Zeitschrift: Bulletin de l'Association suisse des électriciens

Herausgeber: Association suisse des électriciens

Band: 49 (1958)

Heft: 9

Rubrik: Production et distribution d'énergie : les pages de l'UCS

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: 22.08.2025

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

Production et distribution d'énergie

Les pages de l'UCS

Marché des capitaux et Confédération

(Résumé d'une conférence de M. *V. Umbricht*, directeur de l'Administration fédérale des finances)

621.311.1(494) : 332.6

L'évolution sur le marché des capitaux a causé de gros soucis aux entreprises d'électricité, précisément l'année dernière. Sans parler de la hausse du taux de l'intérêt et des charges plus élevées qui en résultent, lesquelles jouent, comme on le sait, un grand rôle dans l'exploitation des centrales, on redoutait surtout que le manque de capitaux provoque un ralentissement sensible de la mise en valeur de nos forces hydrauliques, devenue absolument indispensable par suite de l'accroissement continuel de la consommation. Pour cette raison, cinq grandes entreprises électriques ont adressé fin octobre 1957 une requête au Conseil fédéral, demandant de libérer, ou tout au moins de tenir prêts en cas de nécessité aiguë, des capitaux du fonds AVS et éventuellement aussi des réserves bloquées de la Confédération, au profit de la construction d'usines. Dans un article paru au Bulletin de l'ASE 1957, n° 26, aux pages de l'UCS, sous le titre «L'industrie de l'électricité et le marché des capitaux», R. Schatz a souligné l'urgence qu'il y a de tenir des capitaux à disposition pour l'érection de centrales. Nous publions ci-dessous un exposé qui s'occupe davantage des raisons de la pénurie d'argent, de la politique financière de la Confédération et des perspectives d'avenir sur le marché des capitaux. Il s'agit du résumé d'une conférence que le directeur de l'Administration fédérale des finances, M. V. Umbricht a donnée récemment à Zurich, sous les auspices de la Société d'étude pour la politique économique; le résumé est une traduction du texte en allemand.

Die Entwicklungen am Kapitalmarkt haben die Elektrizitätswerke gerade im vergangenen Jahr mit grosser Sorge erfüllt. Neben dem Ansteigen der Zinse und der dadurch bedingten Erhöhung der Zinskosten, die im Elektrizitätswerkbetrieb bekanntlich eine grosse Rolle spielen, war es vor allem die Befürchtung, dass der weitere und angesichts der anhaltend starken Verbrauchszunahme unbedingt notwendige rasche Weiterausbau unserer Wasserkräfte durch den Kapitalmangel empfindlich gehemmt werden könnte. Aus diesem Grunde haben Ende Oktober des vergangenen Jahres fünf grosse Werke in einer Eingabe den Bundesrat ersucht, für den Kraftwerkbau in vermehrtem Masse Gelder des AHV-Fonds, eventuell auch sterilisierte Bundesmittel freizugeben oder wenigstens für den Fall einer Zuspitzung der Lage bereit zu halten. In einem Artikel von Dr. R. Schatz, erschienen in Nr. 26 der «Seiten des VSE», Jahrgang 1957, unter dem Titel «Die Elektrizitätswirtschaft und der Kapitalmarkt» wurde auf die Dringlichkeit der Bereitstellung von Kapitalien für den Kraftwerkbau hingewiesen. Nachstehend veröffentlichen wir nun eine Darlegung, die sich mehr mit den Gründen der Kapitalverknappung, mit der Kapitalmarktpolitik des Bundes und mit den Zukunftsaussichten am Kapitalmarkt befasst. Es handelt sich hierbei um eine Zusammenfassung eines Vortrages, den der Direktor der Eidg. Finanzverwaltung, Dr. V. Umbricht, kürzlich auf Einladung der Studiengesellschaft für Wirtschaftspolitik in Zürich hielt.

Point de départ

L'orateur a précisé en débutant que l'évolution sur le marché des capitaux n'est compréhensible que dans le cadre de la situation économique globale de notre pays. Depuis plus de dix ans, celle-ci est caractérisée par une conjoncture qui s'est révélée très stable à plus d'une reprise. Au cours des années écoulées la production a constamment augmenté, et notre pays est devenu sensiblement dépendant de l'étranger, non seulement quant à son ravitaillement en matières premières, mais aussi pour la main-d'œuvre. C'est ainsi que le nombre d'ouvriers étrangers occupés en Suisse a passé de 230 000 en août 1954 à 377 000 en août 1957.

Pour comprendre ce qui se passe sur le marché des capitaux, il faut savoir ensuite que le troisième essor de la conjoncture d'après-guerre, qui a débuté en 1954, fut déclenché et maintenu en premier lieu par le secteur des biens d'investissement. Cet essor a été provoqué notamment par la rationalisation de la fabrication, par l'extension de l'appareil producteur et par les investissements secondaires de plus en plus apparents; en outre, le développement rapide de la technique a donné en maint endroit une forte impulsion à de nouveaux investissements. Par suite de ce nouvel essor de la conjoncture, les investissements bruts dans la construction, les installations et les aménagements ont augmenté pour toute la Suisse de plus de 10 % en moyenne, de 1953 à 1957, soit sensiblement davantage que les années précédentes. En outre, le dernier essor d'investissement a duré plus longtemps que les phases de conjoncture antérieures. Il n'est donc pas étonnant que les réserves du marché des capitaux se soient lentement épuisées et que les besoins toujours croissants aient conduit à un «asséchement» du marché, bien que celui-ci continue à être alimenté en moyens liquides. D'ailleurs on constate la même évolution dans les autres pays, où la pénurie de capitaux se fait encore plus sentir que chez nous.

