

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

#### **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:** 10.02.2026

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

# Economie politique.

## La situation économique au cours du dernier trimestre 1938.

Le mouvement de reprise de l'activité économique mondiale s'est maintenu. En Grande-Bretagne, la régression ne s'est pas poursuivie et dans les pays scandinaves la courbe de la haute conjoncture n'accuse qu'un très léger fléchissement. A l'exception des Etats-Unis où, en décembre 1938, la production a de nouveau dépassé pour la première fois les chiffres de l'année précédente, à l'exception de l'Allemagne aussi où l'économie traverse une époque de pénible tension ensuite de la pénurie des capitaux et de la main-d'œuvre, nous ne pouvons parler nulle part d'un accroissement nettement marqué de l'activité économique.

En Suisse, les éléments favorables et défavorables semblent se neutraliser réciproquement. Tandis que les chiffres d'exportation, le chiffre d'affaire du commerce de détail et surtout l'activité du bâtiment sont en progrès sur l'année précédente, les chiffres du trafic ferroviaire, par contre, sont en régression et le chômage s'est accru.

Sur le marché des capitaux, la situation est demeurée pour ainsi dire sans changement. La tension causée par la crise de septembre a pris fin en octobre déjà sans que nous soyons toutefois entrés dans une période de calme. C'est ce que démontre d'ailleurs le rendement des obligations de la Confédération qui, depuis cette époque, n'a plus été inférieur à 3 1/4 % contre 3,1 % en juillet. Il est vrai qu'au cours de la seconde moitié de janvier 1939 les cours ont de nouveau reculé ensuite du pessimisme inspiré par l'évolution internationale.

Les cours des actions ont légèrement fléchi vers la fin de l'année. En dépit de la « paix de Munich », personne ne comptait sur une stabilisation durable. Les chiffres ci-dessous indiquent l'évolution des indices des actions établis par la Banque nationale:

	Indice général	Banques	Sociétés financières	Assurance	Usines hydro-électriques	Industrie chimique	Machines	Alimentation	Indice industriel général
23 décembre 1937	178	130	90	666	155	289	139	526	255
28 septembre 1938	174	109	77	597	148	371	132	1024	305
25 octobre 1938	196	122	93	668	158	410	149	1118	335
25 novembre 1938	194	121	89	654	157	403	160	1097	340
30 décembre 1938	192	121	88	650	157	398	161	1054	333

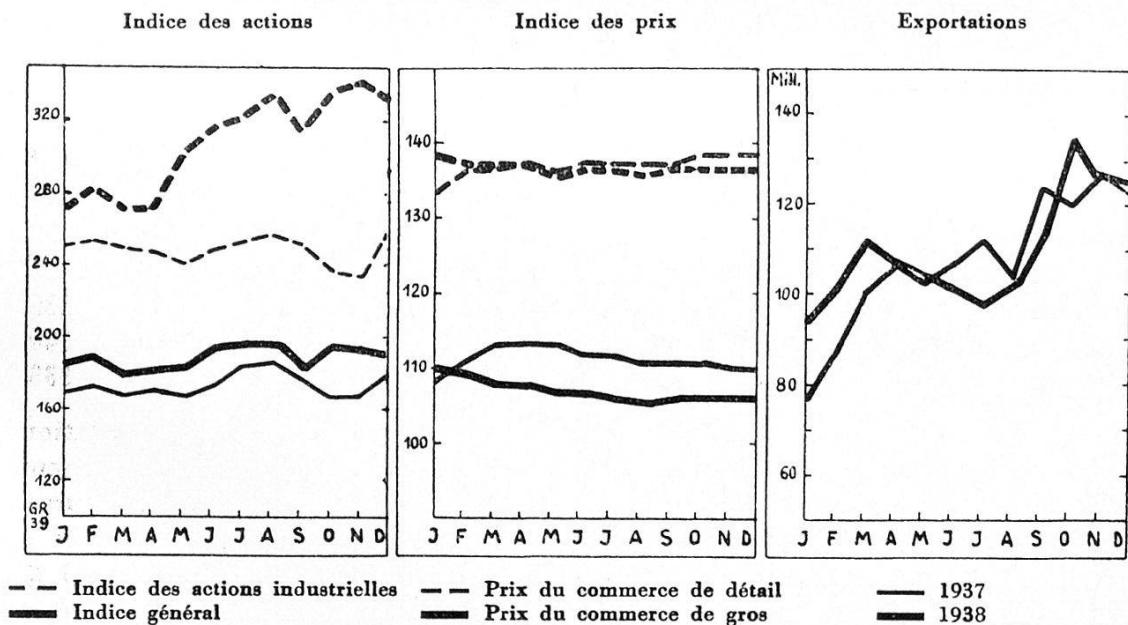
A la fin de l'année, l'indice des actions de l'industrie de l'alimentation était considérablement supérieur au chiffre de décembre 1937. Ce redressement est dû au cours des actions Nestlé demeuré très haut en dépit du remboursement de capital. Les titres de l'industrie chimique ont également été cotés à un niveau plus élevé. L'indice des actions industrielles était supérieur de 31 % au chiffre de 1937. Par contre, les cours des actions des banques et sociétés financières ont légèrement fléchi. Le niveau satisfaisant des actions industrielles a porté l'indice général à 191,5, entraînant une augmentation de 7% comparativement à l'année précédente.

