

**Zeitschrift:** Revue syndicale suisse : organe de l'Union syndicale suisse  
**Herausgeber:** Union syndicale suisse  
**Band:** 31 (1939)  
**Heft:** 2

**Artikel:** Une reprise interrompue : l'économie suisse en 1938  
**Autor:** Weber, Max  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-384172>

#### **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:** 15.01.2026

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

# Une reprise interrompue.

## L'économie suisse en 1938.

Par *Max Weber*.

La stagnation est l'élément caractéristique de l'activité économique suisse au cours de l'année qui vient de s'écouler. La reprise qui a suivi la dévaluation, et qui s'est maintenue jusqu'au printemps 1938, a cessé sa marche en avant sous l'influence de deux facteurs essentiels. Au mouvement ascensionnel de la conjoncture mondiale, qui a été constant de 1933 au milieu de 1937, a succédé un recul assez brutal qui non seulement a empêché une reprise plus ample de l'industrie suisse d'exportation mais qui a même entraîné une régression dans certaines branches. D'autre part, il n'a pas été possible d'activer le rythme trop lent de la reprise de l'économie intérieure. Au contraire, ce redressement s'est encore ralenti de telle sorte que, dans quelques branches, nous sommes en présence d'une stagnation et dans d'autres d'un recul.

On a laissé entendre ici et là que cette stagnation démontrait que la dévaluation du franc suisse avait été une opération inutile ou du moins que ses effets n'avaient été que passagers. Une telle affirmation ne peut être lancée que par des gens qui n'ont pas compris le sens et la portée de la dévaluation et qui l'ont considérée comme une panacée capable de guérir tous les maux. Il est pour le moins curieux de constater que ce sont précisément les adversaires les plus acharnés de cette mesure qui ont fini par mettre en elle toute leur espérance; ils ont naturellement essuyé une déception dont ils tirent la conclusion, par trop facile, que la dévaluation a été parfaitement inutile. Il est nécessaire de souligner ici que la dévaluation a effectivement permis à la Suisse de participer — aussi longtemps qu'il s'est maintenu — au redressement de la conjoncture mondiale. En outre, cette manipulation monétaire a tiré l'économie suisse du marasme où elle était immobilisée; par ailleurs, il est évident que cette intervention unique n'était pas en mesure d'assurer une amélioration portant sur une période de plusieurs années. Une telle amélioration aurait pu être l'œuvre des autres mesures économiques si elles avaient été ce qu'elles auraient dû être et si elles n'avaient pas été irrationnellement appliquées. Ensuite de ces erreurs et de ces insuffisances les éléments favorables résultant de la dévaluation n'ont pas été suffisamment exploités.

### *Le marché des capitaux*

a été influencé, comme d'ailleurs en 1937, par la grande liquidité de l'argent. Ce phénomène est dû avant tout au fait que les capitaux disponibles, étant donné la situation économique actuelle, ne sont pas tous utilisés. L'activité de l'industrie du bâtiment est relativement calme; d'autre part, les grandes entreprises industrielles tendent de plus en plus à procéder à l'aide de leurs propres capitaux aux investissements nécessaires sans recourir à de l'argent étranger. Les pouvoirs publics hésitent à procéder à des emprunts. En outre, les capitaux vagabonds étrangers déposés dans les banques suisses atteignent des sommes considérables. En dépit des mesures prises par les banques à la demande de la Banque nationale suisse, il n'a pas été possible de faire repasser la frontière à ces capitaux. Il est vrai, toutefois, qu'ils n'ont pas augmenté. A la fin de décembre 1938, les réserves d'or et de devises de la Banque nationale étaient à peu près les mêmes qu'à la même époque de l'année précédente.

En 1938, les dépôts placés dans les banques ont subi une diminution, notamment en ce qui concerne les obligations, poste qui accuse un recul de 240 millions de francs pour les banques cantonales seulement. Sans aucun doute, ce phénomène est dû au taux extrêmement bas de l'intérêt. C'est des banques que cette somme a été retirée, étant donné que le montant des carnets d'épargne et de dépôt ne révèle qu'une augmentation insignifiante.

Les taux de l'intérêt pour les dépôts en banque et les hypothèques ont continué de baisser. Par contre, la baisse du taux de l'intérêt des titres et valeurs cotés en bourse — et qui s'étaient ressentis des effets de la tension politique — ne s'est pas maintenue. Les chiffres ci-dessous indiquent le rendement moyen de 12 emprunts fédéraux, établis en tenant compte de l'échéance:

	Pour-cent
Moyenne annuelle 1933	4,02
» » 1934	4,16
» » 1935	4,64
» » 1936	4,43
» » 1937	3,41
» » 1938	3,24
Fin décembre 1937	3,22
25 février 1938	3,08
28 septembre 1938	3,74
Fin décembre 1938	3,30

En 1938, le rendement moyen a été inférieur de 0,17 pour cent à celui de 1937. Le point le plus bas a été atteint en février. La crise politique de septembre a entraîné une forte baisse des cours des actions et, partant, un accroissement du rendement jusqu'à concurrence de 3,75 pour cent. Depuis lors, les faibles taux du premier trimestre n'ont plus été atteints.

