-ci ont été un puissant vecteur de conservatisme fiscal en Europe, processus en face duquel les gouvernements des grands Etats européens font montre d'une remarquable catalepsie, il reste à prouver – c'est la troisième composante de la concurrence fiscale – que la constitution de ce marché *offshore* a *in fine* transformé les systèmes d'impôts des Etats européens dans les années 1920. Pour attester de l'existence d'un processus généralisé d'émulation fiscale internationale, un phénomène récurrent doit d'abord être établi : les stabilisations monétaires des pays inflationnistes entre 1922 et 1926, en Autriche, Allemagne, France, Belgique ou Italie, s'accompagnent d'un démantèlement des impôts progressifs sur le capital et leur revenu – dissolution qui s'incarne dans l'abandon des impôts extraordinaires sur la fortune, ou leur transformation en une taxe ordinaire de portée limitée, par la baisse des maxima des impôts sur le revenu et enfin par une levée partielle des contrôles fiscaux sur les valeurs mobilières. Les pays qui ont subi des fuites de capitaux alignent leurs systèmes fiscaux directs sur ceux des centres financiers qui les ont accueillis. Par cet acte visant à s'assurer de la confiance des détenteurs de capitaux, les gouvernements cherchent à obtenir autant le rapatriement des avoirs réfugiés que d'attirer de nouveaux flux pour que les capitaux importés concourent à la consolidation monétaire.

Bien que ce roll-back fiscal soit rendu possible par la destruction des dettes de guerre via l'inflation et soit favorisé par la droitisation des coalitions gouvernementales – double mouvement, il faut le souligner, auquel ont participé très activement les fuites de capitaux par la déstabilisation et la dépréciation monétaires qu'elles ont provoquées –, deux faits appuient l'idée d'une corrélation entre baisse d'impôts directs et volonté des Etats européens de rapatrier ou d'attirer les avoirs. D'un côté, il faut bien relever que ces plans de stabilisation monétaire du milieu des années 1920 amorcent simultanément un accroissement d'impôts indirects ou de taxes cédulaires afin de retourner à l'équilibre budgétaire – prédictat nécessaire à la stabilisation de la monnaie dans le climat des années 1920. Ceci infirme l'idée d'un automatisme économique qui voudrait qu'une fois les dettes de guerre mangées par l'inflation les baisses d'impôts directs deviennent en quelque sorte une mesure purement rationnelle. De l'autre, les programmes de stabilisation monétaire des pays d'Europe occidentale, au sein desquels les allègements d'impôts sur le capital sont enclenchés, sont pour la plupart corrélés à des placements d'emprunts étrangers, premier pas vers le reflux continu des capitaux durant la seconde moitié des années 1920 en direction des pays inflationnistes. En ce sens, ils expriment clairement l'adoption d'une politique d'attraction des capitaux par l'impôt.⁸⁴

A partir de 1922, un tel schéma, liant baisses d'impôt et aimantation des capitaux, est initié au cours de deux tentatives de consolidation financière, certes très différentes l'une de l'autre. Premièrement, dans le cadre du premier programme de stabilisation monétaire entrepris par le Comité financier – l'organe d'expertise financière et monétaire de la Société des Nations dominé par les intérêts

⁸³ Cf. PRO, IR 40/4574, Memorandum confidential prepared for Board's Committee on Evasion of Income Tax and Sur-Tax, septembre 1933.

⁸⁴ Même si cet aspect ne peut pas être pleinement développé dans le cadre limité du présent article, relevons qu'il ne s'agit pas ici à proprement parler d'une politique d'*attraction fiscale*, c'est-à-dire une stratégie qui consisterait à baisser les taux pour augmenter la surface imposable et donc les revenus d'impôts. Compte tenu de l'ampleur des coupes, on a donc bien plus affaire à une politique d'*attraction des capitaux par l'impôt*, visant à capter les avoirs étrangers en dépit des pertes de recettes fiscales que cette stratégie occasionne.

britanniques⁸⁵ – le gouvernement autrichien se voit inciter à mettre en œuvre une politique de rigueur en échange de l’obtention de l’émission d’un emprunt de 33.78 millions £ par un consortium de banques internationales.⁸⁶ Lors d’une première enquête préliminaire en Autriche au printemps 1921, la Délégation du Comité financier plaide fermement en faveur d’une politique d’austérité classique pour contrer la dépréciation de la couronne autrichienne via une contraction des dépenses et une augmentation des recettes fiscales. Elle s’empresse cependant de conseiller un abaissement des taux d’imposition sur le revenu et un abandon de l’impôt extraordinaire sur la fortune, relayant la condamnation usuelle quant à l’évasion à laquelle ces taxes trop progressives auraient incité : avec des taux moins élevés « *la population aurait moins tendance à cacher ses revenus réels* » résume-t-elle.⁸⁷ Si de leurs dires les crédateurs ne semblent pas interférer directement dans la réforme fiscale entreprise le 27 novembre 1922⁸⁸, le gouvernement autrichien met alors en place la politique de confiance préconisée – le taux d’imposition maximum du revenu est ramené d’un niveau supérieur à 60% à 45%, tandis qu’un impôt annuel sur la fortune est introduit avec un plafond indolore, de 3 pour mille, qu’il faut mettre en regard de la tentative précédente de prélever jusqu’à 65% des fortunes via le *capital levy*.⁸⁹ Il est vrai qu’il s’agit là d’un tournant timide encore vers l’attractivité du système fiscal : alors que les investissements à long terme n’affluent que modérément en direction de l’Autriche après la stabilisation monétaire – si l’on excepte les placements des banques new-yorkaises pendant une courte période de 1924 à 1927, ainsi que l’enveloppe d’emprunts octroyés par le havre fiscal suisse⁹⁰ – les banquiers du Comité financier n’auront de cesse, au cours de leurs années de contrôle sur la conduite des politiques économiques du gouvernement autrichien, de déplorer l’effet inhibant que les impôts sur les revenus et les transactions financières exercent sur les capitaux étrangers. Et de blâmer tout particulièrement la fiscalité locale de « Vienne la rouge » sur laquelle ils n’ont pas prise et où dès lors « *les expériences socialistes se donnent libre cours avec l’argent du contribuable* ».⁹¹

Car, au même moment en Italie, quoique dans ce cas sans le concours d’un emprunt international et sans que le processus ne conduise à une stabilisation définitive de la lire, le régime mussolinien adopte deuxièmement une politique encore bien plus radicale d’attraction des capitaux par l’impôt. Dans le contexte de la restauration financière enclenchée dans la foulée de la Marche sur Rome, le Ministre des finances, Alberto de’ Stefani, ne s’est pas caché de vouloir faire de l’Italie un havre pour les capitaux étrangers.⁹² Entre la fin de l’année 1922 et l’été de l’année suivante, tout en

⁸⁵ Cf. Michel Fior, *Institution globale et marchés financiers : la Société des Nations face à la reconstitution de l’Europe, 1918-1931*, Berne : Peter Lang, 2008.

⁸⁶ Sur le plan de stabilisation autrichien, cf. Nicole Piétri, *La Société des Nations et la reconstruction financière de l’Autriche : 1921-1926*, Genève : Centre européen de la Dotation Carnegie, 1970 ; Patricia Clavin, *Securing the World Economy. The Reinvention of the League of Nations*, Oxford : Oxford University Press, 2013, pp. 25-33. Pour une vue d’ensemble sur les emprunts de la Société des Nations, cf. Juan Flores, Yann Decorzant, « Public Borrowing in Harsh Times : The League of Nations Loans Revisited », Université de Genève, Département de sciences économiques, *Working Paper Series*, 12091, 2012.

⁸⁷ ASDN, C./S.C.A.17, Société des Nations, Reconstitution financière de l’Autriche, Rapport du Comité financier, partie 2, annexe 2, « Résumé de l’enquête », juin 1921.

⁸⁸ Cf. ASDN, C./S.C.A.17, Rapport de la Délégation provisoire de la Société des Nations, résumé de la situation au 15 décembre 1922. Les « protocoles de Genève » d’octobre 1922, dans lesquels figurent les contreparties exigées de la Société des Nations en échange de l’octroi de l’emprunt à l’Autriche, ne comportent pas non plus d’exigences précises en matière de réformes de la fiscalité directe. Cf. ASDN, C.716.M.428.1922.X., Société des Nations. Reconstruction de l’Autriche. Accords préparés par la Société des Nations et signés à Genève le 4 octobre 1922, 19 octobre 1922.

⁸⁹ Cf. ASDN, C./S.C.A.17, « Loi fédérale du 27 novembre 1922 relative aux mesures destinées à assurer le relèvement financier et économique de la République d’Autriche », en annexe du Rapport de la Délégation provisoire de la Société des Nations du 15 décembre 1922. Sur l’orthodoxie financière en Autriche après le plan de stabilisation monétaire, cf. également Joseph Wysocki, « Fiscalité, économie et politique en Autriche entre les deux guerres mondiales », in Jean Bouvier, Jean-Claude Perrot (éd.), *Etats, fiscalités, économies. Actes du 5^e congrès de l’Association française des historiens économistes, 16-18 juin 1983*, Paris : Publications de la Sorbonne, 1985, pp. 89-106.

⁹⁰ Cf. Fior, op. cit., 2008, pp. 388-389, 518. Derrière les places londonienne et surtout new-yorkaise, le centre financier suisse se situe au troisième rang par ordre d’importance dans l’octroi d’emprunts privés à long terme pendant la période 1922-1931.

⁹¹ AF, E 2001 C, 1000/1535, vol. 4, Lettre confidentielle de Léopold Dubois, Membre suisse du Comité financier, à G. Motta, Conseiller fédéral en charge du Département politique fédéral, 28 février 1925. Cf également : AF, E 2001 B, 1000/1508, vol. 34, Lettre confidentielle de L. Dubois à G. Motta, 18 septembre 1924.