L'offre et la demande de capitaux

Du côté de la *demande* il faut considérer d'abord le *marché des émissions* d'emprunts, parce qu'il met particulièrement bien en évidence les exigences posées au marché des capitaux. La charge du marché des capitaux due aux emprunts suisses par obligations et aux émissions d'actions a plus que quadruplé depuis 1953 et doublé dès 1955. Voici les chiffres correspondants:

Souscription publique d'emprunts suisses par obligations et d'émissions d'actions suisses de 1953 à 1957

	Sollicitation du marché par de nouveaux emprunts indigènes	Emission d'actions suisses	Total
	en millions de francs		
1953	249	52	301
1954	242	82	324
1955	492	197	689
1956	613	189	802
1957	1148	186	1334

Les banques ont contribué pour près des deux tiers à couvrir la sollicitation accrue du marché par les emprunts indigènes et les émissions d'actions en 1957 (532 millions de francs de plus qu'en 1956), puisque leurs émissions (soustraction faite de conversions éventuelles) ont fait un bond de 340 millions de francs, pour passer de 64 millions en 1956 à 404 millions de francs en 1957. Aussi les banques se virent obligées de se procurer de grosses sommes par voie d'emprunts, d'une part parce que la construction et les besoins de capitaux augmentaient rapidement, et que des promesses de gros crédits datant de l'époque de fluidité du marché devaient être remplies, d'autre part parce que les dépôts n'affluaient pas en quantité suffisante. A côté des banques, les investissements des cantons et des communes ont entraîné également un besoin accru sur le marché des émissions; de 1956 à 1957 l'augmentation due à cette catégorie atteignit la somme de 95 millions de francs. Il convient de mentionner en troisième lieu les centrales de lettres de gage, qui chargèrent le marché des capitaux de 65 millions de francs de plus qu'en 1956.

Par opposition aux actions et obligations indigènes, la sollicitation du marché par des titres étrangers a fortement régrésse. Alors qu'elle se chiffrait à quelque 400 millions de francs dans les années 1954 et 1955, elle se réduisit à 285 millions en 1956 et à 5 millions seulement en 1957. Mais il est à remarquer que la disparition des emprunts étrangers n'a nullement amélioré la situation sur le marché des capitaux, car on sait par expérience que, pour des raisons fiscales, les emprunts étrangers émis en Suisse sont souscrits en grande partie par des capitaux étrangers.

Les *bilans bancaires* donnent une image impressionnante de l'accroissement considérable du recours au marché de l'argent et des capitaux. Selon la statistique de la Banque nationale, qui englobe 62 instituts de crédit de première et de moyenne grandeur avec 80 % environ du bilan total de tous les instituts de ce genre, du mois de décembre 1955 au mois de novembre 1957 l'état des crédits bancaires (lettres de change, débiteurs, hypothèques) a augmenté d'à peu près 3 milliards ou de 14 % en chiffre rond:

Crédits commerciaux et hypothécaires des banques
(bilans intermédiaires de 62 établissements)

	Etat en millions de francs			
	Lettres de change	*Debiteurs*	*Hyothèques*	*Total*
Décembre 1955	2247	7369	12 165	21 781
Décembre 1956	2282	8248	12 984	23 514
Novembre 1957	2454	8588	13 710	24 752

Il ne fut donc pas question d'une restriction de crédits, même ces tout derniers temps. Par rapport à 1956, il est vrai qu'un certain tassement se fait sentir dans maint secteur, notamment en ce qui concerne les débiteurs, ce qui s'explique en partie par la baisse des importations et la réduction des stocks de marchandises. L'augmentation des crédits de construction s'est ralentie également, parce que leur remplacement par des hypothèques s'achoppait à des difficultés, dues au fait que les derniers publics tarissaient et devaient être affectés par les banques et les sociétés d'assurance aux crédits promis à l'époque de fluidité de l'argent et qu'il fallait subitement accorder. En effet, tandis qu'auparavant 60 à 70 % seulement des crédits accordés avaient été effectivement sollicités, en 1957, lorsque la pénurie de capitaux commença à se faire sentir, tous les crédits furent subitement réclamés.

Outre le manque de moyens financiers suffisants et l'épuisement des réserves du marché, la *tendance à l'augmentation de liquidité des banques* conduisit dans le deuxième semestre 1957 aussi à un ralentissement de l'expansion des crédits. L'amélioration consécutive de la liquidité, qui résulta en grande partie de la situation sur le marché des devises, c'est-à-dire de la liquidation de placements en dollars, était une nécessité, eu égard au volume d'affaires considérablement enflé, à l'afflux de capitaux en fuite provenant de l'étranger, et à la situation tendue de l'appareil créditeur. Mais elle a drainé une partie de l'argent liquide dans les caisses des établissements bancaires.

Du côté de l'*offre*, mentionnons d'abord que l'argent placé dans les emprunts ne provient pas seulement de l'épargne. Une source très importante provient en Suisse de la conversion de devises, sans qu'il soit déterminant de savoir si celles-ci sont dues à la balance des revenus ou aux mouvement de capitaux. Cette précision est nécessaire, parce que les échanges monétaires figurant à la balance des revenus peuvent subir des changements considérables par la balance des capitaux, ce qui ressort des chiffres suivants:

	Solde de la balance des revenus	*Augmentation des réserves monétaires* (en fin d'année)
	en millions de francs	
1953	+ 1440	+ 241
1954	+ 1063	+ 365
1955	+ 662	+ 337
1956	+ 125	+ 420
1957	(— 150)[1])	+ 435

[1]) estimation grossière

Bien que le solde de notre balance des revenus ait constamment empiré depuis 1953, on voit que les réserves monétaires de la Banque d'émission ont augmenté sans interruption. En 1953, avec un excédent considérable de la balance des revenus, l'afflux monétaire était au bas de l'échelle; par contre en 1957 il atteignit 435 millions de francs, malgré une balance déficitaire. Dans les années 1953 à 1955, l'afflux monétaire conditionné par la balance des revenus fut freiné par une exportation de capital net; de 1956 à 1957 en revanche, il doit y avoir eu une importation imposante de capitaux.