Les chiffres ci-dessous montrent l'évolution du taux de l'intérêt fixé par les banques:

	Obligations de caisse	Épargne	Hypothèques de 1er rang	
			Moyenne de	
	12 banques cantonales	7 grandes banques	12 banques cantonales	
1933 . . . . . . .	3,55	3,82	3,10	—
1934 . . . . . . .	3,73	4,16	3,11	—
1935 . . . . . . .	3,70	4,03	3,09	—
1936 . . . . . . .	3,82	3,83	3,08	4,23
1937 . . . . . . .	3,18	3,10	2,99	4,05
1938 . . . . . . .	2,83	2,80	2,68	3,78
Décembre 1937 . . . . .	3,02	2,90	2,96	4,00
» 1938 . . . . .	2,77	2,80	2,52	3,73
Baisse du taux de l'intérêt de déc. 1937 à déc. 1938 . . .	0,25	0,10	0,44	0,27

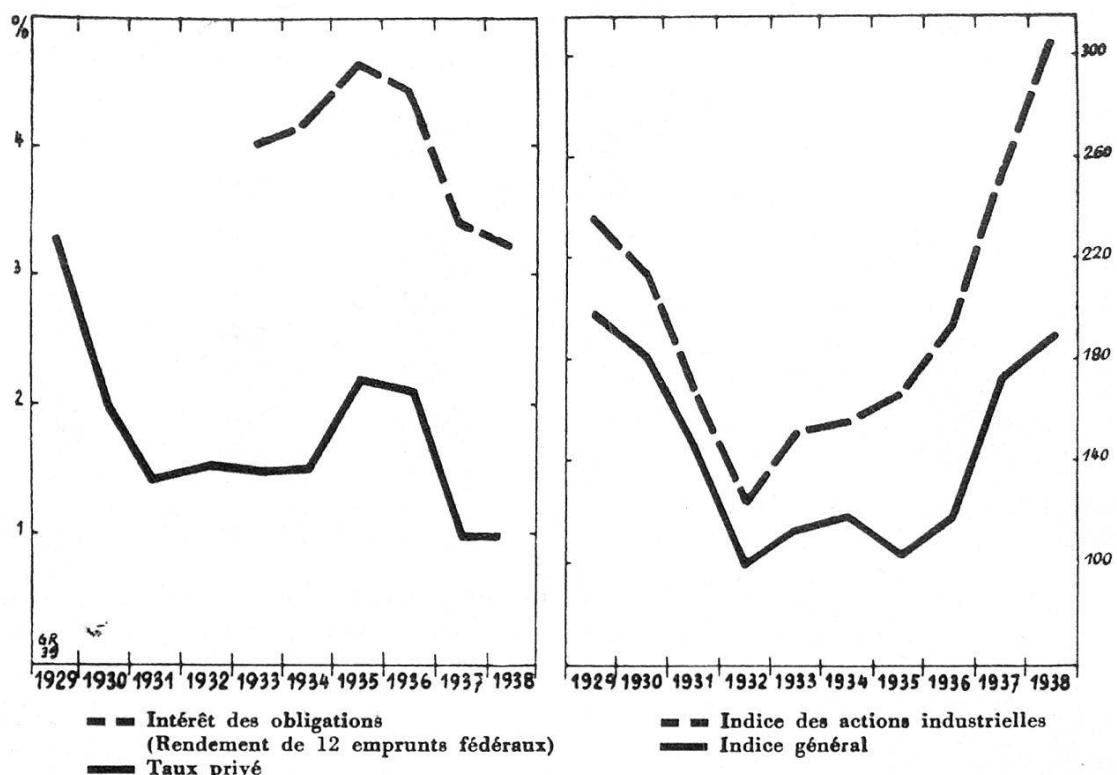
Les dépôts placés dans les banques ont donc subi une sensible diminution du taux de l'intérêt, qui oscille de 0,1 à 0,25 pour cent pour les obligations de caisse et qui atteint même 0,4 pour cent pour les dépôts d'épargne placés dans les banques cantonales. Le taux d'intérêt pour les hypothèques de premier rang a baissé de  $\frac{1}{4}$  pour cent environ; dans la règle il est de 3,75 pour cent; il tombe même à 3,5 pour cent dans certains cas isolés.

Les émissions ont de nouveau été très actives. 92 emprunts à la valeur nominale de 818 millions de francs ont été lancés sur le marché (contre 97 en 1937 atteignant une valeur nominale de 718 millions). Etant donné que les conversions se sont accrues de 200 millions, les nouveaux emprunts de 1938 ont exigé en capitaux frais une somme supérieure de 100 millions à celle de l'année précédente.

