

**Zeitschrift:** Revue économique et sociale : bulletin de la Société d'Etudes Economiques et Sociales  
**Herausgeber:** Société d'Etudes Economiques et Sociales  
**Band:** 25 (1967)  
**Heft:** 1

**Buchbesprechung:** Bibliographie

**Autor:** [s.n.]

### **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:** 18.01.2026

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

## Bibliographie

### Le Liban face à son développement <sup>1</sup>

Cette étude, préparée sous l'égide de l'IRFED, dirigé par feu le Père Lebreton, répond aux préoccupations du Gouvernement libanais, inquiet, depuis une dizaine d'années, de répondre aux besoins fondamentaux de l'économie nationale: le Liban, en voie de développement, connaît toutes les difficultés traditionnelles qui naissent des maladaptations et des insuffisances d'une économie trop longtemps laissée à elle-même.

Le livre est consacré dans sa première partie à l'examen technique des diverses régions géographiques du Liban. De ces considérations objectives et approfondies, nous citons pour mémoire celles qui s'attachent à définir le rôle des civilisations et des structures géographiques dans l'histoire de l'économie libanaise.

La deuxième partie de l'ouvrage traite de l'économie libanaise telle qu'elle se présente actuellement, avec ses forces et ses faiblesses; dès l'abord, une tendance se dégage assez nettement, qui est celle d'une planification de l'économie dans un pays qui a réussi jusqu'ici à conserver à l'activité économique un caractère individualiste et libéral. Il est évident dès lors que cette planification devrait s'inspirer de conceptions originales et souples afin de concilier la rigueur du type socialiste et le quasi-laisser-aller du type néocapitaliste et de trouver une réalisation à la mesure du caractère particulier du Liban.

L'IRFED s'efforce de mettre en relief les problèmes affrontés par les gouvernements et tente de faire un inventaire des possibilités, ressources et potentialités qui permettraient de les résoudre. On en arrive ainsi, après avoir dégagé les antagonismes, les paradoxes et les difficultés majeures, à définir les actions primordiales nécessaires à un développement harmonieux, équilibré et complet de l'économie libanaise. On devrait ainsi résoudre notamment: le problème de la cohésion nationale (un des plus graves du Liban); celui de la concentration des activités économiques sur la capitale, où un développement vigoureux et rapide contraste avec la situation du reste du pays; un problème psychologique également: sous prétexte d'un génie commercial indiscutable on néglige une bonne partie des ressources naturelles du pays; enfin, coiffant le tout, le problème essentiel parce qu'il met toute l'économie libanaise en question: l'inégalité des niveaux de vie entre les diverses régions du pays.

Le but de la planification, on s'en doute, est de résoudre ces problèmes en supprimant les maladaptations constatées. Certains facteurs positifs permettront peut-être d'arriver plus rapidement au but visé. Ce sont notamment: l'entité souveraine du Liban, son rôle et sa position culturelle dans le Moyen-Orient, sa capacité d'expansion industrielle, sa potentialité agricole, son sens opérationnel dans les transactions de tous ordres, son attrait touristique indéniable, tous facteurs qui permettent d'espérer pour le Liban une économie solide et stable.

---

<sup>1</sup> *Le Liban face à son développement*, Institut de Formation en vue du Développement, Beyrouth, 1963, 340 p.

Mais ce qui frappe peut-être le plus le lecteur, c'est le paradoxe dans lequel le Liban se débat: un besoin universellement ressenti d'harmoniser ses activités économiques, qui s'oppose aux soins jaloux voués au libéralisme et à l'hostilité manifestée envers les techniques économiques socialistes ou dirigistes.

G. TALAL

### **La bibliographie européenne <sup>1</sup>**

Cet ouvrage, qui pourrait s'appeler «dictionnaire européen», a été élaboré par le Centre européen de la culture, à Genève. Il réunit plusieurs milliers de volumes parus ces dernières années sur l'intégration européenne considérée sous ses aspects multiples. Les titres présentés sont résumés de façon très succincte et le commentaire qui accompagne chacun d'eux démontre un parfait souci d'objectivité et permet de se faire une idée claire de la matière traitée. Ces bibliographies sont rédigées en deux langues (anglais et français) et abordent tous les volets de la construction de l'Europe: histoire, relations avec le monde, ouvrages généraux, arts, lettres et philosophie, éducation, fédéralisme, questions politiques et juridiques, économie, documentation. Le livre se termine par un index des auteurs dont les ouvrages sont présentés.

