

Zeitschrift: Revue syndicale suisse : organe de l'Union syndicale suisse
Herausgeber: Union syndicale suisse
Band: 22 (1930)
Heft: 2

Artikel: L'économie de la Suisse en 1929
Autor: Weber, Max
DOI: <https://doi.org/10.5169/seals-383763>

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. [Mehr erfahren](#)

Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. [En savoir plus](#)

Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. [Find out more](#)

Download PDF: 22.07.2025

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>

ouvriers. C'est une étrange destinée pour un pays industriel, qui dans des branches d'activité apparentées, telles que la construction de locomotives, de wagons de chemins de fer et de l'horlogerie, type d'un travail de précision par excellence, puisse présenter un rendement maximum, relevant précisément en majeure partie du domaine de l'exportation.

L'économie de la Suisse en 1929.

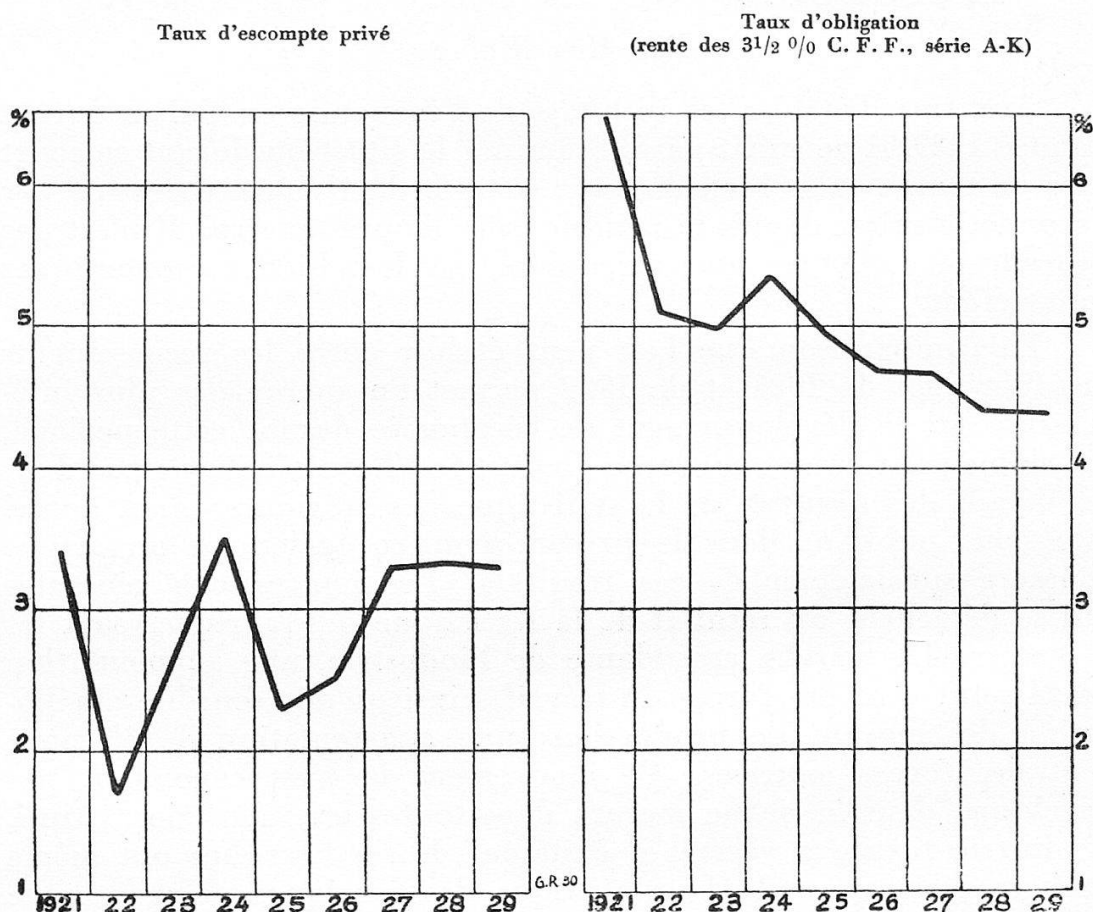
Par *Max Weber*.

Aux fins d'établir les résultats de l'économie en Suisse durant l'année 1929, il ne suffit pas d'examiner la situation durant ce court laps de temps, mais bien de tenir compte du chemin parcouru par l'économie suisse depuis la pénible crise d'après-guerre. Il n'est pas possible de remonter plus en arrière, car les chiffres économiques font défaut.

La comparaison que l'on peut établir entre les recensements des fabriques de 1923 et de 1929 permet un aperçu des plus intéressants sur le développement de l'économie durant cette période, du moins pour ce qui concerne l'industrie. Nous n'entrons pas dans les détails des résultats de la statistique des fabriques, étant donné que nous publions dans le présent numéro également un article consacré spécialement à ces résultats. Les impressions générales qui se détachent du résultat de la statistique des fabriques sont les suivantes: La marche ascendante de l'industrie, une augmentation de 21 pour cent des forces du travail, ainsi qu'une sensible amélioration des moyens de production; une augmentation de 33 pour cent des forces motrices. Ce mouvement ne s'est cependant pas développé dans la même mesure dans toutes les industries. Ainsi, l'industrie textile a végété et certaines de ses branches ont même subi un sérieux recul. La statistique des fabriques ne mentionne ni le degré d'influence qu'a eu la conjoncture sur ce développement, ni le changement qui s'est effectué dans la structure de l'industrie suisse. Ce fait se reconnaît aisément en le comparant aux phénomènes économiques sans cesse poursuivis.

