

**Zeitschrift:** Revue syndicale suisse : organe de l'Union syndicale suisse  
**Herausgeber:** Union syndicale suisse  
**Band:** 30 (1938)  
**Heft:** 1

**Rubrik:** Économie politique

### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. 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. [Siehe Rechtliche Hinweise.](#)

### **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. [Voir Informations légales.](#)

### **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. [See Legal notice.](#)

**Download PDF:** 29.11.2024

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

# Economie politique.

## Les cours des actions fin 1937.

Les fortes hausses des cours des actions cotées aux bourses suisses, hausses qui se sont produites immédiatement après la dévaluation, ont continué leur ascension au début de 1937. En fin février cependant, ces hausses subissaient déjà un très fort ralentissement. Après quelques mois d'arrêt, les cours montèrent à nouveau et en août ils atteignirent leur point culminant. La chute considérable des prix des matières premières et des actions dans les bourses étrangères, particulièrement en Amérique, a entraîné avec elle, en septembre-octobre, les actions suisses. Il y eut alors des pertes de cours d'une moyenne de 10 à 15 pour cent environ que les actions ne purent regagner qu'en décembre.

Nous avons, en fin d'année, comme pour les années précédentes, comparé les cours des actions avec les cours des années écoulées:

	Montant nominal des actions en fr.	Cours en bourse des actions à la fin de l'année					
		1921	1928	1931	1935	1936	1937
Nestlé, Cham . . . . .	200	220	940	430	780	1120	1140
Aluminium, Neuhausen . . .	1000	1262	3750	1400	1580	2480	2650
Usines électr. de la Lonza et fabr. de produits chimiques	200	90	485	80	60	106	125
Brown, Boveri & Co., Baden	350	197	605	170	60	196	200
Sulzer (Société holding) . .	1000	405	1280	400	265	684	700 <sup>3</sup>
Bally (Société holding) . . .	800	655	1560	600	880	1255	1270
Aciéries Fischer, Schaffhouse .	500	390	1080	430	235	478	580
Maggi (Société holding) . . .	5000	3800	17800	15000	15000	18300	18000
Fabr. de machines Oerlikon .	500	410	800	410	250 <sup>2</sup>	470 <sup>2</sup>	460 <sup>2</sup>
Société pour l'ind. chimique .	1000	825	3550	2350	4075	5475	6000
Soc. pour l'ind. de la schappe	1000	1330	4480	960	235	690	730
Fabr. de conserves Lenzbourg	1000	700	1610	1225	1230	1515	1500
Prod. chimiques Sandoz, Bâle	1000	1100	5275	2850	5800	7800	8025
Société de banque suisse . . .	500	530	860	535	300	577	660
Crédit suisse . . . . .	500	545	1000	540	350	624	710
Union des banques suisses . .	500	500	765	460	165	290 <sup>4</sup>	625
Motor-Columbus . . . . .	500	140 <sup>1</sup>	1260	350	121	310	278

Bien qu'en décembre 1936 les gains réalisés grâce à la dévaluation fussent déjà compris dans le cours des actions, on constate que les titres étaient cotés, à fin 1937, à un cours encore supérieure. De 13 sociétés industrielles, il n'y en a que 3 qui indiquent un cours plus bas que celui de l'année précédente et des 4 plus grandes entreprises financières, il n'y a que l'entreprise internationale Motor-Columbus qui n'a pas encore repris le paiement des dividendes, et dont les titres accusent une baisse de cours. En comparant les cours les plus bas durant l'année de crise 1921, nous remarquons que les cours pendant la crise actuelle, bien qu'elle soit plus longue et plus intense que celle de 1921/23, ne sont jamais tombés aussi bas que pendant la crise d'après-guerre.