⁹² Cf. Philippe Marini, *L’impôt sur le capital en Italie*, Paris : Sagot, 1928, p. 72.

intensifiant l'imposition des salariés et des bénéficiaires agricoles, l'Italie abandonne consécutivement la nominalisation forcée des titres, détaxe intégralement les intérêts des emprunts extérieurs, coupe l'impôt sur le capital, élimine le droit de timbre sur les dépôts de titres étrangers dans les banques italiennes ou encore supprime les droits de succession entre proches parents.⁹³ Toutes ces mesures ne sont pas sans rassurer les places financières étrangères, à l'instar des banquiers suisses, très impliqués dans la Péninsule et qui à ce titre ont entrepris maints actions avec le concours de la diplomatie fédérale pour détaxer leurs placements en titres italiens entre 1919 et 1922.⁹⁴ Le Ministre suisse à Rome, Georges Wagnière, voit en 1923 dans l'orientation de la politique fiscale fasciste rien moins qu' « *une réaction à l'égard de l'esprit nationaliste et exclusif dont [ses] compatriotes ont eu souvent à se plaindre dans ces dernières années* »⁹⁵, tandis que, dans son rapport annuel, l'Association suisse des banquiers estime avoir désormais « *toutes les raisons d'attendre que depuis la reprise réussie du pouvoir gouvernemental par Mussolini en octobre 1922 la politique financière de l'Italie se développe seulement dans l'avantage du pays.* »⁹⁶

3. Internationalisation du retour à la normale fiscale : l'exemple français

3.1 L'hémorragie de la fortune allemande et les Réparations de guerre (1922-1924)

Une analyse minutieuse de l'évolution de la politique française met explicitement en évidence les diverses composantes de cette corrélation entre adoucissement de l'imposition et reflux de capitaux au cours des années 1920 et démontre à quel point ce processus a résulté de confrontations très concrètes où s'entremêlent constamment pourparlers internationaux et affrontements socio-politiques intérieurs. Le premier acte de cette histoire se déroule de 1922 jusqu'au début de l'année 1924, période durant laquelle c'est bien plus la problématique de la fuite des capitaux allemands que français qui obnubilent les dirigeants de l'Hexagone. L'exode en masse des capitaux vers les pays neutres – par la dépréciation de la devise allemande qu'elle génère et la faiblesse des rendements d'impôts qu'elle induit – tend en effet à fournir le meilleur argument aux autorités du Reich pour invoquer leur incapacité financière à régler les importantes annuités des Réparations de guerre réclamées en marks-or par les puissances de l'Entente. Diverses études contemporaines, parfois de qualité, vont jusqu'à accréditer la thèse complotiste de la participation active de fonctionnaires de l'Etat allemand à l'exode des avoirs au travers de toutes sortes de pratiques administratives ou judiciaires.⁹⁷ Aussi, à partir du début de l'année 1922 surtout, le contrôle sur cette hémorragie des avoirs devient un objectif central de la politique sur les Réparations de guerre appliquée par le Président français du Conseil, Raymond Poincaré.⁹⁸

Ces démarches pour identifier et taxer les avoirs expatriés butent cependant sur la réticence autant des puissances anglo-saxonnes, hostiles à la politique française sur les Réparations tout comme à un accroissement de l'interventionnisme sur les marchés européens, que sur celle des centres bancaires néerlandais et suisse qui invoquent à leur encontre le respect du secret bancaire. Si Poincaré émet

⁹³ Sur la restauration fiscale mussolinienne, cf. Jean Dubergé, *La politique fiscale de l'Italie fasciste*, Paris : Alcan, 1938 ; Gianni Marongiu, *La politica fiscale del fascismo*, Lungro di Cosenza : Marco Editore, 2005, pp. 91-148. Pour les différents textes de lois, cf. BSLC, vol. 93, 1923, pp. 356-363 et vol. 94, 1923, pp. 1063-1079, 1307-1317.

⁹⁴ Cf. par exemple AF, E 2001 B, 1000/1502, vol. 56, Procès-verbal du Comité de défense Italie de l'Association suisse des banquiers, 22 juillet 1920.

⁹⁵ AF, E 2001 B, 1000/1504, vol. 27, Lettre de G. Wagnière, Ministre de Suisse à Rome, à G. Motta, Conseiller fédéral en charge du Département politique fédéral, 23 février 1923.

⁹⁶ *XI. Jahresbericht der Schweizerischen Bankvereinigung über das Geschäftsjahr vom 1. April 1922 bis zum 31. März 1923*, Basel : Frobenius, 1923, pp. 135-136. Le cas de la Suisse n'est pas isolé. Par exemple, sur l'amélioration des relations entre l'Italie et les banquiers américains, en lien avec la politique fiscale fasciste, cf. Marina Storaci, Giuseppe Tattara, « Kingdom of Italy's External Borrowing and Domestic Monetary Policy Between the World Wars », *Financial History Review*, 8/1, 2001, pp. 55-59.

⁹⁷ Cf. par exemple Léo Wulfsohn, Gabriel Wernlé, *L'Evasion des capitaux allemands*, Paris : Société anonyme d'éditions, 1923.

⁹⁸ Sur l'importance de la question du contrôle dans la politique des Réparations de guerre, cf. Marc Trachtenberg, *Reparation in World Politics. France and European Economic Diplomacy, 1916-1923*, New York : Columbia University Press, 1980.

l'hypothèse que, devant les injonctions françaises de surveiller la fuite des avoirs, le gouvernement allemand formule « *les objections par les neutres, au lieu de les faire lui-même* »⁹⁹, les juteuses affaires liées aux fuites de capitaux en direction de la City ne sont pas étrangères non plus à la politique des dirigeants britanniques, qui se refusent par exemple en 1920 à user de leur droit selon le Traité de Versailles de saisir les immenses soldes des industriels allemands conservés dans les banques londoniennes.¹⁰⁰ Au cours de l'année 1922, pendant que l'Allemagne sombre dans l'hyperinflation, la stratégie française d'intervention à l'encontre de l'exode des avoirs se confronte dès lors brutalement à la politique libérale anglaise, consistant à privilégier la stabilisation de la monnaie allemande et le retour des avoirs exilés par l'adoption d'une politique de confiance à l'égard des détenteurs de capitaux. Cependant, à la Conférence de Gênes au printemps 1922, c'est sur l'instigation non pas des délégués français mais de Rudolf Havenstein, le directeur de la *Reichsbank*, que la Conférence se saisit de la problématique de l'évasion fiscale pour la déléguer à une commission de fonctionnaires à la Société des Nations.¹⁰¹ Cette démarche surprenante de la part d'un fervent opposant à la politique de Poincaré est interprétée par certains diplomates comme une stratégie dilatoire pour dissocier la question des travaux de la Commission des Réparations en pariant, à raison, sur l'inanité des solutions qui seront préconisées par l'organisme genevois.¹⁰²

Pendant l'été et l'automne 1922, les tentatives de faire barrage à l'évasion des capitaux allemands de la part du Comité des Garanties – l'organe allié créé en 1921 et chargé de la surveillance des finances du Reich – échouent invariablement devant l'attitude de refus de la délégation britannique à la Commission des Réparations, celle-ci allant jusqu'à faire adopter une condamnation en pleine hyperinflation des mesures internes prises en octobre 1922 par le gouvernement du Reich contre la spéculation sur le mark.¹⁰³ L'affrontement au sommet de l'Entente intervient finalement, en décembre 1922, lors de la Conférence de Londres. A cette occasion, voit-on R. Poincaré s'indigner, devant la solution qui consisterait à émettre un emprunt international avantageux pour provoquer le rapatriement des capitaux en fuite allemands : « *si les Alliés s'associaient à cette mesure, ils prendraient par là parti contre les classes inférieures de la population pour les capitalistes qui sont responsables de la situation dans laquelle se débat l'Allemagne.* » Mais l'argumentaire démocratique n'influe pas sur le Premier ministre britannique, Andrew Bonar Law, qui met une nouvelle fois son veto à la recherche des avoirs expatriés, non sans user de paroles complaisantes à l'égard de la fraude fiscale : dans un discours teinté de fatalisme, voyant dans l'évasion des capitaux allemands « *quelque chose d'inévitable et même de naturel* », Bonar Law considère que « *le seul moyen efficace pour en assurer le rapatriement consisterait à rendre cette opération profitable aux capitalistes.* »¹⁰⁴ L'impasse de la politique de contrôle sur les finances allemandes, politique au sein de laquelle la surveillance des mouvements de capitaux tient une place de choix, conduit directement à la décision de l'occupation de la Ruhr par les troupes françaises et belges le 11 janvier 1923.

La problématique de la fuite des capitaux allemands ressurgit sur les devants de la scène internationale après la fin de la mise en gage du territoire allemand et la création par l'Entente de deux comités internationaux à la fin de l'année 1923 afin de régler le problème des Réparations et de la dépréciation de la monnaie allemande. Aux côtés de la commission présidée par Charles

⁹⁹ Centre d'accueil et de recherche des Archives nationales, Paris, C 14685, Audition de la Commission des finances de la Chambre des députés de l'Assemblée nationale, 21 février 1922, p. 180.

¹⁰⁰ Cf. Robert Boyce, *The Great Interwar Crisis and the Collapse of Globalization*, New York : Palgrave MacMillan, 2009, p. 112.

¹⁰¹ Cf. ASDN, A. 165, Note du Secrétariat au sujet de la résolution XIII de la Commission financière de Gênes relative à l'évasion fiscale ou à l'exode des capitaux, 29 mai 1922.

