

# Petit ABC monétaire

Autor(en): **Steinemann, Eugène**

Objektyp: **Article**

Zeitschrift: **Revue syndicale suisse : organe de l'Union syndicale suisse**

Band (Jahr): **44 (1952)**

Heft 1

PDF erstellt am: **20.09.2024**

Persistenter Link: <https://doi.org/10.5169/seals-384739>

## **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Inhalten der Zeitschriften. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern.

Die auf der Plattform e-periodica veröffentlichten Dokumente stehen für nicht-kommerzielle Zwecke in Lehre und Forschung sowie für die private Nutzung frei zur Verfügung. Einzelne Dateien oder Ausdrucke aus diesem Angebot können zusammen mit diesen Nutzungsbedingungen und den korrekten Herkunftsbezeichnungen weitergegeben werden.

Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Die systematische Speicherung von Teilen des elektronischen Angebots auf anderen Servern bedarf ebenfalls des schriftlichen Einverständnisses der Rechteinhaber.

## **Haftungsausschluss**

Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit. Es wird keine Haftung übernommen für Schäden durch die Verwendung von Informationen aus diesem Online-Angebot oder durch das Fehlen von Informationen. Dies gilt auch für Inhalte Dritter, die über dieses Angebot zugänglich sind.

# REVUE SYNDICALE SUISSE

ORGANE MENSUEL DE L'UNION SYNDICALE SUISSE

Supplément trimestriel : «TRAVAIL ET SÉCURITÉ SOCIALE»

44<sup>me</sup> année

Janvier 1952

N° 1

## Petit ABC monétaire

Par Eugène Steinemann

### 1. Valeur et quantité

La monnaie vaut autant que ce qu'elle permet d'acheter. La valeur de la monnaie est donc assimilable à son pouvoir d'achat. C'est dire qu'il est important de connaître les variations de cette valeur. Ces variations sont indiquées par les fluctuations des prix. La valeur de la monnaie évolue en sens inverse de celle des prix: s'ils doublent, elle baisse de moitié; si les prix baissent des deux tiers, la valeur de la monnaie triple, etc. Toute modification des prix permet donc de calculer la variation correspondante de la valeur de la monnaie.

Ainsi donc, pour déterminer la valeur de la monnaie, il faudrait suivre le mouvement des prix dans leur ensemble. Dans la pratique, il suffit de s'en tenir aux principales marchandises; suivant le choix de ces dernières, on obtient aussi diverses valeurs. Si, par exemple, on suit l'évolution des prix des principaux biens de consommation (indice du coût de la vie), on connaît alors la valeur de la monnaie pour le consommateur (pour le grossiste si l'on suit le mouvement des prix de gros).

De manière générale, l'évolution des diverses sortes de valeurs accuse la même tendance; seules l'ampleur et la cadence des fluctuations varient. Nous ne tiendrons pas compte de ces différences et nous ne considérerons que le prix moyen (P) de toutes les marchandises; bien qu'elle soit impossible à déterminer dans la pratique, cette valeur théorique nous permettra d'exposer mieux les relations entre la valeur et le volume de la monnaie. D'ailleurs, nous ne nous écartons pas de la réalité, étant donné que l'indice du coût de la vie exprime en quelque sorte les fluctuations du prix moyen (P).

Comme c'est le cas pour tous les prix particuliers, il y a certaines relations entre la moyenne P et l'offre et la demande des marchandises considérées. Plus la demande est forte et plus, en règle

générale, le prix est élevé; inversement, plus l'offre est considérable et plus le prix est bas.

Si l'on connaît la quantité des marchandises et le volume de la monnaie en présence, il est facile de déterminer le prix moyen. Admettons que, dans un pays donné, le volume des marchandises offertes au cours d'une année a atteint 100 milliards de kilos et que les consommateurs ont eu à leur disposition 200 milliards de francs pour les acquérir: le prix moyen s'établit donc à 2 fr. le kilo. Il est donc obtenu en divisant la quantité de monnaie dépensée par la quantité de marchandises.