Pour mieux faire ressortir les variations qui se sont produites au cours de ces dernières années, nous reproduirons les chiffres économiques à l'aide de graphiques. Il faut cependant tenir compte que ces graphiques ne donnent que les moyennes annuelles à l'exception du commerce et du trafic extérieur, pour lesquels la somme annuelle est prise en considération. Les fluctuations qui se sont produites au cours de l'année sont balancées dans ces chiffres, il s'en suit donc que les variations saisonnières ainsi que celles de la conjoncture qui se sont manifestées dans le courant d'une année, sont supprimées.

On remarque sur le marché du capital une offre de plus en plus importante de capitaux, ce qui a pour effet d'abaisser sensiblement le taux d'intérêt. Le marché monétaire (le marché pour capitaux à courts termes) est trop liquide depuis plusieurs années. La vague internationale de renchérissement monétaire qui prit naissance à New-York l'été dernier, n'a pas occasionné de notables changements en Suisse. Le taux d'escompte des billets de change de la Banque Nationale se maintient depuis 1925 à $3\frac{1}{2}$ % ce qui a contribué sans aucun doute quelque peu à l'évolution de la conjoncture.



Nous établissons comme d'habitude, un parallèle entre le taux d'escompte des billets de change et la rente des obligations des C. F. F. de $3\frac{1}{2}$ % Série A.-K. sur la base de leur cours en bourse, qui est déterminée par la situation du marché monétaire et d'autre part sur le marché des capitaux placés à longs termes.

	Taux d'escompte privé en pourcentage	Rente des obl. C. F. F. $3\frac{1}{2}$ % A-K		Taux d'escompte privé en pourcentage	Rente des obl. C. F. F. $3\frac{1}{2}$ % A-K
1920	4,56	7,68	1925	2,27	4,96
1921	3,39	6,46	1926	2,52	4,67
1922	1,68	5,11	1927	3,27	4,61
1923	2,63	4,99	1928	3,33	4,43
1924	3,54	5,35	1929	3,31	4,38

Le capital du prêt placé à longs termes a subi, durant de longues années, l'influence du renchérissement du capital de l'époque de la guerre. Peu à peu la baisse du taux d'intérêt s'est également manifestée sur le marché du capital à longs termes. Depuis deux ans les obligations de l'Etat et des chemins de fer fédéraux ont eu un cours si élevé qu'elles rapportent moins de 4½ pour cent à ce prix d'achat.

Cet avantage du taux des prêts a pu se maintenir, malgré les prétentions de plus en plus importantes du marché monétaire suisse par l'émission d'obligations et d'actions. Voici les sommes versées ces dernières années par les emprunts d'obligations par de nouvelles actions.

	Nouvelles émissions suisses		Emissions étrangères	Demandes totales du marché du capital
	Obligations en millions de francs	Actions en millions de francs		
1921	631	24	—	655
1922	649	17	—	666
1923	325	40	20	385
1924	336	41	72	449
1925	304	44	79	427
1926	45	142	298	485
1927	205	213	219	637
1928	55	282	92	429
1929	248	508	110	866

(Jusqu'en 1925 tiré de la statistique de la Société de banque suisse, de 1926 à 1929 d'après la Banque Nationale.)

Dans ces chiffres ne figurent pas les emprunts convertibles, c'est-à-dire, la simple conversion d'emprunts prélevés antérieurement, mais seulement l'admission de nouveaux capitaux. Les actions étrangères qui ont été répandues en Suisse ne figurent également que partiellement dans ces chiffres.

Les émissions ont été extraordinairement nombreuses en 1929 au point de dépasser les chiffres déjà élevés de 1920—1922. Par contre, la demande du capital se présente sous un tout autre aspect. Alors que durant les premières années qui suivirent la guerre, l'Etat et les communes eurent de grands besoins de capitaux, il en est tout autrement actuellement. L'Etat et les C. F. F. n'ont pas émis de nouveaux emprunts l'année dernière, les cantons et les communes n'en ont émis que pour 35 millions. Par contre, les Banques ont émis pour 103 millions d'emprunts d'obligations et les sociétés financières pour 57 millions. Le marché a été mis à très forte contribution par des augmentations de capitaux, et par la création de plusieurs sociétés anonymes. Concernant les émissions d'actions les sociétés financières figurent en tête avec 286 millions. Parmi ces 286 millions, 191 ont été affectés à de nouveaux

versements aux bourses suisses, lesquelles n'ont pas publié le montant qui a été réellement affecté au marché suisse.

Les Banques ont fait un appel de fonds de 107 millions de nouveau capital-actions. Ces chiffres records de l'activité d'émission capitaliste privée diminueront fort certainement en 1930, car les nouvelles actions émises ne se vendront pas aussi facilement qu'avant la crise de la bourse.

La disparition du marché, de la formidable somme que représentent les 266 millions doit être attribuée à la nouvelle formation du capital et au courant des capitaux étrangers.