	Emissions publiques d'obligations (sans conversions)		Emissions d'actions	Montant total des capitaux frais	
	emprunts suisses	emprunts étrangers			
		en millions de francs			
1929	248	110	508	866	
1930	278	305	29	612	
1931	521	103	24	648	
1932	321	145	12	478	
1933	276	—	6	282	
1934	428	6	8	442	
1935	159	—	4	163	
1936	419	—	1	420	
1937	276	193	16	485	
1938	171	65	7	243	

Selon les indications fournies par la Banque nationale, les 7 emprunts étrangers lancés en Suisse avaient une valeur d'émission de 111 millions, dont 46 millions concernaient des conversions, si bien que l'exportation effective des capitaux déterminée par ces emprunts est de 65 millions.

Taux privé, taux des obligations, cours des actions



Au cours des trois dernières années, le rendement des emprunts lancés par les corporations suisses de droit public a évolué comme suit:

	Rendement net pour le souscripteur	1936	1937	1938
	en pour-cent			
Emprunts de la Confédération et des CFF	3,44	3,36	2,85	
Emprunts cantonaux . . . . .	4,01	3,48	3,03	
Emprunts communaux . . . . .	4,26	3,56	3,16	

Comme on le voit, c'est un allégement considérable des charges de capital des administrations et entreprises publiques. Il est vrai que cette mesure ne produira ses effets que lorsque les emprunts effectués précédemment pourront être convertis à un taux d'intérêt inférieur.

Sur la base de l'indice établi par la Banque nationale suisse, qui exprime les cours de bourse en pour-cent de la valeur nominale des actions, les cours des actions ont évolué comme suit au cours de ces dernières années:

	Indice général des cours des actions	Indice des actions industrielles		Indice général des cours des actions	Indice des actions industrielles
1929	197	236	1934	117	156
1930	183	215	1935	104	165
1931	146	167	1936	119	191
1932	100	124	1937	174	249
1933	113	150	1938	189	305

En 1938, l'indice général était supérieur de 9 pour cent à celui de 1937. L'indice des cours des actions industrielles accuse même une augmentation de 22 pour cent; il est même considérablement plus élevé qu'en 1929. Toutefois, il faut se garder de tirer de ces chiffres des conclusions trop générales en ce qui concerne la situation économique, étant donné que l'indice des actions est fortement influencé par ce que nous pourrions appeler les «poids lourds», c'est-à-dire des actions dont les cours montent fortement ensuite des formidables réserves cachées dont disposent les entreprises en question. C'est ainsi que les actions Nestlé, en dépit du remboursement de 100 francs sur le capital, conservent une valeur nominale de 100 francs. Toutefois, ces actions ont été cotées 1100 à 1250 francs et même davantage en 1938. Comme on le voit, le remboursement du capital versé n'a pas fait baisser considérablement le cours de cette action. A lui seul cet état de choses a enflé fortement l'indice des actions industrielles. La revue trimestrielle de l'évolution économique que nous publions plus loin donne les renseignements nécessaires sur les composants de l'indice des actions.

A ce sujet mentionnons que l'on a procédé à une nouvelle «dévaluation» du franc suisse en automne 1938. Comme on le sait, en 1936 le Conseil fédéral n'a pas lié le franc à une parité or déterminée, mais il a laissé le soin à la Banque nationale de maintenir le franc à environ 30 pour cent au-dessous de l'ancienne parité or. La Banque nationale a interprété ce petit adverbe «environ» de telle sorte qu'elle a réduit autant que possible l'ampleur de la dévaluation, la fixant à 29,25 au lieu de 30 pour cent. Toutefois, au cours de l'automne dernier, la livre sterling et les monnaies des pays du bloc sterling ayant subi une nouvelle dévaluation, la Banque nationale a également procédé à une nouvelle baisse du cours du franc afin que l'écart entre notre monnaie et la livre ne devienne pas trop considérable. Actuellement, le cours du franc suisse est inférieur de 30,4 pour cent à celui de septembre 1936; en d'autres mots, la nouvelle dévaluation, comparativement au cours de 1937, est de l'ordre de 1,2 pour cent, ce qui est naturellement beaucoup trop peu pour compenser le recul du cours de la livre. Cette nouvelle manipulation monétaire a tout au plus ramené de 6 à 4,5 pour cent les effets de la nouvelle dévaluation de la livre par rapport au franc suisse. A notre avis, la seule mesure opportune eût été d'adapter le franc suisse au bloc sterling, c'est-à-dire de s'efforcer de maintenir relativement stable le cours de la livre. Par ailleurs, il est intéressant de constater que cette nouvelle dévaluation du franc suisse de 1,2 pour cent a passé complètement inaperçue du public, ce qui aurait été également le cas si elle avait été de 6 pour cent. Par contre, si la Suisse attend jusqu'à ce que le franc soit de nouveau trop élevé en regard des autres monnaies, jusqu'à ce que nous soyons dans

l'inéluctable obligation de procéder à une nouvelle et subite dévaluation, il se pourrait bien qu'une telle mesure entraîne alors des difficultés de tous genres.