La plupart des entreprises sont aujourd'hui beaucoup mieux consolidées. Les actions de certaines d'entre elles accusent même des cours plus élevés qu'en 1928, année de haute conjoncture. Ceci concerne surtout les entreprises chimiques qui, en somme, n'ont pas eu de crise à traverser. La récapitulation suivante permet d'évaluer la valeur globale du capital-actions calculée d'après les cours faits en bourse:

	Divi- dende pour 1936 1936/37 en %	Valeur nominale du capital- actions	Valeur nominale de l'en- semble du capital-actions			Plus-value fin 1937 compara- tivement à fin 1936
			fin 1935 en millions de francs	fin 1936	fin 1937	
Nestlé, Cham . . . . .	14	97,5	380,3	546,0	555,8	+ 9,8
Aluminium, Neuhausen . . . .	7,5	60	94,8	148,8	159,0	+ 10,2
Usines électr. de la Lonza et fabr. de produits chimiques	—	48	14,4	25,6	30,0	+ 4,4
Brown, Boveri & Co., Baden	—	47	8,0	26,3	26,9	+ 0,6
Sulzer (Société holding) . . .	—	28	10,6	27,4	28,0	+ 0,6
Bally (Société holding) . . . .	5,32	32	35,2	50,2	50,8	+ 0,6
Aciéries Fischer, Schaffhouse .	3	25	11,8	23,9	29,0	+ 5,1
Maggi (Société holding) . . .	10	24	72,0	87,8	86,4	— 1,4
Fabr. de machines Oerlikon . .	—	16	8,0	15,0	12,9	— 2,1
Société pour l'ind. chimique . .	20	20	81,5	109,5	120,0	+ 10,5
Soc. pour l'ind. de la schappe	—	18	4,2	12,4	13,1	+ 0,7
Fabr. de conserves Lenzbourg	6	10	12,3	15,2	15,0	— 0,2
Prod. chimiques Sandoz, Bâle	20	10	58,0	78,0	80,2	+ 2,2
<b>Total des 13 sociétés industr.</b>	—	<b>435,5</b>	<b>791,1</b>	<b>1166,1</b>	<b>1207,1</b>	<b>41,0</b>
Société de banque suisse . . . .	5	160	96,0	184,0	211,2	+ 27,2
Crédit suisse . . . . .	5	150	105,0	187,2	213,0	+ 25,8
Union des banques suisses . . .	5	40	26,4	46,4	50,0	+ 3,6
Motor-Columbus . . . . .	—	93,5	22,6	58,0	52,0	— 6,0
<b>Total des 4 sociétés financ. . .</b>	—	<b>443,5</b>	<b>250,0</b>	<b>475,6</b>	<b>526,2</b>	<b>+ 50,6</b>

La valeur boursière du capital-actions global des 13 sociétés industrielles ci-dessus est de 41 millions de francs ou 3,5 pour cent plus élevé que l'année précédente. En comparant les cours de décembre 1935, on peut constater que les gains de cours sont même de 418 millions de francs, ou 53 pour cent. Le capital-actions des 4 sociétés financières s'évalue aujourd'hui à 50,6 millions de francs ou 10,6 pour cent de plus que fin 1936 et à 236 millions ou 94 pour cent de plus qu'il y a deux ans (déduction faite de la réduction du capital de la Société de banque suisse).

Les cours des actions restant à un niveau très favorable dans les bourses suisses, qui n'ont subi que très faiblement le contre-coup de la débâcle boursière de New-York, l'on peut s'attendre à ce que les principales sociétés industrielles et financières continuent à accuser des résultats satisfaisants. Pour le moment, nos bourses semblent ne craindre aucune répercussion du krach américain. Toutefois, il ne faut pas négliger le fait que les cours élevés sont dûs partiellement à l'extraordinaire liquidité qui règne sur notre marché monétaire. En ce qui concerne les entreprises donnant un dividende stable, on achète leurs actions à des cours qui n'impliquent qu'un rendement de 3 pour cent, voire même encore moins. Cette situation changerait naturellement d'un jour à l'autre si l'abondance des capitaux faisait place à un revirement du marché de l'argent.