Le *marché des marchandises* semble avoir atteint une certaine stabilisation des prix ces dernières années, du moins, en moyenne. Cependant les prix de gros ont subi un mouvement assez vif l'année dernière mouvement qui prit fin par une baisse générale. Selon l'index suisse des moyennes, ce fait se produit d'une manière expressive étant donné que le recul des prix n'a pris des proportions alarmantes que vers la fin de l'année, et ensuite, du fait que dans notre pays les mesures d'économie politique prises ont empêché que les prix des marchandises suivent complètement le mouvement du marché mondial. L'index des prix de gros est le suivant:

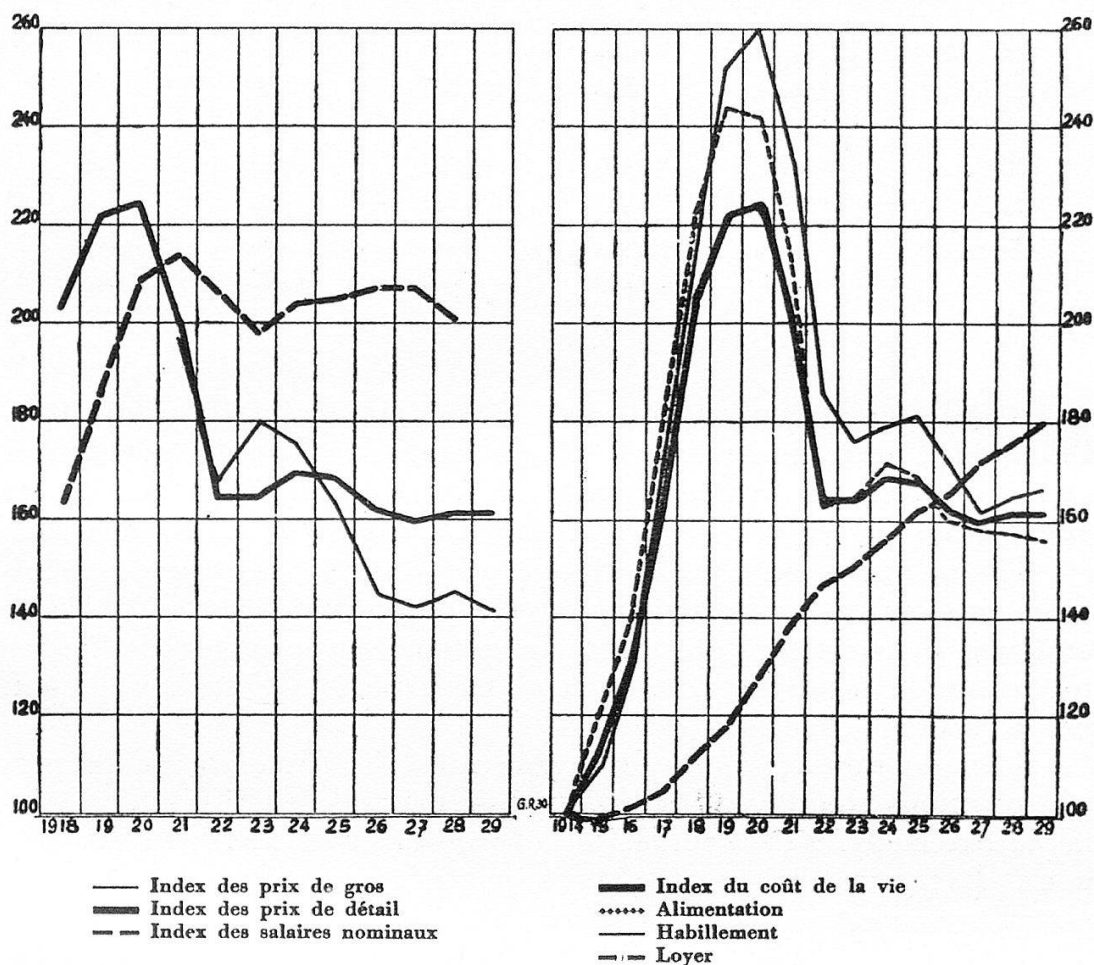
(Juillet 1914 = 100.)

1921	197	1924	176	1927	142
1922	168	1925	163	1928	145
1923	180	1926	145	1929	141

L'isolement de la Suisse quant aux prix des marchandises, ressort clairement dans la comparaison suivante des chiffres index des plus importants pays industriels.

(Moyenne 1913 = 100 Suisse, juillet 1914 = 100)	Moyenne annuelle 1928	Novembre 1929	Variation en regard de 1928 en %
Danemark	153	147	3,9
Suisse	144,6	139,7	3,4
Pays-Bas	149	137	8,1
Allemagne	140,0	135,5	3,2
Etats-Unis	140,0	135,2	3,4
Suède	148	135	8,8
Angleterre	140,3	134,0	4,7
Autriche	130	125	3,8
Belgique	121,5	120,2	1,1
France	126,3	118,5	6,6
Italie	125,9	117,5	6,8

A l'exception du Danemark, de la Hollande et de la Suède, la Suisse avait déjà l'index le plus élevé fin 1928. L'établissement de l'index varie naturellement suivant les divers Etats. Cependant ces différences de variation ne doivent pas être très importantes et surtout il ne doit pas y avoir de mouvement absolument con-



traire. En regard de la réduction des prix qui s'est produite en 1929, la Suisse occupe le dernier rang avec la Belgique, l'Allemagne et les Etats-Unis qui ont déjà un niveau de prix fort bas, ce qui a pour conséquence que l'index de la Suisse est actuellement au deuxième rang sur 11 pays. Le fait que ces baisses de prix se sont manifestées spécialement dans les denrées alimentaires, alors que notre pays empêche précisément la baisse des prix sur ces denrées, est particulièrement sensible pour la classe ouvrière.

Le fait que les *prix de détail* n'ont pas pu suivre le recul des prix, est des plus graves. Depuis 1925, l'index du coût de la vie est supérieur à l'index du marché de gros. L'écart s'est accentué de plus en plus, et il a atteint en moyenne en 1929, 20 points, voire même 23 points à la fin de 1929. Il est vrai que l'index du commerce de gros et du commerce au détail ne peuvent pas être comparés très exactement, du fait de leur constitution différente. Toutefois de telles différences ne peuvent pas s'expliquer par des calculs ni par l'influence du coût de la vie par les loyers, mais il s'agit d'un *renchérissement intervenu dans le commerce intermédiaire*.