Il s'agit d'un outil de travail remarquable pour tous ceux qui s'intéressent à l'union de l'Europe et désirent participer par leurs recherches ou leurs écrits à cette œuvre sans précédent.

V. CARRARD.

### **La construction du Japon moderne <sup>2</sup>**

Pour la plupart des pays du tiers monde, dits en voie de développement, un des problèmes les plus importants consiste à déclencher ou à accélérer la phase du « démarrage » économique qui doit aboutir à la révolution industrielle. Dans ce domaine, les études historiques de cette période de démarrage dans les pays aujourd'hui développés fournissent des indications fort utiles. L'exemple du Japon est particulièrement intéressant du fait de la rapidité avec laquelle la révolution industrielle s'y est réalisée, et du rythme de croissance qui s'y est maintenu.

M. Pham Van Thuan, privat-docent à l'Université de Lausanne, nous présente une excellente analyse de l'expérience japonaise. Dans une première partie, il examine les fondements socio-économiques de la modernisation du Japon. Il montre comment des changements socio-politiques tels que la désintégration de la féodalité et la centralisation du pouvoir, d'une part, et des attitudes d'émulation face à l'Occident, d'autre part, créent des conditions favorables à la modernisation du pays.

---

<sup>1</sup> *La Bibliographie Européenne*, Centre Européen de la Culture, Genève, A.G. Sijthoff, Dœzastraat 1, Leiden, 1965, 472 p.

<sup>2</sup> PHAM VAN THUAN: *La Construction du Japon moderne*, Centre de recherches européennes, Lausanne, 1966.

Dans une seconde partie, M. Pham étudie le rôle de l'Etat dans la révolution industrielle japonaise. Pour aider l'industrie naissante à surmonter les difficultés initiales, l'Etat joue un rôle considérable, soit en exploitant lui-même des entreprises essentielles au développement, soit en soutenant des entreprises privées. Le programme d'industrialisation de l'Etat est financé largement par les impôts fonciers et l'endettement.

Relevons en conclusion que l'ouvrage de M. Pham est écrit dans un style clair et agréable, et que son analyse est très bien charpentée.

R. KÜNZLI

### **Les investissements étrangers en Inde <sup>1</sup>**

L'ouvrage de Michael Kindron est une contribution importante à l'étude des investissements étrangers privés « directs » (c'est-à-dire effectués par des sociétés étrangères dans des entreprises industrielles et commerciales dont elles assurent la gestion) dans les pays en voie de développement, et à celle de l'influence de ces investissements sur la croissance économique de ces pays. Sur la base de nombreuses enquêtes auprès des agences gouvernementales et des entreprises étrangères et indiennes, M. Kindron a réalisé une excellente étude des investissements étrangers en Inde.

Les deux premières parties sont historiques. Elles décrivent l'évolution des investissements étrangers, leur nature, leur ampleur et leur statut dans le cadre de l'évolution économique et politique de l'Inde pendant les périodes de la fin de l'Empire et après l'indépendance. La troisième partie est une analyse du secteur étranger de nos jours, qui comprend plus de 30 % des plus grandes entreprises de l'Inde.

