

L'HISTOIRE AU PRÉSENT

UN MARCHÉ EN ÉRUPTION : ALEXANDRIE (1850 - 1880)

« Et Monsieur Pastré négociait toujours... »

JEAN-MARIE THIVEAUD *

L'abondance des papiers reçus à la *Revue d'économie financière* sur le thème des marchés émergents nous a conduits à préparer un nouveau numéro et me permet donc d'élargir le cadre chronologique et géographique d'une réflexion rétrospective sur les éventuelles analogies des phénomènes d'aujourd'hui.

Le souvenir de conversations, il y a quelques années, avec une amie, fille du dernier directeur de la Bourse d'Alexandrie¹, m'a spontanément entraîné sur les rivages de l'Égypte. D'autres hémisphères auraient pu justifier d'une même curiosité, car, dans les dernières décennies du XIX^e siècle, nombre de places exotiques ont accueilli les capitaux européens en mal de placement, en Amérique latine ou même en Asie. Mais le marché d'Alexandrie a, bien plus que d'autres, plus tôt et plus longtemps, fasciné les investisseurs internationaux, les plus solides institutions financières comme les aventuriers et lanceurs d'affaires. Les imbrications de la politique et de l'argent y deviennent considérables et sont lourdes de conséquences.

En outre, dès les premiers pas de mon excursion égyptienne, j'ai trouvé des indices permettant de donner raison aux hypothèses formulées par

273

* Conseiller historique, Caisse des Dépôts et Consignations.

1 La Bourse a été fermée en 1952, à l'arrivée de Nasser. L'histoire de la Bourse d'Alexandrie reste à faire et le sujet, sur un bon siècle, ne manque pas d'intérêt. Un collègue historien de l'université d'Aix-Marseille avait entrepris cette tâche, je n'ai pas eu le loisir de reprendre contact. Les références ne sont pas nombreuses depuis la Seconde guerre mondiale. Voir essentiellement Zaki Abd-El Motaal, *Les Bourses en Égypte*, Paris, L.G.D.J., 1930.

2 O. Pastré, Introduction..., in : R.E.F., n°29, été 1994. Et j'avais mis en doute ces prétendues répétitions de l'histoire, au moins pour le cas du marché de Paris au début du XVIII^e siècle : J.M. Thiveaud, 1689-1715 : entre vénalité des offices et dette publique, la révolution financière en France. Peut-on parler d'un marché émergent à Paris, avant la création de la Bourse (1724), ibidem.

notre Conseiller scientifique dans le numéro précédent.³ Lorsqu'Olivier Pastré affirmait, l'été dernier, que «l'histoire têtue se répète» il obéissait, en fait et quoique très inconsciemment, aux injonctions de la mémoire familiale. Ses propres ascendants avaient, en effet, et même s'il n'en avait pas un clair souvenir, tenu un rôle éminent dans la création du marché financier d'Alexandrie, au milieu du XIX^e siècle, bien avant la mise en place d'une Bourse officielle. Les affaires égyptiennes offrent donc l'occasion de mettre un peu d'ordre dans les responsabilités respectives des membres de cette famille marseillaise de négociants et banquiers dont l'historiographie récente a retenu la seule figure du frère aîné, Jean-Baptiste Pastré, président de la Chambre de Commerce de Marseille et fondateur de la Société marseillaise de crédit⁴. En vérité, le principal animateur de cet étrange dossier égyptien fut incontestablement Jules Pastré, lui aussi négociant et banquier et qui résida quarante ans à Alexandrie.

Bien évidemment, mon propos n'est point ici d'exalter la généalogie d'un collègue et ami mais, dans ces tentatives de comparaisons diachroniques, cet exemple me paraît pertinent pour mesurer le poids relatif que des personnalités individuelles, des entreprises familiales, des marchés provinciaux ont, à d'autres époques, imprimé au développement d'affaires financières qui se jouaient pourtant, en même temps, sur un haut pied politique et à une vaste échelle internationale. Je me bornerai à un récit des aventures financières en Egypte et de leur répercussion sur la place d'Alexandrie, laissant à T. Seck, qui m'a assisté dans ces travaux, le soin d'apporter son regard d'économiste post-moderne dans un commentaire.

Enfin, quoique peu enclin à vouloir tirer des leçons de l'histoire, je crois, néanmoins, qu'il n'est pas inutile, aujourd'hui, de méditer sur les résultats de cet éblouissement des rendements élevés et du court terme qui capte alors sur le marché d'Alexandrie les plus grands investisseurs européens.

Après avoir transmis la fièvre spéculative aux places occidentales, l'envoûtement de l'Orient laisse finalement les protagonistes face à face, les armes à la main. Les premiers grands jeux de bourse égyptiens trouvent, en effet, une conclusion provisoire, en 1882, dans la prise du pouvoir militaire par l'Angleterre.

3 Ainsi, dans un excellent article Jean Bouvier avait accordé à Jean-Baptiste ce qui revient à Jules. Il est vrai que les documents d'archives, en particulier ceux du Quai d'Orsay et du Crédit Lyonnais utilisés par Bouvier, portent rarement la mention du prénom. cf. J. Bouvier, *Les intérêts financiers et la question d'Égypte (1875-1876)*, in : *Revue historique*, 1960, n°3; repris dans J. Bouvier, *Histoire économique et histoire sociale, recherches sur le capitalisme contemporain*, Genève, Droz, 1968.

Quant à notre conseiller scientifique, Olivier Pastré, il eut bien du mal à admettre, sauf preuves en mains, l'existence d'un oncle Jules ! Aucun survivant ne saurait être, en tout cas, le rejeton de Jean-Baptiste qui n'engendra que des filles.

L'Égypte, la France et l'Angleterre

Les entreprises des négociants marseillais et plus particulièrement du clan audacieux des Pastré illustrent à leur façon les parties plus ambitieuses, politiques et financières qui poussent les grands pays européens, la France et l'Angleterre au premier rang, vers le delta du Nil. La «question d'Égypte» s'inscrit dans le problème général de la Question d'Orient qui obsède l'Europe du XIX^e siècle depuis Napoléon I^{er}, entre le soutien à la Grèce dans la période romantique jusqu'aux guerres balkaniques qui précèdent le premier conflit mondial de 1914. Tandis que l'Autriche-Hongrie continue de veiller aux frontières de l'Empire turc en déclin constant et avant que l'Empire allemand ne s'occupe du régime ottoman, la France et l'Angleterre conduisent une dure offensive concurrente vers l'Égypte.

Le règne du grand Méhémet Ali qui avait, dans la première moitié du siècle, tenu tête au Sultan avec son fils Ismaël et obtenu victorieusement l'indépendance égyptienne, s'achève en 1849. Son troisième fils, Abbas Pacha lui succède et, contre les puissances étrangères, maintient fermement l'Égypte dans un état prospère pendant cinq ans, jusqu'à son assassinat en 1854.

L'arrivée au pouvoir de Saïd Pacha, le quatrième fils de Méhémet Ali, va transformer la situation et exciter ouvertement les convoitises de l'Occident vers les fabuleux territoires du nouveau khédive dont l'on sait qu'il sera plus conciliant.

Malgré le double jeu entretenu par l'Europe avec la Porte, encore suzeraine du domaine égyptien, il est clair désormais que l'Égypte est, *de facto*, libérée de la domination turque et que la situation politique et financière de Constantinople ne favorisera pas, bien au contraire, le redressement de «l'Empire malade» que l'on voudrait agonisant. Saïd est un prince à la personnalité complexe, timide et despotique, levantin et cultivé, avide et dépensier, acquis d'avance à ouvrir le Delta aux puissances.

Quoique les démêlés diplomatiques et militaires constituent une toile de fond permanente, tout au long de cette équipée d'un siècle, les appétits d'ingérence des Français et des Anglais se manifestent, en Égypte autour de 1850, en termes essentiellement financiers.

Imprégnée des idées saint-simoniennes⁴, la France de Napoléon III mobilise «l'armée des travailleurs», lance la croisade du «crédit national» et

⁴ J'épargnerai au lecteur de longues explications déjà formulées dans des articles précédents; Cf. J.M.Thivaud, *Crédit universel et utopies financières*, in : R.E.F., n°15, biver 1990; *Vertu du crédit et...*, in : R.E.F., n°27, biver 1993; *Les banques et l'Etat en France*, in : R.E.F., n°28, printemps 1994.

place la Bourse et la banque aux premières lignes de la conquête industrielle, lorsqu'elle ne lève pas troupes et subsides pour des guerres extérieures. L'Angleterre concentre sa stratégie expansionniste sur la lutte économique internationale, grâce à sa politique coloniale impitoyable dans des pays lointains. Un premier écart se manifeste ainsi très tôt entre l'attitude des deux puissances, entre la «colonisation pacifique» chère à la France et les pratiques anglaises, dépourvues de tout sentiment⁵.

Alexandrie, Marseille et les Pastré

Depuis sa fondation par Alexandre le Grand, et quoiqu'avec des moments de pause, la ville d'Alexandrie est restée une place majeure pour tous les types de transactions, commerciales et financières. Dans l'Égypte hellénique, sous l'Empire romain, comme encore au XVI^e siècle, Alexandrie est le *forum publicum utriusque orbis*, le marché public de l'Orient et de l'Occident. L'activité décroît au XVII^e siècle pour se concentrer sur les échanges méditerranéens et une liaison privilégiée s'établit avec le port de Marseille, dans le cadre des bonnes relations entretenues, formellement depuis François I^{er}, entre la France et l'Empire ottoman.