*Le mouvement des prix.*

En 1938 ses fluctuations n'ont pas été considérables, contrairement à ce qui s'était passé en 1937 alors que les effets de la dévaluation et de la hausse sur les marchés mondiaux se faisaient encore fortement sentir. La baisse des prix intervenue sur quelques marchés internationaux a naturellement été ressentie par le commerce de gros. La baisse des prix des céréales et de quelques matières premières a déterminé un recul de l'indice des prix de gros de 3,2 pour cent de 1937 à 1938. Une comparaison entre l'évolution des prix des produits indigènes et des produits importés confirme que ce recul procède uniquement des importations tandis que la moyenne des prix des produits indigènes est demeurée stable. Les chiffres ci-dessous indiquent l'évolution des nombres indices moyens au cours des dernières années.

Indice des prix de gros	Indice général	Indice du coût de la vie				Loyer
		Alimentation	Habillement	Combustible et éclairage		
Juin 1914 = 100						
1929	141	161	156	167	134	180
1930	127	158	152	160	132	184
1931	110	150	141	145	128	186
1932	96	138	125	128	122	187
1933	91	131	117	118	119	185
1934	90	129	115	115	117	183
1935	90	128	114	114	114	181
1936	96	130	120	111	113	178
1937	111	137	130	120	116	175
1938	107	137	130	123	116	174

Au cours de l'année précédente, la modification de l'indice du coût de la vie n'a pas même atteint  $\frac{1}{2}$  pour cent. En ce qui concerne les produits alimentaires, la baisse sur le pain, la farine, le lait, les pâtes alimentaires et les pommes de terre ne laisse pas de jouer un rôle. Toutefois, cette baisse a été compensée par le renchérissement du lait, des œufs et du sucre. L'indice général des produits alimentaires n'a pas subi de modification, de même que celui du combustible et de l'éclairage. Par contre, le nombre index de l'habillement accuse une augmentation de 2,3 pour cent. Toutefois, étant donné que la vérification de l'indice, en automne 1938, a indiqué une nouvelle baisse, il s'ensuit qu'à l'heure actuelle les prix des vêtements ne sont que très légèrement supérieurs à ceux de 1937. La tendance des loyers à la baisse se maintient. L'indice est inférieur de 0,7 pour cent à celui de l'année précédente. L'index général du coût de la vie, avec 137,0 est supérieur de 0,2 pour cent à la moyenne de 1937.

### *La production.*

A l'exception de la statistique sur l'activité du bâtiment et la construction des fabriques, d'une part, et des chiffres d'exportation des diverses industries, d'autre part, qui peuvent, à la rigueur, servir d'étalon de la production, nous ne disposons pas, en Suisse, d'une statistique sérieuse de la production.

En 1938, l'activité du bâtiment a été supérieure de 46 pour cent à celle de 1937 dans les 30 villes de plus de 10,000 habitants pour lesquelles nous disposons de chiffres s'étendant sur toute l'année. Quoi qu'il en soit, les 6114 habitations achevées n'atteignent même pas la moitié du chiffre record réalisé en 1932. Zurich a construit le 28 pour cent des nouvelles habitations. Bâle, Berne et Genève ont construit davantage qu'en 1937. A elles seules ces quatre villes totalisent le 63 pour cent des constructions nouvelles contre 53 pour cent en 1937. De 1937 à 1938 le nombre des autorisations de construire a passé de 6444 à 8537. La plus grande partie de ces autorisations se répartissent de nouveau sur ces quatre villes (40 pour cent pour Zurich seulement). Winterthour enregistre une augmentation réjouissante du nombre des autorisations de construire.

Pour remplacer la statistique de la production, nous pouvons, à la rigueur, recourir à l'indice des ouvriers occupés dans l'industrie établi trimestriellement par l'Office fédéral de l'industrie, des arts et métiers et du travail. Les chiffres ci-dessous indiquent la moyenne du degré d'occupation au cours des trois premiers trimestres :

	1937	1938
	(premier trimestre 1925 = 100)	
Industrie du coton . . . .	66,0	59,3
Industrie de la soie . . . .	48,0	42,7
Industrie des métaux . . . .	101,3	106,0
Horlogerie . . . . .	91,0	97,0
Industrie chimique . . . .	110,7	113,0
Alimentation . . . . .	87,0	89,7
Bâtiment . . . . .	100,7	109,0
Index général . . . . .	88,3	88,3

Nous constatons un recul très sérieux du degré d'occupation dans l'industrie textile. Par contre, nous sommes en présence d'une sensible amélioration dans l'industrie des machines et métaux et l'horlogerie de même que dans les industries dont la situation reflète celle du marché intérieur: le bâtiment et l'industrie de l'alimentation. L'index général, qui est établi en recourant encore aux résultats de diverses branches que nous n'avons pas mentionnées ici, est demeuré parfaitement stable de 1937 à 1938, signe d'une stagnation du degré d'occupation dans l'industrie.