L'évaluation finale de la valeur des investissements étrangers dans la perspective de l'économie indienne représente un réquisitoire assez sévère. Des importations de capitaux excessives en direction de secteurs d'importance marginale entraînent de lourdes charges pour la balance des paiements, sous la forme de dividendes et de « royalties ». Les prix des produits sont élevés du fait de l'importance des marges de profit et, souvent, de l'utilisation de techniques qui ne sont adaptées ni à la dimension des opérations ni aux conditions locales, et qui ne représentent certainement pas le dosage optimum entre le capital et le travail. La plupart des entreprises étrangères montrent une grande réticence à communiquer leur « know-how » au personnel indien, pour ne pas menacer leur position dominante basée d'abord sur les connaissances techniques; ainsi, le principal avantage des investissements étrangers directs, à savoir le transfert des compétences et des talents par la formation du personnel local, n'est souvent pas réalisé. Le Gouvernement porte une large part de responsabilité dans cet état de choses. Tout en maintenant une attitude foncièrement bienveillante à l'égard du capital étranger et en reconnaissant son importance vitale pour l'industrialisation de l'Inde, il s'efforce aujourd'hui de remédier aux désavantages du système, et cela en particulier en forçant les entreprises étrangères à « indianiser » leur personnel.

R. KÜNZLI

---

<sup>1</sup> M. KINDRON: *Foreign Investments in India*, Oxford University Press, Londres, 1965.

## Le système socialiste-soviétique<sup>1</sup>

L'intérêt de ce nouveau livre sur l'économie soviétique est double. D'abord il contient une description détaillée de l'économie soviétique, telle qu'elle se présente après un demi-siècle d'expérience socialiste. Il expose également l'idéologie soviétique en matière d'économie, autrement dit comment les Russes voient leur économie et c'est l'essentiel de l'ouvrage. Il s'appuie uniquement sur des sources soviétiques, une documentation de première main où les Russes exposent ce qui se passe chez eux, ce qui va mal et comment les choses pourraient aller mieux. L'autocritique étant une loi du système, et la mort de Staline ayant délié la langue d'un peuple bavard, les reproches que les Russes s'adressent à eux-mêmes occupent la plus grande partie du volume. Les objections de M. Masnata sont beaucoup plus discrètes et il a eu raison. Venant après Nove, Wiles et bien d'autres, il n'avait pas à rappeler les critiques fondamentales adressées au système, concernant la cohérence des plans ou l'efficacité des indicateurs. Par contre il apporte beaucoup de renseignements sur ce que Cazes appelle la coexistence des ordres et des incitations. Il insiste en effet sur l'insuffisance de l'intéressement matériel, par exemple dans les sovkhozes (p. 187). Il montre, en retraçant l'évolution du salaire, comme il est difficile de concilier les deux exigences : différencier les rémunérations pour inciter les travailleurs à fournir leur effort maximum et favoriser ainsi la croissance économique ; rapprocher les rémunérations conformément à la doctrine socialiste qui veut que disparaisse toute distinction sociale, surtout celle des riches et des pauvres.

Ainsi voyons-nous l'originalité du livre de M. Masnata. Le développement historique et les cadres institutionnels devaient être exposés pour l'étude générale qu'il a voulu nous donner. De même il fallait rappeler les principes d'une économie socialiste, le rôle qu'y jouent la monnaie, le prix, le plan. Mais l'ouvrage indique avant tout dans quelle mesure les plans sont exécutés, pourquoi, d'après les Russes, ils ne le sont pas intégralement, et quelles réformes ils adoptent pour rapprocher le modèle de la réalité. Dans son dernier chapitre seulement, M. Masnata sort de sa réserve pour formuler ses propres appréciations sur le rythme de la croissance et l'efficacité du système.

En s'appuyant sur ce que disent les Russes eux-mêmes il semble bien, en effet, que l'expérience soviétique présente un certain nombre de constantes.

1. Il s'agit d'une économie centralisée. Malgré le terme « soviétique », qui évoque une participation générale et une déconcentration des pouvoirs, l'URSS ne va pas dans le sens yougoslave. Les recherches inspirées par Libermann et d'autres ne signifient aucunement l'abandon d'un système centralisé.
2. L'économie socialiste-soviétique contient des contradictions, comme les économies occidentales et parfois les mêmes. En Russie, comme chez nous, l'entreprise est un creuset où se rencontrent plusieurs sortes d'agents économiques et rien ne peut faire qu'il n'y ait pas de conflit d'intérêt entre eux. M. Masnata marque bien la divergence du fait et de l'idéologie soviétiques sur ce point. La doctrine officielle affirme qu'en système socialiste il ne peut y avoir de contradiction dans les rapports entre entreprises et travailleurs (p. 29). Pourtant les revues soviétiques qui protestent contre « le maintien dans le paiement de diverses catégories de travailleurs d'éléments d'égalitarisme » (p. 289) expriment plutôt le point de vue du patron que celui de l'ouvrier !