¹⁰² Cf. ADF, Service français de la Société des Nations, no 1297, Note de Benoît Léon-Dufour, Secrétaire français au Comité financier de la Société des Nations au sujet de la résolution 13 de la Commission financière de Gênes relative à l'évasion fiscale ou à l'exode des capitaux [non datée, mais classée par le service français de la Société des Nations le 16 mai 1922].

¹⁰³ Cf. Centre d'accueil et de recherche des Archives nationales, AJ/5/4, Procès-verbal du Comité des Garanties, 28 octobre 1922.

¹⁰⁴ Notes prises au cours d'une réunion tenue à Downing Street, 10 décembre 1922, in Ministère des affaires étrangères, *Documents diplomatiques. Demande de moratorium du gouvernement allemand à la Commission des Réparations. Conférence de Londres. Conférence de Paris*, Paris : Imprimerie nationale, 1923, pp. 54-55.

Dawes sur la stabilisation monétaire, le second comité dirigé par Reginald McKenna est, on le sait, précisément dévolu à rechercher les moyens d'évaluer et de faire rentrer en Allemagne les capitaux évadés. Or, cette commission, composée à l'exception du délégué belge de quatre grands banquiers privés français, italien, anglais et états-unien, écarte en mars 1924 toutes les prétentions sur le contrôle de l'évasion fiscale internationale.¹⁰⁵ Les sondages effectués pendant l'élaboration du texte ont souligné pourtant abondamment l'ampleur des fraudes. Un rapport de la mission financière de la Ruhr a par exemple établi avec précision les procédés par lesquels les barons de l'industrie allemande, les Thyssen, Krupp ou Stinnes, ont constitué des réseaux de filiales aux ramifications mondiales, principalement aux Pays-Bas et en Suisse, pour faire transiter les avoirs exportés. Le rapport confirmait à ce titre explicitement les thèses contemporaines en mettant à jour la corruption des fonctionnaires allemands chargés de l'application des contrôles de capitaux ou le système sophistiqué de manipulation de prix de transfert pour accumuler la fortune à l'étranger par l'exportation de marchandises.¹⁰⁶ Quoi qu'il en soit le texte final de la Commission McKenna ne touche pas un seul mot ni du contournement massif des impôts perpétrés via l'exportation du capital ni du rôle de plaque tournante qu'ont joué dans ce cadre les paradis fiscaux neutres et déclare « *superflues* » les législations pour empêcher la fuite des capitaux, ainsi que la pénalisation des fraudeurs.¹⁰⁷ S'alignant sur la position anglaise, les experts préconisent tout au contraire de favoriser un retour des avoirs expatriés au moyen d'une restauration de la confiance de leurs détenteurs en accordant, entre autres, une amnistie sur les sanctions qu'ils encourent ou des conditions avantageuses sur les emprunts publics souscrits à l'étranger. Le rapport du second comité est donc complémentaire des conclusions libérales de la première commission Dawes qui initie un abaissement des annuités des Réparations et l'octroi d'un emprunt international à l'Allemagne. L'émission en automne 1924 de l'emprunt Dawes – un emprunt à garantie de change de 800 millions de marks-or avec un intérêt de 7%, exempté d'impôts allemands – consacre sur la scène internationale le principe du reflux de capitaux grâce à une politique de confiance.

A l'intérieur de l'Allemagne, le système d'imposition engage un semblable tournant vers la compétitivité fiscale. Durant l'hyperinflation, l'impôt extraordinaire sur le capital et ses divers avatars ont déjà été balayés au profit de l'instauration d'une taxe limitée sur la fortune, tandis que le *Depotzwang* a été levé le 20 mars 1923 sous le feu roulant de la banque centrale et des milieux financiers allemands.¹⁰⁸ Par la suite, la réforme de l'*Einkommensteuer* en février 1925 abaisse le taux d'imposition sur le revenu, son maximum étant ramené à 30%, soit à la moitié de son niveau à la sortie de la guerre, tandis que les droits de douane et les impôts sur la bière et le tabac sont relevés.¹⁰⁹ Les milieux patronaux n'auront de cesse jusqu'à la crise de militer pour un alignement complet sur les paradis fiscaux par le rétablissement intégral du secret bancaire vis-à-vis de l'administration.¹¹⁰ Si cet objectif n'est pas atteint, tout du moins les dépôts des non-résidents ne sont-

¹⁰⁵ Sur le Comité McKenna, cf. par exemple Carl-Ludwig Holtfrerich, *The German Inflation 1914-1923, Causes and Effects in International Perspective*, Berlin: Walter de Gruyter, 1986, pp. 185 ss. Le Comité est composé du Directeur de la Banque nationale de Belgique, Albert-Edouard Janssen, de R. McKenna, Président de la Midland Bank, l'une des Big five anglaises, du Français André Laurent-Atthalin, Directeur de la Banque de Paris et des Pays-Bas, de l'Italien Mario Alberti, Directeur du Credito Italiana et de l'Américain Henry Robinson, de la First National Bank of Los Angeles.

¹⁰⁶ Cf. Archives de la Banque nationale de Belgique, 0312/5, Réponse au questionnaire (2) du Second Comité d'experts par la Mission financière de la Ruhr, 30 janvier 1924, remise à A. Laurent-Atthalin, Expert français au Comité McKenna, 2 février 1924.

¹⁰⁷ *Rapport du second comité d'experts*, Paris, 1924, p. 6.

¹⁰⁸ Pour l'abandon de l'obligation de dépôts des titres et de la surveillance automatique par l'administration allemande, cf. Sichtermann, op. cit., 1957, pp. 67-68. Pour les pressions des milieux bancaires, cf. par exemple BArch, R 901/28335, Rapport du Reichsbank-Direktorium, signé R. Havenstein et Otto von Glasenapp, transmis à Andreas Hermes, Ministre des finances allemand, 9 octobre 1922 ; *Bank-Archiv*, 22/3, 1^{er} novembre 1922, pp. 29-32.

¹⁰⁹ Un impôt annuel sur la fortune à un taux maximal de 5 pour mille est en outre institué, soit à un niveau qui se situe à la moitié de la loi d'avril 1922. Cf. BLSC, vol. 97, 1925, pp. 789-792. Le taux marginal supérieur de l'impôt sur le revenu est tout de même relevé en août à 40% pour un revenu supérieur à 34 000 marks. Cf. BLSC, vol. 98, 1925, p. 598. Cf. pour une vue d'ensemble Ullmann, op. cit., 2005, pp. 108-109.

¹¹⁰ Cf. par exemple BArch, R 3101/10036, Lettre de onze associations patronales dont la Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes et la Reichsverband der Deutschen Industrie à Hans Luther, Ministre des finances allemand, « Wiederherstellung des Bankgeheimnisses », 6 août 1924.

ils plus touchés par les mesures de surveillance fiscale.¹¹¹ Dopés par le retour de la confiance, à laquelle participe l'adoucissement des ponctions fiscales, les investissements affluent consécutivement vers le Reich entre 1924 et 1930, l'Allemagne absorbant un tiers des exportations mondiales de capitaux.¹¹² Dès l'emprunt Dawes, dont ils prennent un total de 5.5 millions £ (environ 137 millions CHF) – soit la troisième tranche par ordre d'importance derrière les Etats-Unis et la Grande-Bretagne – les havres fiscaux néerlandais et suisse, gonflés d'avoirs allemands, contribuent intensément à ce reflux.¹¹³ A la veille de la crise financière de 1931, avec en leurs mains respectivement 18% et 13% de l'immense dette internationale du Reich, qui atteint 25.6 milliards de marks (31 milliards CHF), les deux places financières neutres se situent aux deuxième et quatrième rangs des créiteurs de l'Allemagne en valeur absolue, en deçà des Etats-Unis (39%) mais proche de la puissance financière britannique (15%).¹¹⁴ Cette situation exceptionnelle pour ces petits pays est issue en bonne partie du recyclage de capitaux allemands, qui représenterait en fait, selon des estimations contemporaines reprises par Stephen Schuker, la moitié des investissements de ces places financières neutres vers le Reich.¹¹⁵ Amsterdam est devenue au cours de la période de stabilité monétaire le plus grand centre d'émissions de titres allemands sur le Continent, dépassant même Londres sur le marché des obligations entre 1926 et 1927, et remplit en quelque sorte pour l'Allemagne la fonction de *clearing house*, dont l'activité découle des abondantes souscriptions étrangères.¹¹⁶

3.2 La mise en échec internationale du contrôle français sur les valeurs mobilières (1924-1925)

A partir du plan Dawes, se joue un second acte où c'est l'évasion fiscale indigène qui va devenir le centre des préoccupations des dirigeants français. Alors que le processus de normalisation fiscale est engagé en Allemagne, au même moment à l'intérieur de la France, c'est l'option inverse qui est prise par le gouvernement Poincaré. Dans le cadre de la réforme fiscale du 22 mars 1924, outre le « double décime », soit le relèvement de tous les impôts de 20%, une mesure de contrôle des revenus des valeurs mobilières est finalement instituée – le bordereau de coupons. Par ce dispositif très simple, les bénéficiaires des intérêts et des dividendes sont tenus de remplir à leur encaissement une attestation d'identité que la banque doit conserver à la disposition de l'administration fiscale. Tandis que le franc subit une soudaine attaque spéculative, qui part de l'étranger au milieu des négociations Dawes¹¹⁷, le gouvernement Poincaré s'est résolu à engager cet effort vers l'orthodoxie budgétaire pour obtenir un prêt de stabilisation de 100 millions \$ de la Banque Morgan.¹¹⁸ La loi du 22 mars peut être comprise comme l'expression fiscale de l'échec de la diplomatie française sur l'exode des avoirs : en simultané de l'abandon de ses prétentions sur les capitaux exilés allemands et de l'acceptation d'un abaissement des annuités des Réparations, un gouvernement de droite engage devant la crise financière en France un alourdissement des ponctions sur la fortune indigène.