## Le chiffre d'affaires du commerce de détail depuis la dévaluation.

L'Office fédéral de l'industrie, de l'artisanat et du travail fait une enquête mensuelle concernant le chiffre d'affaires du commerce de détail. Un grand nombre de commerces spécialisés, sociétés de consommation et grands magasins sont tenus de présenter régulièrement des indications concernant leur chiffre d'affaires. Toutes les entreprises n'entrent pas dans la statistique, mais



une partie seulement. Toutefois, nous pouvons admettre que celles-ci nous donnent un tableau exact du développement du chiffre d'affaires général du commerce de détail. En 1936, le chiffre d'affaires global atteignait 329,4 millions, ce qui représente, malgré tout, un volume d'échanges très appréciable. Les chiffres pour les années 1925/1935 sont indiqués dans la « Revue syndicale » du mois de mars de 1936.

Depuis la dévaluation, il est particulièrement intéressant de suivre le chiffre d'affaires du petit commerce, ce qui nous permet de porter un jugement sur la situation économique et le pouvoir d'achat intérieur.

Le tableau ci-dessous indique le développement des échanges depuis 1923 pour chaque mois séparément, la moyenne de l'année 1933 étant égale à 100 :

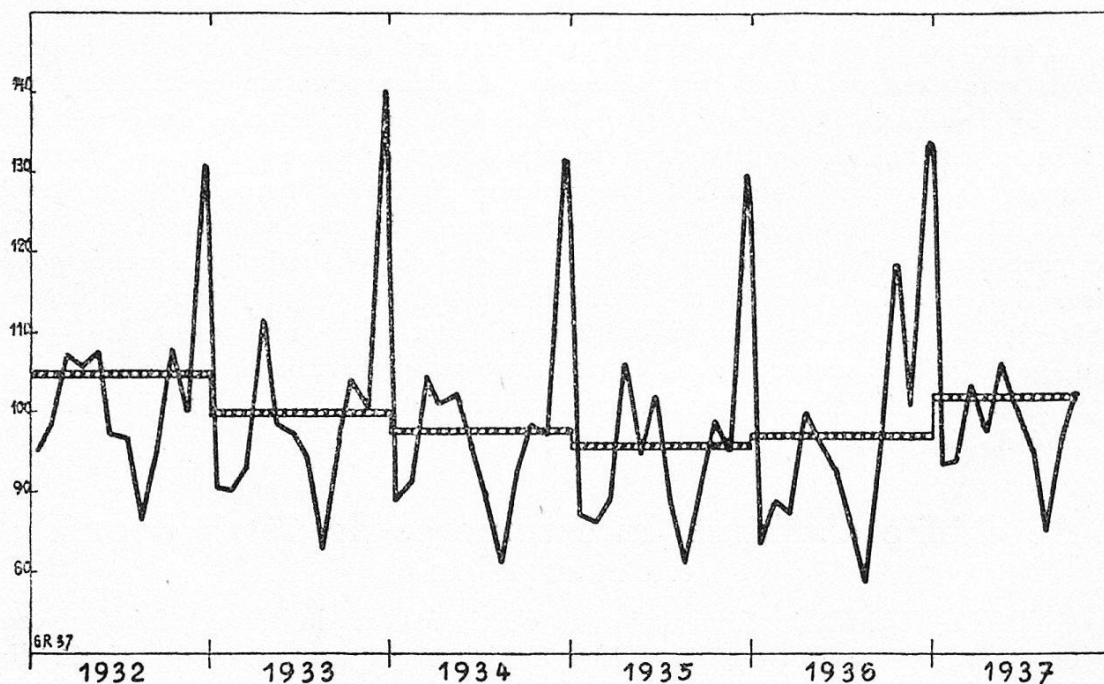
### Chiffres d'affaires du petit commerce

(Moyenne mensuelle 1933 = 100)

	1933	1934	1935	1936	1937
Janvier . . . . .	90,7	89,6	87,1	84,6	91,7
Février . . . . .	84,5	85,0	80,2	86,5	87,7
Mars . . . . .	97,5	105,4	89,5	88,2	100,3
Avril . . . . .	101,5	95,3	99,1	93,8	98,6
Mai . . . . .	99,4	100,0	96,1	94,1	99,9
Juin . . . . .	95,5	96,1	95,5	90,0	101,1
Juillet . . . . .	96,0	90,7	93,7	91,7	100,1
Août . . . . .	86,9	84,5	84,8	79,6	86,3
Septembre . . . . .	97,0	89,7	87,6	96,9	97,4
Octobre . . . . .	105,5	103,1	103,2	124,0	103,2
Novembre . . . . .	102,4	98,3	95,8	98,0	100,3
Décembre . . . . .	143,1	130,8	128,4	136,0	
Moyenne mensuelle .	100,0	97,3	95,1	96,9	