Les divers groupes de prix du coût de la vie se sont développés comme suit:

	Alimentation	Habillement	Combustible et éclairage	Loyer	Index total
		Juin 1914 = 100			
1921	213	232	213	138	200
1922	163	186	181	146	164
1923	165	176	173	150	164
1924	172	179	165	155	169
1925	169	181	153	162	168
1926	160	172	146	166	162
1927	158	162	142	172	160
1928	157	166	137	176	161
1929	156	167	134	180	161

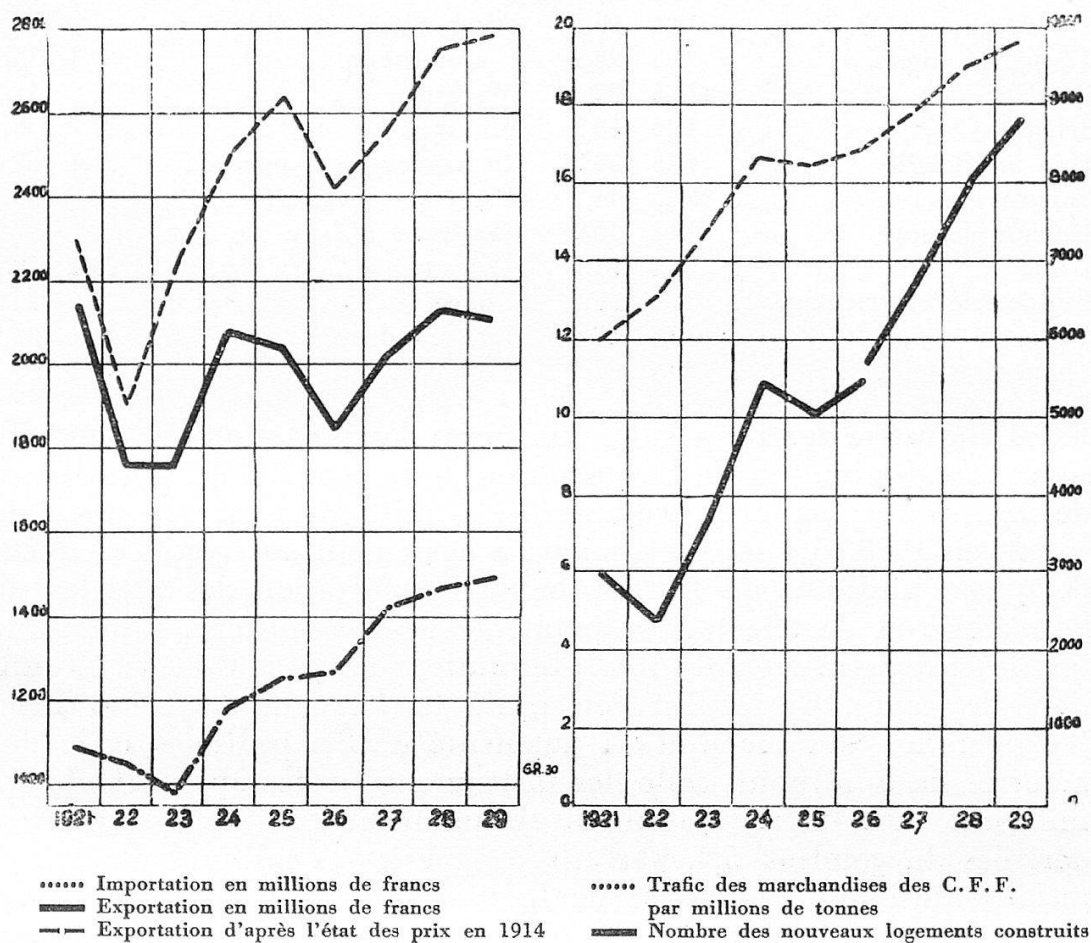
Alors que le combustible et les matières d'éclairage ont sensiblement baissé, les prix de l'habillement et de l'alimentation n'ont que très peu varié durant ces quatre dernières années, et les prix des loyers ont subi une augmentation qui se maintient.

Tandis que le coût de la vie n'a pas diminué, les *salaires nominaux* ont eu au contraire durant ces deux dernières années une tendance à la baisse. En plus, de n'avoir pu profiter de l'essor important de notre économie, la classe ouvrière a vu son revenu réel diminuer encore.

Afin de pouvoir nous faire une idée de l'étendue de la *production*, nous sommes obligés d'avoir recours aux chiffres du commerce extérieur, du trafic des marchandises et de l'activité du bâtiment. L'exportation représente la partie économique la plus importante de notre production industrielle nationale, l'activité du bâtiment est l'industrie nationale de beaucoup la plus importante, et le trafic des marchandises un point de repère général sur la production des marchandises. L'importation que nous avons également fait figurer dans les graphiques est plus ou moins un «index de bien-être» car plus l'activité économique d'un pays est grande, plus on importera de matières et de produits alimentaires. Cet état de choses en plus de la variation des prix, doit être attribué au fait que les courbes de l'importation sont à peu près parallèles aux courbes d'autres productions.