¹¹¹ Cf. BArch, R2/19799, Lettre du Reichsfinanzministerium au Comité allemand de la Chambre de Commerce internationale, 21 juillet 1927.

¹¹² Cf. Charles H. Feinstein, Katherine Watson, « Private International Capital Flows in Europe in the Inter-War Period », in Charles H. Feinstein (éd.), *Banking, Currency, and Finance in Europe Between the Wars*, Oxford : Clarendon Press, 1995, p. 101.

¹¹³ La valeur nominale des émissions sur les différents marchés est la suivante : Etats-Unis : 110 millions \$ (environ 22.6 millions £) ; Grande-Bretagne : 12 millions £ ; Suisse : 3 millions £ ; France : 3 millions £ ; Pays-Bas : 2.5 millions £ ; le reste est réparti en de plus petites tranches entre la Suède, la Belgique, l'Italie et l'Allemagne. Cf. « Report of the Agent General for Reparation Payments », *Federal Reserve Bulletin*, août 1925, p. 552.

¹¹⁴ Pour ce chiffre qui concerne la fin de l'année 1930, cf. Karl Born, *Die deutsche Bankenkrise 1931 : Finanzen und Politik*, München : R. Piper, 1967, p. 18.

¹¹⁵ Cf. Schuker, art. cit., 1988, p. 117. Pour le recyclage, cf. également Harold James, « The Causes of the German Banking Crisis of 1931 », *Economic History Review*, 37/1, 1984, pp. 77-78.

¹¹⁶ Cf. Jeroen Euwe, « „It is therefore both in German and in Dutch interest...“ Dutch-German relations after the Great War. Interwoven economies and political détente, 1918-1933 », Thèse de doctorat, Erasmus Universiteit Rotterdam, 2012, pp. 112-115.

¹¹⁷ Cf. Jean-Noël Jeanneney, « De la spéculation financière comme arme diplomatique. A propos de la première « bataille du franc » (novembre 1923 - mars 1924) », *Relations internationales*, 13, 1978, pp. 5-27.

¹¹⁸ Cf. Stephen A. Schuker, *The End of French Predominance in Europe. The Financial Crisis of 1924 and the Adoption of the Dawes Plan*, Chapel Hill : The University of North Carolina Press, 1976, pp. 31-123.

Mais, suite aux élections de mai et à la défaite du Bloc national, ce sera à une coalition de centre-gauche – le Cartel des Gauches – qu’il advient de mettre en pratique le bordereau.

Entre l’automne et l’hiver 1924, après l’annonce le 16 septembre de l’installation du contrôle des valeurs mobilières pour le début de l’année suivante par le Ministre des finances Etienne Clémentel, le marché des titres français, resté relativement stable lors de l’arrivée du Cartel au pouvoir, se tend progressivement.¹¹⁹ Même si d’autres événements participent à la défiance des investisseurs – comme les manifestations communistes de novembre ou la recrudescence des tensions avec les États-Unis sur le règlement des dettes interalliées de la fin de l’année¹²⁰ – tout laisse à penser que le bordereau joue alors un rôle majeur dans la déstabilisation financière de l’Hexagone. Ce dispositif cristallise l’opposition au gouvernement radical-socialiste des forces conservatrices françaises, depuis les grosses fortunes jusqu’aux Régents de la Banque de France en passant par la presse de droite. Pour cause, non seulement l’application du bordereau devrait alourdir les charges fiscales réellement supportées par les détenteurs de capitaux, mais l’identification des possesseurs de titres pourrait être aussi un premier pas vers l’application future d’un impôt extraordinaire sur la fortune, ce véritable épouvantail pour les investisseurs, mis en veille à l’été par le gouvernement Herriot en dépit des pressions de sa base électorale.¹²¹ Les dénonciations du bordereau sont dès lors d’une virulence inouïe au regard de la banalité du procédé de surveillance : un article du grand journal *Le Temps* intitulé « *Le défaitisme capitaliste* », qualifie par exemple en novembre 1924 le bordereau d’une « *opération dont la stupidité frapperait Gribouille* » et le programme fiscal du Cartel de « *pures absurdités auxquelles on ne peut penser qu’en envisageant le suicide* ». ¹²² Parallèlement, la mise sous contrôle du marché financier français n’est pas sans influencer sur le mouvement d’exode des fortunes dans les pays voisins qui s’accélère après l’arrivée de la gauche au pouvoir. En décembre, le Consul de France à Lausanne relaie par exemple auprès du Président du Conseil, Edouard Herriot, des témoignages de la part des milieux financiers suisses qui attestent de l’afflux de capitaux français en direction du havre fiscal helvétique en lien avec l’adoption imminente du bordereau.¹²³

Pour parer au problème usuel de la fuite des capitaux, qui discrédite le dispositif de surveillance des titres avant même son institution, tout en menaçant la stabilité financière de l’Hexagone,

¹¹⁹ Cf. Hautcoeur, Sicsic, art. cit., 1999. Cf. également les séries présentées par Sauvy qui démontrent un décrochage net à la fin de l’année 1924 entre le cours d’un panier de valeurs étrangères et d’un panier de valeurs françaises (Alfred Sauvy, *Histoire économique de la France entre les deux guerres*, vol. 1, Paris : Fayard, 1965, p. 392). Or, les premières peuvent plus aisément contourner que les secondes le bordereau via l’encaissement de leurs coupons hors de France.

¹²⁰ Sur la crise de confiance du Cartel à la fin de l’année 1924, qui se concrétise notamment par l’échec auprès du public en novembre du grand « emprunt Clémentel » à 5%, cf. Jean-Noël Jeanneney, *Leçon d’histoire pour une gauche au pouvoir. La faillite du Cartel 1924-1926*, Paris : Editions du Seuil, 1977, pp. 58-78. Sur les tensions avec les États-Unis, cf. Benjamin D. Rhodes, « Reassessing « Uncle Shylock », The United States and the French War Debt, 1917-1929 », *Journal of American History*, 55/4, 1969, pp. 794-795.

¹²¹ Les économistes et les historiens, qui retiennent l’imposition comme un facteur dans la déstabilisation financière du Cartel, considèrent usuellement que c’est la crainte de l’instauration de l’impôt sur le capital qui est déterminante dans cette défiance. Cf. par exemple Thomas Sargent, « Stopping moderate inflations : The methods of Poincaré and Thatcher, in *Inflation, debt and indexation*, Cambridge MA : MIT Press, 1983, pp. 54-96 ; Alessandro Prati, « Poincaré’s stabilization : stopping a run on government debt », *Journal of Monetary Economics*, 27/2, 1991, pp. 213-239 ; Barry Eichengreen, *Golden Fetters : The Gold Standard and the Great Depression, 1919-1939*, New York : Oxford University Press, 1995, pp. 172-183 ; Hautcoeur, Sicsic, art. cit., 1999 ; Kenneth Mouré, *The Gold Standard Illusion. France, The Bank of France, and the International Gold Standard, 1914-1939*, Oxford : Oxford University Press, 2002, p. 87.

¹²² *Le Temps*, « Le défaitisme capitaliste », 11 novembre 1924.

¹²³ Cf. ADF, Série Y Internationale, no 259, Lettre de René Poriquet, Consul de France à Lausanne, à E. Herriot, Président du Conseil, 5 décembre 1924. Le lien de causalité entre l’institution du bordereau et la fuite des capitaux avait déjà été relevé par exemple par Jean Bouvier : Jean Bouvier, « Les maladies monétaires de l’entre-deux-guerres », *Politique aujourd’hui*, novembre 1971, p. 9. Sur les fuites de capitaux sous le Cartel en direction de la Suisse, cf. Pierre Guillen, « Les relations financières franco-suisses après la Première Guerre mondiale », in Raymond Poidevin, Louis-Edouard Roulet (éd.), *Aspects des rapports entre la France et la Suisse de 1843 à 1939*, Neuchâtel : Editions de la Baconnière, 1982, p. 166 ; Michel Fior, *Les banques suisses, le franc et l’Allemagne. Contribution à une histoire de la place financière suisse (1924-1945)*, Genève : Droz, 2002, pp. 48-49. Des estimations extraordinaires sur l’exode des capitaux français circulent dans les plus hautes sphères du gouvernement français au début de 1925. Par exemple, le successeur d’E. Clémentel, Anatole de Monzie, dit avoir appris que, durant les trois premiers mois de l’année 1925, 14 milliards de francs français se seraient réfugiés dans une seule banque italienne. Cf. Centre d’accueil et de recherche des Archives nationales, C 14776, Procès-verbal de la Commission des finances de la Chambre des députés, 7 avril 1925, p. 78.

l'administration et le gouvernement français vont intensifier à l'automne 1924 les négociations de coopération contre l'évasion fiscale internationale, initiée en 1922 à la Société des Nations. Le gouvernement Herriot s'engage pour ce faire dans une double manœuvre diplomatique visant à légitimer le bordereau en face de ses adversaires. Du côté des réalisations concrètes, le jour même qu'il annonce la mise en œuvre du bordereau pour l'année suivante, E. Clémentel affiche sa volonté ferme de conclure rapidement, en marge des débats genevois, une convention bilatérale avec la Belgique contre l'évasion fiscale, dont l'entame des pourparlers remonte aux années précédentes.¹²⁴ En cherchant à signer un traité a priori aisément négociable, le gouvernement français tente ainsi de démontrer que la conclusion d'accords fiscaux n'est pas irréalisable. De l'autre côté, plutôt que sur la création d'une hypothétique convention multilatérale – l'objectif initial à la Société des Nations – le Directeur des Contributions Directes Marcel Borduge axe en octobre toute sa stratégie à Genève sur l'obtention d'une caution du Comité fiscal à la généralisation en Europe du système de bordereau, qui ouvrirait la porte ultérieurement à un échange automatique des relevés des revenus mobiliers entre les administrations.¹²⁵