### Chiffres d'affaires du commerce de détail 1932/37

Résultats mensuels et moyenne annuelle



La courbe nous montre particulièrement bien les fluctuations mensuelles. C'est en décembre, à cause des fêtes de fin d'année, que le chiffre maximum

est atteint; par contre, durant les deux premiers mois de l'année ainsi que pendant la saison d'été, la marche des affaires est plutôt calme. Pour se faire une image exacte de la situation, il faut toujours comparer avec les mois de l'année précédente. Toutefois, il est à remarquer que certaines fêtes qui n'ont pas lieu chaque année à la même date (Pâques, Pentecôte) peuvent modifier le tableau. C'est pourquoi nous avons aussi donné la moyenne des 12 mois.

On reconnaît facilement que les transactions n'ont presque pas cessé de diminuer, depuis 1933 jusqu'en septembre 1936 (année de la dévaluation). On n'a pas encore pu établir exactement jusqu'à quel point il s'agissait d'un recul de quantité ou d'un recul de valeur, car à cette époque les prix tombèrent également. On peut supposer que le volume des échanges n'a pas encore diminué considérablement en 1934/35; par contre, au cours de 1936, malgré l'augmentation des prix, les transactions continuèrent de diminuer.

Ce mouvement de recul cesse avec la dévaluation. Si l'on établit l'indice à 100 pour le chiffre d'affaires global de janvier à août 1935, l'on remarque que l'indice tombe à 97,6 pour les mois de janvier à août 1936. Inversement, de septembre à décembre 1936, nous obtenons, comparativement à la période septembre-décembre 1935 (=100) une hausse allant jusqu'à 9,6 pour cent. La hausse la plus forte est atteinte au mois de septembre avec 10,6 pour cent (comparativement au mois correspondant de l'année précédente) et au mois d'octobre avec 20,2 pour cent, alors que l'augmentation pour le mois de novembre n'est plus que de 2,3 pour cent et pour décembre de 5,9 pour cent.

Durant les premiers mois qui suivirent la dévaluation, l'augmentation fut bien effective; les marchandises furent accaparées par grandes quantités. D'ailleurs l'augmentation du chiffre d'affaires traduisait bien la réalité puisqu'à ce moment les prix n'avaient encore haussé. Ce n'est qu'au début de 1937 qu'un renchérissement se produisit. Mais il ne s'agissait toutefois pas d'une augmentation de la consommation, mais d'une accumulation de provisions par crainte d'une majoration des prix.

Ces achats ont aussi permis d'élever de 1,9 pour cent la moyenne des résultats de 1936, bien que les mois de janvier à août, à une exception près, eussent marqué une diminution en comparaison de 1935. Ce sont les branches du vêtement et des produits textiles qui accusèrent les plus fortes augmentations (21,7 pour cent en septembre et 33,6 pour cent en octobre) alors que les produits alimentaires sont moins susceptibles d'être amassés (10 pour cent d'augmentation en septembre et 0,4 pour cent en octobre).

Il était à prévoir que ce volume des affaires anormal diminuerait après cette période pendant laquelle on avait amassé des stocks. Ces prévisions ne se sont toutefois réalisées que partiellement. L'index du chiffre d'affaires du commerce de détail se maintenait encore après Nouvel an au niveau atteint l'année précédente. En fixant à 100 le chiffre d'affaires global des mois de janvier à août 1936, nous remarquons que, pendant la période correspondante de 1937, l'indice est de 108,1 pour cent. Cette augmentation est naturellement très différente pour chaque mois séparément. C'est le mois de mars qui indique la plus forte augmentation, avec 13,7 pour cent, mais il faut tenir compte que Pâques tomba en mars, tandis qu'en 1936, ce fut en avril. L'augmentation, comparativement aux mois correspondants de l'année précédente, est encore de 12 pour cent en juin, 9 pour cent en juillet et 8 pour cent en août. Au mois de septembre, l'indice régresse au niveau de l'année précédente. Pour les branches du vêtement et des produits textiles, on relève même une diminution de 7,8 pour cent. Toutefois, le mois de septembre 1936 ne peut être pris comme comparaison que sous réserve, du fait que par suite de la dévaluation il fut fait