Les prix n'ont guère subi de changements. De fin septembre à fin décembre 1938, l'indice du commerce de gros a légèrement augmenté, passant de 105,5 à 106,1. Par contre, l'indice du coût de la vie a légèrement fléchi au cours du dernier trimestre, passant de 137,3 à 136,9. La vérification de l'indice

de l'habillement, en octobre, a indiqué une baisse de 122,7 à 121,0. L'indice de l'alimentation a également légèrement fléchi. Le tableau ci-dessous traduit la fluctuation mensuelle des nombres-indices au cours de l'année écoulée:

	Indice des prix de gros	Indice du coût de la vie					Indice général	
		Combustible						
		Alimentation	et éclairage (savon)	Habillement	Loyer			
(Juin 1914 = 100)								
1937	Décembre . . .	109,6	130,5	116,3	124,2	174,6	137,8	
1938	Janvier . . .	110,0	130,5	116,3	124,2	174,6	137,8	
	Février . . .	109,4	129,7	116,3	124,2	174,6	137,4	
	Mars . . .	108,2	129,0	116,4	124,2	174,6	137,0	
	Avril . . .	108,1	128,6	116,4	122,6	174,6	136,5	
	Mai . . .	106,9	128,4	115,9	122,6	174,0	136,3	
	Juin . . .	107,1	129,6	115,7	122,6	174,0	136,9	
	Juillet . . .	106,4	129,4	115,7	122,6	174,0	136,8	
	Août . . .	105,4	128,7	115,8	122,6	174,0	136,4	
	Septembre . . .	105,5	130,2	115,8	122,6	174,0	137,3	
	Octobre . . .	105,8	130,4	115,8	121,0	174,0	137,1	
	Novembre . . .	106,1	130,4	115,7	121,0	174,0	137,1	
	Décembre . . .	106,1	130,0	115,8	121,0	174,0	136,9	

Au cours du dernier trimestre, les importations ont diminué de 30 millions; par contre, les exportations ont augmenté de 15,5 millions. L'amélioration de la balance commerciale est donc de l'ordre de 45 millions. L'excédent des importations ne dépasse pas 44 millions, chiffre extraordinairement bas, qui sera vraisemblablement rapidement rectifié. Espérons que cette correction sera plutôt le résultat d'un accroissement des importations que d'un recul des exportations. Précisons qu'un faible excédent des importations n'est pas le signe d'une situation économique saine.