A la double initiative de légitimation du bordereau du Cartel, sur les plans bilatéral et multilatéral, répondent cependant deux coups de l'étranger. De façon inattendue, le premier coup est porté par le principal allié de la France depuis la guerre dans les efforts d'internationalisation de la lutte contre l'évasion fiscale. Le Premier ministre belge Georges Theunis refuse immédiatement la proposition d'E. Clémentel de conclure un traité bilatéral, redoutant « *qu'un accord franco-belge isolé ne profite uniquement à la Hollande et à la Suisse* ». ¹²⁶ Ce n'est pas pour autant que le chef du gouvernement du Royaume se montre mieux disposé à l'égard des débats multilatéraux à la Société des Nations. Acculé par une campagne de presse contre les accords fiscaux, qui est lancée par son propre camp politique et qui dénonce le zèle de la Belgique à Genève sur la lutte contre l'évasion fiscale¹²⁷, le Premier ministre prend ses distances par rapport à la position de son représentant à la Société des Nations, le directeur de l'administration fiscale Charles Clavier.¹²⁸ Mais, mieux encore, le revirement de G. Theunis ne se limite pas à un simple repli défensif. Bien au contraire, toujours à l'automne 1924, le Ministre adopte une stratégie active d'attraction par l'impôt pour capter les avoirs qui quittent en masse l'Hexagone. Quelques jours seulement après avoir repoussé la demande d'E. Clémentel, il émet, par l'entremise de l'administration fiscale, une circulaire qui enjoint les percepteurs d'impôts à passer outre la législation en vigueur en accordant exceptionnellement un abaissement sensible de l'impôt à la source sur les dépôts bancaires pour les non-résidents.¹²⁹ A en croire l'Ambassadeur français en poste à Bruxelles, cette immixtion à la fin de l'année 1924 de la Belgique dans la compétition fiscale internationale est réussie : au début de l'année suivante, Maurice Herbette écrit que « [*]es avantages résultant de cette mesure [la*

¹²⁴ Cf. CAEF, B 54216, Lettre d'E. Clémentel, Ministre des finances français, à E. Herriot, Président du Conseil, 16 septembre 1924, avec en annexe une copie de la lettre d'E. Clémentel à G. Theunis, Premier ministre belge, 16 septembre 1924

¹²⁵ Cf. ASDN, EFS/DT/4^e session/PV3, Procès-verbal du Comité d'experts sur la double imposition et l'évasion fiscale de la Société des Nations, 21 octobre 1924.

¹²⁶ CAEF, B 54216, Lettre de Victor Jaunez, Chargé d'affaires de France à Bruxelles, à E. Herriot, Président du Conseil, 30 septembre 1924.

¹²⁷ C'est la *Libre Belgique*, liée au Parti catholique, qui ouvre en effet le feu par une « *campagne violente* ». ADF, Série Y Internationale, no 259, Lettre de V. Jaunez, Chargé d'affaires de France à Bruxelles, à E. Herriot, Président du Conseil, 8 octobre 1924. Pour un exemple de cette campagne, cf. AGR, Fonds Theunis, dossier 297, l'article de la *Libre Belgique*, « Le bordereau excellent ... mais pas chez nous », 19 novembre 1924, dans lequel le journal invite à attirer les capitaux qui fuient le bordereau plutôt qu'à permettre au fisc français de les taxer grâce à une convention.

¹²⁸ Cf. ADF, Série Y Internationale, no 259, Lettre de Maurice Herbette, Ambassadeur de France en Belgique, à E. Herriot, Président du Conseil, 27 novembre 1924.

¹²⁹ Le taux normal de 15% est abaissé à 4%. Cf. ADF, série Y Internationale, no 259, Circulaire fiscale du 4 octobre 1924, signée au nom de G. Theunis, Premier ministre, par C. Clavier, Directeur de l'Administration belge des Contributions directes, citée dans *La Libre Belgique*, 17 novembre 1924.

détaxation partielle des dépôts] *ont contribué à accroître l'afflux de capitaux étrangers, et notamment français, dans ce pays.* »¹³⁰

Plus prévisible, le second coup part des places financières suisse et anglaise. A la Société des Nations, le délégué helvétique Hans Blau, en tant que Directeur de l'Administration fédérale des contributions, a montré de légères hésitations sur son positionnement à l'égard de la coopération fiscale à l'entame des débats genevois en 1922-1923.¹³¹ Après une remise à l'ordre de la part de l'Association suisse des banquiers, relayée par le gouvernement, celui-ci se range désormais pleinement sur une opposition maximaliste à la lutte contre l'évasion fiscale et à la levée du secret bancaire en prédisant le pire en cas d'adoption de ce mécanisme, qui administrerait « *un coup mortel* » aux banques¹³², conduirait à « *la thésaurisation de l'argent et sa fuite dans des pays n'ayant pas adhéré aux conventions projetées* », sans compter les difficultés de financement public qu'engendrerait l'assèchement du marché des capitaux.¹³³ Outre l'outrance de la rhétorique, H. Blau et le Conseil fédéral choisissent alors de se faire les défenseurs du principe du multilatéralisme intégral en matière de coopération contre l'évasion fiscale.¹³⁴ Positionnement tactique s'il en est, visant à anesthésier toute portée pratique aux discussions compte tenu des multiples obstacles devant une telle solution : non seulement la puissance financière américaine n'intervient pas à Genève, mais un sondage effectué par la diplomatie suisse en Belgique, ainsi qu'aux Pays-Bas, confirme au début de l'année 1925 combien les élites économiques et gouvernementales de ces pays sont fondamentalement hostiles à l'abandon du secret bancaire.¹³⁵ Surtout, depuis 1923, les dirigeants helvétiques peuvent compter sur l'appui, certes modéré, au sein même de la commission de la Société des Nations des représentants britanniques. Or, aux côtés de H. Blau, l'Inland Revenue radicalise à la fin de l'année 1924 l'opposition aux initiatives françaises qu'il a démontrée précédemment et se place dans l'étroit sillage de son homologue suisse.¹³⁶

Tandis que les administrations anglaise et helvétique se font les porte-voix de leurs places financières respectives en refusant d'amoinrir leur attrait fiscal pour les capitaux français en fuite, ces dernières, invoquant la crise budgétaire en France, mettent au même moment leur veto à l'autre moyen de financement étranger de l'Hexagone - le placement d'emprunts extérieurs. En novembre 1924, avec la participation du membre britannique du Comité financier de la Société des Nations, le délégué du Trésor Otto Niemeyer, un embargo sur l'émission d'emprunts étrangers, qui vise spécialement la France, est rétabli au sein de la City¹³⁷, tandis qu'au début de l'année 1925, le banquier Léopold Dubois, fraîchement nommé lui aussi au Comité financier, décourage également le gouvernement français de tenter une émission en Suisse.¹³⁸ Simultanément, à Genève, ces mêmes

¹³⁰ ADF, Série Y Internationale, no 259, Lettre de M. Herbette, Ambassadeur de France à Bruxelles, à E. Herriot, Président du Conseil, 21 janvier 1925.

¹³¹ Cf. Christophe Farquet, « Le secret bancaire en cause à la Société des Nations (1922-1925) », *Traverse. Revue d'histoire*, 1, 2009, pp. 102-115.

¹³² ASDN, EFS/DT/4^e session/PV3, Procès-verbal du Comité d'experts sur la double imposition et l'évasion fiscale de la Société des Nations, 21 octobre 1924, p. 8.

¹³³ ASDN, EFS/DT/4^e session/PV4, Procès-verbal du Comité d'experts sur la double imposition et l'évasion fiscale de la Société des Nations, 22 octobre 1924, p. 4.

¹³⁴ Cf. ASDN, EFS/DT/4^e session/PV7, Procès-verbal du Comité d'experts sur la double imposition et l'évasion fiscale de la Société des Nations, 23 octobre 1924, p. 2 ; ASDN, EFS/DT/5^e session/PV3, Procès-verbal du Comité d'experts sur la double imposition et l'évasion fiscale de la Société des Nations, 3 février 1925, pp. 9-10 ; AF, E 2001 B, 1000/1508, vol. 34, Procès-verbal du Conseil fédéral, Proposition du Département fédéral des finances et des douanes : « Völkerbund : Konferenz betr. Internationale Doppelbesteuerung und Steuerflucht », 23 janvier 1925, p. 14.

¹³⁵ Cf. AF, E 2001 B, 1000/1508, vol. 34, Lettre confidentielle de Frédéric Barbey, Ministre de Suisse à Bruxelles, à G. Motta, Conseiller fédéral en charge du Département politique fédéral, 8 janvier 1925 ; AF, E 2001 B, 1000/1508, vol. 34, Lettre d'Arthur de Pury, Ministre de Suisse à La Haye, à G. Motta, 20 janvier 1925.

¹³⁶ Cf. par exemple ASDN, EFS/DT/4^e session/PV4, Procès-verbal du Comité d'experts sur la double imposition et l'évasion fiscale de la Société des Nations, 22 octobre 1924, p. 7.

¹³⁷ Sur cet embargo, cf. John Atkin, « Official Regulation of British Overseas Investment, 1914-1931 », *Economic History Review*, 23/2, 1970, pp. 330-331.