Mais le volume de monnaie dépensée n'est pas purement et simplement assimilable à la quantité de monnaie disponible. En effet, la même pièce de monnaie (ou le même billet) change plusieurs fois de main au cours de la période considérée, plus souvent dans une ville qu'à la campagne, par exemple, ce qui revient à dire que la vitesse de circulation de la monnaie est plus grande en ville qu'à la campagne. Le volume de la monnaie dépensée est obtenu en multipliant le volume disponible (M) par le signe qui exprime la vitesse de la circulation (C). En d'autres termes, P = M multiplié par C divisé par le volume des marchandises (VM) selon la formule:

$$P = \frac{M \times C}{VM}$$

C'est la célèbre équivalence quantitative de la monnaie déjà utilisée au cours du siècle dernier. Bien qu'inattaquable, cette formule peut cependant être interprétée et appliquée de diverses manières. Du temps de Marx déjà, une application erronée de cette formule a eu pour effet de discréditer la théorie quantitative de la monnaie, à savoir que le prix est un élément passif et que ce sont les autres éléments qui sont déterminants (volume de la monnaie, vitesse de circulation, volume des marchandises offertes). Mais il peut aussi arriver, comme nous le verrons encore, que le volume des marchandises et de la monnaie doivent s'adapter aux prix.

La formule de l'équivalence quantitative de la monnaie ne peut guère être exprimée en chiffres, le volume de la monnaie, et notamment la vitesse de circulation, étant très difficile à préciser. Mais la valeur théorique de cette formule n'en est pas moins considérable parce qu'elle rend sensibles les relations de cause à effet entre la valeur et le volume de la monnaie. Il ressort immédiatement de cette formule que les prix montent lorsque le volume de la monnaie ou sa vitesse de circulation, ou encore les deux ensemble, augmentent alors que le volume des marchandises reste le même: c'est l'inflation. Il y a également inflation lorsque le volume de la monnaie et la vitesse de la circulation restent constants, mais que le volume des marchandises offertes décroît. Inversement, quand

le volume de la monnaie et la vitesse de circulation diminuent, mais que le volume des marchandises reste stable (ou augmente), les prix baissent: c'est la déflation.

Cependant, lorsque la vitesse de circulation est ralentie dans la mesure où le volume de la monnaie s'accroît, les prix, en admettant que le volume des marchandises reste le même, ne subissent aucun changement. Tel peut être le cas en période de crise lorsque l'Etat augmente les émissions de billets, mais que ces derniers sont thésaurisés. Le volume de la monnaie s'est accru, mais la thésaurisation a eu pour effet de ralentir la vitesse moyenne de circulation, de sorte que les prix restent stables ou même diminuent.

On peut également déduire de cette formule les conséquences d'un blocage des prix décrété à un moment où le volume de la monnaie est supérieur à celui des marchandises disponibles. On est alors en présence d'un « excédent de pouvoir d'achat ». Celui-ci doit être « neutralisé » ou stérilisé par un ralentissement de la vitesse de circulation si l'on veut éviter que cet excédent n'alimente la demande sur le marché noir et ne rende ainsi illusoire le blocage des prix. Dans ce cas, la thésaurisation de l'or est économiquement très souhaitable parce qu'elle a pour effet de stériliser, d'immobiliser cet excédent de pouvoir d'achat.

Il est naturellement préférable de prévenir la formation d'un excédent de pouvoir d'achat — en adaptant le volume de la monnaie à celui des marchandises. Cependant, lorsque la quantité de biens diminue (en temps de guerre, par exemple), cette méthode est une arme à double tranchant parce qu'il est pour ainsi dire impossible de réduire le volume de la monnaie uniquement là où elle est en excédent. Cette diminution a toujours pour effet de réduire simultanément le pouvoir d'achat qui serait nécessaire pour assurer l'écoulement des marchandises disponibles; en d'autres termes, elle entraîne automatiquement des répercussions de caractère déflationniste. C'est la raison pour laquelle, lorsque l'offre de marchandises diminue, on préférera toujours une légère inflation aux dangers qu'implique une déflation, laquelle risque de toucher — même si les prix restent stables dans l'ensemble — des secteurs plus larges de l'économie.

Nous sommes maintenant en mesure de démontrer que les prix — dans le cadre d'une économie donnée — peuvent constituer un facteur autonome, par exemple lorsque le renchérissement des marchandises importées entraîne une augmentation des prix de revient. Les prix des biens fabriqués à l'aide de ces marchandises sont majorés; le volume de la monnaie s'adapte automatiquement à l'augmentation de la demande de monnaie (les importateurs, par exemple, recourent plus largement au crédit). La formule de l'équivalence quantitative conserve sa validité, à cette différence près que les prix déterminent le volume de la monnaie au lieu d'être déter-

minés par lui. Pour maintenir le niveau des prix malgré le renchérissement des matières premières, il faudrait pratiquer la déflation pour tous les autres biens. Une déflation généralisée freinerait l'écoulement des marchandises, provoquerait des faillites et du chômage.