---

<sup>1</sup> ALBERT MASNATA : *Le système socialiste-soviétique*, Editions de la Baconnière, Neuchâtel 1965, 1 vol., 348 pages.

3. Nous voyons enfin que l'économie soviétique obéit à des lois qui sont communes à tout système économique. La doctrine en admet certaines: division du travail sur le plan social, apparition d'un surplus, plus grande croissance de la production des biens instrumentaux. Mais d'autres sont aussi claires: la production est concentrée dans les mêmes branches qu'en Occident, telle la métallurgie, alors qu'il subsiste beaucoup de petites entreprises de réparation. Il y a disparité, là-bas comme ici, dans l'évolution des prix agricoles et des prix industriels. La distribution est une fonction spéciale de l'économie: entre les kolkhoziens et le public, des intermédiaires s'intercalent (p. 176). Du reste l'incessante comparaison entre les économies américaine et soviétique, par les Soviétiques eux-mêmes, ne s'expliquerait pas si ceux-ci ne reconnaissaient pas des tendances communes avec les autres.

Voilà ce que nous apprend la littérature économique soviétique, que M. Masnata connaît mieux que personne et qu'il a confrontée avec les faits au cours de ses voyages en URSS. Classé par grandes rubriques, écrit avec une clarté magistrale, son livre rajeunit le Bettelheim d'il y a vingt ans: ce n'est pas là un mince mérite.

J. VALARCHÉ.

### **Théorie et pratique des calculs d'investissement<sup>1</sup>**

Les investissements occupent à notre époque de croissance une place grandissante dans l'expansion des entreprises et dans celle des économies nationales. La question la plus importante est dès lors de savoir investir à bon escient et c'est le dessein du livre de M. Peumans, qui tente de définir et de préciser le vaste problème de la sélection des investissements.

L'auteur reprend d'abord les grandes analyses qui ont été faites par les spécialistes, de Schmalenbach à Schneider, de la notion statique à la notion dynamique. Il expose ensuite les divers modes de classification des investissements: ceux proposés par F. et W. Lutz — flux de fonds issus des investissements — ceux que J. Dean élabore dans son ouvrage *Capital Budgeting*, ceux enfin de L. Pack, caractérisés par la diversité des critères de choix.

Ces quelques rappels judicieux des notions de base constituent en fait le biais par lequel l'auteur nous introduit au véritable objet de son étude: les bases empiriques d'une part, scientifiques d'autre part, des calculs d'investissement. Etant donné — selon M. Peumans — qu'un investissement peut se définir par les séries de recettes et de dépenses qui s'y rapportent, les unes étant séparées des autres par une certaine période, le problème est alors posé: comment prévoir ces séries, relatives notamment à l'équipement, et quel dénominateur commun leur trouver, qui permette de les comparer utilement afin de trancher un choix aussi important? C'est ici qu'intervient la théorie de l'intérêt composé, accompagnée de son arsenal technique tiré des mathématiques financières, et dont le but est principalement la préparation des formules de rendement; ce rendement que les Américains déterminent selon la méthode du « discounted cash flow », aux origines théoriques déjà anciennes, mais dont l'application pratique est relativement récente. L'auteur poursuit son étude en nous présentant les critères de maximisation du profit dans la théorie, l'analyse fonctionnelle ou marginale du problème d'investissement, et conclut à de sérieuses réserves

---

<sup>1</sup> H. PEUMANS: *Théorie et pratique des calculs d'investissement*, Dunod, Paris 1965. 328 p.



