

**Zeitschrift:** Revue syndicale suisse : organe de l'Union syndicale suisse  
**Herausgeber:** Union syndicale suisse  
**Band:** 25 (1933)  
**Heft:** 7

**Artikel:** Après le changement subi par la conjoncture de l'économie mondiale  
**Autor:** Woytinski, W.  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-383919>

### **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:** 03.07.2025

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

aisé que ce fut le cas en Allemagne de passer outre sur ces entraves de droits publics et psychologiques. De plus, la Suisse est divisée en trois régions de langues et de culture différentes et toute sa vie intellectuelle est fortement décentralisée. Ces traditions existent depuis des siècles et s'opposeront probablement à toute politique d'uniformisation.

Cela ne signifie pas que la vague fasciste passera sur la Suisse sans laisser de trace. Au contraire, il est probable qu'elle se manifesterait en Suisse sous des formes spéciales et très probablement par un très fort mouvement de la réaction. Cette réaction s'est déjà manifestée en politique dans diverses questions (par exemple l'immunité de Nicole, la subvention pour la Satus): Cependant, si la réaction triomphe dans telle ou telle question, cela ne signifie nullement une défaite matérielle pour le mouvement ouvrier. Il faut néanmoins refouler par tous les moyens une attaque de la réaction contre la politique sociale. Cela est sans nul doute faisable si, d'une part, les ouvriers observent la plus stricte discipline et si, d'autre part, nous déclenchons une vigoureuse campagne d'éclaircissement parmi les couches populaires qui ne sont pas affiliées à nos organisations, mais qui au fond posent les mêmes revendications et exigent les mêmes droits que la classe ouvrière organisée, pour les gagner à notre cause.

Il n'y a donc pas lieu de se tracasser outre mesure ni de s'énervier. Les syndicats ne se laisseront pas leurrer par les cris et le vacarme des fronts, au contraire, ils poursuivront fermement et bien unis leur chemin. Par un travail systématique et conscient dans le sens de leurs lignes directrices, ils veilleront à ce que la réaction soit brisée par le front du travail.

---

## Après le changement subi par la conjoncture de l'économie mondiale.

Par *Wl. Woytinski*.

Les conversations de Washington ont créé de nouvelles bases de discussion pour les problèmes internationaux d'économie politique. Il semble cette fois-ci que les négociations à Londres ne se borneront pas à émettre des lieux communs, comme l'invitation à une confiance réciproque entre les peuples, à la paix générale, au désarmement militaire et douanier. Il faut espérer que des décisions *positives*, aboutissant à l'internationalisation de mesures arrêtées jusqu'à présent par certains Etats sans entente préalable avec d'autres pays et souvent à leur désavantage, seront prises.

Afin de pouvoir prendre position à l'égard de ces mesures et pour être bien au clair sur ce qui doit être fait dans le domaine de la politique économique mondiale, il est nécessaire d'être par-

faitement renseigné sur la phase de la conjoncture économique mondiale.

Comme j'essayerai de le prouver, la situation de l'économie mondiale a subi un revirement il y a une année environ. Il est vrai que les peuples vivent encore sous l'influence intolérable de la dépression. Le chômage ne diminue que très lentement, dans certains pays même le nombre des chômeurs complets et partiels continue à augmenter du fait que les occasions de travail ne sont créées que peu à peu et elles ne suffisent pas à absorber cette main-d'œuvre nouvelle dans l'économie. Mais chaque mois surgissent des symptômes *objectifs* qui permettent de se rendre compte que *le monde se trouve dans une autre phase de la conjoncture que dans celle dans laquelle il se trouvait il y a une année et demie ou deux.*

Ces symptômes objectifs à eux seuls nous permettent d'entrevoir le jeu des forces dont les unes tendent à l'anéantissement de l'économie et d'autres encouragent son évolution. La résultante de ces forces se manifeste dans le *changement qui s'opère dans la forme de la production industrielle* et nous commençons nos considérations par l'examen de ces symptômes de la conjoncture économique mondiale.

Tabl. 1. *Chiffres-index de la production industrielle du monde*<sup>1</sup>.

