

Ce bulletin est publié à titre documentaire et objectif.  
Les articles traduisent l'opinion de leurs auteurs, sans engager celle de la Banque.

SOMMAIRE : La situation des banques belges en 1927 et 1928. — Chronique de l'Étranger : l'Amérique du Sud, productrice de matières premières. — Statistiques.

LA SITUATION DES BANQUES BELGES

EN 1927 ET 1928.

La situation des principaux établissements belges se traduit au 31 décembre 1927 et au 31 décembre 1928 par les chiffres suivants groupés à l'actif et au passif en quatre postes.

A l'actif, ces articles sont :

1° les disponibilités, c'est-à-dire l'encaisse, le solde du compte courant à la Banque Nationale et aux chèques postaux, ainsi que les coupons échus et les monnaies étrangères ;

2° le portefeuille des effets de commerce, réescompte déduit ;

3° le portefeuille-titres et participations, comprenant les actions de capital et de dividende, les obligations, les participations syndicales et autres ;

4° les avances et comptes courants débiteurs, com-

prenant les correspondants bancaires, les avances en compte, les débiteurs par acceptation, les prêts sur titres et reports.

Les quatre postes figurant au passif sont :

1° le capital versé ;

2° les réserves diverses ;

3° l'ensemble de ces fonds propres ;

4° les engagements divers comprenant les dépôts, les comptes courants créditeurs des correspondants, les acceptations et les effets à payer.

Voici ces données, qui portent sur les 58 banques principales du pays, non compris la Société Nationale de Crédit à l'Industrie, spécialisée dans le crédit à moyen et à long terme :

Tableau I. — Situation des principaux établissements de crédit belges.

	Disponibilités. Encaisse B. N. Chèques post. Coup. Mon. étrang.	Portefeuille effets de commerce (Réescompte déduit)	Portefeuille titres et participations	Comptes cour. déb. Corr. banq. Débit. par acceptation Prêts s/tit. Av. Reports	Capital versé	Réserves diverses	Ensemble (fonds propres)	Engagem. divers Comptes cour. créd. Correspond. Acceptations Eff. à payer
	(En milliers de francs)							
31 déc. 1927 (1)	2.620.046	4.392.881	3.356.306	13.171.854	1.876.243	1.091.637	2.967.880	20.316.729
31 déc. 1928 (2)	3.194.235	5.066.190	4.168.076	16.574.704	2.703.928	2.190.268	4.894.196	23.858.613

(1) 62 banques.

(2) 58 banques: diminution due à des fusions.

Si l'on examine ces différents postes, on peut faire des constatations fort intéressantes et qui, dans l'ensemble, témoignent de la sagesse de la gestion des banques belges et de la solidité de leur situation.

Tout d'abord, de l'ensemble des données ressort l'indication nette d'un accroissement du mouvement économique du pays. Tous les postes, qui en sont la manifestation, sont en augmentation sensible. Il en est ainsi du portefeuille d'effets de commerce, du portefeuille « titres et participations », des avances des banques et autres postes à leur crédit, et il en est de même de leurs ressources propres, de leurs dépôts et autres engagements divers. Mais il ne suffit pas que ces chiffres soient en progrès. Il importe aussi que les rapports nécessaires entre les uns et les autres soient maintenus et si possible améliorés.

La première des comparaisons, s'imposant à ce point de vue, est le rapport entre les disponibilités et les engagements divers, qui est le critérium de la liquidité d'une banque; à cet égard, on constate que le pourcentage de l'encaisse et des éléments qui lui sont assimilables, vis-à-vis de l'ensemble des engagements divers, était de 12,9 p. c. à la fin de 1927 et qu'il est monté à 13,39 p. c. à la fin de décembre 1928. On se trouve donc en progrès au point de vue des ressources immédiatement disponibles.

Cette constatation est d'autant plus intéressante que le poste d'engagements divers ne comprend pas seulement les comptes dépôts à vue, mais aussi différents éléments de débit, qui sont protégés par des stipulations de terme d'une certaine durée.

On doit, par contre, ne pas se dissimuler qu'à la date des bilans annuels, les établissements bancaires font un effort pour augmenter leurs disponibilités. C'est l'opération à laquelle les Anglais ont donné le nom pittoresque de « window dressing ». Il est donc certain que les proportions qui apparaissent à la fin de l'année sont supérieures au pourcentage que donnerait la moyenne des situations mensuelles ou hebdomadaires. On sait qu'en Angleterre, les grandes banques publient leur situation tous les mois et basent leurs chiffres sur des moyennes établies semaine par semaine (1). C'est sur cette base qu'elles arrivent à maintenir une proportion qui est en moyenne d'environ 12 p. c. entre leur encaisse et leurs engagements à vue ou à moins de 10 jours.