	Importation	Exportation	Exportation selon l'état des prix 1914	Trafic des marchandises des C. F. F. en millions de tonnes	Nombre des constructions de logements dans 25 villes
	en millions de francs				
1921	2296	2140	1089	12,0	2971*
1922	1914	1762	1050	13,3	2344*
1923	2243	1760	978	14,7	3663*
1924	2504	2070	1178	16,6	5458*
1925	2633	2039	1251	16,4	5029*
1926	2415	1837	1239	16,8	5649
1927	2564	2023	1373	17,8	6753
1928	2744	2134	1472	19,0	8020
1929	2784	2105	1492	19,6	8760

* Autres calculs pour 26 villes (1926 : 5473, 1927 : 6516).



Etant donné que le tableau du *commerce extérieur* est faussé par les variations des prix des marchandises, nous avons réduit la valeur de l'exportation au niveau des prix de 1914 du fait que les chiffres absolus des valeurs ont été divisés par l'index moyen du commerce de gros. C'est un procédé très inexact, car l'exportation n'est certainement pas établie de la même manière que l'index. Toutefois la méthode serait plus primitive encore que de se contenter uniquement des chiffres du nombre des transports pour faire ressortir toute l'importance du marché extérieur. Nous constatons en outre, que l'exportation n'a cessé d'augmenter depuis 1923, à l'exception de l'année 1926, lors de laquelle elle avait subi un recul par suite de la dépression internationale. En tenant compte des fluctuations des prix, il ressort, que l'année 1929 même, a enregistré une légère augmentation dans l'exportation. La preuve en est dans l'augmentation considérable de l'exportation qui de 9,7 qu'elle était en 1928 a passé à 10,4 millions de quintaux en 1929.

L'exportation a subi des variations qui se manifestent comme suit dans les chiffres d'exportation des diverses branches d'industrie:

	1928	1929		1928	1929
	en millions de fr.			en millions de fr.	
Fil de coton	50,4	50,4	Aluminium et objets en		
Tissus de coton	99,0	90,9	aluminium	60,3	55,7
Broderie	113,5	92,5	Machines	232,8	241,3
Schappe	45,0	38,9	Montres	270,7	276,7
Soie artificielle	42,8	38,8	Instruments et appareils .	61,4	68,6
Soieries	201,3	174,3	Parfums, droguerie . . .	48,6	53,5
Rubans de soie	19,8	18,2	Couleurs à base de gou-		
Laine	53,8	51,1	dron	73,8	79,2
Bonneterie et tricotage .	33,1	35,7	Chocolat	34,5	28,2
Vannerie	30,4	37,6	Lait condensé	43,2	39,8
Chaussures	39,9	35,5	Fromage	98,5	103,7

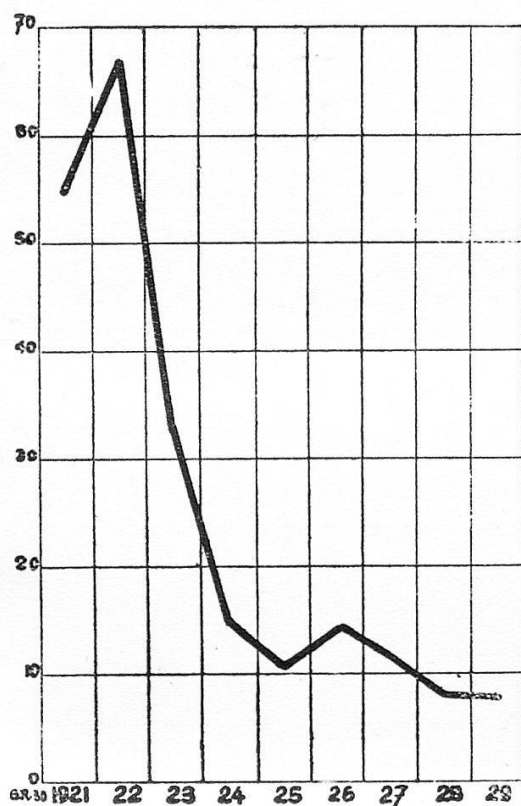
L'industrie textile a subi une perte d'exportation sur toute la ligne. La diminution de l'exportation de la soie fut de 27 millions, de 21 millions pour la broderie, de 8 millions pour les tissus de coton, en 1928. La soie artificielle a également enregistré un recul de quatre millions de francs. Seule l'exportation des articles de bonneterie et de tricotage a augmenté de 2,6 millions. L'industrie textile enregistre au total une diminution d'exportation de 68 millions de francs. Ce recul n'a été égalé dans aucune autre industrie. L'exportation des machines a augmenté de 8,5 millions, celle des montres de 6 millions, celle des instruments et des appareils de 7,2 millions. L'industrie chimique se maintint très bien (couleurs dérivées du goudron 5,4, parfum, droguerie 4,9 millions d'augmentation) ainsi que l'industrie de la vannerie qui marque une augmentation de 7,2 millions. Par contre, l'exportation de l'aluminium recule de 4,6 millions et celle des chaussures de 4,4 millions. Il en est de même de l'industrie laitière, malgré l'augmentation de l'exportation des fromages; on a exporté pour 6,3 millions en moins de chocolat, et 3,4 millions en moins de lait condensé.

Au sujet de la répartition de l'exportation sur les divers pays d'écoulement qui est très importante pour déterminer notre situation économique, nous lui consacrerons à l'occasion un article spécial.