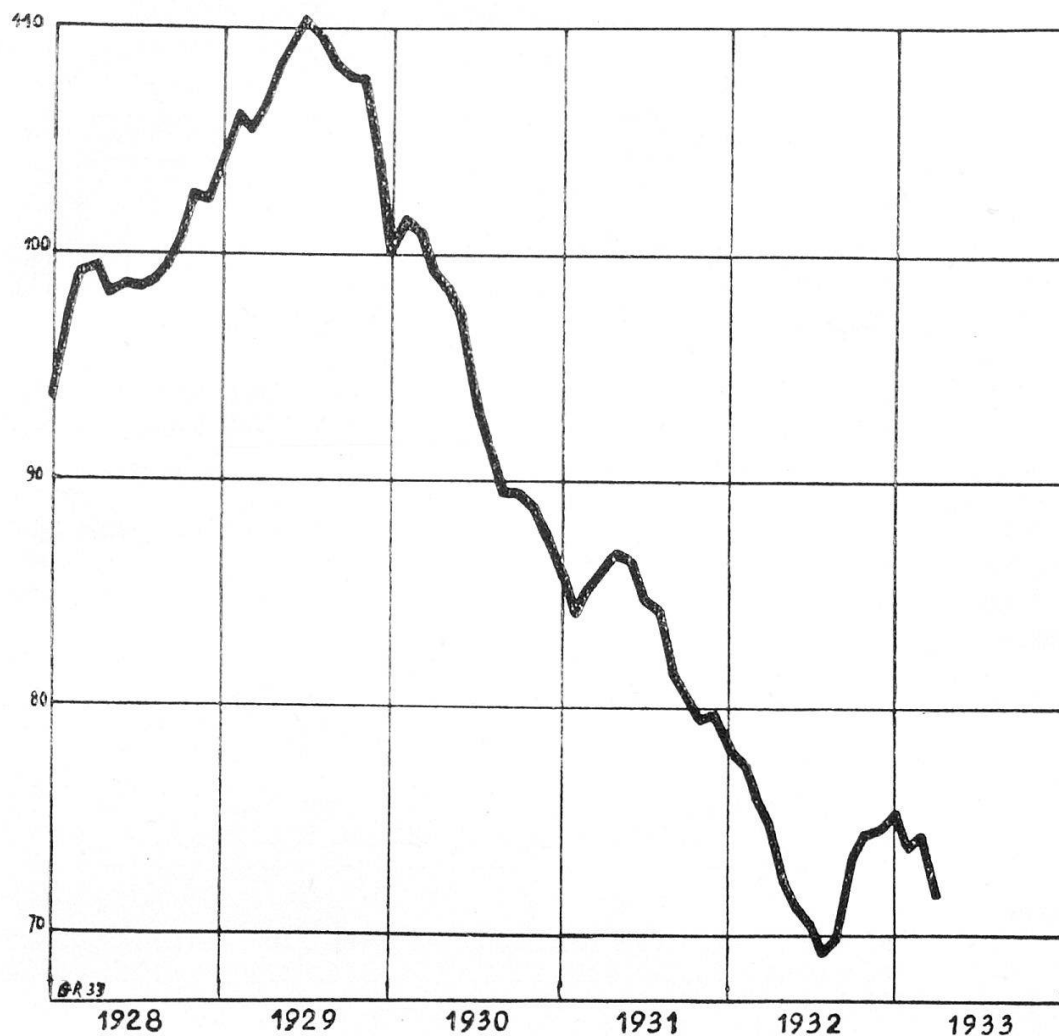
(Moyenne annuelle 1928 = 100)

| Année | Janvier | Févr. | Mars  | Avril | Mai   | Juin  | Juillet | Août  | Sept. | Oct.  | Nov.  | Déc.  |
|-------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 1928  | 97,3    | 99,1  | 99,2  | 98,1  | 98,6  | 98,5  | 98,7    | 99,4  | 100,7 | 102,6 | 102,3 | 104,2 |
| 1929  | 106,1   | 105,4 | 106,4 | 108,1 | 109,1 | 110,3 | 109,5   | 108,3 | 107,8 | 107,7 | 104,1 | 100,1 |
| 1930  | 101,5   | 101,1 | 99,2  | 98,4  | 97,2  | 93,8  | 90,9    | 89,4  | 89,3  | 88,8  | 87,8  | 86,0  |
| 1931  | 84,0    | 85,1  | 86,1  | 86,8  | 86,5  | 84,7  | 84,2    | 81,7  | 80,6  | 79,4  | 79,5  | 78,0  |
| 1932  | 77,6    | 76,0  | 75,0  | 72,4  | 71,2  | 70,8  | 69,1    | 69,7  | 73,3  | 74,4  | 74,6  | 75,1  |
| 1933  | 73,7    | 74,3  | 71,6  | —     | —     | —     | —       | —     | —     | —     | —     | —     |

Abstraction faite de légères oscillations, la courbe de la production industrielle mondiale a suivi une ligne ascendante jusqu'au milieu de 1929. A partir de ce moment, il y a régression; tard en automne, la descente progressive de la courbe s'est transformée en une chute ininterrompue; la crise économique mondiale débute par le célèbre krach de la bourse des Etats-Unis. La descente, à part quelques petites interruptions, se poursuit jusqu'au milieu de 1932 pour remonter ensuite. Le chiffre-index de la production industrielle du monde a augmenté durant les 6 derniers mois de

<sup>1</sup> De 1928 à 1931 selon Wagenführ (« Die Industriewirtschaft », publication spéciale n° 31 de l'Institut allemand pour l'étude de la conjoncture, Berlin 1933), p. 68. Pour 1932 et 1933 chiffres améliorés (« Bulletin hebdomadaire » de l'Institut pour l'étude de la conjoncture, du 17 mai 1933). L'index a été établi sur la base des chiffres-index de 19 pays, dont le 90 pour cent en chiffre rond concerne toute la production industrielle et minière du monde.

Index de la production industrielle mondiale.



1932 de 69,1 à 75,1, soit de 9 pour cent en chiffre rond (par contre l'amélioration du début de 1931 n'était que de 3 pour cent). Au cours des premiers mois de 1933, il y a eu un recul qui n'est pas plus dû aux événements politiques de l'Allemagne qu'à la politique monétaire des Etats-Unis<sup>2</sup>.

Malgré ce recul la situation de la production industrielle mondiale en mars 1933 était encore meilleure que 10 mois auparavant. Il y a une année environ que *le processus rétractile de la production industrielle mondiale a été remplacé par un autre phénomène qui fait que des tendances opposées luttent entre elles et que jusqu'à présent elles ont pu maintenir l'équilibre.*

Cette constatation se rapporte plus ou moins à tous les pays capitalistes.

<sup>2</sup> Jusqu'en mars 1933 on n'a pas constaté que la production ait diminué en Allemagne (voir tabl. 1, diagramme 2). Aux Etats-Unis, le recul s'est manifesté au début de l'hiver déjà, les conséquences de la politique monétaire de ces derniers mois, ne manifesteront que dans les chiffres de la production pour mai.

Tabl. 2. Chiffres-index de la production industrielle  
de chaque pays<sup>3</sup>.