Une comparaison fort intéressante est celle qu'on établit entre les fonds propres des banques et les placements à caractère permanent, en titres, actions et participations. Il est de règle que ces placements soient faits uniquement avec les fonds propres; ils ne doivent même pas les absorber entièrement, de façon à laisser une marge liquide pour les autres engagements.

A cet égard, la situation des banques belges à la fin de décembre 1927 subissait encore l'effet de la crise

(1) Cfr. « Bulletin », n° 4, vol. I-25, II, 1929: « La liquidité des banques ».

monétaire, car elle révélait que les fonds propres étaient de 88,43 p. c. du portefeuille-titres et participations. Il est vrai que, dès cette époque, la plus-value que le portefeuille-titres représentait dans la plupart des grands établissements allégeait considérablement cette situation, puisqu'elle eût permis des liquidations avantageuses et relativement aisées. Néanmoins, et dans le cours de l'année 1928, un réel effort a été fait à bon droit pour augmenter le capital et les réserves, partie par l'émission de nouveaux titres contre espèces, partie par la réévaluation des avoirs que la jurisprudence du Ministre des Finances a rendue plus aisée, à la suite, notamment, des recommandations de la Banque Nationale.

Actuellement, le pourcentage des fonds propres est monté à 117,42. Il dépasse donc sensiblement le montant des immobilisations et il reste vrai que, dans tous les établissements bien gérés, le portefeuille a une valeur de réalisation sensiblement supérieure au taux pour lequel ces valeurs figurent aux écritures sociales.

Si maintenant nous examinons la manière dont les banques utilisent les capitaux mis à leur disposition en dehors des placements en titres, on constate tout d'abord que le portefeuille des effets de commerce, comparé aux engagements divers, c'est-à-dire essentiellement aux avances en compte courant et sur titres et aux dépôts chez les correspondants banquiers, n'est pas en progrès. Pour être de 21,66 p. c. en décembre 1927, il est de 20,98 p. c. en décembre 1928. L'augmentation des avoirs en devises peut, dans une certaine mesure, expliquer cette constatation. Mais elle mérite certainement de retenir l'attention, car l'effet de commerce est un élément infiniment plus liquide et qui, au point de vue de la marche générale du crédit, présente beaucoup plus de garanties que l'avance en compte. Il est bien entendu que nous entendons par là les effets de commerce véritables représentant la liquidation d'une transaction en marchandises et non de simples dispositions des clients sur leurs banques pour la mobilisation d'avances — papier financier que la Banque Nationale, comme on sait, n'accepte pas au réescompte.

Peut-on augmenter en Belgique le recours aux effets de commerce? L'exemple donné par des places comme Anvers, Liège et Verviers le prouve abondamment. Toutes les grandes maisons sur ces places acceptent non seulement que le fournisseur et le vendeur disposent sur leur caisse, mais elles donnent également leur signature sur ces effets, de façon à rendre le crédit meilleur marché. Ailleurs, il reste encore, au contraire, de grands industriels qui, guidés par d'anciennes traditions et pour respecter les convenances des agents chargés de leur trésorerie, répugnent à ce mode de liquidation, si commercial et si éminemment sain au point de vue de l'économie générale du pays.

Corrélativement à la situation stationnaire du portefeuille effets en pourcentage, on constate une augmentation des avances et engagements divers. De décembre 1927, la quotité passe de 64,83 p. c. à 69,47 p. c.; en d'autres termes, bien que les banques

disposent d'une augmentation sensible de fonds propres, elles emploient une plus grande partie des fonds de tiers en avances, dépôts en banque, prêts sur titres, etc., et il n'est pas improbable que si ces proportions, au lieu d'être faites à la fin de l'exercice, étaient chiffrées par moyennes au cours de l'année, le pourcentage serait plus considérable.