quant à son application pratique. La suite de l'exposé est consacrée à l'examen de questions spéciales telles que: dépenses ou charges, recettes ou produits; choix du taux d'actualisation; risque, incertitudes et impondérables; amortissements et investissements; valeur comptable nette et valeur résiduelle d'un équipement, et enfin, alternatives incomplètes. M. Peumans enchaîne sur une présentation très claire de la méthode Terborgh (ou MAPI), du nom du directeur et de l'institut ayant mis au point théorie et pratique de ce genre de calcul, fondé sur la notion de minimum adverse, c'est-à-dire la proportion minimale entre la charge en capital d'un investissement et son infériorité de service, que l'on considère ou non la valeur résiduelle du bien concerné. Mais une nouvelle méthode Terborgh a été élaborée, et M. Peumans nous explique les modifications qu'elle apporte à la première. Il passe ensuite à l'examen du « leasing » — formule moderne de financement des équipements — puis à un exposé des calculs d'investissement dans la pratique, où il aborde les problèmes relatifs à l'application de règles empiriques, au taux de rendement, au critère du délai de récupération — qui remporte actuellement un vif succès — à l'importance des impôts et à leur incidence sur la recette brute, enfin aux listes de contrôle des investissements.

Après avoir consacré un chapitre à la synthèse des diverses phases du calcul dans la décision d'investissement, l'auteur s'attache à étudier, dans une dernière partie, les problèmes consécutifs à l'évaluation des entreprises et des titres, en relevant que cette question pose en fait un problème d'investissement, puisque, dit-il, « Acquérir une entreprise équivaut à investir un capital. »

Cet ouvrage comprend en outre en annexe les tableaux mathématiques indispensables à la compréhension et à l'élaboration des calculs présentés tout au long de l'étude.

Ce livre excellent, qui fait état des faiblesses des méthodes empiriques traditionnelles de décision, et met l'accent sur les avantages immenses des méthodes théoriques modernes — notamment américaines — adaptables à la pratique, mérite notre plus grande attention. Il fait du principe de I. Fisher « La valeur de tout capital est la valeur actuelle de son rendement futur » la pierre de l'angle de tout plan d'investissement — ce que nous nous plaçons à relever ici. Cet ouvrage ne manque donc pas de nouveautés fort attrayantes; il devrait intéresser tous ceux qui, à des titres divers, doivent faire face au problème si complexe de la sélection des investissements.

V. CARRARD.

### **La politique des réserves minimales<sup>1</sup>**

Cet ouvrage ne pouvait trouver heure plus propice pour sa parution, puisque la discussion est précisément en cours, dans notre pays, aux fins de doter la Banque nationale d'une loi nouvelle lui conférant les pouvoirs de décréter la constitution, par les banques, d'avoirs minimaux s'ajoutant aux réserves de liquidité obligatoires prescrites par la loi sur les banques.

La question est du reste fort controversée: le principe doit-il, dès l'abord, en être accepté? S'il l'est, devra-t-il être codifié dans la loi régissant la banque d'émission ou au contraire incorporé à une convention ayant force obligatoire, mais librement établie, pour une durée limitée, entre l'ensemble des banques et la BNS? Et s'il y a vraiment urgence ou divergence, quel organe aura finalement pouvoir de décision?

<sup>1</sup> RÉMI JÉQUIER: *La politique des réserves minimales*, Librairie Droz, Genève, 1966, 395 p.

L'auteur de cet ouvrage s'est appliqué à l'étude des droits comparés de cinq systèmes qui lui ont paru les plus intéressants dans une perspective suisse: les Etats-Unis, la République fédérale d'Allemagne, la Suède, les Pays-Bas et l'Angleterre. En effet, les systèmes français et italiens ressortissent davantage à la quasi-nationalisation.

Aux USA, la politique des réserves minimales existe depuis 1935, et plus particulièrement sur les dépôts à vue; il s'agit-là véritablement de l'application ordonnée et contrôlée de la théorie quantitative de la monnaie.

En Allemagne fédérale, des réserves minimales sont déposées à l'institut d'émission. Elles doivent bien être présentes à chaque fin de mois, mais entre-temps elles peuvent être utilisées en placement ou « call » ou à très court terme.

En Suède, les réserves obligatoires peuvent être composées de titres, et de la sorte rapporter un intérêt, ce qui, par incidence, dissuade les banques intéressées d'élever leurs propres intérêts pour compenser la perte qu'elles subiraient de la consignation de capitaux morts.