276

Emule d'Alexandre, Napoléon Bonaparte déploie ses ambitions de grand conquérant en Égypte et si l'équipée se révèle infructueuse, elle contribue cependant à favoriser d'une part, un désir d'autonomie de l'Égypte vis-à-vis de la Sublime Porte et à resserrer, d'autre part et paradoxalement, les liens avec la France, entre le renouveau du commerce et de l'industrie et la mode de l'égyptologie⁶. Le rêve ravivé de l'Orient, les attraits de la culture du coton - révélés par un ingénieur français sous la Restauration⁷ - se mêlent aux passions saint-simoniennes pour la circulation et le percement des isthmes, aux intérêts industriels et agricoles croissants pour attirer vers l'Égypte de plus en plus d'investisseurs européens, le plus souvent concurrents, jusqu'au milieu du XIX^e siècle. Vers 1860, la colonie française en Égypte, dont l'essentiel vit à Alexandrie, atteint presque 20.000 personnes, une grande proportion se consacrant aux affaires.

5 Pour la question d'Égypte, voir: John Marloué, *Anglo-Egyptian Relations, 1800-1953*, London, The Cresset Press, 1954.

E. Vélaz, *Les Rivalités franco-anglaises en Égypte, 1876-1904*, Nîmes, Chastanier, 1904; G. Péméant, *L'Égypte et la politique française*, Paris, Giard et Brière, 1909; M. Sabry, *L'Empire égyptien sous Ismaël et l'ingérence Anglo-Française*, Paris, P. Geuthner, 1933; E. S. Amad, *La Question d'Égypte*, Paris, 1938.

6 Cf. notamment, G. Péméant, *L'Égypte et la politique française*, *jam cit.*; Zaki Abd El-Motaal, *Les Bourses en Égypte, historique, état actuel, réorganisation*, Paris, L.G.D.F., 1930.

7 L'ingénieur Jumel isole en 1820 une espèce végétale particulièrement performante et donnera ainsi son nom à l'un des cotons égyptiens qui rivalisera avec les cotons d'Amérique.

Une vieille tradition commerciale conduit les Marseillais à s'engager plus durablement de l'autre côté de la Méditerranée et les Pastré sont ainsi parmi les premiers à s'installer en Egypte, dès la Restauration. La fortune de la famille, aussi brillante qu'éphémère, se fait et se défait en cinquante ans grâce et à cause de ces fulgurantes et funestes aventures égyptiennes⁸. La veuve de Jean Pastré, armateur et négociant à Marseille, monte, dès 1825, un comptoir d'envergure à Alexandrie et dont les activités se diversifient vite et se développent très solidement. Ses cinq fils, Jean-Baptiste, Jules, Paul, Eugène et Joseph, sont, très jeunes, associés à la vie de l'entreprise familiale dont la croissance rapide et la diversification des activités justifient d'une telle mobilisation. L'armement maritime, le commerce international, entre Europe et Orient, et bientôt la banque et la finance deviennent l'apanage de la Maison Pastré frères, solidement enracinée vers 1845 et qui puise sa puissance sur la place d'Alexandrie où leur établissement est devenu le plus important. Dans un rapport d'avril 1851, le consul général de France en Egypte indique à son ministre que les papiers de commerce de cette maison sont plus appréciés que ceux des grands concurrents italiens et anglais.⁹

Les activités strictement commerciales, dirigées surtout vers la France et l'Angleterre, intéressent d'abord le coton, mais aussi le blé, l'équipement agricole et industriel, les travaux publics, etc. Ils créent, dans les années 1850, l'entreprise des Eaux d'Alexandrie, puis avec un ami marseillais, Bravay (*«Le Nabab»* d'Alphonse Daudet), fondent la Société des Moulins d'Egypte et différentes sociétés qui offrent toutes, pendant plus de vingt ans, des rendements extraordinaires. D'Alexandrie, la famille rayonne sur l'Afrique et l'Asie, des comptoirs et entreprises diverses se constituent, en quelques décennies, entre la Chine, l'Inde et le Golfe persique comme entre la Tunisie et l'Afrique occidentale. En Europe, les investissements sont de nature commerciale et industrielle en Provence et dans le Languedoc, ils prennent une tournure très financière à Marseille, Londres et Paris. Le marché d'Alexandrie et le comptoir commercial londonien servent ainsi de plate-forme aux premières constructions bancaires qui semblent se répartir entre les frères. Jean-Baptiste intervient sur le domaine français et davantage à Marseille, Jules et Eugène sur le domaine international, l'un plus spécialement en Egypte et l'autre en Angleterre. Lorsque la maison Pastré frères s'associe à l'Anglo-Egyptian Banking, au début des années 1850, Jules en devient le directeur général tandis que Jean-Baptiste pré-

8 Voir R. Caty et E. Richard, *Armateurs marseillais au XIX^{ème} siècle, 2^{ème} édition, Marseille, Chambre de Commerce de Marseille, 1987.*

9 *Archives des Affaires étrangères, Correspondance consulaire et commerciale, Alexandrie, 10 avril 1851, t.34., cité par R. Caty et E. Richard, cf supra.*

side, à partir de 1852, la Chambre de Commerce de Marseille, avant de participer, avec d'autres, à la fondation de la Société marseillaise de crédit. Au fur et à mesure, des liens sont noués avec plusieurs banques de Paris et avec les nouveaux établissements créés par l'Empire, Comptoir d'es-compte et surtout Crédit foncier et Crédit agricole. Soutiens du bonapartisme à Marseille, les Pastré s'engagent avec ardeur dans la campagne pour le «crédit national» lancée par l'Empereur.

Pourtant, l'union et la fortune de la famille, formées et confortées en terre d'Égypte de 1825 à 1845, s'altèrent et se défont, entre 1860 et 1870, et notamment à cause des affaires égyptiennes. Les frères se séparent, meurent ou, comme les deux derniers survivants, Jean-Baptiste et Jules, s'affrontent autour de la glorieuse maison qui, en dix ans, a subi de graves diminutions. Jean-Baptiste, jusqu'à sa mort, en 1877, restera aux commandes d'une société qui porte désormais son seul nom mais dont le capital a connu une sévère réduction, et son terrain d'action suit la ligne du P.L.M., entre Paris et la Provence. Jules se consacre davantage aux activités financières en Égypte, toujours entre Paris et Alexandrie, dans l'espoir de maintenir, voire d'accroître, les intérêts de la France et ceux de ses établissements. Durant la crise de 1875-1880, lorsqu'explose le marché financier d'Alexandrie, il force l'admiration par les ressources de son imagination et la constance de ses travaux de négociation. Comme l'écrit, sur place, un observateur contemporain des péripéties financières qui opposent l'Égypte aux puissances européennes: «*Et M. J. Pastré négociait toujours*». Grands amis de Saïd Pacha qui devient vice-roi en 1854, les frères Pastré conserveront des relations d'intimité plus complexe avec le tortueux Ismaïl dont les manœuvres sournoises saperont le capital de ceux qu'il avait fait princes d'Égypte.

278

Les actions du canal de Suez

Au milieu du siècle, la prompte mise en place d'une sorte de marché financier à Alexandrie est donc largement liée aux opérations étrangères et déjà indissociable de cet âpre combat pour la suprématie politique et économique entre la France et l'Angleterre, malgré les alliances de circonstance ou les grands traités de commerce, renforçant l'illusion d'une entente, qui n'est cependant pas encore cordiale, entre les deux nations. Les rivalités franco-anglaises y trouvent une traduction concrète dans le pouvoir de l'argent et ses plus diverses manipulations. En fait et jusqu'à l'annexion anglaise, ce marché restera en dehors de toute réglementation, constitué de groupements professionnels, associations de courtiers et de négociants, s'entendant sur les modalités contractuelles, jouant sur les prix mais n'intervenant jamais pour les fixer. Les agents de change existent,

importés par le système français, mais ils ne jouissent ni des privilèges ni du monopole de leurs homologues en France. L'acteur principal est, comme on le verra, largement l'Etat et, en l'occurrence, un monarque absolu de type islamique, avant que d'autres Etats ne substituent leur puissance arbitraire à la souveraineté de l'Egypte.

Dès le début du règne de Saïd, le système des «réclamations» permet de tester les modes de réponse du khédivé lorsque n'importe quel Européen, négociant, aventurier ou diplomate, peut exiger l'indemnisation à prix d'or des moindres incidents, pratique discutable permettant d'édifier rapidement des fortunes douteuses¹⁰.