Le *trafic des marchandises des C. F. F.* ainsi que les *travaux de construction* dans 26, c'est-à-dire dans 25 villes ont suivi à peu près le même développement, qui est pour ainsi dire le même pour toute l'économie suisse: une forte recrudescence après la crise de 1921/1922 avec une certaine stagnation voire même un léger recul en 1926 en partie déjà en 1925. Comme on le supposait, 1929 a encore amélioré le degré d'occupation dans l'industrie du bâtiment et même dans les autres industries nationales. Il en est de même de l'agriculture qui a vu son revenu brut augmenter à 1489 millions de francs soit 22 millions de plus qu'en 1928 et 94 millions de plus qu'en 1927. Cette augmentation de la capacité d'achat à l'intérieur du pays est une précieuse sécurité en compensation d'une diminution de l'exportation.

Le *marché du travail* confirme nos impressions, soit que l'occupation a atteint son plus haut degré l'année dernière.

Nombre des personnes en quête de travail (en 1000)



Nombre des personnes en quête de travail

1920	6,522
1921	58,466
1922	66,995
1923	32,605
1924	14,692
1925	11,090
1926	14,118
1927	11,824
1928	8,380
1929	8,131

Nous observons la même courbe dans le graphique ci-dessus, cependant en sens contraire; dès 1922 rapide diminution du nombre des chômeurs, en 1926 légère recrudescence, et finalement nouveau recul quelque peu ralenti en 1929.

Finalement, pour terminer cette étude économique, il convient d'établir le *rendement de l'économie* et sa *répartition*. Malheureusement il est impossible d'estimer le rendement économique intégral pour une année déterminée. Nous disposons cependant d'un genre de baromètre pour le rendement, qui est la part du capital dans le cours des actions, d'autre part nous connaissons les salaires moyens des ouvriers qui ont été victimes d'un accident.

(Nominal = 100)

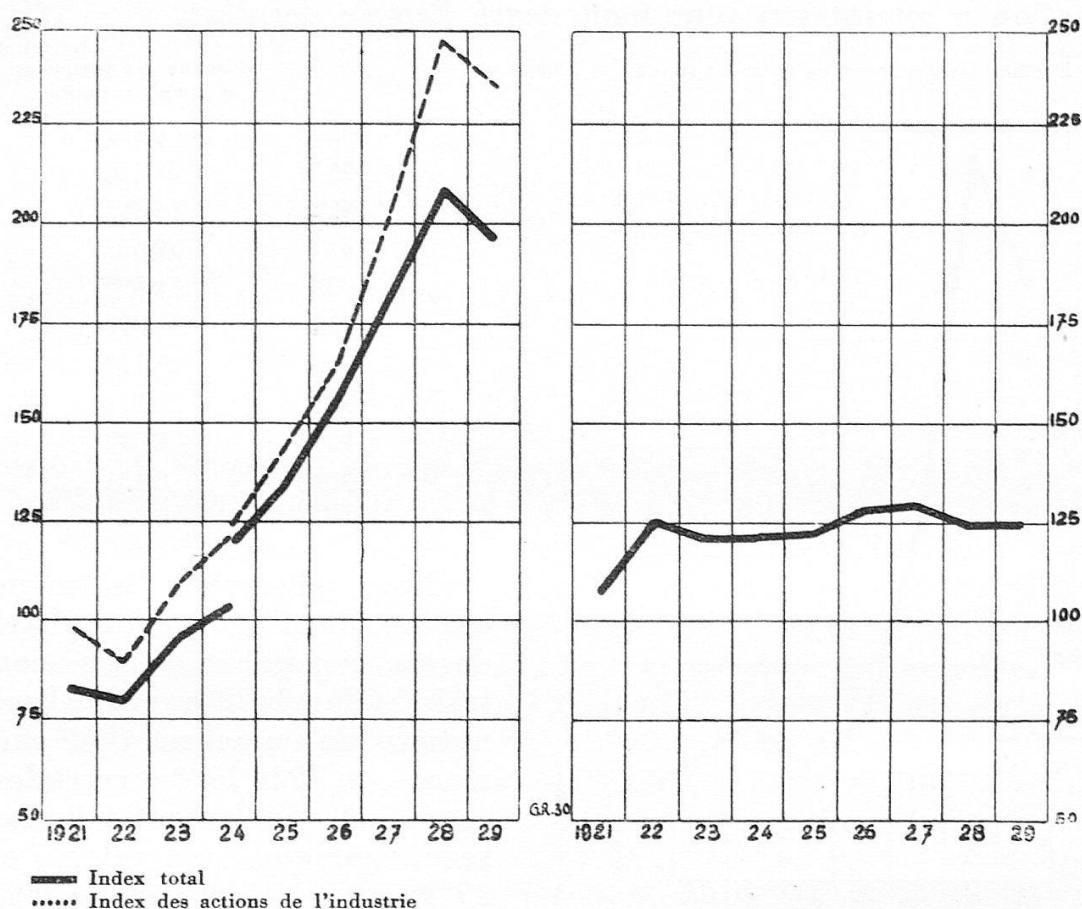
	Index du cours des actions	Index des actions industrielles
1921	82,1	98
1922	79,2	89
1923	95,0	109
1924	119,1	123,6
1925	133,7	138,4
1926	155,1	166,8
1927	182,9	201,2
1928	208,3	247,1
1929	196,8	235,7

(Jusqu'en 1923 tiré de l'index Lorenz, ensuite de l'index de la Banque Nationale.)

La courbe des cours des actions ne nécessite pas de longs commentaires; une ligne droite montante jusqu'en 1928 qui ensuite pour 1929, année de la crise boursière, n'accuse pas, par suite de

Cours des actions

Salaires réels



l'établissement de la moyenne, une courbe en rapport à la chute telle qu'elle s'est manifestée.