(Moyenne annuelle 1928 = 100)

|                               | Janv. | Févr. | Mars  | Avril | Mai   | Juin  | Juillet     | Août        | Sept. | Oct.  | Nov.  | Déc.  |
|-------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------------|-------------|-------|-------|-------|-------|
| <b>Etats-Unis</b>             |       |       |       |       |       |       |             |             |       |       |       |       |
| 1931                          | 74,3  | 77,5  | 78,4  | 79,3  | 78,4  | 74,8  | 73,9        | 70,3        | 68,5  | 65,8  | 65,8  | 66,7  |
| 1932                          | 64,9  | 62,2  | 60,4  | 56,8  | 54,1  | 53,2  | <b>52,3</b> | 54,1        | 59,5  | 59,5  | 58,6  | 59,5  |
| 1933                          | 57,7  | 57,7  | 54,1  | —     | —     | —     | —           | —           | —     | —     | —     | —     |
| <b>Allemagne</b>              |       |       |       |       |       |       |             |             |       |       |       |       |
| 1931                          | 70,7  | 72,1  | 73,0  | 73,1  | 72,0  | 71,9  | 70,6        | 67,0        | 66,4  | 66,4  | 64,7  | 62,4  |
| 1932                          | 61,9  | 62,6  | 61,4  | 61,0  | 62,2  | 60,9  | 60,4        | <b>58,5</b> | 60,3  | 60,3  | 62,3  | 62,4  |
| 1933                          | 63,8  | 65,1  | 65,6  | —     | —     | —     | —           | —           | —     | —     | —     | —     |
| <b>G<sup>de</sup>-Bretag.</b> |       |       |       |       |       |       |             |             |       |       |       |       |
| 1931                          | —     | 89,7  | —     | —     | 87,3  | —     | —           | 84,6        | —     | —     | 92,3  | —     |
| 1932                          | —     | 90,0  | —     | —     | 89,4  | —     | —           | <b>82,7</b> | —     | —     | 89,6  | —     |
| 1933                          | —     | —     | —     | —     | —     | —     | —           | —           | —     | —     | —     | —     |
| <b>France</b>                 |       |       |       |       |       |       |             |             |       |       |       |       |
| 1931                          | 105,1 | 105,2 | 104,3 | 103,5 | 101,9 | 99,5  | 97,2        | 95,6        | 94,0  | 92,4  | 90,0  | 87,7  |
| 1932                          | 82,9  | 79,0  | 77,4  | 75,0  | 74,2  | 73,5  | <b>72,7</b> | 73,5        | 74,2  | 75,0  | 76,6  | 77,4  |
| 1933                          | 78,9  | 81,3  | —     | —     | —     | —     | —           | —           | —     | —     | —     | —     |
| <b>Autriche</b>               |       |       |       |       |       |       |             |             |       |       |       |       |
| 1931                          | 79,6  | 78,3  | 76,1  | 80,8  | 74,2  | 70,5  | 76,5        | 72,9        | 76,2  | 76,6  | 78,1  | 77,5  |
| 1932                          | 71,9  | 75,3  | 71,7  | 72,0  | 63,4  | 63,2  | <b>58,5</b> | 62,1        | 62,0  | 65,7  | 66,4  | 58,9  |
| 1933                          | 60,6  | 61,4  | —     | —     | —     | —     | —           | —           | —     | —     | —     | —     |
| <b>Japon</b>                  |       |       |       |       |       |       |             |             |       |       |       |       |
| 1931                          | 95,0  | 95,2  | 100,7 | 101,9 | 101,7 | 100,1 | 102,6       | 106,7       | 105,7 | 104,3 | 103,3 | 108,2 |
| 1932                          | 106,3 | 109,4 | 115,8 | 113,4 | 114,1 | 117,9 | 115,0       | 116,2       | 120,3 | 121,7 | 124,4 | 131,4 |
| 1933                          | 127,2 | —     | —     | —     | —     | —     | —           | —           | —     | —     | —     | —     |

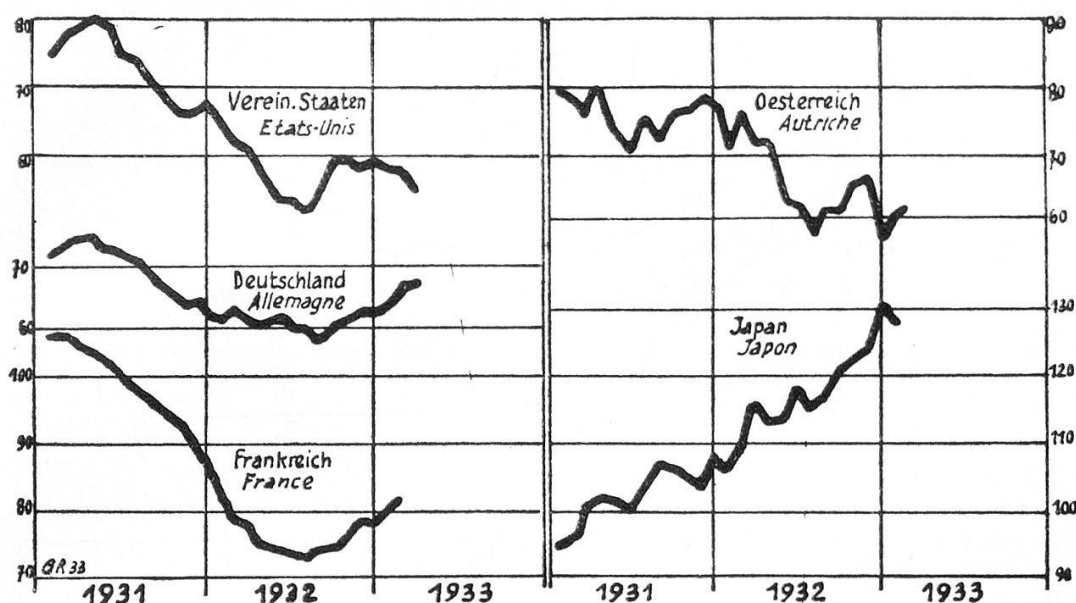
Jusqu'à ceux du Japon, qui traverse une conjoncture spéciale indépendante du rythme de l'économie mondiale, et de ceux de l'Angleterre qui a pu surmonter le processus rétractile de son économie, les chiffres de production de tous les pays sont bien au-dessous du niveau de 1929. Mais, sur le diagramme 2, toutes les courbes relatives à la production *ont suivi depuis le milieu de 1932 une voie autre que jusqu'à cette époque-là.*

Il est certain que l'on ne saurait déjà parler d'une évolution de l'économie mondiale; il suffit tout d'abord de constater la transition de la baisse constante (que l'on nomme habituellement « crise ») à l'équilibre labile, lors duquel les forces rétractiles se buttent à une résistance sans cesse croissante pour être parfois vaincues par les facteurs d'une nouvelle ascension.