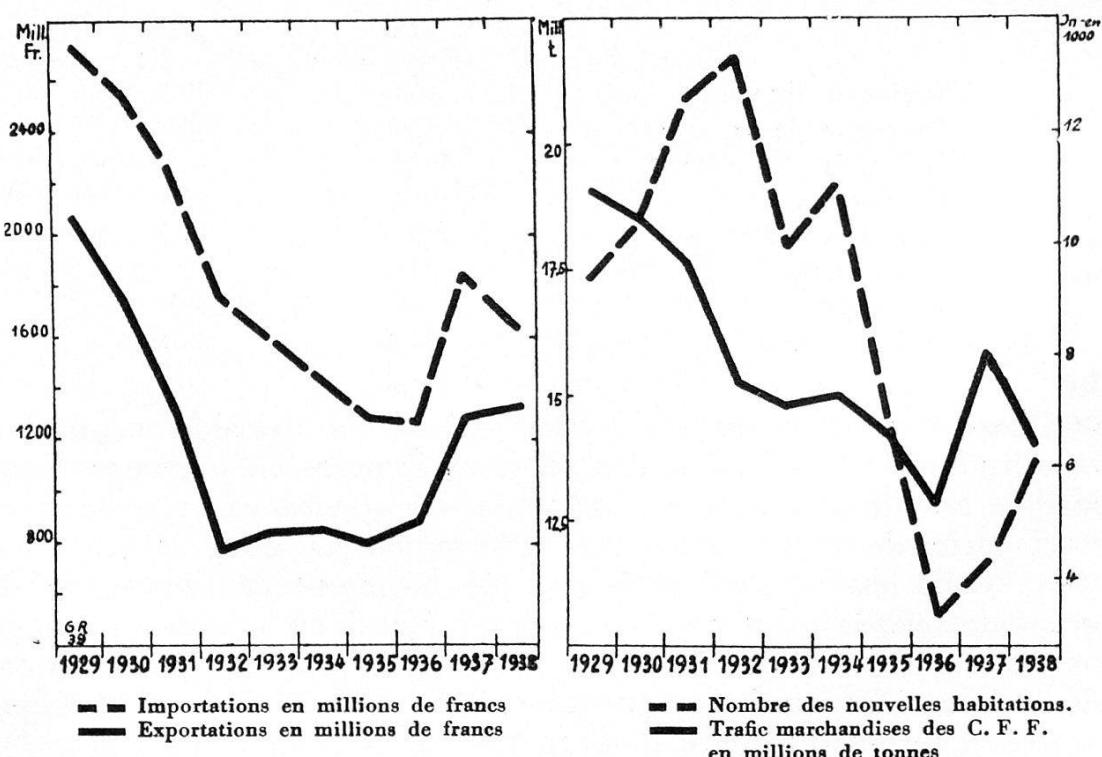
	Importations en millions de francs	Exportations en millions de francs	Trafic-voyageurs des CFF. en millions de personnes	Trafic-marchandises des CFF. en millions de tonnes	Nombre des habitations terminées dans 30 villes	Rendement brut de l'agriculture en millions de francs
1928	2719	2116	119,8	19,0	8,500	1466
1929	2731	2078	126,6	19,2	9,330	1479
1930	2564	1747	127,9	18,5	10,294	1368
1931	2251	1336	124,3	17,8	12,681	1344
1932	1763	769	116,9	15,3	13,230	1208
1933	1595 <sup>1</sup>	819 <sup>1</sup>	114,9	14,8	9,910	1171
1934	1434 <sup>1</sup>	824 <sup>1</sup>	114,3	15,0	11,011	1172
1935	1283 <sup>1</sup>	795 <sup>1</sup>	109,9	14,2	6,661	1139
1936	1266 <sup>1</sup>	882 <sup>1</sup>	107,0	12,8	3,177	1103
1937	1807 <sup>1</sup>	1286 <sup>1</sup>	112,0	15,8	4,199	1258
1938	1607 <sup>1</sup>	1317 <sup>1</sup>	112,2	14,0	6,114	1274 <sup>2</sup>

<sup>1</sup> Y compris les transformations et réparations.

<sup>2</sup> Chiffres provisoires.

D'une manière générale on peut dire que les conditions météorologiques ont été favorables à l'agriculture. La récolte de blé, notamment, a été qualitativement et quantitativement excellente. Quant à la production du lait elle a été si abondante que les associations de producteurs ont tenté de la réduire en abaissant le prix versé au producteur et en recourant au contingentement. Il faut reconnaître que ces mesures sont demeurées sans grande influence. La culture de la vigne et des arbres fruitiers

Commerce extérieur, trafic marchandises, activité du bâtiment



a beaucoup souffert du gel. En outre, la fièvre aphteuse a causé de lourdes pertes à de nombreux paysans. Le rendement brut de la production agricole a augmenté de 16,2 millions ou de 1,3 pour cent. Selon les estimations provisoires du secrétariat de l'Union des paysans il est de 1274 millions de francs. Ensuite de l'accroissement des dépenses et des amortissements (nécessités par la fièvre aphteuse) il semble que nous soyons en présence d'un recul de la rentabilité.