Mais pour comprendre l'évolution sur le marché monétaire et celui des capitaux en 1957, ce n'est pas seulement le résultat final, mais aussi et dans une large mesure l'allure de l'offre de devises au cours de l'année qui importe. Pendant la première moitié de 1957, la balance suisse des devises accusait en effet des déficits, qui provoquèrent jusqu'à la mi-mai un recul des réserves d'or et de devises de la Banque d'émission, égal à 418 millions de francs. Les réserves monétaires n'ont de nouveau augmenté qu'après élévation du taux de l'escompte, et cela à tel point que, non seulement le recul de 418 millions fut entièrement compensé, mais que l'état en fin d'année atteignit les 435 millions signalés. L'afflux monétaire durant le 2e semestre 1957 s'explique avant tout par le rapatriement de placements suisses en dollars à l'étranger et par l'entrée de capitaux étrangers en fuite, en corrélation avec la politique et l'économie mondiales.

Il n'existe malheureusement pas de statistique sur la part la plus importante de l'offre de capital, soit l'*épargne privée*. Mais il est connu que la quote d'épargne, c'est-à-dire la part de l'épargne au revenu national, est très élevée en Suisse, probablement plus de deux fois supérieure à ce qu'elle est aux USA. Il est peu probable que cette tendance à l'épargne ait subi un changement notable ces dernières années; on peut donc admettre que l'épargne privée a varié pendant ce temps à peu près parallèlement avec le revenu national, donc qu'elle a augmenté de 20 % environ entre 1953 et 1956. En fait, un certain déplacement s'est produit, en ce sens que l'épargne en banque proprement dite (carnets d'épargne et de dépôt, obligations de caisse) est demeurée stationnaire, tandis que l'acquisition de valeurs (emprunts publics, nouveaux certificats d'investment-trusts suisses, émissions non publiques d'actions) a énormément augmenté, passant de 558 millions de francs en 1953 à 1561 millions en 1956.

Quant à l'offre, on peut dire en résumé qu'au cours des années écoulées il y eut plus d'argent disponible pour des investissements qu'auparavant. Si malgré cela on en est arrivé à ressentir une certaine pénurie d'argent, c'est que la demande de capitaux a augmenté encore beaucoup plus vite et que, pour finir, une véritable cumulation de besoins s'est manifestée sur le marché de capitaux. Alors que le total des investissements s'est accru de 40 % en chiffre rond entre 1953 et 1956, le volume de l'épargne n'a augmenté, ainsi qu'on l'a vu, que de 20 % environ. Autrement dit, nos investissements ont dépassé l'épargne courante et furent financés pendant un certain temps de façon nettement expansive. Une aggravation aiguë de la situation sur le marché des capitaux est intervenue seulement au moment où l'afflux monétaire a tari, puis même subitement fait place à un reflux notable. Ce fut le cas au début de l'année 1957. Autre aggravation: la montée rapide simultanée des importations pour compléter les stocks exigea des moyens financiers considérables, de même que les investissements secondaires; enfin les crédits accordés à l'époque de fluidité de l'argent furent réclamés immédiatement, dès les premiers signes de raréfaction.

La politique de la Confédération sur le marché des capitaux

Le grand essor de la conjoncture et la tendance connexe de la montée des prix a obligé tous les pays industrialisés à prendre des mesures propres à ralentir cette tendance, avant tout dans le domaine de la politique monétaire. Si la Suisse a dû se résoudre elle aussi à un certain «freinage monétaire» de la superconjoncture, elle se trouve donc en bonne compagnie. Mais nos mesures de politique monétaire ne sont nullement aussi radicales que dans la plupart des autres pays, étant donné que notre Banque d'émission dispose de moyens très limités. C'est ce qui a conduit depuis longtemps déjà à une collaboration étroite entre la Banque nationale et la Confédération, pour tendre vers le même but, le maintien du pouvoir d'achat de notre franc. Déjà pendant la seconde guerre mondiale, la Confédération a acquis de l'or en quantité considérable, pour faire face aux dangers d'inflation liés à l'afflux d'or et de devises.

L'intervention de la Confédération dans la politique monétaire en période de conjoncture n'est donc pas récente. Par contre il est exact qu'une nouvelle voie fut adoptée à partir de 1952. A cette époque, en effet, la Confédération a cessé de consacrer intégralement les excédents de recettes et autres ressources au remboursement des dettes, comme c'aurait dû être le cas suivant des considérations d'économie financière. De cette façon, en 1955/56, la Confédération a pu faire en sorte que l'enflure de la conjoncture, facilitée par la fluidité de l'argent et l'afflux monétaire élevé de l'étranger, ne prenne pas de formes plus aiguës. Ainsi, la politique de stérilisation fut en quelque sorte un contrepoids aux facteurs d'expansion très prononcés de l'économie.

Lorsque, au cours du 2e semestre 1956, des symptômes de raréfaction se manifèsterent sur le marché de l'argent et du capital, la Confédération se mit à infuser des moyens additionnels dans le marché. En ce faisant, elle savait parfaitement dès le début que cette opération n'était pas adaptée à la situation de la conjoncture, car la libération de sommes jusqu'alors stérilisées devait nécessairement conduire à une nouvelle montée de la demande, et par conséquent à une nouvelle hausse des prix.