Le développement de la rationalisation et l'abaissement des frais de production par unité entraîne également, du moins en théorie et à la condition que la concurrence fonctionne, une adaptation du volume de la monnaie au fléchissement de la demande de moyens de paiement provoqué par la réduction des prix. Mais dans la pratique, le volume de la monnaie continuera de s'accroître ensuite de la forte augmentation de l'offre de marchandises (qui est la suite naturelle de l'abaissement des prix de vente dû à la rationalisation). Mais, malgré le fléchissement des prix, l'équilibre entre le volume de la monnaie et celui des biens est néanmoins réalisé parce que le second augmente à une cadence plus rapide que le premier.

## 2. *Qu'est-ce que la monnaie?*

Nous avons déjà vu qu'il est difficile de déterminer statistiquement le volume de la monnaie. Certes, la Banque Nationale donne chaque semaine connaissance du montant des billets de banque en circulation; on connaît ainsi la somme exacte des monnaies métalliques. Mais la somme de ces deux moyens de paiement ne donne pas encore le volume global de la monnaie; ils représentent uniquement ce que l'on appelle les espèces. Cependant, la plupart des entreprises et administrations ne payent pas en espèces (en billets ou pièces de monnaie), mais par virements sur leurs avoirs au compte de chèques ou en banque, ou encore au moyen de crédits mis à leur disposition par un établissement bancaire. Ces virements et crédits jouent le même rôle que les espèces et doivent être compris dans le volume global des moyens de paiement (de la monnaie); ces virements et crédits sont qualifiés de monnaie scripturaire. Il est évident qu'il n'est pas facile de déterminer statistiquement le montant de tous les comptes utilisés régulièrement ou occasionnellement pour régler les achats de marchandises ou le paiement de services. Le montant des comptes de chèques postaux est connu. Mais pour ce qui est des comptes en banque, les bilans ne donnent pas d'indications sur la part affectée aux paiements de marchandises et sur la part réservée aux transactions bancaires et placements de capitaux.

De manière générale, on peut considérer comme monnaie scripturaire les montants qui figurent aux rubriques: comptes de chèques et créanciers à vue de la statistique des banques suisses. Pour l'ensemble des banques suisses, ils totalisaient 5,5 milliards de francs à fin octobre 1951; y compris la somme de 1,1 milliard représentée

par les avoirs de titulaires de comptes de chèques postaux, le volume de la monnaie scripturaire pouvait être évalué à cette date à quelque 6,6 milliards de francs. Quant aux espèces en circulation (l'or non compris), elles représentaient environ 4,6 milliards. La vitesse de circulation de la monnaie scripturaire étant plus grande que celle des espèces, les paiements, pour la plus grande partie des marchandises et services, sont effectués par virements. Pour les comptes de chèques seulement, les virements ont totalisé 81 millions de francs en 1950. On estime qu'aux Etats-Unis les opérations faites par virements sont dix fois plus importantes que les paiements en espèces.

### *3. La monnaie et l'or*

Dans le « bon vieux temps », la monnaie devait être fondée sur une valeur sûre. L'or était alors considéré comme la valeur la plus stable. Mais la monnaie d'or n'étant pas toujours facilement transportable, et aussi parce qu'on n'en avait pas toujours suffisamment à disposition pour couvrir les besoins, on a commencé relativement tôt à émettre des billets de banque (mais qui pouvaient être échangés en tout temps contre du métal jaune). Il fallait, pour cela, que l'autorité qui émettait des billets disposât d'une couverture or suffisante pour faire face aux éventuelles exigences de ceux qui préféraient l'or aux billets.

C'est ainsi que l'on en est venu à penser que la valeur des billets repose sur la couverture or. En réalité, leur valeur est déterminée par la relation qui existe entre le volume de la monnaie et celui des marchandises. Mais en fait, à l'époque classique de la monnaie or, c'est-à-dire avant la première guerre mondiale, la somme des billets de banque en circulation était déterminée par la quantité d'or dont disposait la nation. Dans les divers pays, les lois relatives à la monnaie limitaient l'émission de billets (dont le volume ne pouvait, généralement, pas dépasser deux fois et demie le montant de la couverture or).