	Importations			Exportations				
	1937	1938	Modification 1937/38	1937	1938	Modification 1937/38		
	en millions de francs	en millions de francs	en %	en millions de francs	en millions de francs	en %		
1er trimestre	454,9	399,9	— 55,0	— 12,1	264,1	306,3	+ 42,2	+ 16,1
2e »	474,7	381,4	— 93,3	— 19,6	314,8	312,1	— 2,7	— 0,8
3e »	419,2	397,4	— 21,8	— 5,2	338,3	313,8	— 24,5	— 7,2
4e »	458,7	428,2	— 30,2	— 6,5	368,9	384,4	+ 15,5	+ 4,2

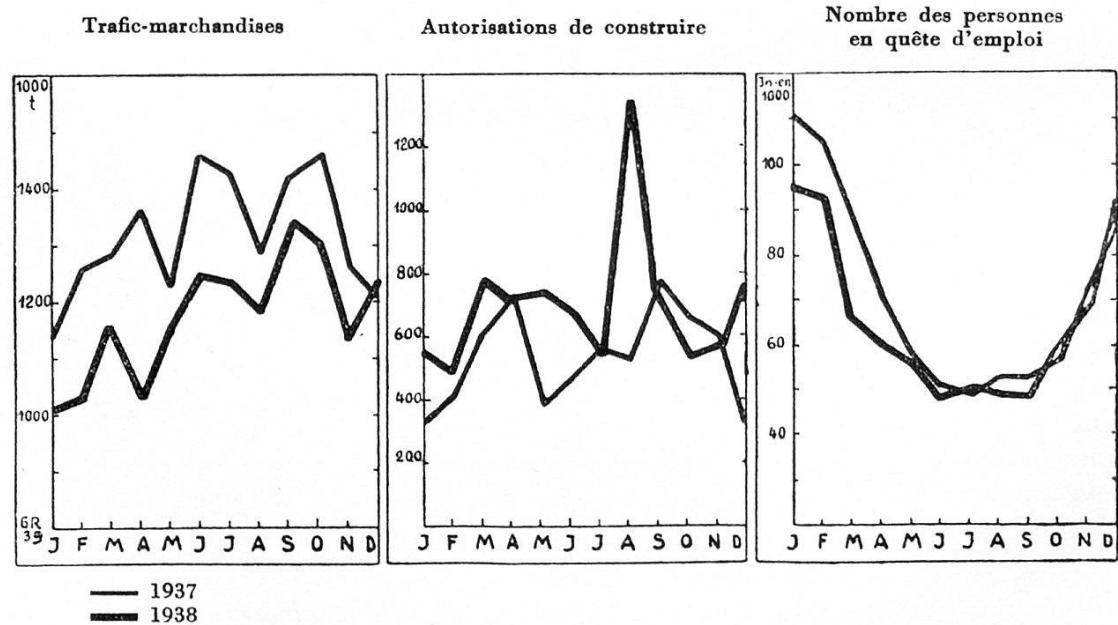
Montant des exportations des diverses branches de l'industrie au cours du dernier trimestre:

	1937	1938		1937	1938
Fil de coton . . . .	7,5	7,0	Chaussures . . . .	3,3	3,1
Tissus de coton . . . .	15,5	14,6	Aluminium . . . .	14,5	27,3
Broderies . . . .	7,1	7,1	Machines . . . .	49,5	59,2
Chappe . . . .	0,9	1,2	Horlogerie . . . .	81,3	69,3
Soieries . . . .	8,6	7,7	Instruments et appareils .	14,4	15,1
Rubans de soie . . . .	1,5	1,3	Parfums, droguerie . .	17,0	18,4
Lainages . . . .	2,0	1,5	Couleurs d'aniline . .	21,0	27,9
Bonneterie . . . .	2,3	2,6	Chocolat . . . .	0,6	0,6
Soie artificielle . . . .	6,0	5,6	Lait condensé . . . .	1,2	1,2
Vannerie et obj. de paille	4,9	3,3	Fromage . . . .	10,8	12,8

Nous constatons que la valeur des exportations s'est accrue, avant tout en ce qui concerne l'aluminium, les machines et les produits chimiques. Les exportations de l'horlogerie sont inférieures de 12 millions; celles du textile sont légèrement plus faibles que l'année dernière.