Outre le solde actif permanent, la Confédération a consacré aussi une part importante de ses autres ressources liquides à l'amortissement de ses dettes (total 1956: 126,1 millions; 1957: 606,5 millions de francs). D'autre part, la Confédération racheta de temps à autre une quantité imposante d'obligations propres sur le marché, ce qui eut également pour effet un accroissement de la liquidité. Enfin, au début de 1958, elle a remboursé prématurément un emprunt de 95 millions de francs, dénoncé l'automne précédent. En faisant le total, on constate que la Confédération a mis dès le début de 1956 jusqu'à maintenant 900 millions de francs à disposition en chiffre rond.

Au cours de cette année, la Confédération remboursera au total 625 millions de francs. Vis-à-vis de

cette somme, les moyens liquides et les placements à court terme de la Confédération s'élevaient à 1161 millions de francs en janvier 1958. Théoriquement, la Confédération pourrait donc, en plus des 625 millions mentionnés, rendre encore 536 millions de francs au marché des capitaux. Mais il faut en déduire: 266 millions réservés à la création d'occasions de travail par l'économie privée et 250 millions au compte de virement de la Banque nationale comme réserve minimum pour dépenses courantes. Il ne reste ainsi que 20 millions, qui auraient pu être ajoutés à la somme susmentionnée.

L'année dernière, des requêtes furent adressées de divers côtés à la Confédération pour solliciter le prêt de capitaux, ainsi, en plus des entreprises électriques, par les Banques cantonales, les Caisses hypothécaires et l'Union des villes suisses. Ces requêtes portent sur une somme globale de 1,5 à 2 milliards de francs et surpassent par conséquent de beaucoup la capacité financière de la Confédération, sans parler du fait que celle-ci ne peut placer des fonds que là où la loi l'y autorise.

Bien que la Confédération ait versé en 1957 plus de 600 millions de francs sur le marché des capitaux, dont près de 450 millions seulement durant le premier semestre, l'adaptation du marché et le raidissement de l'intérêt ont augmenté précisément cette année-ci. Ceci confirme l'expérience que la Confédération est impuissante, avec ses mesures, à freiner les forces extrêmement puissantes du marché. Le même phénomène s'était déjà produit en 1947/48, lorsque le taux de l'intérêt monta de 3 à 3,4 %, malgré que la Confédération eût amorti à cette époque une part considérable de ses dettes fixes (715 millions en 1947 et 173 millions en 1948). Par contre en 1949/50, la Confédération renonça presque à tout remboursement de ses dettes, ce qui n'a pas empêché le taux de l'intérêt de tomber à 2,3 % environ.

On prétend de différents côtés que la Confédération n'est pas allée assez loin dans le remboursement des dettes et le déblocage, et que la raréfaction de l'argent a exclusivement ou en tout cas principalement un caractère artificiel. Il faut préciser ici que le déblocage ne doit pas être considéré seulement sous l'aspect de l'intérêt en tant que facteur des coûts, mais qu'il s'y ajoute un effet de conjoncture et de hausse des prix. Si l'on prétend à cet égard que le renchérissement est avant tout d'origine étrangère, ceci est également en contradiction avec les faits. Dans son rapport publié vers le milieu de l'année 1957 sous le titre «Evolution de la conjoncture et lutte contre le renchérissement», la commission fédérale de recherches économiques arrivait à la conclusion que l'accroissement de l'indice suisse des prix à la consommation de juin 1950 à décembre 1956 était dû pour les quatre cinquièmes au moins à des facteurs indigènes et à peine pour un cinquième à des facteurs étrangers.

Perspectives d'avenir sur le marché des capitaux

Les expériences des dernières années montrent une fois de plus que sur le marché des capitaux des changements peuvent intervenir très rapidement. Le marché des capitaux n'est pas une grandeur objective, mais sa formation dépend en très grande partie des dispositions prises par les intéressés. C'est aussi à ce point de vue qu'il faut interpréter les perspectives d'avenir que nous allons énumérer.

Constatons pour commencer que la Confédération va poursuivre cette année le remboursement de ses dettes. Comme nous l'avons dit, 95 millions de francs ont déjà été remboursés au début de l'année. En outre le conseil fédéral a dénoncé prématurément au 1er juin un emprunt de 200 millions qui serait arrivé à échéance en décembre, ceci pour mieux répartir les remboursements sur toute l'année et tenir compte des symptômes saisonniers de raréfaction de l'argent, auxquels il faut s'attendre durant le deuxième semestre. En effet, un autre emprunt de 300 millions arrivera définitivement à échéance le 1er novembre, ce qui fait qu'une concentration indésirable des remboursements aurait eu lieu sans cela vers la fin de l'année. Viendront s'y ajouter encore des remboursements par tirage au sort, ainsi qu'une petite dette en compte. Les remboursements de la Confédération en 1958, dont bénéficiera en bonne partie le marché des émissions, atteindront au total la somme de 625 millions de francs.

Indépendamment de cet apport de moyens nouveaux au marché par la Confédération, on peut s'attendre à ce que, cette année, les facteurs de liquidité du marché l'emportent également et que le marché des capitaux sera par conséquent moins tendu que l'année dernière. Une certaine détente s'annonce déjà depuis quelques mois, notamment sur le marché des émissions, où dès le début d'octobre tous les emprunts furent souscrits intégralement. En outre, le rendement moyen des obligations fédérals recule distinctement depuis plusieurs mois, et les cours des actions se sont ressaisis depuis fin octobre 1957, où ils atteignirent leur niveau le plus bas. Il ne faut pas oublier, toutefois, que les succès d'emprunts se paient fréquemment au détriment des avoirs auprès des banques.