### *Le commerce extérieur.*

Le volume du commerce extérieur a reculé ensuite de la dépression économique mondiale. Toutefois, ce recul concerne exclusivement les importations dont la valeur, passant à 1607 millions de francs, a subi une diminution de 11 pour cent; le volume accuse un fléchissement de 6 pour cent.

En ce qui concerne les exportations, la forte augmentation constatée au début de l'année ne s'est pas maintenue. Bien que les chiffres de quelques branches aient diminué, ce recul a été compensé par l'accroissement des exportations d'autres industries. La valeur des exportations totales est de 1317 millions de franc, soit en augmentation de 30,5 millions ou 2,4 pour cent sur 1937. Cette augmentation est d'autant plus réjouissante que la plupart des pays industriels enregistrent un recul de leurs exportations. Par contre, le volume des exportations est inférieur de 12,8 pour cent à celui de l'année précédente.

Valeur, en millions de francs, des exportations des principales industries:

	1937	1938		1937	1938
Fil de coton . . . .	23,2	23,6	Chaussures . . . .	18,4	19,3
Toile de coton . . . .	72,1	58,9	Aluminium . . . .	57,6	73,2
Broderies . . . .	27,7	26,1	Machines . . . .	168,8	205,9
Chappe . . . .	4,8	4,1	Montres . . . .	240,4	241,3
Soieries . . . .	36,4	30,7	Instruments et appareils .	47,2	57,0
Rubans de soie . . . .	5,9	5,8	Parfums, droguerie .	59,4	63,6
Laine . . . .	6,0	5,4	Couleurs d'aniline .	85,0	83,0
Bonneterie . . . .	7,6	8,0	Chocolat . . . .	1,8	1,9
Soie artificielle . . . .	21,8	20,2	Lait condensé . . . .	4,8	5,5
Vannerie, objets de paille	19,1	13,6	Fromage . . . .	43,7	48,4

Les branches les plus importantes du textile, notamment la fabrication des étoffes de laine et de coton, ont été particulièrement frappées par le recul des exportations. De même, l'exportation des objets de paille a fortement diminué. L'exportation horlogère de même que celle des produits chimiques se sont maintenues. L'exportation des machines, instruments et appareils a augmenté d'une façon réjouissante. Le fromage enregistre également une amélioration.

Grâce à la réduction des importations et au léger accroissement des exportations, la balance commerciale s'est améliorée. L'excédent des importations a passé à 290 millions de francs contre

521 millions en 1937. Toutefois, nous ne considérons pas absolument cette évolution comme un signe favorable étant donné que la réduction des importations de matières premières ne peut signifier en Suisse qu'une diminution des possibilités d'occupation. Il est vrai, d'autre part, que ce recul de la valeur de nos importations est dû en partie à la baisse des prix des matières premières. Notre balance des payements de 1938 bouclera par un excédent considérable étant donné que nous sommes en mesure d'opposer à l'excédent d'importations de 290 millions 600 millions provenant du tourisme, du revenu des placements à l'étranger ainsi que des divers services (assurances, etc.). Il ne faut toutefois pas oublier que cet excédent de quelque 300 millions de notre balance des payements n'est qu'un phénomène passager. Il sera suivi soit par une diminution des exportations soit par un nouvel accroissement des importations. C'est naturellement le dernier cas qui est le plus favorable parce qu'il traduit l'accroissement des besoins du pays en matières premières, produits alimentaires et autres produits, augmentation qui reflète à son tour une amélioration de la situation économique.

#### *Les transports.*

Le trafic marchandises s'est ressenti de la diminution du volume du commerce extérieur. Le recul du transit est particulièrement sensible; il est de 40 pour cent comparativement à l'année précédente. Il s'est particulièrement renforcé depuis le mois de mars 1938. Comme il fallait s'y attendre, l'annexion de l'Autriche ne pouvait demeurer sans conséquences pour le trafic de transit. Dans ces conditions, il n'est pas étonnant que le trafic marchandises des C.F.F. ait été inférieur de 11 pour cent à celui de 1937. Toutefois, les recettes de ce trafic n'ont reculé que de 7,9 pour cent. Le nombre des personnes transportées est demeuré relativement stable (plus 0,2 pour cent). Par contre, les recettes voyageurs ont diminué de 1,1 pour cent. A l'exception des mois de juillet et de décembre, le trafic voyageurs du deuxième semestre 1938 a été plus faible qu'au cours de la même période de l'année précédente, ce qui est caractéristique de la stagnation de l'activité économique que nous avons soulignée plus haut. Les recettes des C.F.F. ayant été inférieures de 16,9 millions et les dépenses d'exploitation plus élevées de 4,8 millions que celles de 1937, l'excédent d'exploitation accuse une diminution de 21,7 millions, passant à 104,8 millions de francs.