Au cours du dernier trimestre 1938, l'activité du bâtiment était de près de 50 % plus élevée qu'au cours de la même période de 1939, tout au moins en ce qui concerne les habitations achevées. Par contre, le nombre des autorisations de construire n'a augmenté que de 16 %.

	Nouvelles habitations (terminées)			Autorisations de construire		
	Modification		en %/o 1937/38	Modification		en %/o 1937/38
	1937	1938		1937	1938	
1er trimestre	725	1062	+ 46,4	1342	1833	+ 36,5
2e »	813	1352	+ 66,3	1553	2123	+ 36,6
3e »	1549	2151	+ 38,8	1865	2624	+ 40,6
4e »	1036	1509	+ 45,6	1600	1861	+ 16,3
	4123	6074	+ 47,3	6360	8441	+ 32,7



Le trafic des C. F. F. a continué de reculer au cours du dernier trimestre. Les résultats du trafic-marchandises étaient inférieurs de 7% et ceux du trafic-voyageurs de 6 % comparativement à ceux de la même période de 1937. En décembre, par contre, les résultats d'exploitation ont été supérieurs à ceux de 1937.

Au cours des trois derniers mois de l'année, les chiffres d'affaires du commerce de détail ont été supérieurs de 1,8 % à ceux de l'année précédente; les résultats ont été particulièrement favorables en ce qui concerne l'habillement et les produits textiles.

Au cours du dernier trimestre, le chômage n'a été inférieur à l'année précédente qu'en novembre seulement. Les effectifs d'octobre, et notamment de décembre, ont été plus élevés qu'en 1937. Les chiffres ci-dessous indiquent l'évolution du chômage au cours des trois dernières années:

	1936	1937	1938	Modification intervenue en 1938 comparativement à 1937 chiffres absolus	en %
Janvier . . . . .	124,008	110,754	95,722	— 15,032	— 13,5
Février . . . . .	119,795	105,736	93,103	— 12,633	— 11,9
Mars . . . . .	98,362	89,346	66,631	— 22,715	— 25,3
Avril . . . . .	89,370	70,793	60,370	— 10,423	— 14,7
Mai . . . . .	80,004	57,973	56,108	— 1,865	— 3,2
Juin . . . . .	75,127	50,830	48,658	— 2,172	— 4,2
Juillet . . . . .	78,948	49,244	49,703	+ 459	+ 0,9
Août . . . . .	79,281	51,892	49,606	— 2,286	— 4,3
Septembre . . . . .	82,962	51,876	49,610	— 2,266	— 4,3
Octobre . . . . .	86,866	56,804	57,405	+ 601	+ 1,0
Novembre . . . . .	96,541	71,002	68,827	— 2,175	— 3,0
Décembre . . . . .	104,842	87,311	91,257	+ 3,946	+ 1,1
Moyenne annuel	93,009	71,130	65,583	— 5,547	— 7,7

Comparativement à 1937, la situation du marché du travail s'est aggravée en 1938. Alors qu'au cours du premier trimestre le nombre des personnes en quête de place était encore inférieur de 17 % à celui de la même période de l'année précédente, cette proportion est tombée à 7 % pour le second et 3 % pour le troisième trimestre. Le quatrième trimestre, par contre, accuse un accroissement de 1,1 % de l'effectif du chômage. L'augmentation considérable du chômage enregistrée en décembre est due avant tout aux mauvaises conditions météorologiques, ce qui ressort d'ailleurs de la répartition professionnelle des chômeurs:

	Décembre 1936	Décembre 1937	Décembre 1938	Modification de décembre 1937 à décembre 1938
Industrie du bâtiment . . . . .	50,053	46,548	50,641	+ 4,093
Industrie des machines et métaux et industrie électrotechnique . .	12,041	7,750	6,824	— 926
Horlogerie et bijouterie . . . .	6,526	3,045	6,293	+ 3,248
Manœuvres et journaliers . . . .	6,167	5,767	5,625	— 142
Commerce et administration . . .	5,535	4,269	4,052	— 217
Travail du bois et du verre . . .	5,672	4,515	4,017	— 498
Industrie textile . . . . .	3,372	2,938	2,444	— 494
Hôtellerie et restauration . . . .	2,289	1,855	1,792	— 63
Alimentation, tabac, brasseries, etc.	1,414	1,234	969	— 265
Habillement, nettoyage chim., etc. .	1,380	1,290	928	— 362

Plus de la moitié des chômeurs appartiennent à l'industrie du bâtiment (dont 9800 maçons en chiffre rond et 28,000 manœuvres). En décembre 1938, le nombre des ouvriers du bâtiment en chômage était supérieur de 4100 à celui de décembre 1937. Il semble donc que l'accroissement du chômage puisse être

mis entièrement au compte de l'aggravation de la situation dans l'industrie du bâtiment. Pourtant le chômage a également augmenté considérablement dans l'horlogerie, notamment au cours des derniers mois. Il a doublé comparativement au mois de décembre 1937. L'accroissement du chômage dans l'horlogerie a neutralisé l'amélioration enregistrée dans les autres professions, à l'exception de l'industrie du bâtiment.

## Les dividendes en 1937.

Comme la reprise économique de 1937 pouvait permettre de le prévoir, les dividendes des sociétés anonymes suisses accusent une très nette amélioration. Le total des dividendes payés a passé de 240,6 millions en 1936 à 271,8 millions en 1937. Le revenu provenant des dividendes est donc supérieur de 60 millions au chiffre de 1935, le plus bas des années de crise; toutefois, il est encore inférieur de 166 millions à celui de 1929. De 1936 à 1937, le taux moyen des dividendes a passé de 3,9 à 4,6 %. Il n'est pas superflu de remarquer que cette amélioration n'est pas due exclusivement au redressement de l'activité économique. En 1937, les sociétés anonymes suisses ont continué de procéder à des réductions de capital si bien que la répartition des bénéfices sur un capital réduit a naturellement entraîné un accroissement du taux moyen des dividendes. Divers versements extraordinaires effectués dans quelques branches ont accru le rendement des dividendes de 22 millions de francs.

Le tableau ci-dessous indique l'évolution du capital et des dividendes des sociétés anonymes suisses depuis 1928:

Années	Capital versé en millions de francs	Dont capital ne produisant pas de dividende en %	Dividendes en millions de francs	Dividendes en %	Dividendes des S. A. répartissant des dividendes en %
1928	5624	22,4	407	7,2	9,3
1929	6278	22,8	438	7,0	9,0
1930	6712	29,8	410	6,1	8,7
1931	6803	41,1	309	4,6	7,7
1932	6818	51,4	243	3,6	7,3
1933	6725	52,0	236	3,5	7,3
1934	6589	49,6	242	3,7	7,3
1935	6282	51,2	213	3,4	6,9
1936	6116	47,5	241	3,9	7,5
1937	5933	41,1	272	4,6	7,8

Ensuite des amortissements de capitaux, le montant global du capital versé a passé à 5933 millions, soit en diminution de 183 millions comparativement à l'année précédente. Comparativement à 1932, la diminution subie par le capital versé atteint près de 900 millions. Ensuite de la reprise économique intervenue en 1937 la proportion du capital ne rapportant pas de dividende marque une nouvelle diminution. En 1937, le 41,1 % du capital versé n'assurait encore aucun dividende. Il est évident que l'ampleur de ce capital improductif contribue à réduire la moyenne des dividendes versés. En faisant abstraction de ces capitaux sans dividende, les sociétés anonymes sont en mesure de verser un dividende de 7,8 %.