Une transition de ce genre s'est également manifestée dans certaines branches d'industrie et cela dans la production d'impor-

<sup>3</sup> « Bulletin mensuel statistique » de la Société des Nations; « Wochenbericht » de l'Institut pour l'étude de la conjoncture, Berlin, du 17 mai 1933.

### Production industrielle de chaque pays.



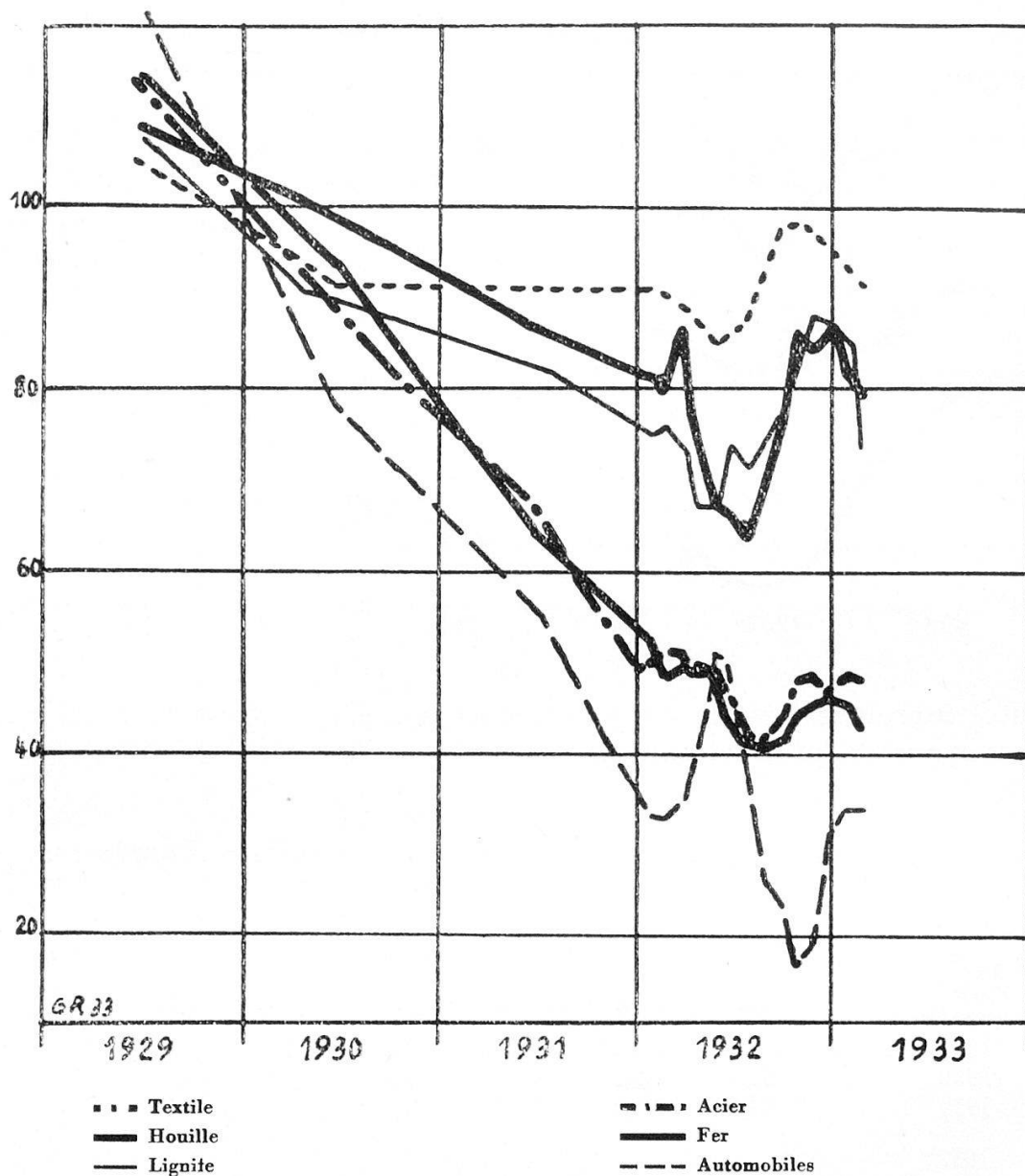
tantes marchandises de consommation, ainsi que dans la création de moyens de production.

Tabl. 3. Chiffres-index de la production mondiale d'après les branches économiques <sup>4</sup>.