La détente sur le marché des hypothèques est encore modeste à l'heure actuelle, parce que d'anciennes promesses de crédit importantes doivent encore se réaliser et que nombre de souscripteurs donnent la préférence aux emprunts, pour des raisons de rendement. Toutefois, en maint endroit, l'afflux d'argent dans les banques a augmenté depuis le début de l'année.

Les raisons suivantes parlent en faveur d'une appréciation plus optimiste de l'évolution future sur le marché des capitaux:

1. La pénurie d'argent et le raidissement de l'intérêt sur le marché des capitaux étaient conditionnés en grande partie par la conjoncture, tant à l'étranger qu'en Suisse. Justement l'évolution la plus récente dans l'économie des Etats-Unis montre avec toute la clarté désirable qu'une détente de la conjoncture se répercute rapidement sur le marché monétaire et des capitaux. Chez nous, les impulsions de la conjoncture ont également fléchi au cours des derniers mois et il faut s'at-

tendre cette année, en Suisse également, à un ralentissement de la conjoncture et par conséquent à une détente du marché des capitaux du côté de la demande.

2. Tout porte à croire que notre balance du commerce extérieur qui bouclait en 1957 par un déficit de 1,7 milliard de francs, encore jamais atteint jusqu'alors, va se normaliser. Après des achats massifs de marchandises à stocker, nos importations ont déjà sensiblement diminué depuis l'automne passé. En outre, les prix rétrogrades des matières premières ont favorisé la détente. Ainsi notre balance des revenus devrait accuser une amélioration sensible cette année, de sorte que par cette source des moyens nous parviendront de nouveau de l'étranger.

3. L'incertitude de la conjoncture et les revers de bourse, notamment aux USA, ainsi que l'amélioration du taux de l'intérêt en Suisse ont provoqué le repatriement de capitaux suisses investis à l'étranger et attiré chez nous des capitaux étrangers. Une fuite massive n'est plus à craindre dans un avenir rapproché.

4. La pénurie d'argent l'année dernière a été renforcée en partie par la réserve des souscripteurs, qui escomptaient de nouvelles augmentations du taux de l'intérêt. Comme le montre la détente du marché des émissions, ce «frein» a disparu au cours des derniers mois. Au contraire, aujourd'hui maint souscripteur songe à profiter le plus possible du taux favorable de l'intérêt.

5. Dans le 2e semestre 1957 les banques cherchaient à améliorer leur liquidité, ce qui conduisit à lier des moyens financiers. Mais maintenant que les réserves en caisse ont atteint un volume imposant, ce facteur de raréfaction ne se fera plus guère sentir pendant l'année courante.

6. La diminution progressive d'anciennes promesses de crédit durant cette année vivifiera les transactions nouvelles.

7. La détente sur le marché des émissions est due en partie à l'entente réalisée par les cercles intéressés, tendant à mieux répartir dans le temps l'émission de nouveaux emprunts.

Comme on voit, divers facteurs agiront en 1958 dans le sens d'une détente du marché des capitaux. Toutefois, il faudra se garder de surestimer ces tendances, car au début de l'année, certains facteurs saisonniers de détente sont toujours à l'œuvre. La détente du marché sera en première ligne quantitative, en ce sens qu'une marge moins étroite sera disponible pour de nouvelles demandes de crédit. En revanche, il ne faut pas s'attendre à une baisse sensible du taux de l'intérêt, dans les conditions telles qu'elles se présentent aujourd'hui.

F. : Bq. *H. Wisler*

Congrès et Sessions

Assemblée générale du Comité national suisse des grands barrages

L'Assemblée générale du Comité national suisse des grands barrages se tiendra le 9 mai 1958, 15.00 h, à l'hôtel Bristol à Berne. Elle sera suivie d'un court métrage et d'un exposé de M. J. F. Bruttin, directeur-adjoint de l'Electro-Watt, Entreprises électriques et industrielles S. A., à Zurich, sur la construction du barrage de Mauvoisin.

Journées Internationales de la Turbine à Gaz

Les 4, 5 et 6 juin 1958 auront lieu à la Faculté Polytechnique de Mons les Journées Internationales de la Turbine à Gaz. Les intéressés qui voudraient participer à cette manifestation obtiendront tous les documents et renseignements utiles auprès du Secrétariat Général, Faculté Polytechnique de Mons, 9, rue de Houdain, Mons/Belgique.

Communications de nature économique

Référendum contre le Spöl

Le référendum contre la convention avec l'Italie concernant le projet international du Spöl vient d'aboutir avec 63 320 signatures. Il est donc acquis qu'une troisième votation fédérale aura lieu dans le courant de l'été ou de l'automne, visant à empêcher la construction d'une grande usine électrique. Contentons-nous pour le moment d'enregistrer ce fait et de jeter un coup d'œil sur la provenance des signatures. Il est remarquable que la part du lion soit fournie par les cantons de Zurich (14 046), Berne (10 339), Bâle-Ville (10 154), Vaud (6773), Bâle-Campagne (4294) et Schaffhouse (3236). Cela signifie que *ce sont les cantons et les villes accusant la plus forte consommation d'énergie qui se regimbent le plus violemment contre les efforts tendant à améliorer notre production d'électricité, tandis que les cantons montagnards disposant de forces hydrauliques propres n'apportent qu'un nombre extrêmement modeste de voix.* C'est ainsi que les Grisons, menacés par la «profanation» du Parc national, n'en fournissent que 161, Uri 91, le Valais 287 et le Tessin pourtant 1805.