¹³⁸ Cf. ADF, Série Z, Suisse, no 127, Télégramme de Jean Hennessy, Ambassadeur de France à Berne, 3 mars 1925. Sur ces négociations d'emprunt et les réticences suisses, cf. également, dans le même dossier, les télégrammes de J. Hennessy, 24 février, 28

O. Niemeyer et L. Dubois poussent les délégués fiscaux anglais et suisse à résister aux exigences françaises sur la coopération internationale contre l'évasion des capitaux.¹³⁹ Même si d'autres contentieux sont en jeu dans ce refroidissement des relations économiques, le Président de l'Association suisse des banquiers, Alfred Sarasin, trace un lien direct entre les pressions contre le secret bancaire à la Société des Nations et le refus de crédits internationaux au Cartel. Pour le banquier bâlois, avant que la Banque nationale ne discute d'une opération d'emprunt, « *un ton plus approprié doit d'abord être adopté [par le gouvernement français] vis-à-vis des banques suisses.* »¹⁴⁰

Au début février 1925, un mois tout juste après l'introduction du bordereau, les experts de la Société des Nations rendent leur verdict. Leur premier rapport de recommandations sur les mesures contre l'évasion fiscale et la double imposition donnent largement raison à la position suisse et britannique : les hauts fonctionnaires préconisent dans les futurs pourparlers l'adoption d'échanges interétatiques de renseignements fiscaux se limitant aux informations obtenues grâce aux « *pratiques fiscales actuelles* » et l'intégration du « *plus grand nombre possible, sinon l'unanimité des Etats* », ce qui revient à apporter une caution au secret bancaire tout comme à reléguer au rang de chimère l'opportunité d'une convention internationale.¹⁴¹ En Suisse, le Conseil fédéral ne s'y trompe pas en tirant la conclusion que « *[t]outes les réserves que le texte contient permettront à la Suisse de rester éloignée le cas échéant des accords internationaux sur la lutte contre l'évasion fiscale.* »¹⁴²

L'échec de l'internationalisation du combat contre la fraude fiscale a des conséquences immédiates sur le sort du bordereau en France. Après le désistement de son seul véritable allié sur la coopération fiscale et la percée des représentants suisse et anglais à la Société des Nations, ce sera sur le front intérieur que sera porté le troisième coup, fatal, à la politique fiscale internationale du Cartel des gauches. Dans la semaine qui suit la séance du comité de la Société des Nations, les Régents de la Banque de France, emmenés par Edouard de Rothschild, soumettent un ultimatum au gouvernement Herriot : l'exécutif ayant recouru secrètement à l'inflation par un amoindrissement des données publiques sur la circulation monétaire, selon une pratique initiée par le précédent gouvernement et en conséquence directe de ses difficultés de financement, les Régents monnaient leur silence sur les bilans truqués à l'abandon immédiat du système de surveillance fiscale des valeurs mobilières. Le 14 février, dans une séance en présence d'E. Herriot et d'E. Clémentel, à laquelle participent entre autres également V. Auriol et L. Blum, les dirigeants du Cartel capitulent. Face à l'ultimatum de la banque centrale, E. Herriot se refuse à faire chuter son cabinet pour maintenir le dispositif de contrôle.¹⁴³ Deux jours plus tard, le 16 février, en rappelant l'échec de la tentative de généralisation du système du bordereau à la Société des Nations, le chef du Cartel des gauches annonce la suspension à la Chambre des députés du contrôle automatique sur les valeurs mobilières, prélude à son abrogation totale en juillet. Il ne manque pas de rappeler la

février, 1^{er} mars et 2 mars 1925 ; Procès-verbal du Conseil fédéral, « Frankreich. Anleihe in der Schweiz », 28 février 1925, in *Documents diplomatiques suisses*, vol. 9, Berne : Benteli, 1980, p. 19 ; Guillen, art. cit., 1982, pp. 166-168.

¹³⁹ Pour la position de L. Dubois au début de l'année 1925, cf. AF, E 2001 B, 1000/1508, vol. 34, Procès-verbal du Conseil fédéral, Proposition du Département fédéral des finances et des douanes : « Völkerbund. Konferenz betr. internationale Doppelbesteuerung und Steuerflucht », 23 janvier 1925, p. 11. Sur les réticences d'O. Niemeyer à l'égard des travaux contre l'évasion fiscale, cf. PRO, IR 40/3419, Note manuscrite d'O. Niemeyer à Neville Chamberlain, Chancelier de l'Echiquier, 7 novembre 1923. En juin 1925, les deux experts feront passer une réserve officielle du Comité financier de la Société des Nations contre les travaux sur l'évasion fiscale. Cf. ASDN, F/18e session/PV6 et 7, Procès-verbaux du Comité financier de la Société des Nations, 6 et 7 juin 1925.

¹⁴⁰ Archives de la Banque nationale suisse, Zurich, Procès-verbal du Directoire de la Banque nationale suisse, no 178, 19 février 1925, p. 29.

¹⁴¹ Société des Nations, *Double imposition et évasion fiscale. Rapport et Résolutions présentés par les experts techniques au Comité financier de la Société des Nations*, Genève : Société des Nations, 1925, p. 35.

¹⁴² AF, E 2001 B, 1000/1508, vol. 34, Procès-verbal du Conseil fédéral, Proposition du Département fédéral des finances et des douanes : « Völkerbund ; Konferenz betreffend internationale Doppelbesteuerung und Steuerflucht », 19 mars 1925, p. 3.

¹⁴³ Cf. Jeanneney, op. cit., 1977, pp. 88-94.

double dimension de la crise internationale du bordereau, à savoir « *l'hémorragie* » des avoirs français qui « *n'est pas compensée par les capitaux étrangers venant en France* ». ¹⁴⁴

3.3 Normalisation fiscale, reflux de capitaux et emprunts dans les pays neutres (1926-1928)

L'achèvement du processus de normalisation fiscale – c'est le troisième et dernier acte – n'intervient cependant en France qu'un an et demi plus tard après que différentes coalitions cartellistes se sont succédé au pouvoir et que divers projets d'imposition du capital ont avorté sur fond d'aggravation de la crise financière et monétaire. En réduisant la dette publique en termes réels tout en démontrant une nouvelle fois l'impasse politique dans laquelle conduit l'adoption de mesures fiscales en dissonance avec les canons de l'orthodoxie financière, la spéculation effrénée à la baisse sur le franc en 1925-1926 purge les projets visant à éponger une partie des coûts de guerre par la taxation rigoureuse des grandes fortunes. Pour le gouvernement d'union nationale, d'inclination très conservatrice, qui succède en juillet 1926 au Cartel, la stabilisation *de facto* du franc, à un taux de change inférieur de cinq fois à la parité d'avant-guerre, est obtenue avec une très grande aisance. Avant même la mise en œuvre d'un plan monétaire, le cours du franc se redresse simultanément au retour à la tête du gouvernement hexagonal de R. Poincaré et la présentation de son programme financier. ¹⁴⁵ Concernant la fiscalité, ce « miracle Poincaré » est paradigmatique à maints égards du processus de normalisation des années 1920. Il est tout d'abord provoqué par l'entremise d'un démantèlement de la taxation progressive qui, couplé à l'augmentation des impôts sur la consommation et le retour à l'équilibre budgétaire, s'avère propre à rétablir la confiance nécessaire au reflux des capitaux exportés dont les détenteurs viennent encaisser la prime de change. ¹⁴⁶ Alors que dans les débats sur les Réparations de guerre, le politicien a dénoncé avec insistance en 1922 les projets britanniques et allemands qui ont cherché à rapatrier la fortune sortie du Reich par l'octroi d'avantages fiscaux, le Président du Conseil revendique en 1926 l'application de cette stratégie à la France. ¹⁴⁷ R. Poincaré fait immédiatement passer le 3 août la coupe la plus importante de l'impôt sur le revenu de toute l'histoire française : les taux sont divisés par deux, les maxima diminuant, d'un seul coup, de 60 à 30% pour les contribuables mariés. ¹⁴⁸

Le retour à la normale fiscale trouve ensuite une expression tout aussi remarquable dans l'atténuation des moyens à disposition de l'administration pour la détermination et le contrôle de l'assiette d'imposition. En août également, le gouvernement Poincaré abroge le dispositif de surveillance automatique des valeurs mobilières, le carnet de coupons, un outil proche du bordereau qui a été réintroduit sans être mis en pratique dans les derniers mois du Cartel. Il suit ici le plan du Comité des experts, une commission dominée par les banquiers français, instituée en mai pour trouver un remède à la crise du franc et qui considère que le carnet de coupons ne peut « *que provoquer des exportations de titres et de capitaux* ». ¹⁴⁹ Il faut attendre alors la Grande Dépression pour que de nouvelles tentatives d'instauration d'une surveillance de ce type ne soient engagées. ¹⁵⁰ Mieux encore et comme en Allemagne, déjà sous le Cartel des Gauches – ultime bénéficiaire de la crise de février 1925 pour les détenteurs de capitaux – on assiste à une réintroduction partielle du secret bancaire pour les contrôles des assujettis à l'impôt progressif. De l'abrogation de la loi du 22 mars 1924 qui contient entre autres le projet de bordereau et dont l'article 64 porte sur la

¹⁴⁴ Chambre des députés, 16 février 1925, in *Journal officiel. Débats parlementaires*, 17 février 1925, p. 902. Ceci n'empêchera ni la divulgation des faux bilans ni la chute consécutive d'E. Herriot en avril.

¹⁴⁵ Cf. Kenneth Mouré, *La politique du franc Poincaré (1926-1936)*, Paris : Albin Michel, 1998, pp. 56 ss.