Lorsque les intérêts respectifs sont suffisamment représentés par les marchands et banquiers résidents, l'une des premières pierres d'achoppement surgit à propos du chantier du canal de Suez et de ses perspectives d'enrichissement. L'opération avait été déjà engagée sans succès, quelque vingt ans plus tôt, par Prosper Enfantin et ses malheureux compagnons de la religion de Saint-Simon, et Ferdinand de Lesseps, consul de France à Alexandrie, en obtient finalement l'adjudication. Saïd Pacha, ami de Lesseps, lui accorde, en effet, en 1854 puis en 1856, les actes de concession pour fonder une «Compagnie universelle» et creuser un canal «international et neutre» dont les travaux commencent aussitôt. L'arrière pensée de nuire ainsi à l'intégrité de l'Empire ottoman réunit aussitôt les suffrages des puissances européennes mais l'Angleterre ne tarde pas à s'élever contre une entreprise qui, non seulement, est d'origine française mais qui risque de contrarier sa politique coloniale et son influence en Afrique et en Asie. Lesseps n'en poursuit pas moins son projet et inclut l'Egypte parmi les principaux actionnaires de la Compagnie, avec 170.000 actions représentant 40% du capital et plus de 90 millions de francs-or. Cet investissement considérable, largement contraint et forcé, va vite peser sur l'avenir des finances locales; il contribue à drainer des masses de capitaux sur la place d'Alexandrie où, à côté de la traditionnelle bourse des marchandises, un marché de valeurs industrielles commence de se constituer, avant que l'Etat égyptien, déjà premier porteur des titres du canal, ne vienne bientôt inonder la place d'effets publics.

En même temps, la création de la Compagnie rallume le débat entre la France et l'Angleterre sur la question d'Egypte. Le choix préférentiel des armes financières apparaît ainsi dans les protestations du ministre lord Palmerston devant la Chambre des communes, destinées à déstabiliser le marché français : «*La Compagnie de Suez, dit-il, est l'une des tromperies les plus effrontées qui aient été mises en œuvre dans les temps modernes...En*

¹⁰ «Couvrez-vous, mon cher consul, dit un jour Saïd Pacha à un diplomate qui venait d'éternuer, vous n'auriez qu'à vous enrhummer, votre gouvernement me demanderait une indemnité ! »

France, beaucoup de petits épargnants ont été entraînés à souscrire de petites actions sous la promesse d'un rapport important...mais il faudrait des sacrifices d'argent au delà de tous ceux qu'aucune Compagnie au monde pourrait faire. Les campagnes systématiques d'intoxication des Britanniques ont un effet évident sur le cours des actions en France et en Europe, tandis que la situation financière de l'Égypte se détériore précipitamment.

Le coût de l'opération du canal s'ajoute, en effet, à la prodigalité du khédivé et de sa cour pour épuiser le Trésor que la ressource fiscale ne suffit pas à alimenter. Le marché financier d'Alexandrie grandit peu à peu, les banques locales servent de premiers relais à des avances en compte courant, réglées en obligations nominatives et la pénurie croissante des finances publiques fait accélérer le nombre des émissions obligataires sur la place.

280

Stimulées par les promesses de ces terres chimériques et poussées par la politique coloniale de Napoléon III, les banques françaises entrent tôt dans le jeu de la coopération. En juillet 1860, le Comptoir d'escompte et la Banque Laffitte accordent un emprunt de 28 millions de francs, émis en bons du Trésor égyptien. Cette souscription s'accompagne d'une innovation suggérée par Lesseps, les bons sont émis à échéance fixe et au porteur. Dès lors, le marché d'Alexandrie commence d'être perçu, depuis les contrées lointaines de l'Europe, comme une sorte de cocagne financière où l'argent profitera merveilleusement de la richesse et de la créativité égyptiennes. De fait, comme le souligne un opérateur de l'endroit¹¹, du fait des embarras des finances publiques et à l'instigation des agents du khédivé, le marché devient le creuset de toutes les combinaisons et des produits les plus étranges comme ces «bons d'appointement», anticipations sur le paiement des soldes des fonctionnaires, négociés à des taux extravagants. La multiplication des papiers évoque inéluctablement la situation qu'avait connue la place parisienne sous Louis XIV, à la nuance près que les urgences de la guerre avaient forcé, en France, cette prolifération spéculative lorsqu'en Égypte les nécessités tiennent aux dépenses incontrôlées du vice-roi, bien supérieures en proportion aux excès somptuaires du Roi-Soleil.

La détresse des finances publiques augmentant tragiquement, Saïd Pacha recourt aux pires des expédients, raflant les dépôts et consignations et les fonds de prévoyance, avant de se résoudre à souscrire un emprunt massif sur les marchés européens.

¹¹ J.C., Histoire financière de l'Égypte depuis Saïd Pacha, 1854-1876, Paris, Guillaumin, 1878. Cet ouvrage anonyme, rédigé par un négociant ou financier français d'Alexandrie, est très polémique et parfois confus mais il présente l'avantage de fournir une observation très précise et au jour le jour des opérations, avec des chiffres inédits.

La dette publique et l'essor des marchés financiers égyptiens

Comme dans toutes les occurrences du passé, à Anvers au XVI^{ème} siècle, à Londres à la fin du XVII^{ème}, à Paris, au début du XVIII^{ème}, les besoins de la dette publique constituent le ressort essentiel de l'émergence et du bouillonnement des marchés financiers et, vers 1860, ceux d'Égypte, celui du Caire et surtout celui d'Alexandrie obéissent à des impératifs identiques, avant même toute constitution formelle d'une Bourse des valeurs.

Dans ce cas particulier, les circonstances sont favorables à une sorte de système de vases communicant, d'une part en raison de la force du vieux rêve de l'Orient sur les consciences occidentales et d'autre part du fait de l'extraordinaire vague spéculative qui soulève l'Europe, sous la double pression de la France de Napoléon III et de l'Angleterre de Victoria. Comme le montrent les instruments économiques de l'époque et comme le soulignent souvent les auteurs de théâtre et de romans, les capitaux sont très nombreux sur les principales places européennes et ils n'attendent que les meilleures occasions de partir outremer gagner de miraculeux dividendes. Malgré la signature, en 1860, d'un symbolique traité de commerce par la France et l'Angleterre, la compétition ne faiblit guère entre les deux nations.

Or, quoiqu'obérée profondément par la politique de son vice-roi, l'Égypte jouit toujours d'une réputation de richesse, image soudain amplifiée par les réalités qu'imposent aux industriels et commerçants internationaux la guerre de Sécession et la chute du coton américain. Le recours de l'industrie textile européenne au fameux «coton Jumel» égyptien est immédiat et les Marseillais se déploient pour faire pièce aux cotons indiens de l'Angleterre. Le triplement des cours, la hausse des prix permettent de relancer très vite une culture qui était alors en pleine stagnation et de réaliser des profits abondants. Les négociants français, et les frères Pastré notamment, accumulent alors des gains impressionnants¹². Un marché à terme se constitue immédiatement, en 1862, à Alexandrie et, même si les pratiques remontent au Moyen Âge italien, il semble être le premier à connaître une organisation structurée, dix ans avant celui de New York. Ainsi, la crise du coton qui provoquera, en France et en Angleterre¹³, une forte crise économique et monétaire en 1863-64, redonne à l'Égypte non

281

¹² A. Eman. L'Industrie cotonnière en Égypte. *Le Caire. Institut français d'archéologie orientale*, 1942.

¹⁴ Sur ce sujet, voir les réflexions des nombreux participants à l'Enquête sur les principes et les faits généraux qui régissent la circulation monétaire et fiduciaire, Paris, Imprimerie impériale, 1867, 6 vol.in-8°. J.B. Pastré, *ès-qualités de président de la Chambre de commerce de Marseille* faisait partie de la commission permanente.

seulement un regain sensible de prospérité mais plus encore une puissante force de fascination sur les capitalistes européens.

Saïd Pacha peut donc engager aisément un grand emprunt international, qui est souscrit en mars 1862 par le camp britannique, gagnant les Français de vitesse. Un consortium anglo-allemand, représenté par la banque de Saxe-Meiningem, octroie 2,4 millions de livres sterling, soit 60 millions de francs-or, remboursables en trente annuités de 264.000 £, destinés à éteindre la dette flottante de l'Égypte. Malade, le khédive meurt en janvier 1863, laissant une dette de 367 millions de francs-or, qui comprend les actions de Suez et le dernier emprunt mais exclut la masse des bons du Trésor en circulation, à peu près équivalente au montant principal de la dette.

Les premiers emprunts d'Ismail Pacha

Ismail Pacha, qui accède au pouvoir, est un spéculateur né qui entend gérer son royaume comme un agent de change¹⁴. Son règne verra, en effet, la dette publique gonfler monstrueusement et les marchés financiers d'Égypte et d'Europe traverser des crises dangereuses dans le sinueux sillage de ses machinations.

282

Inaugurant son administration par une réduction habile de la dette, Ismail s'emploie à payer les arriérés des soldes des fonctionnaires, ceux des bons du Trésor, des actions du Canal et des annuités des emprunts de 1860 et 1862. L'opulence soudaine apportée par le coton favorise ces entreprises de stabilisation au cours des premières années : l'Égypte exporte, entre 1863 et 1865, pour plus d'un milliard de francs de cotons. Le vice-roi peut organiser une campagne intensive d'équipement agricole et de grands travaux publics, notamment la construction de chemins de fer. Parallèlement, sur le plan politique, instruit par les expériences antérieures, Ismail se convainc de l'inutilité de lutter contre les pressions des puissances européennes et décide, au contraire, de profiter de leurs convoitises naïves en usant de manœuvres diverses. Il commence par se dresser contre la Compagnie du Canal et les projets de « colonisation pacifique » de la France et de Lesseps, assortis de la mobilisation de nombreux capitaux français pour créer des sociétés industrielles, comme la Compagnie maritime de navigation à vapeur, la Société agricole, etc. Les « réclamations » immédiates, concrétisées par de fortes indemnités, le conduisent vite à changer de méthode, d'autant plus qu'en deux ans la situation du Trésor est devenue alarmante.