Pendant la première guerre mondiale, tous les Etats ont abrogé l'obligation de rembourser les billets en or. Sauf au cours d'une courte période vers les années vingt, l'état de choses d'avant-guerre n'a pas été rétabli. Le principe de la couverture or a donc entièrement perdu sa signification originare. Le volume des moyens de paiement qui détermine aujourd'hui les prix évolue indépendamment de l'or.

En tant que monnaie, l'or n'est plus utilisé aujourd'hui qu'à des fins de thésaurisation ou de spéculation ou encore, en trafic international des paiements, pour compenser les déficits de la balance des paiements ou pour soutenir le cours du change. Entre deux pays dont la monnaie repose sur l'or, cet équilibre (la compensation) s'opère automatiquement. L'unité monétaire d'une monnaie or

équivalait à une certaine quantité de métal jaune. Jusqu'en 1936, par exemple, le franc suisse équivalait à 290 milligrammes ou  $\frac{9}{31}$  de gramme d'or et le florin néerlandais à 605 milligrammes. La parité entre les deux monnaies était donc déterminée par la relation entre les « valeurs or ». Elle correspondait au rapport de 290 à 605 ou de 1 à 2,08. Pour obtenir 1 florin, il fallait donc payer 2 fr. 08 suisses.

Les échanges internationaux font généralement l'objet de virements (on parle alors de devises), plus pratiques et moins coûteux que des transferts d'or. Ainsi donc, les monnaies or ont deux cours : le cours au pair et le cours de la devise ; celui-ci exprime la valeur de la monnaie scripturaire étrangère en monnaie nationale, par exemple, la valeur en francs suisses d'un avoir de 100 florins déposé dans une banque d'Amsterdam et immédiatement disponible.

Le cours de la devise varie selon l'ampleur de l'offre et de la demande. Si la demande suisse de devises néerlandaises est plus forte que la demande hollandaise de devises suisses, la devise néerlandaise monte et inversement. Pour les monnaies or, les possibilités de variation de la devise sont très étroitement limitées ; leur amplitude ne peut dépasser ce que l'on appelle le point d'entrée et le point de sortie de l'or. Dès que la différence entre le cours de la devise et le cours au pair est supérieure à la dépense qu'exige un transfert d'or, le paiement en or est plus avantageux que l'acquittement en devises. On note alors un mouvement d'or du pays où le cours de la devise est plus bas vers le pays où il est plus élevé ; ce mouvement se poursuit jusqu'au moment où le cours des devises s'établit de nouveau entre les deux points d'entrée et de sortie de l'or. Ces points marquent le moment à partir duquel un transfert d'or est meilleur marché qu'un virement. En d'autres termes, dès que la demande d'une devise fait l'objet en fait monter le cours au delà du point d'or, la demande cesse et les paiements sont effectués par des transferts de métal jaune, que l'on peut se procurer au pair.

Ainsi donc, entre deux pays dont la monnaie est fondée sur l'or, les fluctuations sont relativement faibles parce que leur amplitude est limitée par les points d'entrée et de sortie de l'or. C'est là que réside le principal avantage de la monnaie or. Le fait que les importateurs et les exportateurs puissent tabler sur la stabilité des changes favorise les transactions ; au contraire, des cours instables leur sont préjudiciables. Cette stabilité joue un grand rôle pour la Suisse, dont le revenu national est assuré à raison d'un quart à un tiers par le commerce extérieur.

Mais pour que le régime de la monnaie or puisse fonctionner normalement, il faut que certaines conditions soient remplies au préalable. Elles ne le sont plus ou presque plus. Tout d'abord, il faut que tous les pays qui participent aux échanges disposent de suffisamment de métal jaune pour être en mesure de compenser les déficits momentanés de la balance des paiements par des transferts

d'or. Secondement, il faut que les partenaires n'aient pas à faire face à des déficits permanents de la balance des paiements, aucune réserve d'or, même la plus considérable, ne pouvant résister à une hémorragie continue de métal jaune. En outre, il faut avoir l'assurance que le ou les partenaires ne pratiqueront pas une politique systématique d'inflation ou de déflation; en effet, le régime de la monnaie or ayant pour conséquence de lier étroitement les pays entre eux, ces manipulations sont « contagieuses » par la force des choses.