Le tableau ci-dessous montre l'évolution des dividendes dans les diverses branches de l'activité économique en 1936 et 1937:

Branches d'industrie	Capital produisant des dividendes en millions de francs	Dividendes 1937 en 1000 fr.	Dividendes en % 1936	Dividendes en % 1937	Capital ne produisant pas de dividendes 1937 en %
<b>I. Industrie . . . . .</b>	<b>1,833</b>	<b>92,600</b>	<b>4,2</b>	<b>5,1</b>	<b>30,6</b>
Alimentation . . . . .	180	8,890	4,7	5,0	22,8
Dont : Minoterie . . . . .	21	1,029	4,9	4,9	15,7
Chocolat, lait condensé . . .	24	1,239	5,1	5,2	15,0
Produits alimentaires, conserves	32	1,867	6,1	5,8	11,8
Brasserie, malterie . . . . .	42	2,749	5,3	6,5	4,7
Tabac . . . . .	22	622	2,6	2,9	57,4
Habillement, nettoyage . . . .	47	1,528	1,6	3,2	35,2
Dont : Chaussures en tous genres . . .	17	543	0,4	3,2	24,5
Pierres et terre . . . . .	74	2,676	2,5	3,6	32,8
Dont : Ciment, gypse . . . . .	42	1,268	1,3	3,0	30,2
Industrie du bois . . . . .	18	606	1,3	3,4	57,4
Industrie du bâtiment . . . . .	20	531	2,3	2,7	52,4
Industrie textile . . . . .	188	6,745	2,3	3,6	51,4
Dont : Soie artificielle . . . . .	18	—	0,1	—	100,0
Soie . . . . .	54	1,634	2,0	3,0	75,1
Coton . . . . .	49	2,126	3,1	4,3	24,8
Laine . . . . .	21	1,248	4,7	6,0	18,1
Broderies . . . . .	7	63	1,2	0,9	24,2
Teinture, impression, équipement	24	979	0,9	4,0	62,0
Papier, cuir, caoutchouc . . . .	62	2,641	2,9	4,2	40,0
Dont : Cellulose, pâte de papier, papier	36	1 287	2,6	3,6	37,8
Industrie chimique . . . . .	139	15,716	8,9	11,3	35,5
Dont : Engrais, produits chimiques .	20	2,533	8,3	12,8	4,5
Electrochimie, métallurgie .	38	238	0,3	0,6	90,6
Couleurs dérivées de l'aniline, remèdes, parfums . . . . .	55	11,457	19,1	20,7	5,2
Fer, métaux, machines . . . . .	446	21,939	3,6	4,9	35,7
Dont : Usines, aciéries . . . . .	32	2,583	6,3	8,1	1,3
Fonderies fabriques de machines	206	6,171	2,2	3,0	50,1
Automobiles, motocyclettes .	24	670	—	2,8	82,3
Aluminium, articles en alum. .	70	6,265	6,9	9,0	7,6
Horlogerie, bijouterie . . . . .	71	4,219	2,9	6,0	42,3
Dont : Montres . . . . .	64	3,994	2,9	6,2	42,6
Eau, gaz, électricité . . . . .	556	25,558	4,6	4,6	16,2
Dont : Electricité . . . . .	545	25,046	4,6	4,6	16,4
Arts graphiques . . . . .	31	1,551	4,5	5,0	24,8
Dont : Livres, impression de journaux	24	1,294	4,9	5,4	25,5
Autres industries . . . . .	1	—	—	—	100,0
<b>II. Commerce . . . . .</b>	<b>380</b>	<b>13,533</b>	<b>2,7</b>	<b>3,6</b>	<b>52,8</b>
Marchandises . . . . .	288	12,457	3,1	4,3	43,3
Activités auxiliaires . . . . .	93	1,076	1,2	1,2	82,3
<b>III. Crédit, assurances . . . . .</b>	<b>3,161</b>	<b>159,098</b>	<b>4,5</b>	<b>5,0</b>	<b>39,4</b>
Banques . . . . .	892	44,858	4,2	5,0	5,7
Sociétés Holding . . . . .	2,156	88,970	3,6	4,1	55,1
Dont : Sociétés de placement . . . .	50	2,562	3,5	5,1	88,9
Sociétés financières et de contrôle	1,592	75,773	4,0	4,7	46,9
Assurance . . . . .	113	25,270	28,2	22,4	5,0