¹⁴ Cf. M.Sabry, op.cit.

Le marché local ne pouvant répondre à un emprunt public interne, un nouvel emprunt international est alors lancé, en septembre 1864, et souscrit à Londres à 92% de 5,7 millions de livres à 7%, amortissables en quinze ans. Cependant, au début de 1865, la baisse vertigineuse des cours du coton en Angleterre, sans affecter sensiblement la place d'Alexandrie, provoque des troubles économiques dans les campagnes égyptiennes.

Le recours au crédit prend, dès lors, des proportions historiquement inédites. Un nouvel emprunt est négocié, dès le mois de mai 1865, par le khédive lui-même, alors en cure à Vichy, et où il met en gage ses immenses propriétés personnelles et les chemins de fer égyptiens. Devant la méfiance des investisseurs franco-britanniques, l'opération est scindée en deux et partagée entre les deux camps. Un premier contrat, portant sur les seuls chemins de fer, est d'abord signé, en octobre, avec la maison Oppenheim-Neveu mais il est vite dénoncé lorsque les banquiers s'aperçoivent que le taux officiel affiché à 8% se traduirait dans les faits par un intérêt de 14%. Finalement, un accord est trouvé en janvier 1866, sur la place de Londres, pour 3 millions de livres sterling en obligations des chemins de fer à 6%.

Le deuxième emprunt sur les biens du khédive devient l'objet d'une compétition entre la maison Oppenheim et l'Anglo-Egyptian Banking, dirigée par Jules Pastré. Ce dernier, associé avec le groupe Crédit Foncier et Crédit agricole¹⁵, emporte le contrat, qui est signé le 5 octobre 1866, en Egypte, dans des conditions étranges. «*La scène se passa*, décrit un témoin, *le 11 octobre, à l'Abassieh, dans un kiosque récemment construit par le vice-roi... Dans le kiosque, un va et vient de bon augure. Le bruit courait que les parties venaient de tomber d'accord sur les conditions de l'emprunt et allaient signer. En effet, (...) étaient réunis, le ministre, d'une part, pour le vice-roi, et MM.Pastré et Schwabacher, d'autre part, pour l'Anglo et pour MM.Oppenheim. Les deux ex-compétiteurs marchaient de pair. Le contrat était là, blanc, sur un tapis vert bien propre, mis au net; on venait d'en donner lecture et M.Pastré, prenant le premier la plume comme doyen d'âge, s'avancait pour le parapher, quand une dépêche, arrivée de Paris juste à point, enjoignit à son collègue de s'abstenir. On voit d'ici le tableau! M.Pastré, en galant homme, signa quand même, et se trouva seul adjudicataire de l'emprunt.»¹⁶*

La promesse de rendements à court terme de l'ordre de 25% avait justifié cette opération, les banquiers français et J. Pastré en particulier privilégiant

15 Soubeyran, à la tête du Crédit foncier, avait rallié la Maison Pastré frères en confiant la direction marseillaise du Crédit agricole à Henri Estrangin, neveu d'Eugène Pastré, lui-même très lié au groupe parisien de la Société générale. Cf. J.P.Alline, Banquiers et bâtisseurs, un siècle de Crédit foncier, Paris, Ed. du C.N.R.S., 1984.

16 J.C., Histoire des finances égyptiennes, op.cit., pp.37-38.

ce type de placement lorsque les Anglais misaient davantage sur le nombre et le long terme. L'affaire ne fut pourtant pas un succès pour l'Anglo Egyptian et contribua à l'affaiblissement de la Maison Pastré frères. Sur les 3,387 millions de livres de l'emprunt, la banque anglo-marseillaise avait pris ferme 1,693 million et gardé le reste des titres dans l'intention de spéculer. Mais l'émission simultanée et moins onéreuse de l'emprunt sur les chemins de fer, à Paris et Londres, rencontra un plus fort succès.

La guerre entre l'Autriche et la Prusse provoquant une crise financière en Europe et des dommages importants pour l'Anglo-Egyptian Banking, le gouvernement français intervient alors autoritairement auprès du khédive pour retirer la moitié de l'emprunt et «*compenser les pertes énormes subies par cette banque*»¹⁷. Bon prince, Ismaïl obtempère tandis que J. Pastré s'applique à passer le relais à d'autres capitalistes non moins aventureux, regroupés autour du Crédit foncier de France et dirigés, sur place, par Cernuschi. Le khédive remet ainsi, le 25 octobre 1866, pour 1,4 million £ de titres contre un emprunt de 9 millions £ à 12,5%, opération réussie, un an plus tard, par Cernuschi.

284

Ismaïl s'embarque alors dans des combinaisons complexes avec des banquiers français douteux, puis trafique sur les biens de son frère et de son oncle et, par l'intermédiaire d'Oppenheim, émet ainsi, à Londres, un nouvel emprunt de 2 millions £, lui aussi souscrit avec succès. L'année 1866 voit donc quatre emprunts lancés pour un total de 9 millions £ sans que, pour autant, la situation financière de l'Égypte y trouve une amélioration.

La place d'Alexandrie n'en participe pas moins à ces vastes mouvements d'argent même si la plus grande partie se joue en dehors des frontières. Chaque printemps, la récolte de coton ramène de l'intérieur du pays vers Alexandrie des flots de capitaux qui ne trouvent d'autres placements que les papiers publics et les multiples valeurs imaginées par le gouvernement. Les innovations que le Trésor avaient directement ou indirectement suscitées, bons innombrables comme ces «bons des villages», sortes de titres substituables à l'impôt, les papiers publics de diverse nature liés aux emprunts récents, affectent pourtant de plus en plus la confiance des financiers nationaux et le marché, soumis à des hausses incohérentes, se détériore gravement en 1867. Un emprunt national de 3 millions de livres sterling à 10% et en forme de loterie est lancé, en mai 1867, à Alexandrie, qui reste sans effet. Transformé en emprunt intérieur pour laisser l'accès aux financiers étrangers résidant en Égypte, il rencontre le même refus de souscrire. Des expédients de séduction viennent compenser le défaut de conviction des investisseurs, les Oppenheim rachètent

17 A.A.E., *Correspondance politique*, Égypte, t.38.

pour 1,2 million £ de bons du Trésor, les Pastré négocient les titres de la Société des Eaux d'Alexandrie, la Compagnie de Suez récupère une partie des indemnités et la dette flottante s'accroît ainsi de quelque 100 millions de francs.

De nouveau, le khédive se tourne vers les investisseurs étrangers, tente vainement une nouvelle opération avec les Oppenheim, avec le groupe Crédit Foncier-Crédit agricole de Cernuschi, puis, pour un montant de 3 millions de livres sterling, avec ces deux partenaires par l'entremise de Jules Pastré, spécialiste incontesté des affaires égyptiennes et qui avait retrouvé les faveurs d'Ismail. Cernuschi signe, le 20 octobre 1867, un contrat qui est dénoncé le lendemain par le pacha pour vice de forme, laissant le champ libre aux Oppenheim pour de nouvelles transactions. Ils traitent ainsi, entre juin et juillet 1868, d'un nouvel emprunt à trente ans qui passe de 6 à 8 millions £ en quelques jours. La place d'Alexandrie se ranime aussitôt, d'autant que dans la même période, par des procédés prétendument constitutionnels, le khédive avait transformé l'emprunt intérieur en impôt et opéré une conversion brutale de la dette. A la mi-juillet, l'emprunt est émis pour près de 12 millions de livres sterling de titres à 7%, assorti d'un système de lots à prime. Les souscripteurs se précipitent mais le résultat demeure en deça des prévisions et atteint juste 7 millions. Le vice-roi féru de spéculation se heurte ainsi régulièrement aux spéculateurs de métier qui le tiennent en haleine, tant ils espèrent toujours que le pays de cocagne égyptien leur assurera bientôt des profits fantastiques. Alexandrie bouillonne sous la pression des bons aussi divers que variables, entre mouvements de baisse et renchérissements subits manœuvrés par le gouvernement. Une habile propagande conduite en Occident par des journaux ou des publicitaires à la solde du khédive entretient en permanence les rêves des capitalistes, tandis qu'à l'intérieur les chiffres faussés des comptes de la nation essaient de forcer la confiance du public.

285

La réelle prospérité de l'Egypte cotonnière continue, malgré tout et à la bonne saison, de favoriser un relatif équilibre de la place où la majorité des emplois demeure bornée aux valeurs d'Etat qui obéissent aux caprices du khédive, semant, de façon sporadique et souvent imprévisible, frayeur et confusion.

De 1864 à 1868, les emprunts à long terme s'élèvent ainsi à 860 millions de francs, les emprunts à court terme à 900 millions. La plus grande partie trouve son placement sur le marché de Londres, l'investissement français restant plus mesuré et surtout concentré sur le court terme qui est censé offrir des rendements avantageux dans l'instant.