L'index des actions de l'industrie a dépassé de beaucoup l'index total, ces dernières années. On pourrait objecter qu'il ne s'agit pas là d'un rendement effectif du capital. Ce serait exact, mais c'est l'estimation du futur rendement du capital. Si cette estimation dépassait les bornes dans certains cas, et qu'elle dégénère en spéculation, le capitaliste paye en général le double ou le triple pour une valeur, lors même qu'il en escompte un rendement doublé ou même triplé; ce qui est le cas généralement.

1913 = 100	Index du salaire journalier d'un ouvrier attitré, victime d'un accident	Index du salaire réel		Index du salaire journalier d'un ouvrier attitré, victime d'un accident	Index du salaire réel
1921	214	107	1925	205	122
1922	206	126	1926	207	128
1923	198	121	1927	207	129
1924	204	121	1928	201	125

Cette ligne droite fait bien triste figure en regard de la courbe des salaires réels qui se maintient pour le moins de 21 à 29 pour cent au-dessus de la situation d'avant-guerre, mais qui eut de la peine à s'élever pour reculer quelque peu en 1927. Il en est, comme nous l'avons toujours constaté: Grâce à sa part de travail toujours

plus forte, la classe ouvrière a contribué au développement de l'économie, à l'augmentation de la production, l'industriel et le capitaliste en accapare le bénéfice matériel, et l'ouvrier doit s'estimer heureux d'avoir du travail et de ne pas devoir travailler moyennant les salaires d'avant-guerre.

*

Quel est l'*aspect général* de l'année économique 1929? La conjoncture a atteint son point culminant en 1928 par une situation des plus favorables pour la finance et pour la banque ainsi que pour une partie de l'industrie. Le deuxième trimestre de 1929 connut une situation en partie meilleure encore, mais l'état général fut plutôt une diminution de la haute conjoncture, puis une légère trêve et finalement lors du dernier trimestre un certain déclin. (Voir les graphiques page 63.) La haute conjoncture ne fut cependant pas complète car l'industrie textile subit en partie une certaine décadence (spécialement dans la broderie et dans les rubans de soie) et elle est atteinte depuis deux ans d'une dépression internationale. Les industries les plus favorisées furent en premier lieu l'horlogerie, dont la production fut cependant enrayée les derniers mois, et l'industrie métallurgique et celle des machines, pour lesquelles on prévoit également un certain ralentissement.

Certains publicistes croient voir dans la crise internationale de la bourse et dans les perturbations de la production qu'elle a eues pour suite, le début d'une crise économique capitaliste, qui apparaît périodiquement, et qui bouleversera le monde entier. Il nous semble que ces prévisions sont fort peu probables car les prémices d'une telle crise générale font totalement défaut. L'économie mondiale ne semble pas avoir de « disposition » pour cela. La sur-spéculation, la tension du marché du capital, une hausse des prix ne se manifestent, au fond, qu'en Amérique, et encore incomplètement puisqu'il n'y a pas l'inflation des prix. L'Angleterre subit depuis de longues années une dépression chronique qu'il serait difficile d'aggraver. L'économie allemande est entravée par le manque de capitaux et par une crise de confiance, cet état de choses s'est toutefois manifesté déjà un certain temps avant le « krach » de la bourse de New-York. La situation est à peu près identique en Autriche. L'Espagne souffre d'une crise monétaire. La France, la Belgique et l'Italie passent par une période de forte conjoncture interne, ainsi que la Hollande et les pays du Nord. Chaque pays a son cas particulier. La conjoncture mondiale ne peut être uniforme, pas plus en cas de situation favorable qu'en cas de situation défavorable. La vague de conjoncture ne s'étend pas partout à la fois, elle atteint chaque pays l'un après l'autre, ce qui permet d'atteindre un certain équilibre favorable surtout aux pays qui exportent beaucoup.

La situation de la Suisse a été des plus favorables durant ces dernières années. Les chiffres très bas de l'écoulement dans les pays subissant une dépression (Allemagne, Angleterre, Espagne)

ont été en quelque sorte compensés par une sensible augmentation de l'exportation dans les Etats à haute conjoncture, tels que la France, l'Italie, la Belgique, les Etats-Unis. Pour ces derniers il y a lieu de tenir compte d'une certaine perte d'exportation (surtout en Amérique). Par contre, il est possible que les conditions d'écoulement du premier groupe s'améliorent d'ici quelques mois. En Allemagne on est d'avis que la dépression actuelle a atteint son plus haut degré et qu'il faut s'attendre à de nouvelles tendances de relèvement. Il en est de même des Etats-Unis, pour lesquels l'institut d'économie Harvard prophétise une rapide victoire remportée sur la crise, une animation nouvelle de la conjoncture au printemps déjà et une sensible amélioration pour l'automne.

Comme nous l'avons déjà fait remarquer, l'intensité du marché intérieur est le sûr garant contre une altération de la conjoncture. Les signes avertisseurs n'ont cependant pas manqué l'année dernière. Si quelques entreprises douteuses ont sombré, telles que la Banque Wolfensberger-Widmer par exemple, cela aura été un avertissement à la prudence, et un renforcement de la capacité de résistance. Le premier semestre 1930 sera probablement voué à servir de terrain d'essai, on pourra se rendre compte du contre-coup de la conjoncture en Amérique, et les effets qui en résulteront pour le reste du monde.