Aux Pays-Bas, comme en Allemagne, des réserves sont bloquées, mais utilisables dans le mois, ce qui constitue en fait des « working balances », rémunératrices, elles aussi.

En Angleterre enfin, la banque d'émission est à même d'exiger des banques de conserver auprès d'elle une forme de « special deposits » ne faisant pas partie des liquidités servant de base à la pyramide des prêts. Mais pour ce pays imprégné de pragmatisme, l'introduction d'un tel moyen de politique monétaire a toujours paru une pénible contrainte, et la Banque d'Angleterre ne l'a appliqué qu'à son corps défendant. Il ne suffit pas en effet, lui semble-t-il, de retirer ou de fournir des fonds à l'économie pour lutter contre une conjoncture économique, il faut encore provoquer l'incitation à investir par des mesures tendant à promouvoir ou la consommation ou les exportations.

Toute la dernière partie de l'ouvrage est consacrée à l'analyse des « Gentlemen's Agreements » en Suisse, à la genèse du projet de revision de la loi sur la Banque nationale, aux opinions que ce projet suscite de la part des milieux professionnels, des diverses associations, de la presse et des partis politiques.

Une imposante bibliographie termine ce livre au contenu substantiel, précis et encore une fois fort actuel.

F. YAUX.

### **Vevey, centre économique régional <sup>1</sup>**

D'emblée, la thèse de doctorat de M. André Hilfiker attire la sympathie du lecteur par la clarté de son plan et sa présentation typographique aérée. Détail peut-être, mais qui, pour être trop souvent ignoré, rend la lecture des thèses indigeste dès l'abord.

L'auteur consacre les deux premières parties de son travail à l'étude historique. C'est ainsi que de l'étymologie du nom « Vevey », en passant par les incendies et autres malheurs qui la frappèrent au cours des siècles, on apprend que très tôt cette ville se découvre une vocation commerçante: elle se trouve sur la voie romaine qui mène d'Italie à Avenches et Lausanne. Dans la seconde partie, consacrée à l'économie de Vevey sous l'ancien régime, on nous parle, en deux chapitres captivants, du développement économique au temps de la Maison de Savoie, puis sous le gouvernement de LL.EE.

<sup>1</sup> ANDRÉ HILFIKER: *Vevey, centre économique régional*. Université de Lausanne, Ecole des Hautes Études commerciales, 1966, 315 p.



Comme l'auteur le dit dans son introduction: « Le passé de Vevey étant connu et les références à cette période dès lors possibles, nous abordons, avec la troisième partie, l'objet même de notre ouvrage... »

En quatre chapitres, M. Hilfiker développe successivement les problèmes: de la population (résidente — les migrations alternantes de travailleurs — population active totale); du site (territoire communal — communications — zone d'influence); de l'industrie (implantation — enquête personnelle de l'auteur — structure du collectif d'enquête — facteurs de localisation); de l'hôtellerie; du commerce; de la banque.

On trouvera dans les considérations finales, en plus d'une remarquable synthèse de l'ensemble du travail, un certain nombre de propositions constructives parmi lesquelles nous relevons la coordination économique du « Grand Vevey » avec tout le « Haut-Léman ». L'espoir d'une réalisation rapide du canal du Rhône au Rhin pour le développement de cette région n'est pas la moindre des conclusions auxquelles aboutit l'auteur.

Ajoutons que M. Hilfiker joint à l'érudition une lucidité remarquable, sur l'avenir, comme sur le présent, de cette région. Le texte, rédigé dans une langue claire, est accompagné de nombreux tableaux et graphiques.

On ne saurait trop recommander la lecture de cette étude non seulement aux spécialistes, mais aussi à tous ceux que n'indiffère pas l'avenir économique du canton de Vaud. Nous souhaitons à cette thèse un sort meilleur que celui réservé à beaucoup de ses sœurs: être lue. Elle le mérite largement.