Ces quelques chiffres donnent une idée de la confusion dans laquelle se déroulera la lutte précédant le scrutin. Les grands centres de consommation, qui sont responsables au premier chef des besoins toujours croissants d'électricité dans notre pays, disposent en même temps de la plus forte opposition en faveur de la protection de la nature, alors que les cantons montagnards sont prêts, en dépit d'une atteinte au paysage, pas toujours évitable, à mettre leurs richesses hydrauliques, seule matière première, au service de la plaine avide d'énergie. *F. Wanner*

50e anniversaire des EKZ

Les EKZ ont fêté dernièrement leur 50e anniversaire. Le 15 mars 1908 le peuple zurichois avait voté la fondation d'une entreprise cantonale d'électricité. Le mouvement total d'énergie a atteint dans la contrée desservie par les EKZ près de 900 millions de kWh durant le dernier exercice. Nos félicitations à la jubilaire.

Production et distribution d'énergie électrique par les entreprises suisses d'électricité livrant de l'énergie à des tiers

Communiqué par l'Office fédéral de l'économie électrique et l'Union des Centrales Suisses d'électricité

La présente statistique concerne uniquement les entreprises d'électricité livrant de l'énergie à des tiers. Elle ne comprend donc pas la part de l'énergie produite par les entreprises ferroviaires et industrielles (autoproducteurs) qui est consommée directement par ces entreprises.

Mois	Production et achat d'énergie											Accumulation d'énergie				Exportation d'énergie	
	Production hydraulique		Production thermique		Energie achetée aux entreprises ferroviaires et industrielles		Energie importée		Energie fournie aux réseaux		Différence par rapport à l'année précédente	Energie emmagasinée dans les bassins d'accumulation à la fin du mois		Différences constatées pendant le mois — vidange + remplissage			
	1956/57	1957/58	1956/57	1957/58	1956/57	1957/58	1956/57	1957/58	1956/57	1957/58		1956/57	1957/58	1956/57	1957/58	1956/57	1957/58
	en millions de kWh										%	en millions de kWh					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
Octobre	1112	1035	6	4	41	23	89	165	1248	1227	— 1,7	1887	2167	— 110	— 202	142	112
Novembre ..	988	907	19	23	15	17	154	250	1176	1197	+ 1,7	1590	1895	— 297	— 272	76	78
Décembre ..	908	854	21	31	17	18	212	344	1158	1247	+ 7,7	1241	1520	— 349	— 375	69	86
Janvier	904	870	34	31	20	21	253	345	1211	1267	+ 4,6	813	1158	— 428	— 362	75	89
Février	808	978	15	6	19	27	222	114	1064	1125	+ 5,7	624	974	— 189	— 184	69	83
Mars	1043		1		26		63		1133			483		— 141		91	
Avril	1052		3		20		41		1116			293		— 190		88	
Mai	1053		17		37		101		1208			323		+ 30		130	
Juin	1229		3		56		26		1314			1183		+ 860		243	
Juillet	1453		1		69		12		1535			1746		+ 563		371	
Août	1312		0		68		13		1393			2232		+ 486		256	
Septembre ..	1092		1		51		66		1210			2369[4]		+ 137		153	
Année	12954		121		439		1252		14766							1763	
Oct.-Février .	4720	4644	95	95	112	106	930	1218	5857	6063	+ 3,5			-1373	-1395	431	448

Mois	Distribution d'énergie dans le pays																
	Usages domestiques et artisanat		Industrie		Electro-chimie, métallurgie, thermie		Chaudières électriques[1]		Traction		Pertes et énergie de pompage [2]		Consommation en Suisse et pertes: sans les chaudières et le pompage		Différence % [3]	avec les chaudières et le pompage	
	1956/57	1957/58	1956/57	1957/58	1956/57	1957/58	1956/57	1957/58	1956/57	1957/58	1956/57	1957/58	1956/57	1957/58		1956/57	1957/58
	en millions de kWh																
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
Octobre	501	523	202	218	173	169	17	14	73	55	140	136	1083	1099	+ 1,5	1106	1115
Novembre ..	521	540	204	217	155	153	5	4	71	65	144	140	1091	1110	+ 1,7	1100	1119
Décembre ..	538	582	193	209	136	144	4	3	74	73	144	150	1080	1151	+ 6,6	1089	1161
Janvier	565	586	212	214	133	138	4	3	68	81	154	156	1128	1164	+ 3,2	1136	1178
Février	479	512	191	190	128	131	5	5	63	69	129 (7)	135 (12)	983	1025	+ 4,3	995	1042
Mars	495		197		153		8		60		129		1026			1042	
Avril	462		187		182		18		52		127		1004			1028	
Mai	489		203		178		22		47		139		1044			1078	
Juin	441		187		170		61		52		160		969			1071	
Juillet	444		190		184		108		64		174		1023			1164	
Août	462		188		192		72		63		160		1036			1137	
Septembre ..	474		198		164		30		58		133		1016			1057	
Année	5871		2352		1948		354		745		1733 (166)		12483			13003	
Oct.-Février .	2604	2743	1002	1048	725	735	35	29	349	343	711 (26)	717 (37)	5365	5549	+ 3,4	5426	5615

[1]) Chaudières à électrodes.
[2]) Les chiffres entre paranthèses représentent l'énergie employée au remplissage des bassins d'accumulation par pompage.
[3]) Colonne 15 par rapport à la colonne 14.
[4]) Energie accumulée à bassins remplis: Sept. 1957 = $2739 \cdot 10^6$ kWh.