Durant cette même période, la victoire de Ferdinand de Lesseps dans son aventure du canal de Suez bénéficie à la fois au khédive et aux intérêts

français. La diplomatie de Napoléon III a su brider, en effet, les prétentions de la Porte et mettre un terme provisoire aux mouvements d'hostilité de l'Angleterre, ranimant ainsi la «Compagnie Universelle du Canal» et la valeur, longtemps décriée, de ses titres. L'aboutissement de l'entreprise donnait aussi à l'Égypte des ressources nouvelles, des perspectives de développement économique et, politiquement, une plus grande autonomie vis-à-vis de l'Empire ottoman. Lors de l'Exposition universelle de 1867, à Paris, l'Égypte peut afficher sous les regards éblouis de l'Europe ses performances et ses espérances, fondées sur le progrès technologique le plus avancé dont les travaux dans l'isthme illustrent la réalité.

Ismail qui entreprend un grand voyage en Europe, au printemps 1869, pour inviter les puissances à l'inauguration prochaine du canal, peut alors consacrer son temps à des négociations financières en France. Conscient des lacunes de sa trésorerie, il va s'efforcer de donner des gages d'amélioration du système de crédit public égyptien en projetant de reproduire les modèles français et d'entreprendre la création d'une caisse d'amortissement, d'une banque nationale, d'un crédit foncier et de sociétés «à la française». Ces projets serviront de leurre, en forme de serpent de mer, pour les années à venir. En août 1869, il négocie avec Lévy Crémieux un emprunt de 1 million de livres et se rapproche du groupe Société générale d'E. de Girardin pour dresser les plans d'une Société générale égyptienne, avec des capitaux français.

Au même moment, la place d'Alexandrie est en proie à un mouvement de panique à la nouvelle des différends entre le khédive et la Porte, les escomptes des bons du Trésor subissent une hausse brusque passant de 8 à 14,5% en deux mois. A Paris, Ismail essaie, sans succès, de s'attirer le concours du Comptoir d'escompte, pour rassurer les marchés financiers égyptiens.

Mais, tout aussi soudainement, la situation se stabilise, fin octobre, à l'approche des fêtes pour l'ouverture du canal.

Sur la musique *d'Aïda*, composée par Verdi pour cette occasion, l'impératrice Eugénie et nombre de têtes couronnées du monde entier assistent à ces solennités fastueuses qui, loin de rapporter le moindre bénéfice, augmentent un peu plus la ruine de l'Etat. De plus, cette inauguration triomphale, outre son coût fatal pour les finances égyptiennes, ouvre toutes grandes les portes et de la décennie 1870 et des terres d'Égypte aux convoitises des puissances coloniales, déjà bien aiguisées depuis plus de dix ans.

L'inflation explosive des emprunts égyptiens

La crise financière de 1869 s'aggrave en 1870, malgré les interventions

de la Société générale égyptienne au début de l'année sur le marché français et malgré l'arrivée sur le marché d'Alexandrie d'ordres d'achat importants venus de Londres et Paris. La place d'Alexandrie s'inquiète et Ismaïl se risque à un coup hardi de spéculation sur les bons du Trésor à court terme qui réussit miraculeusement et ramène brusquement les taux de 14 à 9% à la mi-mars. Dans le même temps, abandonnant sans scrupule la Société générale égyptienne fondée l'année précédente, le khédive crée avec les banquiers Goldschmitt et Bischoffsheim une nouvelle institution de crédit, la Banque Franco-Egyptienne au capital de 25 millions de francs. Aussitôt, un emprunt de 5 millions de livres est émis, fin avril, par l'intermédiaire du nouvel établissement et sous le contrôle du Comptoir d'escompte. Malheureusement, l'opération ne rencontre aucun succès ni à Alexandrie ni en Europe et l'emprunt réunit à peine 1 million.

La guerre entre la France et la Prusse vient suspendre les affaires internationales, mais, curieusement et en dépit des troubles intérieurs et extérieurs, la place d'Alexandrie, à l'exception d'une chute brève et brutale à la date de l'ouverture du conflit, traverse la période dans une parfaite tranquillité. Les rumeurs soigneusement entretenues par le gouvernement sur la réalisation prochaine de nouvelles et formidables combinaisons financières contribuent à maintenir la confiance des capitalistes et rentiers locaux.

Dès le retour de la paix, dans l'été 1871, pour offrir davantage de garanties aux puissances européennes, le khédive met en action son plan de modernisation du crédit, annoncé deux ans plus tôt, et il commence par créer, avec la loi de la Moukhabala, une sorte de caisse d'amortissement destinée à l'extinction de toutes les dettes d'Égypte, internes et externes. Fort de cette assise institutionnelle, il procède sans délai, en octobre 1871, à deux émissions d'un emprunt national pour 2,5 millions de livres sterling. Puis, au début de l'année suivante, il s'adresse de nouveau à l'emprunt international, après avoir pris la précaution de modifier la forme technique des bons en circulation qui trouvent une négociation de plus en plus réduite. Afin de faciliter les transactions, les bons égyptiens sont ainsi transformés en acceptations payables à Londres ou Paris.

L'emprunt, d'un montant de 5 millions de livres en bons courts à 14%, est conclu par les Oppenheim, dans un jeu d'alliances renouvelées, avec la participation de leur récente Franco-Egyptienne, de la Banque ottomane (donc du Comptoir d'escompte) et de l'Anglo-Egyptian Banking de Jules Pastré. La place d'Alexandrie, rassérénée par les perspectives de ce qu'elle appelle «le grand emprunt», connaît une nouvelle vague d'effervescence, les papiers voltigent, les bons et les assignations du Trésor se disputent aux traites du Trésor payables à Londres et Paris. La puissance de la confiance de son public local, fondée sur l'illusion des prochains investissements de

l'Occident, permet ainsi au vice-roi d'emprunter encore 5 millions de livres aux banquiers égyptiens.

En apparence, le début de l'année 1873 offre aux observateurs l'image d'une situation financière de plus en plus rassurante, le marché d'Alexandrie s'arrache encore les valeurs d'Etat et les principaux opérateurs de la place préparent déjà une nouvelle émission, bercés par les résultats enchanteurs allégués par le gouvernement. A la vérité, le Trésor est, à cette date, obéré au delà de toutes limites, la dette dépassant 600 millions de francs.

Les négociations de l'emprunt miracle sont entamées dans le secret sur fond d'euphorie boursière, adroitement manipulée par le khédive et ses gens. Elles conduisent, en juin 1873, à la signature avec Oppenheim, la Société générale et les partenaires habituels des camps anglais et français d'une émission pour un montant de 32 millions de livres à 7%. Toutefois, et outre le fait que cet emprunt vient contrarier sinon arrêter le fonctionnement de la caisse d'amortissement, son placement à Paris, Londres, Amsterdam, Bruxelles et Alexandrie, ne rapporte que 11,75 millions. L'échec de l'opération retentit sur la place d'Alexandrie qui fait face, au même moment, à une crise très exceptionnelle, due à une hausse considérable des changes, après un excès de sortie de numéraire lors des mouvements d'optimisme précédents. Le spectre de la banqueroute du gouvernement égyptien commence alors de flotter sur le marché local et d'inquiéter simultanément les investisseurs européens, institutionnels ou particuliers.

Les vertiges de la spéculation n'en continuent pas moins d'ébranler les sables du Delta et le mirage de l'argent foisonnant d'envoûter l'Occident. Entre 1873 et 1874, l'Égypte a mis en œuvre une importante réforme de son système judiciaire, créant en particulier des tribunaux mixtes pour juger des affaires qui intéressent les résidents étrangers. Quoique d'une application délicate, la réforme est effective en 1876, sous contrôle des gouvernements européens, et cette promesse de réorganisation renforce la confiance des investisseurs et autres aventuriers de la finance. Il est intéressant de noter, à cette occasion, que, dans la meilleure des traditions, l'ingérence des puissances internationales passe d'abord par l'appareil de la justice avant de s'appliquer au système des finances.

Des mouvements de panique marquent les premiers mois de l'année 1874 à Alexandrie tandis que le khédive s'emploie soigneusement à mettre de l'ordre dans ses finances, personnelles et publiques, transférant une partie de ses biens dans une nouvelle institution de dépôt et de crédit.

Le projet, parallèle, d'une vaste Société industrielle permet de tenir les capitalistes en haleine, sans les convaincre d'y participer pour autant. Expédients et exactions du vice-roi et de son gouvernement ponctuent la période, pendant que les opérateurs financiers du khédive, égyptiens et

étrangers, s'activent pour régler sur les marchés internationaux les différentes transactions urgentes. Ismaïl Pacha étonne alors son petit monde par un nouveau miracle, salvateur dans ses effets quoique contestable dans son principe, en réquisitionnant, pour une émission de 5 millions de livres, les capitaux d'une institution inviolable et sacrée, la *Rouznameh*, équivalent coranique de la Caisse des dépôts et consignations française. Cette décision ranime aussitôt le crédit intérieur, la place d'Alexandrie retrouve son optimisme un instant mis à mal, l'Europe se laisse prendre à ce nouveau coup de séduction financière. L'Anglo-Egyptian et le Crédit foncier se remettent aussitôt sur les rangs pour tirer parti de la situation, la saturation du marché français des capitaux exigeant de chercher au loin de nouveaux et fructueux placements. La place d'Alexandrie regorge d'argent durant l'été et la spéculation coutumière bat son plein jusqu'à l'automne où, aspirés soudain par les exigences absolues du Trésor, les fonds se raréfient brutalement. La crise reprend donc le devant de la scène mais l'abondance des capitaux européens, français plus spécialement, qui déferlent sur l'Égypte permet, dès le mois de novembre, le retour de la confiance sur un marché décidément frappé d'aveuglement.