(Moyenne annuelle 1928 = 100)

| Moyenne mensuelle | Fer   | Acier | Houille | Lignite | Textiles | Papier | Auto-mobiles |
|-------------------|-------|-------|---------|---------|----------|--------|--------------|
| 1929              | 114,6 | 112,6 | 109,2   | 107,2   | 104,6    | 108,2  | 120,9        |
| 1930              | 93,8  | 89,7  | 98,4    | 89,9    | 91,3     | 100,8  | 77,6         |
| 1931              | 64,9  | 65,6  | 86,5    | 82,7    | 91,9     | 92,8   | 55,3         |
| 1932:             |       |       |         |         |          |        |              |
| Janvier           | 50,6  | 50,1  | 81,7    | 75,0    | 91,4     | 87,5   | 33,7         |
| Février           | 48,3  | 51,7  | 79,9    | 75,6    | 90,9     | 89,2   | 33,6         |
| Mars              | 49,9  | 51,7  | 86,1    | 74,4    | 89,6     | 88,6   | 34,9         |
| Avril             | 48,5  | 49,9  | 74,5    | 67,4    | 87,4     | 87,3   | 41,4         |
| Mai               | 48,6  | 49,5  | 67,4    | 67,4    | 85,2     | 83,7   | 50,4         |
| Juin              | 44,1  | 45,6  | 66,3    | 74,4    | 85,6     | 80,4   | 49,9         |
| Juillet           | 41,7  | 41,8  | 63,4    | 71,5    | 89,2     | 79,8   | 32,0         |
| Août              | 40,6  | 41,8  | 68,1    | 74,4    | 93,7     | 80,3   | 26,5         |
| Septembre         | 42,2  | 44,4  | 74,9    | 77,9    | 97,3     | 83,0   | 24,4         |
| Octobre           | 44,9  | 48,2  | 86,0    | 84,3    | 98,0     | 85,3   | 16,2         |
| Novembre          | 45,4  | 48,8  | 84,3    | 88,4    | 97,2     | 88,0   | 18,7         |
| Décembre          | 45,5  | 46,7  | 87,1    | 87,2    | 95,0     | 88,0   | 30,2         |
| 1933:             |       |       |         |         |          |        |              |
| Janvier           | 45,3  | 49,0  | 81,0    | 83,7    | 93,2     | —      | 34,1         |
| Février           | 42,4  | 48,7  | 79,3    | 72,8    | 91,6     | —      | —            |

<sup>4</sup> Selon le « Bulletin hebdomadaire » de l'Institut pour l'étude de la conjoncture.



Voilà pour la production mondiale. Mais il y a également évolution dans la *formation* des prix. Il est vrai que les chiffres de l'index du commerce de gros des pays dont l'étalon-or est intact, est encore en dessous, comme aussi les prix comptés en or des pays dont la monnaie est dépréciée. Leur recul a cependant ralenti depuis le milieu de 1932.

Tabl. 4. *Chiffres-index des prix de gros en or de quelques pays.*  
(1913 = 100)

|                   | 1929  |       | 1930  |       | 1931  |       | 1932  |       | 1933  |      |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
|                   | Janv. | Juil. | Janv. | Juil. | Janv. | Juil. | Janv. | Juil. | Janv. | Mars |
| Allemagne . . .   | 139   | 138   | 132   | 125   | 115   | 112   | 100   | 96    | 91    | 91   |
| Grande-Bretagne . | 138   | 137   | 131   | 119   | 107   | 102   | 75    | 71    | 69    | 69   |
| Pays-Bas . . .    | 146   | 141   | 131   | 115   | 105   | 97    | 84    | 76    | 75    | 72   |
| Suisse . . .      | 143   | 143   | 136   | 126   | 115   | 110   | 101   | 94    | 91    | 90   |
| Etats-Unis . . .  | 140   | 140   | 134   | 120   | 110   | 100   | 93    | 89    | 87    | 86   |

Sans doute, l'évolution des prix est obscurcie ces derniers temps par les oscillations du cours des changes et les conditions de concurrence qui en résultent sur le marché mondial. La dévalorisation ne donne pas seulement à un pays la possibilité de battre ses concurrents sur le marché mondial par des prix bas. Un fait plus important encore, c'est que la diminution de la valeur or de l'unité monétaire signifie une dévalorisation des dettes, que la chute des prix qui la précéda, avait élevées d'une façon usuraire et dont la charge pèse sur la production et les finances publiques. L'action est dirigée sur le renforcement des prix *nominaux* du marché indigène. L'expérience démontre cependant que ceux-ci ne se conforment jamais complètement à la dévalorisation de la monnaie. Le plus souvent, le niveau des prix de gros s'élève de 20 pour cent quand la dépréciation de la monnaie du pays atteint le 10 pour cent<sup>5</sup>. Si l'on transforme les nouveaux prix en or — ce qui va de soi pour le commerce extérieur — il en résulte une chute des prix de 10 pour cent. La dévalorisation de la monnaie a donc dans les différents pays un double effet:

1. Consolidation des prix nominaux dans le pays;
2. Pression exercée sur les prix-or du marché mondial.

Le jour où tous les pays se seront mis d'accord sur une nouvelle parité du cours de leur change, il faudra transformer conformément tous les chiffres-index or. Il semble que ce jour n'est plus très loin, car la confusion qui règne actuellement dans les conditions monétaires ne saurait durer encore longtemps.