Ces conditions n'étant plus remplies, ou que très relativement, les principes stricts de la monnaie or ont été généralement abandonnés; on a vu apparaître des systèmes qui, tout en visant à conserver autant que possible les avantages de la monnaie or, laissent aux divers pays une plus grande liberté d'action pour faire face aux situations difficiles. C'est ainsi que les deux seuls pays dont l'unité monétaire équivaut encore à une certaine quantité d'or, c'est-à-dire dont la monnaie est encore rattachée à l'or, la Suisse et les Etats-Unis, ont supprimé la liberté des transferts de métal jaune. En Suisse, seule la Banque Nationale est autorisée à faire de telles opérations. En Grande-Bretagne, la valeur de la livre n'est plus fondée sur l'or. Ce pays s'est tout au plus engagé à maintenir un certain rapport entre la livre et le dollar, mais sans toutefois se sentir absolument lié par cet engagement.

D'autres pays, notamment la plupart des membres du Commonwealth britannique et les Etats scandinaves, ont relâché encore plus fortement leurs liens avec le métal jaune, leurs monnaies étant en relation non pas avec le dollar, mais avec la livre anglaise. Mais ces monnaies restent néanmoins indirectement fondées — par le truchement de la livre — sur l'or (sur lequel repose le dollar). De même qu'il y a une parité or pour le dollar et le franc suisse, il y a une « parité dollar » pour la livre anglaise et une « parité livre anglaise » pour la couronne danoise.

Toutes ces monnaies ont ceci de commun qu'elles reposent en dernière analyse sur l'or: tous les gouvernements s'efforcent de maintenir autant que possible la parité qu'ils ont choisie; à cet effet, ils contrôlent plus ou moins directement, plus ou moins strictement le trafic des paiements avec l'étranger et recourent, selon les circonstances, à des transferts d'or ou à des emprunts or pour stabiliser les cours.

#### *4. Monnaie et crise*

On a déjà consacré d'innombrables études aux relations entre la monnaie et les crises. La complexité du problème est telle que l'on peut affirmer avec certitude que tous ceux qui prétendent le réduire à quelques éléments simples sont dans l'erreur. Nous nous garderons bien d'imiter ici ces « terribles simplificateurs ». Nous nous efforcerons, en revanche, de faire quelque lumière sur les méca-



nismes essentiels des crises et d'avertir le lecteur du danger de conclusions trop hâtives.

Un certain nombre de théoriciens attribuent les crises à des causes monétaires, à une perturbation des fonctions de la monnaie ou à une politique monétaire irrationnelle. Il est évident qu'une « mauvaise monnaie » ou une politique monétaire mal comprise peut provoquer une crise. Un gouvernement qui, pour une raison ou pour une autre, réduit artificiellement le volume des moyens de paiement, risque de déclencher une grave crise déflationniste. Inversement, il peut plonger l'économie dans le chaos en procédant à des dépenses sans rapport avec les ressources du pays et en recourant à la planche à billets pour les couvrir. Mais les inflations de ce genre (régime des assignats à l'époque de la Révolution française) sont trop connues pour que nous nous y arrêtions. A la suite des expériences désastreuses faites à l'issue de la première guerre mondiale et pendant les années trente, plus personne ne conteste que la politique monétaire doit tendre avant tout à prévenir l'inflation et la déflation.

Mais si les crises économiques peuvent être déclenchées par des facteurs d'ordre monétaire, cela ne veut pas dire que ceux-ci soient toujours déterminant et que les mesures monétaires constituent la seule panacée. Les relations de causalité entre les divers phénomènes économiques et monétaires sont telles que toute crise a des incidences sur la monnaie. Les crises sont provoquées tout à la fois par des éléments économiques, psychologiques, monétaires; tous en commandent le cours, parfois ensemble, parfois successivement et à des degrés aussi divers que variables.

Les germes des crises apparaissent toujours en période de prospérité. Après quelque temps, la reprise qui suit une dépression s'accélère généralement à une cadence trop rapide, impétueuse: les prix montent, les investissements sont démesurés et l'économie souffre d'une pénurie de main-d'œuvre. L'activité atteint un rythme que l'appareil économique est incapable de soutenir longtemps. Les réserves de main-d'œuvre sont bientôt épuisées, la production de matières premières ne peut être adaptée assez vite aux nouveaux besoins, le développement de la rationalisation ne permet pas de compenser la pénurie de travailleurs et de matières premières, sans compter qu'il exige également des capitaux, de la main-d'œuvre et du matériel. Le renchérissement de ces éléments provoque des pertes dans les entreprises qui ne disposent pas de marges de manœuvre suffisantes et exige un ralentissement de l'activité.