La position de la France et des ses représentants, diplomates ou banquiers, n'est pas moins étonnante, même si les ambitions coloniales en donnent une commode justification. A l'instigation du gouvernement, le Crédit foncier, déjà lourdement engagé dans les affaires égyptiennes depuis la fin des années soixante, déploie une activité de plus en plus intense, avec le fer de lance du Crédit agricole et de ses associés comme le groupe anglo-marseillais de J. Pastré. Après avoir participé aux opérations peu fructueuses de l'emprunt de 1873, le Crédit foncier s'enfonce plus avant, en 1875, dans les marais financiers de l'Égypte où sa filiale agricole viendra bientôt s'enliser et périr lamentablement¹⁸.

En février 1875, l'Anglo-Egyptian, pour le compte du Foncier, souscrit ainsi une opération de 5 millions de livres qui monte, peu après, à 8 millions, exprimant ainsi la part croissante que la France veut prendre, par le biais soi-disant pacifique du commerce et des finances, dans «la question d'Égypte».

Cette attitude ouvertement déclarée des Français, les ruses malignes du khédive, plus différents incidents internationaux viennent alors bousculer la place d'Alexandrie. Dans la première moitié de l'année, malgré des positions contraires sur le marché de Londres, malgré les embarras de la Porte avec les révoltes du Monténégro et de la Bosnie-Herzégovine, le soutien des groupes français garantit encore solidement la confiance du

¹⁸ Ces affaires ont été largement et minutieusement décrites par J. Bouvier, *La Question d'Égypte*, jam cit., elles sont évoquées par M. Lescure, *Les Banques, l'Etat et le marché immobilier en France à l'époque contemporaine, 1820-1940*, Paris, E.H.E.S.S., 1984.

marché égyptien. Mais, à compter de l'été, le resserrement de l'argent sur la place, les troubles financiers sur les bourses européennes, l'aggravation de la guerre bosniaque commencent de susciter des mouvements contradictoires ; de brusques hausses nourries de l'optimisme précédent, alternent avec des chutes violentes, des paniques, avant l'attente du krach final. Si elle traverse l'année sans connaître la déroute redoutée, la place d'Alexandrie a perdu beaucoup et demeure dans une incertitude angoissée.

Simultanément, le vice-roi continue d'entretenir l'équivoque sur la situation de ses finances et, tandis que la France lui apporte un concours significatif par l'intermédiaire de ses banquiers, et surtout du Crédit foncier, Ismaïl entreprend un double jeu avec l'Angleterre, par une habile propagande dans les milieux politiques et financiers des deux pays en lice.

Il sollicite du gouvernement anglais l'envoi d'une mission de contrôle au même moment où il négocie avec les Français, par l'entremise de Jules Pastré, la consolidation de sa dette. L'une des garanties possibles, pour la France, est constituée par les actions du canal de Suez détenues depuis 1854 par le Trésor égyptien et qui intéressent évidemment les investisseurs, au-delà d'un simple nantissement. Mais les subtilités employées par Pastré et l'Anglo-Egyptian pour échafauder une convention idéale finissent par se retourner contre le camp français. Généreux et assez naïfs, les intermédiaires parisiens et marseillais se font manipuler par Ismaïl, avant d'être impunément doublés par leurs collègues anglais. Les hésitations du ministre des affaires étrangères Decazes et du ministre des finances Léon Say, facilitent davantage l'action de l'Angleterre. Disraëli et son gouvernement profitent, en effet, de ce suspens pour prévenir le khédive qu'ils sont prêts à acheter la totalité des actions pour 4 millions £ - ou 100 millions de francs -, payables immédiatement, en traites à vue sur la maison Rothschild. Ismaïl n'hésite pas un instant et signe ainsi le premier acte de livraison de l'Égypte à l'Angleterre, sous forme, disent les contemporains, «d'hypothèque politique». Dans l'immédiat, les Anglais se placent, en lieu et place du gouvernement égyptien, comme administrateurs privilégiés de ce Canal contre lequel, dix ans plus tôt, ils avaient tant lutté.

Dans le même mouvement, répondant aux sollicitations antérieures du khédive, le gouvernement britannique dépêche une mission de contrôle des finances de l'Égypte, sous la direction de Stephen Cave¹⁹. Les discussions engagées entre l'Égypte et les banques françaises pour la consolidation de la dette se trouvent, par le fait, interrompues.

A la suite de ce que l'Europe appelle «le coup de bourse de l'Echiquier», la place d'Alexandrie mais plus encore celle de Londres enregistrent une

19 La mission de S.Cave et ses conclusions vaudraient un article; on peut en suivre les développements et les critiques dans l'Economiste français de la période.

hausse fantastique du cours des valeurs égyptiennes, en moins de quinze jours, au tournant de décembre 1875.

Au début de l'année 1876, l'état des finances de l'Égypte ne s'est pas pour autant amélioré mais il est clair désormais qu'une grosse partie, dont l'Empire égyptien est l'enjeu, est en train de commencer entre la France et l'Angleterre. Pendant que S. Cave et son équipe entament leur travail d'enquête, le groupe français, qui cache mal derrière l'Anglo et Pastré ses profondes dissensions, décide de reprendre valeureusement ses négociations avec Ismaïl Pacha. Les banquiers rivalisent de séduction auprès du khédive, les Dervieu échafaudent à leur tour des comptes mirifiques, le Crédit Lyonnais se flatte, à Paris, de la sympathie du vice-roi, les Oppenheim maintiennent leurs solides positions à la cour.

Sur la place d'Alexandrie, les opérateurs sont partagés entre deux hypothèses, la consolidation de la dette par la France ou l'achat de toute l'Égypte par l'Angleterre contre l'annulation de toutes les dettes. Les rumeurs vont bon train et l'on suit avec attention les évolutions des négociateurs. Quand, à la mi-février, Jules Pastré s'embarque pour Paris pour faire ratifier un mystérieux projet par le Crédit foncier, la bourse frémit à la hausse mais baisse bientôt lorsque l'on parle du prochain départ de Stephen Cave. Cependant, les mouvements restent minimes car, malgré l'abondance revenue de l'argent, les capitalistes et les rentiers se tiennent, cette fois, dans une prudente expectative.

291

Le projet emporté dans ses bagages par Pastré reprend les idées qu'avait formulées le khédive, visant à doter l'Égypte d'institutions de crédit calquées sur le modèle français, avec en particulier une Banque nationale et un Crédit foncier. La Franco-Egyptienne de Crémieux et l'Anglo-Egyptian venaient de rivaliser d'ingéniosité pour dresser des plans avec Ismaïl et celui de Pastré avait, en apparence, retenu les faveurs du vice-roi.

Les archives du Crédit lyonnais conservent des traces inédites de ces esquisses, des réactions qu'elles suscitent à Alexandrie et des efforts déployés par le Marseillais pour convaincre ses partenaires de la place de Paris²⁰.

Le chargé d'affaires de Paris répond à son agent d'Alexandrie qui vient de télégraphier au siège l'annonce du départ de Pastré : *«La nouvelle que vous nous avez communiquée par dépêche, concernant le projet d'une Banque nationale a été très froidement accueillie ici... On ne voit dans la création de la Banque projetée qu'un expédient pour faire illusion au public et pour permettre le renouvellement ou la consolidation de la dette*

²⁰ Je remercie vivement mon confrère R. Nougaret, directeur des archives et du service historique du Crédit lyonnais, de nous avoir si amicalement ouvert ses collections. Jean Bouvier les avait utilisées systématiquement et citées pour son article mentionné plus haut mais il n'avait pas publié ces quelques pièces.