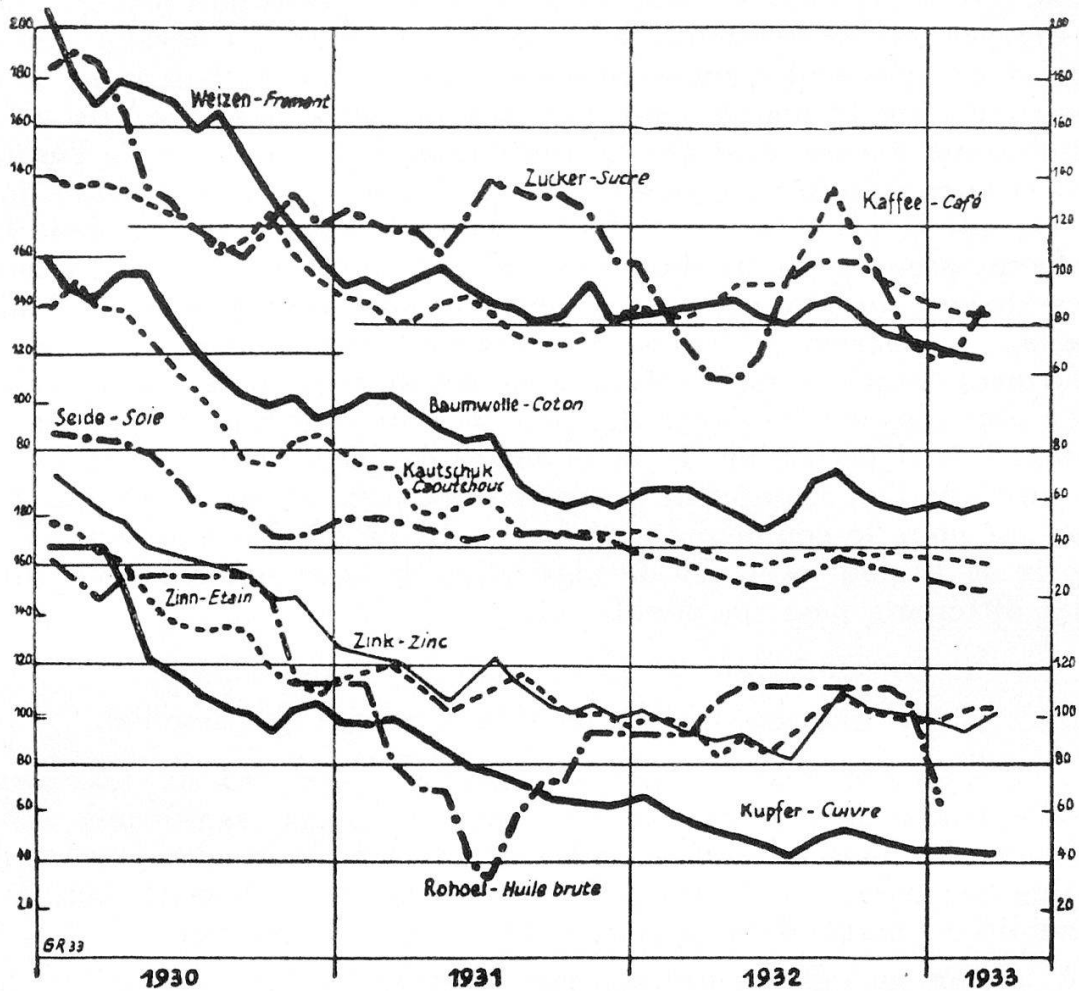
Selon un tableau préparé par l'Institut berlinois pour l'Etude de la conjoncture, tous les pays du monde se groupent comme suit à fin avril 1933 suivant l'état de leur monnaie:

#### *Conditions monétaires fin avril 1933.*

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | Part au<br>commerce<br>mondial 1931<br>en pour-cent |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|
| <i>Pays dont la monnaie-or est intacte:</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |                                                     |
| France, Belgique, Luxembourg, Pays-Bas et Indes Néerlandaises,<br>Suisse, Pologne, Lithuanie, Danzig, Albanie, Syrie, Guatémala .                                                                                                                                                                                                                                                                       | 20,38                                               |
| <i>Pays à cours forcé ou légèrement oscillant:</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |                                                     |
| Allemagne, Italie, Tchécoslovaquie, Roumanie, Bulgarie, Estonie,<br>Lettonie; Costa-Rica, Colombie, Haïti, Honduras, Indochine<br>française . . . . .                                                                                                                                                                                                                                                   | 16,53                                               |
| <i>Pays dont la monnaie est dépréciée ou qui a une monnaie indigène:</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |                                                     |
| Grande-Bretagne, Irlande, tous les Dominions britanniques, pos-<br>sessions et territoires sous mandats; Russie, Espagne, Portugal,<br>Suède, Norvège, Finlande, Danemark, Yougoslavie, Hongrie,<br>Autriche, Grèce; Turquie, Chine, Japon, Siam, Perse, Palestine,<br>Egypte; Etats-Unis, Brésil, Argentine, Mexique et d'autres répu-<br>bliques de l'Amérique centrale et de l'Amérique du sud . . . | 63,09                                               |

<sup>5</sup> Les prix du commerce de détail et le coût de la vie réagissent encore plus lentement et plus faiblement sur la dévalorisation.

### Marché mondial des prix.



Le « Club-Sterling », inauguré en grande pompe en septembre 1931, a été transformé ce printemps en « Club des sterlings et des dollars »; il s'étend aux cinq continents et compte également tous les pays à couronnes parmi ses membres et ses portes sont ouvertes à d'autres candidats.

Les chiffres-index or encore glissants, ne concernent qu'une partie relativement faible du marché mondial; pour les autres parties du monde, la tendance à la baisse des prix est encore plus faible que cela ne ressort du tableau 4.

Dans ce cas l'évolution des prix de certaines marchandises sur les marchés mondiaux respectifs paraît plus significative que les chiffres-index du marché de gros. Le diagramme 4 montre le mouvement des prix de dix produits alimentaires et matières premières importants, soit 3 produits alimentaires (céréales, sucre, café), 3 matières premières végétales (coton, soie, caoutchouc) et 4 matières premières minérales (huile brute, cuivre, le zinc et l'étain). Nous pourrions poursuivre cette liste à l'infini. A quelques exceptions près, le tableau est le même pour tous les marchés

de matières premières. Jusqu'en mars 1933, il ne fut pas encore question d'une hausse générale des prix qui eut été une preuve de l'évolution de l'économie. Mais leur violente chute, qui ne caractérisa pas seulement l'intensité de la crise, mais paralysa en même temps la production, brouilla les bases de tout calcul, anéantit le rendement des entreprises, accula de saines entreprises à la faillite, à ce moment-là, cette chute des prix était passée depuis longtemps. Puis vint ensuite la vraie vague de hausse. Selon les calculs de l'Institut pour l'étude de la conjoncture, les prix de 20 matières premières les plus importantes sur le marché mondial, ont augmenté en moyenne de 7 pour cent depuis la mi-mars jusqu'à la mi-mai de cette année, et actuellement ils seraient plus élevés qu'il y a une année.