¹⁴⁶ Sur ce mouvement d'aller-retour, cf. Léonard Rist, Philippe Schwob, « Balance des paiements », *Revue d'économie politique*, 53, 1939, pp. 536-539.

¹⁴⁷ Pour une analyse comparée des contradictions entre les propos tenus par R. Poincaré en 1922-1923 et 1926 à ce sujet, cf. Etienne Weill-Raynal, *Les réparations allemandes et la France*, Paris : Nouvelles éditions latines, 1947, vol. 2, pp. 611-613.

¹⁴⁸ Cf. Piketty, op. cit., 2001, p. 267.

¹⁴⁹ Rapport du Comité des experts (créé par décret du 31 mai 1926), 3 juillet 1926, cité in *Les Documents politiques diplomatiques et financiers*, juillet 1926, p. 318.

¹⁵⁰ Cf. par exemple Frédéric Tristram, « L'administration fiscale et l'impôt sur le revenu dans l'entre-deux-guerres », *Etudes et documents*, 11, 1999, pp. 211-242.

surveillance des banques en matière de fiscalité, l'administration tire la conclusion à la fin de l'année 1925 que « *le législateur a certainement voulu assurer aux opérations faites dans les banques le secret le plus absolu vis à vis des agents du Trésor.* »¹⁵¹ Du point de vue de la taxation progressive sur le revenu, autant en ce qui concerne les taux d'imposition que les principes de perception, l'impunité fiscale dont les détenteurs de capitaux ont joui dans l'avant-guerre est largement rétablie en France à la fin des années 1920. Un rapport des Contributions directes, transmis à R. Poincaré en 1928, conclut que pour les « *gros contribuables [...] l'impôt général tend de plus en plus à prendre l'aspect d'une contribution volontaire.* »¹⁵²

Les centres *offshore* neutres concourent enfin bien plus activement encore que dans le cas autrichien ou allemand à cette normalisation fiscale couplée aux reflux des avoirs. Si la stabilisation Poincaré est obtenue sans grand emprunt international, suite à des négociations menées immédiatement après l'avènement du cabinet Poincaré sous la houlette du Crédit suisse, un premier emprunt des Chemins de fer de l'Etat français de 60 millions CHF, avec un taux d'intérêt de 7% exonéré d'impôt en France, est placé dans la Confédération au début septembre.¹⁵³ Souscrit plus de vingt fois¹⁵⁴ – soit deux fois plus que lors du succès de l'émission de la tranche de l'emprunt Dawes en Suisse¹⁵⁵ – il est dès lors le prélude à une série de placements du même type : à moyen terme, durant la période 1926-1932, la Suisse, avec les Pays-Bas et la Suède, se substitue aux places financières anglo-saxonnes comme principal marché étranger d'émissions des obligations françaises. Une somme importante – de 199 millions \$ – est placée dans ces trois pays, selon une enquête rétrospective de la Société des Nations qui attribue directement l'essor des marchés des capitaux neutres durant les Années folles aux transits et rapatriements des avoirs étrangers via la participation à ces émissions.¹⁵⁶

Un dernier point est à relever : un processus en tout point identique est à l'œuvre au même moment en Belgique après la chute du cabinet de centre-gauche Pouillet-Vandervelde, victime entre 1925 et 1926 comme le Cartel de fuites massives des avoirs et d'une spéculation exaltée contre le franc belge.¹⁵⁷ En mai 1926, un gouvernement d'union nationale est formé, avec, à la conduite des finances, des dirigeants directement issus des deux plus grandes banques du pays, Emile Francqui de la Société générale et Maurice Houtart de la Banque de Bruxelles, ce dernier s'étant distingué en participant au cours de l'année 1925 à l'orchestration d'une véritable révolte fiscale contre l'impôt progressif par la Ligue des biens publics, un lobby anti-taxe d'extrême droite. Afin de stabiliser le change et d'obtenir le reflux des capitaux expatriés, cette nouvelle coalition entreprend

¹⁵¹ CAEF, B 56813, Lettre de M. Borduge, Directeur de l'Administration des Contributions directes, à Paul Painlevé, Ministre des finances français, 10 novembre 1925.

¹⁵² CAEF, B 56813, Note de M. Borduge, Directeur général de l'Administration des Contributions directes, à R. Poincaré, Président du Conseil, 1^{er} octobre 1928.

¹⁵³ Cf. « Prospectus : Emprunt 7% des Chemins de fer de l'Etat français », *Journal de Genève*, 3 septembre 1926.

¹⁵⁴ Cf. ADF, Série Z, Suisse, no 127, Lettre de J. Hennessy, Ambassadeur de France en Suisse, à A. Briand, Ministre des Affaires étrangères français, 24 septembre 1926. Pour les négociations de l'emprunt, cf. également : Procès-verbal du Conseil fédéral, « Französische Anleihen », 19 août 1926 et Procès-verbal du Conseil fédéral, « Emprunt français », 24 août 1926, in *Documents diplomatiques suisses*, vol. 9, op. cit., 1980, pp. 362-365. Pour le rôle du Crédit suisse dans le placement d'emprunts en France à la fin des années 1920, cf. Marc Perrenoud, Rodrigo López, *Aspects des relations financières franco-suisse (1936-1946)*, Lausanne : Payot, Zurich : Chronos, 2002, pp. 42-44. Le gouvernement français a d'autant plus besoin de cet apport de francs suisses qu'en janvier 1927 débute l'exécution d'une convention monétaire dans le cadre de l'Union latine, signée en décembre 1921, selon laquelle la France doit verser 4 millions de francs-or par année à la Suisse jusqu'en 1931. Les divers emprunts suisses seront partiellement utilisés à cette fin.

¹⁵⁵ Selon J.-M. Musy, celle-ci est en effet souscrite dix fois. Cf. Séance du Conseil national, 18 décembre 1924, in *Procès-verbaux de l'Assemblée fédérale*, vol. 26, 1924, p. 515.

¹⁵⁶ Cf. League of Nations, « Europe's Capital Movements, 1919-1932. A Statistical Note », confidentiel, juin 1943, pp. 32-33 et annexe 3d-3i.

¹⁵⁷ Cf. Guy Vanthemsche, « De val van de regering Pouillet-Vandervelde : Een « samenzwering der bankiers » ? », *Revue belge d'histoire contemporaine*, 9, 1978, pp. 165-214. La légation suisse à Bruxelles relaie une estimation des avoirs belges déposés à l'étranger – notamment aux Pays-Bas, en Grande-Bretagne et en Suisse – de plus de 15 milliards de francs belges (environ 2.5 milliards CHF). Cf. AFB, E 2200.44, 1000/598, vol. 2, Rapport politique de la Légation suisse à Bruxelles, transmis à G. Motta, Conseiller fédéral en charge du Département politique fédéral, 5 juillet 1926.

autoritairement un plan drastique d'assainissement monétaire avec une augmentation des recettes fiscales basée sur l'accroissement des droits de douane, des impôts de consommation et de la taxe foncière.¹⁵⁸ Pour les fortunes, comme en France, un fléchissement de la fiscalité progressive est pourtant amorcé, ce qui se manifeste par un raffermissement de la confidentialité bancaire vis-à-vis de l'administration et par toute sorte de dégrèvements sur les transactions financières¹⁵⁹ – mouvement qui aboutira dans la loi du 13 juillet 1930 sur l'abandon pur et simple de l'impôt progressif sur le revenu au profit d'une taxe indicielle basée sur les signes extérieurs de richesse. Au travers de l'adoption de cette mesure typique du libéralisme fiscal d'avant-guerre, qui divise par six les rentrées de l'impôt, le gouvernement choisit d'épargner de fait le portefeuille de valeurs mobilières, « *impossible de contrôler* », selon M. Houtart, « *sans provoquer leur fugue à l'étranger* ».¹⁶⁰ Ce programme usuel, qui associe orthodoxie financière et relâchement fiscal sur les fortunes, est propre à participer au retour de la confiance dès l'automne 1926 : la Banque nationale évoque en novembre des afflux de capitaux « *avec une continuité et une force impressionnantes* » et, entre le mois de juillet 1926 et le début de l'année 1927, 6 milliards de francs belges (près d'un milliard CHF) seraient rapatriés en Belgique.¹⁶¹

Comme en Allemagne et en France, ce mouvement de reflux des capitaux est activement stimulé par les havres fiscaux neutres. Tandis que la précédente coalition n'est pas parvenue à obtenir un crédit de la part des banquiers internationaux, au sein de négociations auxquelles L. Dubois joue un rôle en vue¹⁶², le gouvernement belge place avec le concours de la Société de Banque Suisse une émission de la Société Nationale des Chemins de fer en Suisse et aux Pays-Bas en août 1926 – des actions privilégiées avec un taux d'intérêt de 6%, exempt d'impôts aussi bien dans la Confédération qu'en Belgique, ainsi qu'un dividende sur les gains de la Société –, avant le lancement en automne par les Etats-Unis et la Grande-Bretagne de l'emprunt de stabilisation monétaire internationale de 100 millions \$ à 7% dont de petites tranches sont également réparties dans les pays neutres.¹⁶³ En fermant puis en ouvrant la vanne des crédits, tout en accueillant les avoirs en fuite puis en participant à leur rapatriement, les places bancaires étrangères ont ainsi été partie prenante de la crise du système financier franco-belge et de sa résolution consécutive.¹⁶⁴ Quoique de portée limitée, les emprunts suisses de 1926 forment la quintessence du programme de stabilisation économique des années 1920. Ces émissions sont très probablement souscrites pour « *une part*

¹⁵⁸ Sur la stabilisation monétaire, cf. Fernand Baudhuin, *Histoire économique de la Belgique. 1914-1939*, vol. 1, Bruxelles : Emile Bruylant, 1946, pp. 161-173 ; Hermann Van der Wee, Karel Tavernier, *La Banque nationale de Belgique et l'histoire monétaire entre les deux guerres mondiales*, Bruxelles : Banque Nationale de Belgique, 1975, pp. 169-203. Pour le programme fiscal, cf. André Hardewyn, *Tussen sociale rechtvaardigheid en economische efficiëntie. Een halve eeuw fiscaal beleid in België (1914-1962)*, Brussel : Vubpress, 2003, pp. 155-157 et p. 187 (note 42). La confidentialité bancaire concerne le contrôle des coffres-forts, qui faisaient l'objet d'une surveillance de l'administration, notamment pour les passages en succession.