*flottante. En un mot, on est très sceptique et peu enclin à l'enthousiasme.»*²¹

Un autre représentant du Lyonnais à Alexandrie écrit, lui aussi, à Paris, le 19 février 1876 : «*Le bruit court que MM. Oppenheim se sont ralliés au projet de M. Pastré et entreraient avec le Crédit foncier dans l'affaire de la Banque fermière [ou nationale], cette décision serait fort heureuse pour les finances égyptiennes, mais nous avons bien de la peine à y croire. Malgré la confiance que l'on affecte généralement d'avoir dans la réussite du plan de M. Pastré, on est très noir ici, et les bons sont absolument invendables, même à des taux élevés; on parle de 30 à 32% sans que cela fasse surgir aucun acheteur.»*²²

Un document envoyé de Paris à Alexandrie, le 20 mars 1876, donne aux agents du Lyonnais qui s'en inquiètent un résumé précis des négociations. «*Il y a un mois environ, l'Anglo-Egyptian Banking représenté par M. Pastré a signé avec le Khédive un traité chargeant pour un délai déterminé (actuellement prorogé jusqu'au 15 avril prochain) cet établissement des arrangements relatifs à la consolidation de tout ou partie de la dette flottante- et à la fondation d'une Banque nationale.*

M. Pastré a d'abord apporté l'affaire au Crédit agricole. Les représentants de toutes les grosses banques et des maisons les plus considérables à Paris, ont été convoqués à une sorte d'assemblée plénière afin d'examiner les propositions du Khédive et les projets de l'Anglo-Egyptian. On a nommé une sous-commission, composée des délégués de la Société générale, de la Banque de Paris, etc., etc., et siégeant au Crédit foncier. Cette commission se réunit tous les jours et travaille sans relâche à un plan qui comprenne à la fois, la consolidation d'au moins une partie de la dette flottante, l'organisation d'une Banque nationale et l'organisation d'une sorte de contrôle des finances égyptiennes. Le chiffre de l'emprunt et le capital de la Banque ne sont même pas encore fixés; il a été question de 250 millions pour l'emprunt et de 100 millions pour le capital de la Banque mais rien n'est arrêté. Aux difficultés financières se mêlent les difficultés diplomatiques et celles-ci sont telles jusqu'à présent que malgré l'activité et l'énergie déployées par M. le duc Decazes, les choses n'ont point avancé. Le renversement du cabinet italien va peut-être retarder encore la solution. M. Visconti-Venosta, très favorable à l'idée de l'institution de commissaires chargés de veiller aux intérêts des porteurs de titres égyptiens auprès du Ministre et de la Banque nationale, fera-t-il partie du nouveau cabinet? L'Angleterre paraît vouloir exercer seule une sorte de protectorat politique et financier sur l'Égypte; on croit qu'elle cherchera à éviter l'ingérence de

²¹ Archives du Crédit lyonnais, Extrait d'une lettre de M. Mazerat à M. Kleinmann, à Alexandrie.

²² Archives du Crédit Lyonnais, Extrait d'une lettre de M. A. Nourrisson de l'Agence d'Alexandrie à M. Mazerat à Paris.

*commissaires français, italien, etc. On est allé jusqu'à dire que MM. de Rothschild de Londres venaient de recevoir de M. Disraëli l'ordre de prendre en mains toute l'affaire. Les gens sérieux ne croient pas à ce bruit. mais il est certain que du côté de l'Angleterre on ne rencontre pas de dispositions conciliantes...»*²³

Les discussions parisiennes traînent en longueur tandis que la situation de la place d'Alexandrie continue de progresser «dans le noir». Le khédive en profite pour risquer de nouvelles innovations techniques et lance sur le marché des «bons blancs» émis par le Trésor contre des avances en espèces à un, deux ou trois mois, à 20% et plus d'intérêt, qui éveillent des tentations chez nombre de souscripteurs. L'attente d'une solution demeure toujours suspendue aux projets pour les quels «M. Pastré négociait toujours et toujours était à la veille d'aboutir.»²⁴

La crise sur la place connaît alors un aggravation violente et les cours tremblent, d'autant que les spéculateurs du marché londonien s'appliquent, de leur côté, à déprécier les valeurs égyptiennes au Stock Exchange.

Les rumeurs locales laissent néanmoins filtrer le principe d'un nouveau plan de règlement imaginé par Ismaïl et qui passerait par la création d'une Caisse d'amortissement, apportant un parfum d'amélioration. Pendant ce temps, la diplomatie européenne fait le siège du khédive, les oppositions de la France et de l'Angleterre s'accroissent, la première s'inquiétant des risques courus par l'un de ses plus importants établissements de crédit public, le Crédit foncier, qui avait engagé des montants colossaux dans les affaires égyptiennes lorsque les capitalistes anglais avaient fait preuve de plus de prudence ou de plus de cynisme. Une fois encore, l'attitude des deux nations diverge sensiblement, la France, avec ses vues de «colonisation pacifique», veille à garantir ses intérêts sur place en assurant simultanément ceux de son partenaire oriental, tandis que l'Angleterre vise imperturbablement la ruine du gouvernement égyptien pour mettre la main sur les richesses mal exploitées du pays.

Ces querelles trouvent un écho dans la presse économique des deux puissances et l'on voit l'*Economiste français* de Paul Leroy-Beaulieu engager une grande polémique avec son concurrent anglais *The Economist*.

A la fin du mois de mars, Jules Pastré revient en Egypte pour y poursuivre ses négociations opiniâtres avec le vice-roi. Le 28 mars, l'Anglo convoque même une assemblée de ses actionnaires avec le projet de fusionner avec la nouvelle Banque nationale, avec des apports de capitaux et de personnel mais, prenant subitement conscience des menées dangereuses du khédive, les porteurs du projet suspendent les discussions.

²³ *Archives du Crédit Lyonnais*, Note sur l'emprunt égyptien et la nouvelle Banque égyptienne. A. Dessaignet, 20 mars 1876.

²⁴ J.C., Histoire des finances égyptiennes, op.cit.

Ismaïl, pressé par une situation irréversible et une échéance de liquidation au 1er avril, tente alors une dernière opération en direction des gouvernements anglais et français afin de trouver des secours. L'Angleterre lui oppose une fin de non-recevoir mais la France, soucieuse du Crédit foncier et du Crédit agricole, accepte de donner son aide. A Paris, un accord politique entre Decazes, Say et Gambetta, le 31 mars, autorise un important transfert de fonds sur Londres où les valeurs égyptiennes ne trouvaient plus d'acquéreur. La place d'Alexandrie retrouve un bref optimisme mais redoute les prochaines échéances et la banqueroute.

«*Et M.J.Pastré négociait toujours !*», têtue dans ses projets et confiant dans les possibilités de redressement qu'offrirait le groupe français dont il représente les intérêts. Mais l'aveugle obstination des Français, plaçant leurs espoirs dans le soutien de leur propre gouvernement, ne tient pas compte de l'état inextricable des finances égyptiennes.

Ainsi, lorsque le 8 avril 1876, le khédive fait afficher à la Bourse d'Alexandrie l'avis de suspension de paiement, la proclamation discrète de la banqueroute de l'Etat, «*Monsieur Pastré négociait toujours*», même si nombre de partenaires et d'observateurs ne savaient plus sur quoi négociait le courageux banquier.

294

Cette décision qui provoque un tumulte immédiat et des protestations violentes sur le marché d'Alexandrie ne semble pas émouvoir le groupe des banquiers français que le khédive continue d'entretenir de faux espoirs et qui, plus étrange encore, persistent dans la recherche d'une issue avantageuse pour tous, en France et en Egypte.

La publication, un moment différée, du rapport de Stephen Cave transforme profondément les esprits et l'Europe stupéfaite et courroucée découvre la triste réalité du système financier égyptien dans lequel tant de spéculateurs ou d'honnêtes capitalistes avaient fondé des espérances mirobolantes. L'annonce de la faillite par les commissaires anglais est déjà clairement formulée - entre temps elle s'est réalisée - mais diverses propositions prétendent offrir des solutions efficaces. S. Cave développe ainsi le plan, déjà en discussion sinon en application, d'un bureau de contrôle européen sur la gestion des finances de l'Egypte.

Tout en lisant ces analyses chiffrées et ces recommandations théoriques, les financiers vivent un quotidien d'urgence et notamment sur les places européennes où les porteurs de titres égyptiens entendent bien, coûte que coûte, obtenir gain de cause. Les tribunaux mixtes d'Egypte, installés par la réforme de 1873, sont assaillis par une masse de suppliants tandis que les gouvernements préparent la normalisation du système défaillant.

Les finances égyptiennes sous contrôle européen

Les banquiers français en Egypte s'emploient derechef à forcer le khédive à une solution de règlement de la dette publique et l'on découvre ainsi que telle est l'œuvre à laquelle «*travaillait, sans trêve ni relâche, M. J. Pastré, qui était resté seul maître du terrain*», après le retrait tactique des investisseurs anglais.²⁵ A l'instigation du groupe du Crédit Foncier, le vice-roi accepte ainsi de créer, le 7 mai, en remplacement du Moukhabala, une véritable Caisse de la dette publique, vouée à gérer une dette unifiée d'un montant de 91 millions de livres sterling, soit 2,3 milliards de francs, amortissable en 65 ans à 7%. A cette institution et sous la pression des puissances est adjointe une *Commission internationale de la dette égyptienne* qui illustre concrètement l'entrée des pays européens en Egypte et prépare les prochains événements. En fait, et comme une bonne décennie plus tôt, l'essentiel de la dette flottante n'entrait pas dans le calcul de la dette unifiée, laissant quelque 173 millions hors conversion, à l'insu du public local et international.

Cet ensemble correspondait aux sommes du «grand emprunt» de 1876, 100 millions du Crédit Foncier, 23,5 millions de l'Anglo-Egyptian, 32,5 millions de la Franco Egyptienne, donc du Comptoir d'escompte. Malgré les conditions de discrétion prévues pour le règlement et les garanties prises sur les actions du Canal et différents autres gages, il était manifeste que les Anglais avaient déjà gagné la partie²⁶.

Au nom de la protection de leurs ressortissants, créanciers de l'Egypte, les Etats européens interviennent alors activement dans les affaires égyptiennes, au mépris de la souveraineté nationale, inaugurant sur des matières essentiellement économiques et financières ce que, au nom de motifs aujourd'hui humanitaires ou militaires, nous appelons, un siècle plus tard, le «droit d'ingérence».