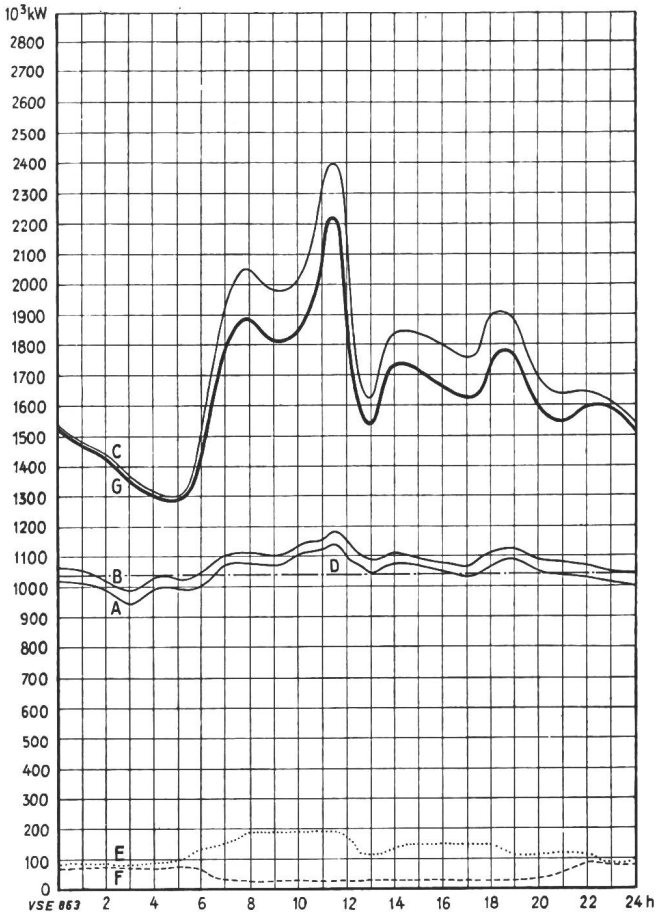


Diagramme de charge journalier du mercredi (Entreprises livrant de l'énergie à des tiers) mercredi 19 février 1958

Légende:

1. Puissances disponibles: 10^3 kW

Usines au fil de l'eau, par débits naturels (0—D)	1039
Usines à accumulation saisonnière (à bassins remplis)	2160
Puissance totale des usines hydrauliques	3199
Réserve dans les usines thermiques	155

2. Puissances constatées:

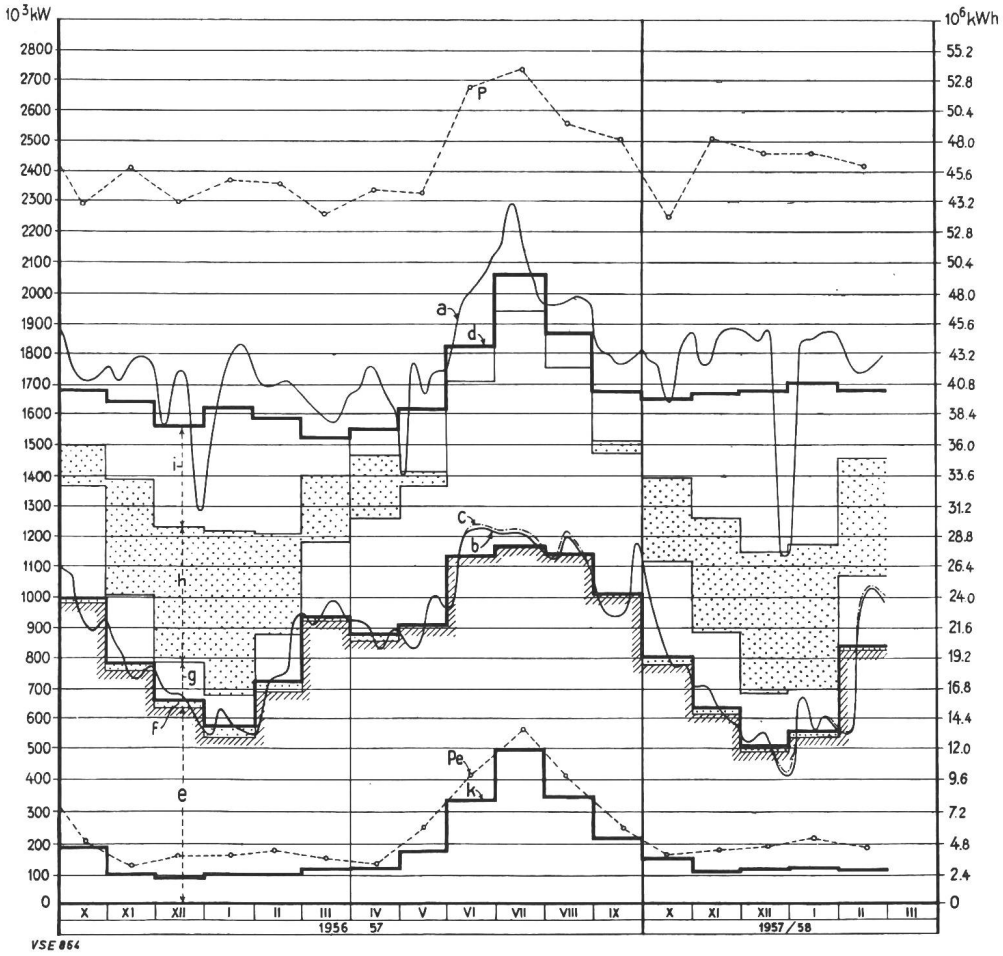
0—A Usines au fil de l'eau (y compris usines à accumulation journalière et hebdomadaire).
A—B Usines thermiques, achats aux CFF et aux autoproducteurs industriels et excédent d'importation.
B—C Usines à accumulation saisonnière.
0—G Consommation dans le pays.
0—E Energie exportée.
0—F Energie importée.
G—C Excédent d'exportation.