V. CARRARD.

### **L'analyse des flux de liquidités et la gestion des fonds <sup>1</sup>**

Cet ouvrage, dont la matière est envisagée dans la perspective du rapport annuel aux actionnaires des corporations américaines, est composé d'exposés très brefs appuyés sur de nombreux exemples tirés de la pratique; il a le grand mérite de clarifier la notion si floue et si souvent mal employée et mal connue, de flux de liquidités. Une lecture passionnante permet de se familiariser avec ce concept qui n'est apparu dans la terminologie financière et comptable que dès 1950 et qui a été gratifié depuis lors d'une bonne dizaine de définitions disparates. Le chapitre qui lui est consacré dans cette étude parle avec justesse de « catch phrase », et les recommandations de l'auteur ne sont pas inutiles, qui conseillent de manier cette notion avec une extrême prudence. L'élément financier trouvant son origine dans le profit avant amortissement, mais après impôt serre de plus près une idée qui peut rendre d'énormes services à l'analyse financière en lui permettant des comparaisons complétant utilement celles que l'on tire des bénéfices nets. Poursuivant son cheminement, l'auteur démontre la nécessité du concept des flux de liquidités comme outil d'analyse, notamment dans les comparaisons d'investissements interentreprises et dans la prévision des profits. Il examine ensuite les rapports annuels d'un certain nombre de sociétés afin de définir de manière plus précise l'intérêt et l'efficacité de ces opérations d'analyse, dont le fondement réside dans les statistiques et les graphiques.

Suit une critique de la technique des flux de liquidités comme outil d'analyse, inadapté ou mal employé notamment lorsqu'un sujet tel que l'amortissement est abordé, ce qui a d'ailleurs fait suggérer par un spécialiste américain que ce terme soit redéfini à l'intention

<sup>1</sup> P. MASON: *Cash Flow Analysis and the Funds Statement*, American Institute of Certified Public Accountants, New York, 1965.

des comptables et des analystes financiers. Dans le cours de l'exposé, l'auteur explique encore comment, de son point de vue, les flux de liquidités peuvent être négatifs, rappelle les dangers du mésusage de la notion d'amortissement dans l'analyse financière et démontre que, dans l'étude approfondie d'une entreprise, l'examen des gains sous forme de flux de liquidités ne peut se substituer à celui du bénéfice net, qui tient compte de la dépréciation.

Dans une deuxième partie, M. Mason aborde le très important sujet de la gestion des fonds, dont le résultat est concrétisé dans ce qu'il appelle le « résumé des activités financières de l'entreprise ». Ce sujet se trouve étroitement lié à celui des flux de liquidités. Ce résumé se présente comme un tableau condensé des modes de financement et de leur usage aux fins d'investissement pour une période donnée. L'auteur relève ensuite l'importance des bilans comparés envisageant les changements intervenus en cours de période dans les actifs et les passifs, comme matériel de base nécessaire à l'établissement du résumé des activités financières. Après avoir rappelé que celui-ci vise des objectifs bien définis du domaine de la gestion des fonds tout en ne faisant que compléter les documents du même genre sur la politique financière, M. Mason s'attache avec bonheur à préciser le concept de fonds en partant de son sens le plus restreint — liquidités proprement dites — pour en arriver au sens le plus large — ensemble des ressources financières —, tout en émaillant son exposé d'exemples intéressants de la pratique.

Les problèmes traités ensuite sont d'ordre technique: comment distinguer ce qui est « fonds » de ce qui ne l'est pas, et quel rôle joue l'amortissement dans cette distinction? M. Mason préconise deux méthodes dites d'ajustement qui aboutissent au même résultat, c'est-à-dire à l'établissement du montant total des fonds nés de l'activité financière; à l'illustration de ces méthodes par des cas concrets succède l'énumération non exhaustive d'une série de possibilités d'ajustement, différentes selon la conception du terme « fonds » qui est adoptée. L'auteur traite alors des mécanismes de l'analyse des fonds.

Dans la dernière phase de l'étude, des problèmes tels que l'acquisition des succursales, la présentation formelle — sous forme de graphique ou non — des résumés de la gestion des fonds, sont traités et des solutions proposées. Pour terminer, M. Mason relève l'importance de l'inclusion de ces documents dans les rapports aux actionnaires, une idée qui lui tient particulièrement à cœur.