L'Angleterre demeurait encore dans des positions hostiles à l'égard du khédive et de ses finances et la première commission est d'abord composée de commissaires français, italien et autrichien, un commissaire anglais viendra cependant, quelques mois plus tard, en 1877²⁷. Ce que l'on appellera un « condominium franco-anglais » peut s'établir alors, avec, comme première tête de pont, la nomination de deux délégués désignés pour veiller aux remboursements, Lord Goschen et Joubert. Puis, pour accentuer l'emprise sur l'Etat débiteur, les deux pays imposent au khédive, à la fin de l'année 1876, la création de ce «bureau du contrôle» que lui-même avait suggéré et dont S. Cave s'était fait l'écho dans son rapport.

25 Idem, *ibidem*.

26 .cf. J. Bouvier, *jam cit.*

27 *Les Allemands et les Russes rejoindront la commission en 1885.*

Deux contrôleurs généraux sont nommés auprès du vice-roi, Sir Rivers Wilson pour l'Angleterre, M. de Blignières pour la France. L'année 1877 voit se mettre difficilement en place le nouveau dispositif mais les contrôleurs généraux sont vite dépassés par l'anarchie et les artifices de l'administration égyptienne, les créanciers de tous les pays désemparés par la quasi-impossibilité du moindre règlement.

Dans de telles conditions, la place d'Alexandrie vit des années de totale confusion. Lors de l'opération de consolidation, en 1876, les titres des emprunts de 1864, 1865 et 1867 étaient passés aux mains des Anglais, qui avaient fait main basse sur une large part des obligations industrielles, les titres des emprunts de 1862, 1868 et 1873 avaient été convertis pour une part en obligations privilégiées, sur le modèle des titres des chemins de fer, pour une part en titres de la dette unifiée à 6%. Les bons du Trésor voyaient leur bonification passer de 25 à 10% et ils n'étaient plus négociables qu'en titres unifiés, à 65 ans. Les bons et papiers publics divers continuent de circuler de la façon la plus sauvage mais il devient évident que le lieu géométrique des transactions voire de la spéculation s'est déplacé brutalement vers l'Europe et Londres principalement.

296

La situation est d'autant plus embarrassante sur la place que, nonobstant les pratiques des puissances étrangères, il semble évident que les ressources de l'Etat ne permettront pas de subvenir aux besoins de la dette unifiée et même pas de réunir «les fonds pour le coupon de janvier». Usant encore de ses ruses coutumières, le khédive propose, à la fin janvier 1878, l'installation d'une Commission d'enquête pour faire la lumière sur les ressources financières de l'Egypte. La diplomatie française et britannique reste méfiante et conduit Ismaïl à désigner une commission internationale, sous la présidence de Ferdinand de Lesseps. Cette commission entreprend un travail d'investigation et, au fil de ses éberluantes découvertes tout au long de l'année 1878, une œuvre de réforme en profondeur, allant jusqu'à organiser une sorte de confiscation des biens du vice-roi au profit du Trésor et un double ministère des finances et de l'industrie qui serait confié à un Français et à un Anglais. La diplomatie européenne se concerte sur ce projet et appuie les propositions, donnant à Sir Rivers Wilson le portefeuille des finances et celui des travaux publics, chemins de fer et activités industrielles à M. de Blignières; en contrepartie le Contrôle général était suspendu.

À la fin de 1878, à l'initiative du nouveau ministre anglais, un emprunt de 214,6 millions de francs est négocié par l'entremise des Rothschild de Londres, en partie gagé sur les propriétés du khédive et de sa famille, eux-même gérés par une commission internationale.

Mais ces mesures autoritaires suscitent la réaction d'Ismaïl qui attise les mouvements de révolte, notamment dans l'armée. Un incident entraîne

ainsi l'envoi de deux bâtiments de guerre, l'un anglais, l'autre français, dans la rade d'Alexandrie, tandis que les deux ministres étrangers au sein du gouvernement égyptien sont dotés de pouvoirs accrus.

En avril 1879, le khédive prétend reprendre les rênes de l'Égypte et de ses finances en particulier, protestant que son pays n'est pas dans la situation délétère que la Commission d'enquête a décrite pour le discréditer et qu'il refuse le plan de redressement élaboré par le ministre anglais. Par un décret, il congédie les deux ministres étrangers et la commission et s'attire aussitôt les foudres de la diplomatie européenne. La France, l'Angleterre, l'Allemagne, l'Autriche, la Russie, l'Italie refusent cette décision et préviennent Ismaïl de leur intention d'en appeler au Sultan à Constantinople. Avec la complicité de la Porte, Ismaïl Pacha est révoqué et destitué et, quittant l'Égypte à jamais, il s'embarque à Alexandrie le 30 juin 1879.

Rule Britannia !

Tewfik, le nouveau khédive, se soumet d'entrée de jeu aux deux superpuissances et à toutes leurs conditions, rétablissant le Contrôle général avec de nouvelles attributions. L'urgence est évidemment à la liquidation de la dette et dès juillet 1879 chacun travaille à la réorganisation des finances, avant qu'une Commission internationale ne soit officiellement créée à cet effet en mars 1880. Mais, malgré différentes mesures de suspension de paiement d'emprunts, la situation devient de plus en plus critique, les intérêts s'accumulent, les arriérés augmentent, le marché d'Alexandrie est aussi harassé que le Trésor paralysé, l'on attend la débâcle. Les deux grandes puissances en compétition, l'Italie, l'Autriche et l'Allemagne, présentes en Égypte depuis longtemps, organisent alors une vaste association internationale pour la garantie de l'ordre financier en Égypte, à laquelle la Russie, les moindres pays d'Europe et les États-Unis se rallient. Les moyens de la garantie de la dette se trouvent donc réunis sous la contrainte et se traduisent, en juillet 1880, dans la grande «loi de liquidation» qui devient, sous contrôle international, le code des finances de l'Égypte.

Dès lors, la place d'Alexandrie n'était pas moins défaite que l'ensemble du pays. Haut lieu de toutes les spéculations pendant au moins trente ans, et avant de redevenir au tournant du XX^{ème} siècle le paradis de tous les scandales, le marché financier égyptien, ses opérateurs locaux comme les résidents étrangers, parmi les quels les frères Pastré, étaient vaincus par la conjonction de tous les spéculateurs internationaux. Les créanciers européens espéraient toujours des remboursements et maintes décisions de réduction ou conversion partielles, prises depuis 1876 dans le but d'améliorer la situation financière égyptienne, avaient porté tort aux souscrip-

teurs, et tout récemment, la loi de liquidation gruge encore les petits porteurs français.

En leur nom et sous couvert de régulation financière les puissances européennes ont donc imposé de plus en plus leur ingérence politique à l'Égypte déconfitée, avec au moins le dessein d'affaiblir la Turquie en s'appropriant le domaine égyptien.

La France, cependant, quitte bientôt ces rivages où va s'installer l'Angleterre. Les intérêts des banquiers, et en particulier ceux du Crédit Foncier, ont pu être finalement sauvegardés même s'il a fallu opérer une fusion-liquidation du Crédit agricole, au point que l'aventure égyptienne paraît se solder par un succès financier. La perte de 10 millions sur l'emprunt de 1873 se traduit par un gain ultérieur de 17 millions à la revente des titres et, entre 1876 et 1881, le Foncier touche 27 millions d'intérêts sur les traites de long terme qui s'ajoutent aux 12 millions sur le court terme, acquis entre 1873 et 1876 par le Crédit agricole²⁸. Malheureusement, les données manquent pour évaluer, dans ces mêmes années, la situation de l'Anglo-Egyptian Banking et des autres affaires de Jules Pastré qui a été, incontestablement, l'artisan du succès des investisseurs français dont il avait pris en main les intérêts. Au total, les résultats de la communauté financière française sont, néanmoins, très inférieurs à ceux des Anglais. Et, tandis que la place de Paris commence, en 1881, d'enregistrer les premiers mouvements de crise, la place d'Alexandrie s'inquiète et la révolte gronde en Égypte. L'Angleterre saisit habilement ces prétextes et, en 1882, un navire de guerre débarque un imposant contingent pour répondre aux prétendues provocations d'une poignée de soldats égyptiens. L'argent cède le pas aux armées, la régulation des marchés prend un tour militaire, la colonisation anglaise vient de commencer.

Dès l'année 1883, la Bourse des marchandises et la Bourse des valeurs d'Alexandrie, au reste confondues dans un seul bâtiment, seront officiellement instituées et réglementées, et leur réglementation, assez paradoxalement, calquée sur l'exemple français. Les Anglais se donnaient peut-être ainsi toute latitude pour de nouvelles réformes.

La brève histoire du marché turbulent d'Alexandrie, comme celle de la plupart des autres bourses du passé, confirme aussi l'autre hypothèse exprimée, l'été passé, par O. Pastré sur *«l'enchaînement causal plus complexe qui ferait correspondre (enfin) le politique et le financier»*. La mémoire familiale des aventures égyptiennes lui avait sans doute inspiré cette réflexion. Reste à savoir si l'oncle Jules en avait pris, à l'époque, l'exacte mesure lorsque «toujours, il négociait» ?

28 .cf. J.P.Allinne, op.cit.