3. Production d'énergie 10^6 kWh

Usines au fil de l'eau	24,7
Usines à accumulation saisonnière	15,0
Usines thermiques	0
Livraisons des usines des CFF et de l'industrie	1,0
Importation	1,2
Total du mercredi 19 février 1958	41,9
Total du samedi 22 février 1958	38,4
Total du dimanche 23 février 1958	30,1

4. Consommation d'énergie

Consommation dans le pays	38,9
Energie exportée	3,0



Production du mercredi et production mensuelle des entreprises livrant de l'énergie à des tiers

Légende:

1. Puissances maxima: (chaque mercredi du milieu du mois)
P de la production totale;
P_e de l'exportation.

2. Production du mercredi (puissance moyenne ou quantité d'énergie)
a totale;
b effective d. usines au fil de l'eau;
c possible d. usines au fil de l'eau.

3. Production mensuelle (puissance moyenne mensuelle ou quantité journalière moyenne d'énergie)
d totale;
e des usines au fil de l'eau par les apports naturels;
f des usines au fil de l'eau par les apports provenant de bassins d'accumulation;
g des usines à accumulation par les apports naturels;
h des usines à accumulation par prélèvement s. les réserves accumul.;
i des usines thermiques, achats aux entreprises ferrov. et indust. import.;
k exportation;
d—k consommation dans le pays.

Production et consommation totales d'énergie électrique en Suisse

Communiqué par l'Office fédéral de l'économie électrique

Les chiffres ci-dessous concernent à la fois les entreprises d'électricité livrant de l'énergie à des tiers et les entreprises ferroviaires et industrielles (autoproducteurs).

Mois	Production et importation d'énergie									Accumulation d'énergie				Exportation d'énergie		Consommation totale du pays	
	Production hydraulique		Production thermique		Energie importée		Total production et importation		Différence par rapport à l'année précédente	Energie emmagasinée dans les bassins d'accumulation à la fin du mois		Différences constatées pendant le mois — vidange + remplissage					
	1956/57	1957/58	1956/57	1957/58	1956/57	1957/58	1956/57	1957/58		1956/57	1957/58	1956/57	1957/58	1956/57	1957/58	1956/57	1957/58
	en millions de kWh								%	en millions de kWh							
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
Octobre	1358	1264	11	11	89	165	1458	1440	— 1,2	2110	2332	—110	—223	149	112	1309	1328
Novembre ..	1158	1064	27	31	154	256	1339	1351	+ 0,9	1786	2039	—324	—293	76	78	1263	1273
Décembre ..	1063	980	29	38	213	356	1305	1374	+ 5,3	1398	1639	—388	—400	69	86	1236	1288
Janvier	1044	982	43	40	254	358	1341	1380	+ 2,9	924	1256	—474	—383	75	89	1266	1291
Février	936	1099	23	14	223	123	1182	1236	+ 4,6	700	1063	—224	—193	69	83	1113	1153
Mars	1216		9		63		1288			534		—166		91		1197	
Avril	1251		8		41		1300			324		—210		96		1204	
Mai	1317		22		101		1440			351		+ 27		146		1294	
Juin	1551		6		26		1583			1277		+ 926		271		1312	
Juillet	1789		4		12		1805			1885		+ 608		411		1394	
Août	1643		2		13		1658			2403		+ 518		295		1363	
Septembre ..	1378		6		66		1450			2555[2])		+ 152		161		1289	
Année	15704		190		1255		17149							1909		15240	
Oct.-Février .	5559	5389	133	134	933	1258	6625	6781	+ 2,4			-1520	-1492	438	448	6187	6333

Mois	Répartition de la consommation totale du pays														Consommation du pays sans les chaudières et le pompage		Différence par rapport à l'année précédente
	Usages domestiques et artisanat		Industrie		Electrochimie, métallurgie, thermie		Chaudières électriques [1])		Traction		Pertes		Energie de pompage				
	1956/57	1957/58	1956/57	1957/58	1956/57	1957/58	1956/57	1957/58	1956/57	1957/58	1956/57	1957/58	1956/57	1957/58	1956/57	1957/58	
	en millions de kWh																%
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
Octobre	512	532	225	239	284	277	21	17	109	107	151	151	7	5	1281	1306	+ 2,0
Novembre ..	532	549	227	236	229	223	8	6	107	105	155	148	5	6	1250	1261	+ 0,9
Décembre ..	549	592	214	225	192	189	6	4	114	112	155	158	6	8	1224	1276	+ 4,2
Janvier	576	596	231	233	173	174	6	5	110	112	166	160	4	11	1256	1275	+ 1,5
Février	488	520	213	211	162	165	7	9	101	100	135	135	7	13	1099	1131	+ 2,9
Mars	505		221		209		12		105		136		9		1176		
Avril	473		209		256		21		101		137		7		1176		
Mai	502		225		279		26		104		145		13		1255		
Juin	451		209		296		67		104		139		46		1199		
Juillet	454		212		304		115		113		162		34		1245		
Août	471		208		309		80		111		152		32		1251		
Septembre ..	484		220		290		34		106		141		14		1241		
Année	5997		2614		2983		403		1285		1774		184		14653		
Oct.-Février .	2657	2789	1110	1144	1040	1028	48	41	541	536	762	752	29	43	6110	6249	+ 2,3

[1]) Chaudières à électrodes.
[2]) Energie accumulée à bassins remplis: Sept. 1957 = $2982 \cdot 10^6$ kWh.

Rédaction des «Pages de l'UCS»: Secrétariat de l'Union des Centrales Suisses d'Electricité, Bahnhofplatz 3, Zurich 1; adresse postale: Case postale Zurich 23; téléphone (051) 27 51 91; compte de chèques postaux VIII 4355; adresse télégraphique: Electrunion Zurich. **Rédacteur:** *Ch. Morel*, ingénieur.

Des tirés à part de ces pages sont en vente au secrétariat de l'UCS, au numéro ou à l'abonnement.