Le «Journal des Associations patronales suisses» profite des troubles de la situation économique pour chanter sa vieille chanson: Réduction des frais de production, à laquelle doit participer la classe ouvrière. Il est aisé de comprendre ce à quoi ils visent. Vouloir rendre à un pays sa capacité concurrentielle par une baisse des salaires serait une très mauvaise politique économique. On n'y est pas parvenu en Allemagne; une production obtenue grâce à des salaires dérisoires a pu permettre un certain temps une exportation forcée, mais cette «liquidation» ainsi que l'altération de l'industrie indigène ont causé de graves préjudices à l'économie allemande. Une aggravation des conditions de travail pourrait avoir également pour effet un amoindrissement de la capacité de travail et une diminution de la capacité d'achat, ce qui ne manquerait pas de causer de pénibles luttes sociales dont les inconvénients compenseraient sûrement dans une large mesure la réduction des frais de production obtenue par ce moyen-là. Si en Amérique les leaders éconómistes s'efforcent de ne pas réduire les salaires, c'est que l'expérience leur a démontré que si on réussit à reconquérir la confiance générale rapidement, la crise sera d'autant plus vite conjurée et peu dangereuse. En Allemagne on se rend compte du plus en plus que l'animation de l'économie est fortement entravée par l'ambiance de défaitisme, qui règne dans ce pays.

En admettant que l'année 1930 ne nous permette pas de réaliser d'aussi brillants bénéfices qu'en 1928 et en partie en 1929, il devrait être possible de maintenir la production intacte et de sortir des difficultés actuelles sans surcharger le marché du travail.

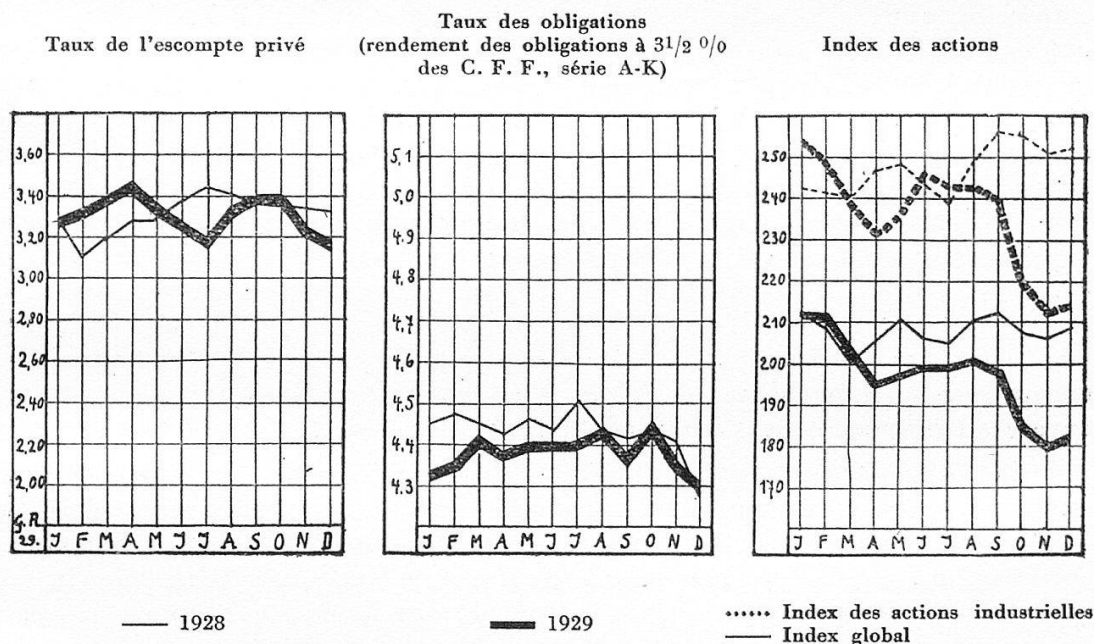
Un jugement pessimiste serait par conséquent tout à fait déplacé. Il est à souhaiter que l'on ne se laisse pas influencer par les faits, mais au contraire que l'on sévisse immédiatement par une politique économique active, avant tout en procurant du travail, pour éviter une diminution éventuelle de la production. La reprise des travaux d'électrification des C. F. F. est à ce sujet (bien qu'involontaire) une heureuse mesure de politique économique.

Economie politique.

La conjoncture pendant le dernier trimestre de 1929.

Un recul de la conjoncture, tel est le trait caractéristique des derniers mois de l'année. La débâcle de la bourse a eu une grave répercussion sur le commerce et sur la production. Il y a quelque temps à peine on poussait l'optimisme trop loin, par contradiction il semble maintenant que l'on est porté à envisager la situation sous un jour beaucoup trop pessimiste.

Peu après les débuts de la crise de la bourse, le *marché de l'argent* subit une détente. Le courant des capitaux d'Amérique en Europe eut pour effet direct la baisse du taux d'escompte dans de nombreux Etats. A cela vint s'ajouter l'augmentation de l'argent liquide causée par les débuts du ralentissement des affaires. En Suisse, où l'on dispose déjà passablement d'argent liquide, le taux d'intérêt subit un sérieux recul, et cela avant la baisse saisonnière habituelle de janvier.



Le *marché du capital* n'est également pas sorti indemne de l'offre importante du capital. Le cours des obligations subit une hausse vers la fin de l'année. Si la liquidité du marché du capital se maintient, ce que l'on prévoit du reste, il s'ensuivra une baisse du capital sur le marché des prix, à la suite de laquelle l'industrie ne retirera qu'un taux d'escompte réduit sur les capitaux placés, et il en sera de même pour les crédits hypothécaires de l'agriculture. Les banques cantonales et de nombreux instituts bancaires émettent déjà des obligations à 4 3/4 pour cent au lieu de 5 pour cent.