Branches d'industrie	Capital produisant des dividendes en millions de francs	Dividendes 1937 en 1000 fr.	Dividendes en % 1936	Dividendes en % 1937	Capital ne produisant pas de dividendes 1937 en %
<i>IV. Hôtels et restaurants</i> . . . . .	83	685	0,4	0,8	80,0
<i>V. Trafic</i> . . . . .	364	3,987	0,8	1,1	78,7
<i>VI. Sociétés immobilières</i> . . . . .	75	946	1,3	1,3	71,9
<i>VII. Autres sociétés</i> . . . . .	37	949	1,7	2,6	71,4

En 1937 pas moins de 51 branches enregistrent une augmentation des dividendes contre 32 seulement au cours de l'année précédente. Il est vrai que cette amélioration a été minime dans de nombreuses branches, entre autres en ce qui concerne la minoterie, la fabrication du chocolat, le lait condensé, le tabac, les usines à gaz et hydroélectriques, la fourniture de l'eau. C'est dans les branches suivantes que l'augmentation des dividendes a été la plus forte:

	Dividendes en pour-cent 1936	Dividendes en pour-cent 1937
Engrais chimiques, grosse chimie . . . . .	8,3	12,8
Alimentation, bière, tabac . . . . .	2,9	6,8
Horlogerie . . . . .	2,9	6,2
Teinturerie, impression, apprêtage . . . . .	0,9	4,0
Industrie automobile . . . . .	—	2,8
Chaussures . . . . .	0,4	3,2
Aluminium . . . . .	6,9	8,9
Expédition, entrepôts . . . . .	4,5	6,5

L'amélioration des dividendes dans la grosse chimie, l'impression et la teinturerie est due aux bénéfices considérables réalisés, dans chacune de ces branches, par une seule entreprise. Dans les autres branches, l'amélioration est due aux résultats de quelques entreprises seulement. En somme, l'amélioration des dividendes n'a été générale que dans l'industrie horlogère.

Par contre, les fléchissements de dividende ont été assez rares en 1937, entre autres dans la fabrication des conserves, la broderie et la soie artificielle (qui n'a versé aucun dividende en 1937). Dans les assurances, le recul de 28,2 à 22,4 est dû au fait qu'en 1936 une grande entreprise a remis gratuitement un certain nombre d'actions à ses actionnaires.

Le taux des dividendes varie fortement d'une branche à l'autre. Le tableau ci-dessous indique le rendement des actions des diverses branches dans un ordre décroissant:

	Dividendes de 1937 en pour-cent
Assurance . . . . .	22,4
Couleurs d'aniline, médicaments, parfums . . . . .	20,7
Engrais chimiques, grosse chimie . . . . .	12,8
Aluminium et ses produits . . . . .	8,9
Fer, acier, lamineries . . . . .	8,1
Grands magasins . . . . .	8,0
Soie artificielle . . . . .	—
Chemins de fer, funiculaires, tramways . . . . .	0,4
Electrochimie et métallurgie . . . . .	0,6
Hôtellerie et restaurants . . . . .	0,8
Broderie . . . . .	0,9