Il est vrai qu'il faut s'attendre à des rechutes dans ce domaine, lesquelles obscurciront le tableau du développement de la conjoncture économique et donneront raison à tout pronostic de conjoncture équivoque. Il ne suffit pas de ciseler des formules prudentes qui pourront être appliquées favorablement ou défavorablement à chaque modification des choses. Il est bien plus important de reconnaître à temps la *grande ligne, le rythme intérieur du développement*. Et voilà, comment il faut les résumer:

C'est également dans la formation et dans l'évolution des prix que l'économie mondiale se trouve actuellement dans une phase autre qu'il y a une année et demie. Les prix ne baissent plus dans la même mesure qu'autrefois — la période de la « dégringolade » et de la décadence est passée, mais ils sont encore démesurément bas — *la dépression* continue à régner.

Les réserves de matières premières et de marchandises importantes ayant quelque peu diminué ces derniers temps sur la plupart des marchés, une nouvelle hausse des prix n'a rien d'improbable. Il se peut cependant que leur effet stimulant sur la situation économique mondiale soit entravé par des facteurs d'insécurité politique.

Peut-être nos prévisions pèchent-elles — malgré cette réserve politique — par un trop grand optimisme?

Afin de vérifier ce reproche, nous allons suivre attentivement le mouvement du *cours des actions* durant les trois dernières années, par lesquels le monde des affaires a l'habitude d'exprimer son avis sur le futur développement de l'économie.

Depuis l'été 1932, les cours des actions de tous les pays accusent un mouvement de hausse, jusqu'à ceux de la France et de la Belgique, dont l'économie subit une très forte pression de déflation. En Allemagne, Angleterre, Italie, Portugal, Roumanie, dans les Pays-Bas, en Suisse, en Norvège, aux Etats-Unis, l'index des actions est monté de 20 à 40 pour cent au cours des derniers mois. Dans certains cas (Portugal, Roumanie), les dernières cotes dépassent la moyenne annuelle de 1931 ou (comme en Norvège, au Danemark, en Finlande) sont à peu près à ce niveau.

Tab. 5. Chiffres-index pour les cours des actions <sup>6</sup>.

|         | Allemagne<br>325 actions<br>moyenne<br>1924/26<br>= 100 | Angleterre<br>actions<br>déc. 1921<br>= 100 | France<br>300 act.<br>1913<br>= 100 | Italie<br>34 act.<br>déc.<br>1921<br>= 100 | Tchécosl.<br>industrie<br>et trafic<br>début<br>1927<br>= 100 | Pays-Bas<br>toutes<br>actions<br>moyenne<br>1921/25<br>= 100 | Suisse<br>actions<br>nominales<br>= 100 | Etats-Unis<br>351 act.<br>ind. 1926<br>= 100 | Canada<br>130 act.<br>1926<br>= 100 |
|---------|---------------------------------------------------------|---------------------------------------------|-------------------------------------|--------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------|-----------------------------------------|----------------------------------------------|-------------------------------------|
| Moyenne |                                                         |                                             |                                     |                                            |                                                               |                                                              |                                         |                                              |                                     |
| 1929    | 134                                                     | 159                                         | —                                   | 85                                         | 142                                                           | 105                                                          | 197                                     | 190                                          | —                                   |
| 1930    | 109                                                     | 137                                         | 388                                 | 78                                         | 116                                                           | 78                                                           | 183                                     | 141                                          | —                                   |
| 1931    | 85                                                      | 105                                         | 307                                 | 61                                         | 92                                                            | 48                                                           | 144                                     | 87                                           | 80                                  |
| 1932    |                                                         |                                             |                                     |                                            |                                                               |                                                              |                                         |                                              |                                     |
| Janv.   | —                                                       | 93                                          | 250                                 | 52                                         | 77                                                            | 33                                                           | 106                                     | 54                                           | 65                                  |
| Févr.   | —                                                       | 92                                          | 294                                 | 51                                         | 76                                                            | 35                                                           | 110                                     | 53                                           | 63                                  |
| Mars    | —                                                       | 93                                          | 273                                 | 47                                         | 70                                                            | 32                                                           | 107                                     | 54                                           | 64                                  |
| Avril   | 50                                                      | 85                                          | 250                                 | 42                                         | 65                                                            | 26                                                           | 91                                      | 42                                           | 54                                  |
| Mai     | 51                                                      | 82                                          | 220                                 | 40                                         | 66                                                            | 25                                                           | 83                                      | 38                                           | 46                                  |
| Juin    | 50                                                      | 79                                          | 227                                 | 40                                         | 72                                                            | 23                                                           | 84                                      | 33                                           | 43                                  |
| Juil.   | 50                                                      | 84                                          | 233                                 | 40                                         | 72                                                            | 25                                                           | 96                                      | 35                                           | 50                                  |
| Août    | 52                                                      | 92                                          | 243                                 | 50                                         | 76                                                            | 32                                                           | 103                                     | 51                                           | 59                                  |
| Sept.   | 59                                                      | 97                                          | 250                                 | 51                                         | 80                                                            | 35                                                           | 112                                     | 56                                           | 63                                  |
| Oct.    | 57                                                      | 96                                          | 227                                 | 49                                         | 77                                                            | 33                                                           | 105                                     | 48                                           | 55                                  |
| Nov.    | 58                                                      | 97                                          | 233                                 | 48                                         | 77                                                            | 33                                                           | 103                                     | 45                                           | 53                                  |
| Déc.    | 62                                                      | 96                                          | 243                                 | 48                                         | 76                                                            | 32                                                           | 104                                     | 45                                           | 51                                  |
| 1933    |                                                         |                                             |                                     |                                            |                                                               |                                                              |                                         |                                              |                                     |
| Janv.   | 65                                                      | 96                                          | 236                                 | 53                                         | 76                                                            | 34                                                           | 110                                     | 46                                           | 52                                  |
| Févr.   | 65                                                      | 96                                          | 228                                 | 51                                         | 72                                                            | 32                                                           | 106                                     | 42                                           | 48                                  |
| Mars    | 70                                                      | 96                                          | 220                                 | 51                                         | 73                                                            | 30                                                           | 108                                     | 42                                           | 47                                  |
| Avril   | —                                                       | —                                           | 219                                 | 51                                         | 76                                                            | 29                                                           | 109                                     | —                                            | —                                   |