En soit, ce freinage ne serait pas un mal. Malheureusement, l'expérience montre que tout coup de frein donné à la machine économique provoque un choc psychologique, puis des perturbations. Comment renverser sans dommage la vapeur? Pendant le boom, le volume de la monnaie en circulation augmente beaucoup plus

vite que le volume des biens offerts, ce qui provoque des hausses de prix. Celles-ci accélèrent encore le rythme de l'activité, étant donné que les entrepreneurs font des affaires d'autant plus brillantes qu'ils intensifient et augmentent leurs achats. Mais il est impossible de ralentir ce processus par des mesures d'ordre monétaire uniquement. Certes, la banque d'émission pourrait réduire la masse monétaire en majorant, par exemple, le taux d'escompte, c'est-à-dire en provoquant un renchérissement des crédits à court terme. Mais elle ne ferait qu'entraver l'activité légitime du commerce et les investissements normaux, mais sans empêcher le moins du monde les surinvestissements préjudiciables à l'économie nationale: les spéculateurs trouvent toujours les crédits dont ils ont besoin et les bénéfices permettent à nombre d'entreprises de pratiquer l'autofinancement. Seuls le contrôle officiel des investissements (demandé par le mouvement ouvrier) et l'introduction d'un régime du permis pour les constructions industrielles (proposé par le délégué aux possibilités de travail en 1946/47) peuvent permettre de réduire sensiblement les immobilisations de capitaux. Des mesures fiscales, en particulier l'application de l'arrêté fédéral sur la constitution de réserves de crise par l'économie privée, peuvent aussi contribuer à ce freinage.

Mais comme il est probablement impossible de régler d'emblée de manière satisfaisante le rythme de l'activité — et même l'économie la mieux dirigée n'y parviendra pas — il faut donc faire en sorte que la transition du galop au trot soit opérée sans choc dangereux. Ici aussi, ce n'est pas le volume de la monnaie qui est en jeu, ou du moins que très indirectement. On ne saurait commettre de plus grave erreur que de comprimer radicalement et brusquement, comme on le faisait hier, la masse monétaire. En un mot, il faut éviter les interventions arbitraires et combiner à longue échéance un ensemble de mesures portant tout à la fois sur la fiscalité, la production, la distribution, les prix, les salaires.

Des perturbations économiques peuvent être également provoquées par des déséquilibres entre la consommation et l'épargne, d'une part, et entre l'offre de biens de production et l'offre de biens d'investissement, de l'autre. Le revenu national est utilisé de deux manières: une part est affectée à la consommation et l'autre à l'épargne, qui fournit les capitaux nécessaires à l'acquisition de biens de production. Tant que le rapport entre la consommation et l'épargne correspond au rapport entre l'offre de biens de consommation et l'offre de biens de production ou d'investissement, l'équilibre économique est réalisé.

Par exemple, si dans une économie nationale donnée, l'offre de biens de consommation s'établit à 50 milliards de francs et celle de biens de production à 10 milliards, le rapport entre la consommation et l'épargne devra être de 5 : 1 si l'on veut éviter des pertur-

bations. Pour des raisons sur lesquelles nous ne pouvons nous étendre ici, ce rapport peut varier; il peut, par exemple, s'établir à 4 : 1, ce qui correspond à une consommation de 48 milliards et à une épargne de 12 milliards de francs. Il en résultera une baisse de prix des biens de consommation, l'offre (50 milliards de francs) étant supérieure à la demande (48 milliards). Logiquement, on pourrait envisager, du moment que la demande (12 milliards) est supérieure à l'offre (10 milliards), un relèvement des prix des biens de production assurant un rétablissement quasi automatique de l'équilibre. Mais cette compensation n'est pas possible pour la simple raison que l'acquisition de biens d'investissement, ou si l'on veut l'accroissement de la capacité de production, n'a de sens que si la demande de biens de consommation augmente. Si elle diminue, l'installation de toute nouvelle machine — qui ne pourrait pas être utilisée — est une perte sèche. L'épargne ne sera donc pas consacrée aux investissements. L'écart entre ces derniers et l'épargne, le déséquilibre s'accroissent et la crise éclate.