Ce livre mérite que l'on s'y penche souvent: la matière qu'il englobe est traitée dans des perspectives dont la nouveauté et la largesse passionnent et enrichissent.

V. CARRARD.

### **Guide pratique du crédit hypothécaire en Suisse**

Le livre de M. Fulpius apporte une contribution importante à la connaissance du crédit hypothécaire en Suisse: il est en effet le premier ouvrage de ce genre en français. Il débute par une définition du crédit en général, qui peut se concevoir dans son sens large comme un « échange de biens présents contre des biens futurs »; le crédit hypothécaire, plus spécialisé, est un crédit réel, c'est-à-dire garanti par une valeur existante. Ce gage immobilier ne peut être constitué que sous trois formes: la dette hypothécaire, la cédula hypothécaire, qui est un papier-valeur, et la lettre de rente.

Le guide nous apprend notamment comment se répartissent les diverses catégories de crédits en Suisse, et nous renseigne sur l'endettement hypothécaire de notre pays, qui se montait à environ 60 milliards de francs en 1964.

Dans une deuxième partie, l'auteur décrit l'organisation actuelle du crédit hypothécaire, servi par des organismes tels que les banques cantonales, les grandes banques commerciales, les caisses d'épargne, les centrales d'émission de lettres de gage, véritable cœur des opérations foncières, enfin les caisses de crédit mutuel type Raiffeisen.

La troisième partie traite de la politique et la technique du financement du crédit hypothécaire. Après avoir rappelé certaines notions légales fondamentales, notamment l'exigence concernant le rapport fonds propres fonds étrangers dans le bilan des banques, l'auteur aborde des sujets tels que les opérations diverses procurant des capitaux aux banquiers et le fonctionnement du crédit sur gage immobilier.

Dans une quatrième partie consacrée au crédit de construction, M. Fulpius nous fait découvrir la genèse de l'édification financière d'un immeuble jusqu'à son achèvement, dont l'incidence sur le crédit se reflète dans la consolidation, c'est-à-dire le remboursement unique d'une succession de prêts. L'accent est porté sur les diverses phases de l'ouverture du crédit et de sa garantie, qui peut se faire sous la forme d'hypothèque maximale ou de cédula, moyen beaucoup plus commode qui concilie les avantages des papiers-valeurs à ceux d'une poursuite rapide et économique.

La fin de l'ouvrage traite de l'hypothèque légale des artisans et entrepreneurs, qui permet à ceux-ci d'obtenir une solide garantie de paiement.

Ce livre très intéressant est accompagné d'annexes reproduisant des actes propres au crédit hypothécaire et d'un lexique des termes juridiques et techniques, qui rend sa lecture d'un accès très facile.

Ce guide, qui aborde également les problèmes de la réalisation forcée des immeubles et les dernières dispositions légales relatives au droit de superficie et à la propriété par étages, sera utile aux professionnels du crédit hypothécaire ainsi qu'aux propriétaires fonciers en puissance ou déjà établis.

V. CARRARD.

## **Revue internationale du Travail**

Publiée mensuellement en français, anglais et espagnol par le Bureau international du Travail.

Contient des articles et des informations sur des sujets d'intérêt international concernant le travail, l'utilisation des ressources humaines, la politique des revenus, les relations professionnelles et autres questions touchant les conditions de vie et de travail dans tous les pays.

Parmi les articles récents figurent:

- *Ressources humaines et développement économique : Perspectives nouvelles pour la recherche et l'action*, par Charles A. Myers.
- *Les allocations familiales : Etude statistique des régimes de sécurité sociale de différents pays*, par Snbramian N. Iyer.
- *Les organisations syndicales et le développement économique et social dans les pays du Maghreb*, par Anisse Salah-Bey.

Abonnement annuel: 24 francs suisses.

Le numéro: 2,40 francs suisses.

Envoi franco de port sur commande adressée au Bureau international du Travail, 1211 Genève 22.