Le trafic touristique a quelque peu souffert de l'insécurité de la situation et de la période de dépression économique traversée par certains pays. La nouvelle dévaluation du franc français a entraîné une diminution du nombre des touristes français en Suisse. Partant, le nombre des nuitées d'hôtes étrangers a passé de 7,45 millions au cours de la période de janvier à novembre 1937 à 7,07 millions pour la même période de 1938, soit en diminution

de 5,4 pour cent. Par contre, le nombre des nuitées d'hôtes suisses s'est accru d'une manière réjouissante, passant de 7,52 à 8 millions, soit en augmentation de 6,4 pour cent. D'une manière générale, l'activité de l'industrie hôtelière s'est légèrement améliorée de janvier à novembre (nous ne connaissons pas encore les chiffres de décembre) ; comparativement à 1937, le nombre des nuitées s'est accru de 0,7 pour cent.

Les chiffres d'affaires du commerce de détail, établis mensuellement par l'Office fédéral de l'industrie, des arts et métiers et du travail sur la base des rapports fournis par de nombreuses entreprises, atteignent 355,5 millions pour 1938, soit en augmentation de 2,2 pour cent sur 1937 et de 5,9 pour cent sur 1936. Le chiffre d'affaires s'est particulièrement amélioré dans la branche des articles de sport, de l'habillement et des produits textiles. Les prix n'ayant subi pour ainsi dire aucun changement, nous pouvons admettre que l'accroissement du volume des ventes est dû à un redressement du pouvoir d'achat.

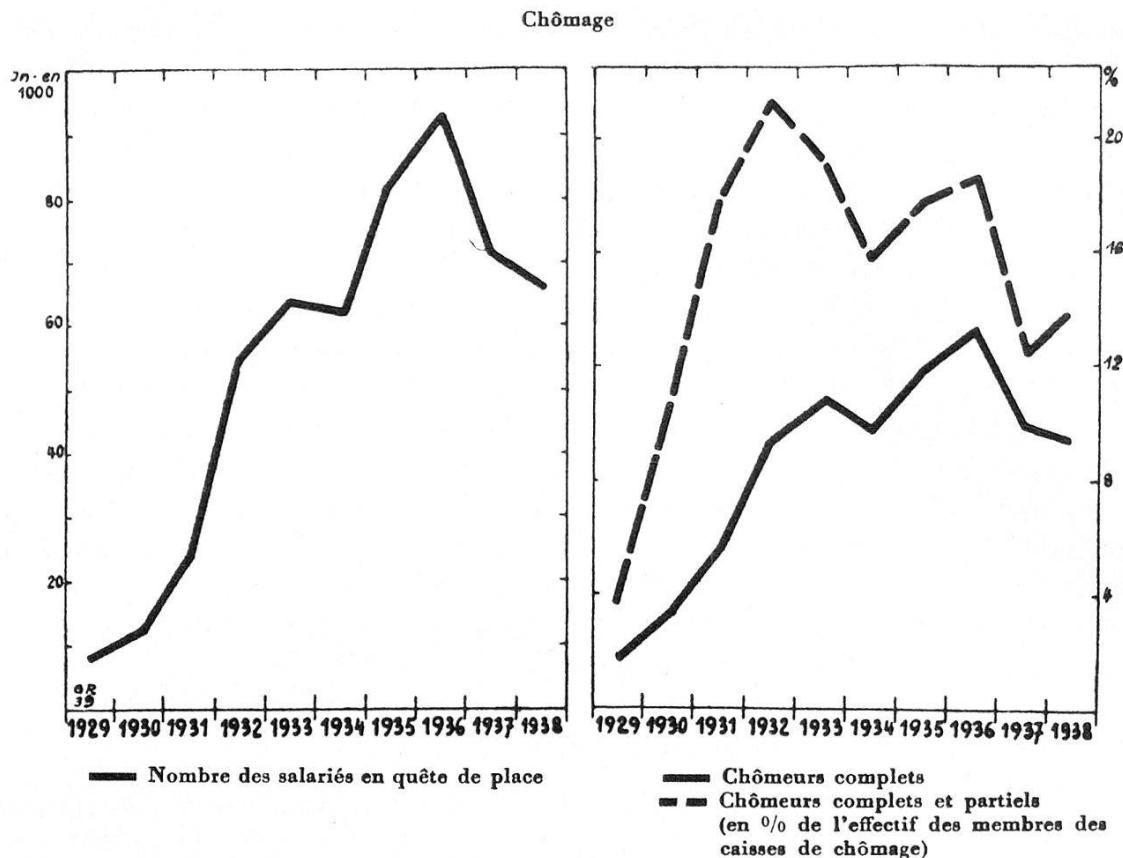
### *Le marché du travail.*

Le nombre des personnes en quête de place a été de 65,583 en moyenne en 1938, c'est-à-dire en diminution de 5547 unités ou de 8 pour cent comparativement à 1937. Cette amélioration repose surtout sur les chiffres satisfaisants des premiers mois. La situation du marché du travail, si on la compare à l'évolution de 1937, n'a subi aucune amélioration à partir du mois de mai. Le tableau ci-dessous indique les fluctuations de l'effectif moyen du chômage au cours des dix dernières années :