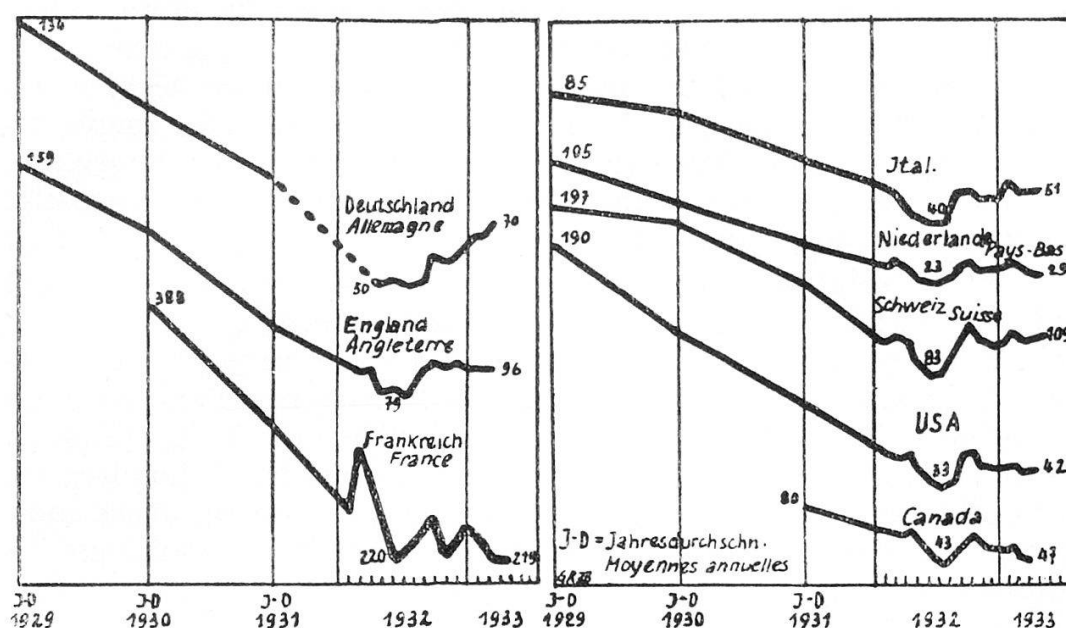
Il est vrai qu'il s'agit là de pays dont la monnaie est dépréciée — ils feraient piètre figure si l'on transformait en or leurs chiffres-index des actions. Mais la dynamique de leur développement paraîtra plus nettement après cette transformation.

Ces phénomènes ne sauraient être contestés bien que l'on parle de « peur de l'inflation » et de « chasse aux valeurs effectives » (achat d'immeubles, bijoux, tableaux, etc.). L'achat d'actions ne signifie nullement « la chasse aux valeurs effectives », c'est au contraire un investissement équitable et productif du capital.

Le fait à lui seul est indéniable: l'intérêt que l'on attache aux actions, en particulier aux actions industrielles, s'est animé au cours des dix derniers mois; la valeur du papier augmente, les actions « gelées » des établissements de crédit se dégèlent, les marchés de l'argent et du capital deviennent plus liquides; avec l'espoir de nouveaux investissements, une nouvelle capacité d'achat se fait sentir — cette même capacité d'achat, dont la disparition

<sup>6</sup> Suivant le « Recueil de statistique de l'Institut international du commerce », Bruxelles, 12<sup>e</sup> année, n<sup>o</sup> 11, et 13<sup>e</sup> année, n<sup>o</sup> 3.

Cours des actions de chaque pays.



après le krach de la bourse en novembre 1929 aux Etats-Unis avait si fortement ébranlé l'économie publique de l'Union. La réapparition de la nouvelle capacité d'achat permet d'entrevoir une amélioration des débouchés et une extension de la production qui à son tour créera un nouveau pouvoir d'achat...

Je crois avoir ainsi prouvé l'affirmation donnée en tête de ce chapitre, soit: *que l'économie mondiale est entrée dans une nouvelle phase de la conjoncture.*

## Après la Conférence internationale du Travail.

La 17<sup>me</sup> session de la Conférence internationale du Travail s'est tenue à Genève, du 8 au 30 juin. Comme c'était la première fois que la Conférence se réunissait depuis la mort d'Albert Thomas, elle a voulu inaugurer ses séances par un hommage solennel et unanime à la mémoire du premier directeur du Bureau international du Travail. Puis, sans relâche, durant trois semaines, elle a poursuivi l'accomplissement d'un programme particulièrement chargé. Et, sur tous les points de son ordre du jour, elle a abouti à des décisions positives, dont certaines notamment en matière d'assurances sociales, constituent une contribution de la plus haute importance à l'œuvre de protection internationale des travailleurs.

Ses délibérations ont tiré, d'autre part, un regain d'intérêt du fait qu'elles se sont ouvertes à la veille de la Conférence de