Ce ne sont pas là des vues théoriques, mais l'expression de la réalité dès que la conjoncture a atteint un certain degré d'évolution. Après quelques années de prospérité, la part du revenu national épargnée augmente, les besoins résultant de la sous-consommation du temps de crise étant satisfaits. L'excédent de pouvoir d'achat dont disposent des consommateurs dont le revenu s'est accru sans que leurs besoins augmentent est mis de côté et, partant, soustrait à la consommation.

Or, la prospérité et l'activité ne peuvent être maintenues au même niveau qu'à la condition que la consommation s'accroisse. Les premiers signes de la dépression apparaissent avant même que l'offre de biens de consommation soit supérieure à la demande. En effet, l'industrie s'est préparée à faire face à une demande sans cesse croissante. Dès qu'elle n'a plus cette perspective, elle suspend ses commandes aux producteurs de biens d'investissement et la crise est désormais ouverte dans ce secteur. Bien que la dépression soit causée par la régression ou la stabilisation de la demande de biens de consommation, c'est presque toujours dans l'industrie des biens d'investissement qu'elle se manifeste en premier lieu.

Comme la crise « traditionnelle » que nous avons analysée plus haut, la crise due au déséquilibre entre la consommation et l'épargne est, elle aussi, précédée d'une impulsion de caractère inflationniste. Dans ce cas aussi, les mesures que nous avons examinées plus haut peuvent contribuer à l'atténuer efficacement. Ici également, ce n'est pas le volume de la monnaie qui est en cause, mais la manière de l'utiliser.

Il est évident que la banque d'émission n'a pas le pouvoir de diriger l'emploi de la monnaie, de prescrire aux citoyens et aux entreprises la part qu'ils doivent consommer et celle qu'ils doivent

épargner. Il n'en reste pas moins qu'une politique financière, fiscale et sociale appropriée peut contribuer dans une certaine mesure à stabiliser l'activité et à prévenir une crise. Les pouvoirs publics doivent augmenter leur consommation dans la mesure où celle de l'économie et du public fléchit, à moins qu'ils n'écrèment par l'impôt l'excédent d'épargne accumulé par les détenteurs de gros revenus et ne redistribuent, par des subventions ou d'autres moyens, cette épargne aux milieux dont les besoins sont encore loin d'être couverts.

Ces mesures, qui relèvent non pas de la politique monétaire mais du dirigisme, sont propres à combattre efficacement la crise. Elles ne sont cependant applicables que si l'Etat dispose de renseignements statistiques suffisants. Ce n'est malheureusement pas le cas en Suisse. Il faut aussi que l'Etat ait à sa disposition l'instrument qui est nécessaire pour faire une « politique conjoncturelle » digne de ce nom, que cet instrument ait aussi les pouvoirs qui sont indispensables pour agir à bon escient et avec fruit. On ne saurait prétendre que la Suisse possède cet instrument. Le délégué aux possibilités de travail doit, pour l'essentiel, se borner à prodiguer appels et recommandations.

Mais notre activité économique dépendant dans une large mesure des échanges et les crises étant généralement d'amplitude mondiale, toutes les mesures que l'on peut envisager sur le plan national n'auront toujours qu'une efficacité relative. Il est sans cesse plus évident que seules des mesures prises à l'échelle internationale peuvent atténuer comme elles doivent l'être les fluctuations économiques. De multiples organismes internationaux se préparent à cette tâche. C'est dire aussi que la seule manipulation susceptible d'atténuer une dépression frappant l'industrie d'exportation: la dévaluation (qui doit abaisser les prix des produits suisses sur les marchés étrangers), est une arme à double tranchant. Les autres Etats étant également frappés par la crise, ils tentent, comme la Suisse, de se défendre contre la concurrence étrangère et d'accroître leurs exportations. Ils dévaluent à leur tour. Une dévaluation suisse serait donc une mesure illusoire et une erreur. Mais on commettrait une faute tout aussi grave en maintenant obstinément une parité or abandonnée depuis longtemps à l'étranger et qui ne correspondrait plus à la réalité monétaire. En conclusion: si nous affirmons la nécessité d'éviter, en matière de politique monétaire, les mesures préjudiciables à l'économie, nous ne pensons pas que la politique monétaire soit, à elle seule, capable de prévenir une crise économique.