de gros achats qui donnèrent lieu à des transactions importantes. Le mois de septembre 1937, comparé à septembre 1935, présente une hausse de 11 pour cent.

Le résultat d'octobre reste sensiblement en recul sur celui de 1936. Cela aussi s'explique par le fait que des achats en masse avaient été effectués pendant l'époque correspondante de l'année précédente. Par contre, on remarque aussi que les résultats d'octobre 1937 n'atteignirent pas ceux de 1933. En novembre cependant, le chiffre d'affaires de l'année précédente fut dépassé.

Durant les 12 premiers mois qui suivirent la dévaluation (sept. 1936 à août 1937) le chiffre d'affaires du commerce de détail de certaines entreprises fut de 8,6 pour cent plus élevé que pendant les mois de septembre 1935 à août 1936.

Une question se pose alors, c'est de savoir à quel point cette augmentation est réelle ou s'il ne s'agit que d'une augmentation comptable due à la hausse des prix. Il n'est pas possible d'exprimer par une moyenne la variation des prix des marchandises prises en considération pour le calcul de l'index du chiffre d'affaires du commerce de détail. Il en est de même pour les catégories composant l'indice (alimentation, vêtements, articles textiles, matières de chauffage, articles de métaux, articles de bois, de pierre d'argile, de verre, etc.). De toute façon, on possède certains points d'appui dans l'indice du coût de la vie, dont les groupes (alimentation, vêtements, etc.) ne se prêtent tout de même pas à être assemblés comme les groupes correspondants de l'index des transactions du commerce de détail, c'est la raison pour laquelle on ne peut faire une comparaison exacte.

Depuis la dévaluation, de septembre 1936 à août 1937, le chiffre d'affaires global de la branche de l'alimentation a augmenté en moyenne de 7 pour cent comparativement aux mois correspondants de l'année précédente. L'indice des prix des produits alimentaires a varié dans la même proportion, indiquant pour septembre 1937 une augmentation de 7,4 pour cent sur 1936. Pour les vêtements et articles textiles, l'augmentation du volume des affaires durant les 12 premiers mois qui suivirent la dévaluation est en moyenne 8,9 pour cent, alors que l'indice des prix des vêtements accuse une majoration de 8,1 pour cent.

D'après ces chiffres, on peut se rendre compte que le chiffre d'affaires du commerce de détail a en effet augmenté, mais que la majoration des prix a évolué dans la même proportion. Il n'y a donc pas eu une augmentation de la consommation. Ces modifications ne sont dues qu'aux variations des prix. Nous faisons les mêmes constatations dans une branche particulièrement sensible à la conjoncture, celle de la boucherie et de la charcuterie. Le chiffre d'affaires a augmenté de 4,2 pour cent, mais les prix accusent également une augmentation de 4 pour cent.

La statistique du chiffre d'affaires du commerce de détail permet de se rendre compte que la consommation du peuple suisse n'a pas été plus élevée durant l'année courante que pendant les mois qui précédèrent la dévaluation. Mais du fait que le nombre des ouvriers occupés a augmenté considérablement depuis la dévaluation, une partie de la population a manifestement subi une perte au gain effectif. Les chiffres relatifs à la consommation prouvent également que jusqu'à maintenant le revenu réel des masses n'a bénéficié d'aucune augmentation. C'est aussi la raison pour laquelle l'activité économique qui dépend en partie du pouvoir d'achat intérieur est encore toujours à l'état stagnant. Une augmentation considérable du volume des affaires du commerce de détail ne pourra se produire que lorsque les salaires seront adaptés au renchérissement de la vie.