¹⁵⁹ Relevons que, toujours pour faire un parallèle avec la France et le bordereau, le Ministre des finances A.-E. Janssen envisage déjà d'entreprendre ces réformes en faveur des banquiers sous le cabinet Pouillet-Vandervelde pour obtenir leurs concours à la stabilisation du change. Cf. Archives de l'Université catholique de Louvain, FI 21, 156, Procès-verbal d'un entretien entre A.-E. Janssen et un groupe d'agents de change, 7 novembre 1925.

¹⁶⁰ AGR, Procès-verbal du Conseil des ministres, no 80, 27 juin 1929, p. 9. Pour la normalisation fiscale, cf. Hardewyn, op. cit., 2003, pp. 172-182. Sur la volonté de certains membres du gouvernement de démanteler l'impôt progressif dès la fin de l'année 1926, cf. par exemple AGR, Procès-verbal du Conseil des ministres, no 46, 15 décembre 1926, pp. 2-3.

¹⁶¹ Archives de la Banque nationale de Belgique, 0150/4, Lettre de la Banque nationale de Belgique à M. Houtart, Ministre des finances belge, 23 novembre 1926. Pour ce chiffre, cf. Baudhuin, op. cit., vol. 1, 1946, p. 168.

¹⁶² Sur l'échec du plan de stabilisation mis en œuvre par A.-E. Janssen et qui prévoyait notamment une aide de la Société des Nations, cf. Van der Wee, Tavernier, op. cit., 1975. Il est vrai qu'à la fin 1925, L. Dubois, comme le Conseil fédéral, se montre favorable à la participation à un plan de stabilisation, avant de devenir plus réticent en mars 1926 avec la crise du franc. Cf. Procès-verbal du Conseil fédéral, « *Belgische Währung* », 15 octobre 1925, in *Documents diplomatiques suisses*, op. cit., vol. 9, 1980, pp. 163-164 ; Archives de la Banque nationale de Belgique, 0271/1, Entretien avec L. Dubois, à Bâle, 11 novembre 1925 ; Archives de la Banque nationale suisse, Procès-verbal du Directoire de la Banque nationale suisse, 24 mars 1926.

¹⁶³ La tranche suisse est respectivement de 200 millions de francs belges pour le premier emprunt (environ 30 millions CHF) et de 32 millions CHF pour le second. Cf. « *Prospectus : Société nationale des Chemins de fer belges* », *Journal de Genève*, 20 août 1926 ; « *Prospectus : Emprunt de stabilisation du Royaume de Belgique, 7%, 1926* », *Journal de Genève*, 30 octobre 1926. Notons que la Société nationale est créée en juillet en convertissant la dette flottante de l'Etat en actions de cette nouvelle société, qui était auparavant un organe public.

¹⁶⁴ Pour cette analyse pour les emprunts français et la Suisse, cf. Guillen, art. cit., 1982, pp. 166-171.

considérable non pas par de l'épargne suisse mais par des capitaux en fuite étrangers », ce qui signifie littéralement qu'après s'être soustraits à l'alourdissement des charges fiscales tout en évitant la dépréciation monétaire, les détenteurs de capitaux de Belgique et de France encaissent un dividende détaxé pour leur consentement aux programmes financiers entrepris par des coalitions d'union nationale.¹⁶⁵ *Last but not least*, après 1926, même si la place *offshore* suisse reste très prisée en Europe en dépit de la levée générale de la fiscalité égalitaire d'après-guerre – ne serait-ce que pour contourner les impôts à la source sur les coupons – les pressions franco-belges contre le secret bancaire disparaissent de la scène internationale. En avril 1927, le délégué belge C. Clavier, déjà peu soutenu par G. Theunis dans sa campagne contre le secret bancaire, se voit ainsi contraint de prononcer devant la commission de la Société des Nations un désaveu formel rédigé par M. Houtart de ses précédents efforts dans la lutte contre l'évasion fiscale internationale.¹⁶⁶ La boucle est bouclée : par le choc financier administré aux grands Etats européens, les mouvements de flux et de reflux des fortunes ont contribué à balayer tour à tour toutes les tentatives rigoureuses de les taxer.

Conclusion

Le retour à la normale économique d'avant-guerre qui s'opère au milieu des années 1920 trouve une expression frappante dans la transformation des systèmes d'imposition du revenu et de la fortune en Europe. En dépit de l'augmentation des revenus étatiques qui les accompagne afin de contribuer à l'assainissement des finances publiques, les stabilisations monétaires sont corrélées à un abaissement des plafonds d'imposition directe, d'un relâchement des contrôles fiscaux et d'une levée des pressions contre les pratiques *offshore*. Dévolus à obtenir le reflux des capitaux, ces programmes consacrent l'adoption de plain-pied d'une politique fiscale de confiance vis-à-vis des fortunes, politique qui n'avait en fait jamais été totalement sacrifiée depuis la guerre sur l'autel de la contrainte budgétaire. Tout se passe comme si les préceptes rigides de l'orthodoxie financière hérités de l'avant-guerre avaient ainsi été peu à peu assouplis jusqu'à être abandonnés au cours des années 1920 pour les détenteurs des valeurs mobilières, soit précisément les milieux qui se sont avérés les plus enclins à défendre simultanément ces principes dans l'arène politique. La fuite des avoirs s'est avérée, on l'a vu, déterminante pour justifier cette manœuvre. En déstabilisant des systèmes d'impôts progressifs qu'ils éludent, tout en alimentant une crise inflationniste qu'ils évitent, les possesseurs de capitaux expatriés sont parvenus à rendre légitime puis nécessaire le retour à des pratiques de taxation libérales des fortunes à l'intérieur de leur pays, condition sine qua non à leur concours à la consolidation monétaire. Ce mécanisme autoréalisateur a en fin de compte été démultiplié par l'intervention des centres bancaires étrangers et *a fortiori* des havres fiscaux neutres qui ont fait de ces avoirs en fuite leur chasse gardée dans les négociations internationales.

Pour conclure, il reste à souligner en quoi la perspective offerte dans cet article peut s'avérer féconde dans l'optique de nouvelles recherches. Outre le fait que le papier souligne l'existence d'un processus de concurrence fiscale avant la libéralisation financière actuelle – phénomène somme

¹⁶⁵ Archives de la Banque nationale suisse, Procès-verbal du Directoire de la Banque nationale suisse, no 1061, 18 novembre 1926, p. 5. Au sujet de l'emprunt des Chemins de fer belges d'août 1926, le Directeur de la Banque nationale suisse, Charles Schnyder de Wartensee, confie à Ferdinand Peltzer, le Ministre belge en Suisse, que « *nombre de souscriptions ont été faites, sans doute, par des capitaux belges possédant des fonds en Suisse.* » AGR, T 073 : 493, Lettre confidentielle de Fernand Peltzer, Ministre de Belgique à Berne, à Emile Vandervelde, Ministre des Affaires étrangères belge, 25 septembre 1926. Des informations contradictoires circulent sur la souscription des Français au premier emprunt de 1926. Cf. ADF, Série Z, Suisse, no 127, Lettre de J. Hennessy, Ambassadeur de France en Suisse, à Aristide Briand, Ministre des Affaires étrangères français, 24 septembre 1926. Il ne fait cependant aucun doute que c'est grâce à l'abondance de capitaux étrangers importés que les banques suisses peuvent placer ces emprunts. Cf. Archives de la Banque d'Angleterre, Londres, OV 63/1, « *Switzerland. Extracts from the Report of the Department of Overseas Trade* », février 1927.

¹⁶⁶ Cf. ASDN, EFS/DT/8e session/PV5, Procès-verbal du Comité d'experts sur la double imposition et l'évasion fiscale de la Société des Nations, 8 avril 1927, pp. 12-13.

toute peu discuté par l'histoire de l'impôt – formulons ici deux indications pour les études futures. D'une part, le papier invite à rompre avec une perspective édulcorée de la concurrence fiscale qui se matérialiserait, via le jeu de la compétition économique, par un alignement automatique des taux d'impôts sur les capitaux. Bien au contraire, la concurrence fiscale se place à l'interstice des affrontements qui ont lieu en politique intérieure et dans les relations internationales. Loin de ressembler à une mécanique huilée, elle s'actionne dans les grincements des crises politiques, diplomatiques et financières. Phénomène complexe donc, et dans une certaine mesure difficilement pondérable au-delà du cercle des initiés puisqu'il s'incarne, plus encore que dans le nivellement des taux d'imposition, dans l'opacité des pratiques et des principes de taxation. D'autre part, l'article incite à éviter une lecture de l'histoire des havres fiscaux par trop empreinte d'exceptionnalisme, qui les envisagerait dans une perspective généalogique et centrée sur eux-mêmes, sans voir combien ces lieux constituent la proue d'un marché de l'évasion fiscale présent sur toutes les places financières et combien leur existence dépend fondamentalement des orientations politiques des grandes puissances. Aujourd'hui, après trois décennies de globalisation de l'*offshore*, ces remarques sur les années 1920 devraient faire sens.