	Nombre des personnes en quête de place	Ampleur du chômage parmi les membres des caisses de chômage (en pour-cent)	
		chômeurs complets	chômeurs partiels
1929	8,131	1,85	1,75
1930	12,881	3,4	7,2
1931	24,208	5,5	12,2
1932	54,366	9,3	12,0
1933	67,867	10,8	8,5
1934	65,440	9,7	6,0
1935	82,468	11,8	5,9
1936	93,009	13,2	5,3
1937	71,130	9,9	2,5
1938	65,583	9,6 *	4,3 *

\* Estimation provisoire.

Le chômage est toujours considérable dans l'industrie du bâtiment, qui enregistre à elle seule (y compris l'industrie du bois) la moitié de l'effectif des chômeurs. Toutefois, comparativement à l'année précédente, nous sommes en présence d'un allégement de 2000 unités. Par contre, le chômage a augmenté dans le textile (+ 692) et dans l'horlogerie (+ 111). Dans les autres branches, l'effectif du chômage a plutôt tendance à diminuer.



Le chômage partiel a augmenté dans des proportions considérables. De janvier à novembre, la moyenne des membres des caisses de chômage victimes de chômage partiel a été de 4,4 pour cent contre 2,4 pour cent au cours de la même période de l'année précédente.

*Les perspectives d'évolution pour 1939,*

considérées du point de vue de l'activité économique mondiale, sont meilleures qu'en 1938, étant donné que l'économie américaine traverse une période de reprise réjouissante et que, dans les autres pays, le mouvement de régression a cessé ou du moins s'est considérablement ralenti. Si ces éléments d'ordre purement économique étaient vraiment prépondérants, nous serions en mesure d'affirmer, sans crainte de nous tromper, que nous pouvons compter sur une nouvelle amélioration de nos exportations et du trafic touristique. Malheureusement, l'évolution économique doit compter avec l'évolution politique que les Etats totalitaires rendent de plus en plus imprévisible. Même si le monde n'est pas précipité dans une nouvelle guerre, des tensions politiques se renouvelant périodiquement ne laisseront pas de paralyser l'activité économique et de compromettre une reprise générale dont la stabilité permette de liquider les difficultés économiques, héritage de la crise.

Pour le moment, il semble que nous puissions espérer que la lente reprise de notre économie intérieure se poursuivra. Le

nombre des autorisations de construire accordées au cours du second semestre dans les 28 localités les plus importantes a passé à 4485 contre 3956 au cours du premier semestre et 3465 au cours du second semestre 1937. Au cours des prochains mois nous pouvons donc compter sur une légère amélioration dans l'industrie du bâtiment. Mais il apparaît d'ores et déjà que le nombre des autorisations de construire va diminuer, ce qui nous permet de conclure à un nouveau fléchissement de la conjoncture intérieure. D'autre part, l'adaptation des salaires au renchérissement de la vie (ensuite de la dévaluation) ayant été de plus en plus négligée et le pouvoir d'achat des milieux agricoles ayant une tendance à diminuer, il semble que nous ne puissions plus espérer une nouvelle expansion de la conjoncture. Une amélioration modérée et prudente des salaires ainsi que des gains des producteurs indépendants constitue, comme auparavant, le moyen le plus rationnel et le plus économique en vue de remettre en marche tout l'appareil économique suisse. Aussi longtemps que nous ne recourrons pas à cette mesure, pourtant simple, la création d'occasions de travail demeurera un adjuvant indispensable. L'investissement du crédit envisagé de 400 millions pour le renforcement de la défense nationale et la création civile d'occasions de travail contribuera sans aucun doute à améliorer puissamment le degré d'occupation. C'est pourquoi il faut espérer que l'Assemblée fédérale votera enfin cette mesure lors de sa session de printemps.

Mais à lui seul ce programme de création d'occasions de travail n'est pas en mesure de mettre radicalement fin au chômage. C'est pourquoi la politique des prix et des salaires, de même que la politique monétaire continueront de jouer un rôle décisif. La politique monétaire a pour objet d'assurer l'adaptation permanente du niveau suisse des prix au niveau mondial. Une nouvelle surévaluation du franc suisse, comparativement aux monnaies de nos principaux débouchés, ne laisserait pas d'entraîner des conséquences désastreuses pour notre économie tout entière. Si ces leviers essentiels de notre politique économique sont maniés comme ils doivent l'être, la Suisse sera en mesure de prouver, à l'instar de la Suède, que la démocratie et ses institutions constituent la meilleure sauvegarde du bien-être des masses populaires et de la prospérité de la nation.

---