Tant que la prospérité est grande, cette situation est sans inconvénients ; mais on sait par expérience qu'aux époques de crise, elle alourdit sérieusement le marché du crédit, et peut donner lieu à des difficultés. Ici encore, il faut tenir compte de la part que les devises

jouent dans l'établissement de ce pourcentage, car il est évident que les dépôts dans les grandes banques étrangères, bien que représentant un actif de qualité, tendent à augmenter le pourcentage que nous venons de relever. Ce qui le prouve, c'est que la création de disponibilités plus grandes à la fin de l'exercice 1928 s'est faite par cette voie. Il n'en est pas moins vrai que la progression du pourcentage d'avances mérite d'être signalée.

Pour plus de clarté, nous faisons suivre en tableau les proportions dont nous venons de parler brièvement.

Tableau II. — Pourcentage des fonds propres par rapport aux engagements et aux placements.

POURCENTAGE	DÉCEMBRE 1927	DÉCEMBRE 1928
Des fonds propres :		
1° aux engagements divers .....	14.61	20.51
2° aux placements titres et participations .....	88.43	117.42

Tableau III. — Pourcentage de différents postes de l'actif comparés aux engagements divers.

	DÉCEMBRE 1927	DÉCEMBRE 1928
Disponibilités aux engagements divers .....	12.90	13.39
Portefeuille effets aux engagements divers .....	21.62	20.98
Comptes courants débiteurs aux engagements divers .....	64.85	69.47

# CHRONIQUE DE L'ÉTRANGER

## AMÉRIQUE LATINE.

Les exportations importantes de produits finis belges vers l'Amérique latine et les achats de matières premières que fait la Belgique dans les pays de cet immense continent justifient l'intérêt que l'on porte à la vie économique de ces nombreuses républiques. Les intérêts bancaires, commerciaux et même industriels des Belges dans l'Amérique du Sud sont importants; le port d'Anvers est en relations étroites avec les ports sud-américains; les chemins de fer argentins, brésiliens, etc. utilisent un grand nombre de wagons de fabrication belge et un tonnage élevé de rails de même provenance. Mais il semble que l'importance de ces faits est reléguée au second plan devant le problème des matières premières dont l'Amérique latine est le pays producteur par excellence.

Tous les pays du nouveau continent, à l'exception des nations anglo-saxonnes, sont avant tout des producteurs de matières premières, dont ils fournissent les deux grandes régions industrielles du monde: les Etats-Unis et l'Europe occidentale. En outre, ils fournissent à l'Europe — et surtout à l'Angleterre — une forte part du ravitaillement en denrées alimentaires.

Par contre, et malgré des progrès dans ce domaine, la transformation industrielle des matières premières dans les pays qui les ont produites ne joue encore qu'un rôle secondaire dans l'économie des diverses nations sud-américaines. Encore faut-il ajouter que les entreprises industrielles où dominent les capitaux étrangers sont fort nombreuses.

Il semble donc que l'étude générale du continent sud-américain comme source mondiale de matières premières se justifie, autant que des monographies sur la vie économique des différents états.

Avant d'étudier avec quelques détails le problème de certaines matières premières ou produits alimentaires, nous considérerons l'ensemble de la question et poserons quelques principes d'application étendue.

\* \* \*

Les pays de l'Amérique latine sont des nations où la main-d'œuvre, les capitaux et les moyens de technique ne se sont pas encore accumulés sur des superficies restreintes: ils appartiennent donc au groupement nouvellement capitaliste. D'autre part, la production est fort peu variée et peut, dans bien des cas, être considérée comme de la monoculture, pour les produits agricoles. Les tonnages obtenus dépassent de beaucoup, naturellement, les besoins indigènes et l'exportation de matières brutes joue un rôle énorme dans la vie économique nationale. Il en résulte diverses conséquences:

L'Amérique latine sera un continent où les cours du change seront étroitement dépendants de l'abondance

des récoltes et des prix mondiaux; ce continent est, notoirement, celui où les défaillances monétaires sont les plus fréquentes. Sera-t-il permis de dire que, vu le caractère essentiellement minier et agricole des territoires considérés, c'est là que les catastrophes monétaires auront les conséquences les moins pernicieuses. Indépendamment des mouvements de grande amplitude, les cours du change présenteront des oscillations saisonnières que des instituts centraux d'émission ou de conversion seront spécialement chargés d'enrayer.

Le régime, nécessaire dans ce continent immense, de la grande propriété agricole ou minière, crée une classe de propriétaires absentéistes qui dépensent en Europe leurs revenus et n'investissent pas volontiers leurs excédents dans l'industrie nationale. Dès lors, l'appel aux capitaux étrangers sera particulièrement intense. Il aura pour conséquences:

a) De donner aux capitalistes européens et nord-américains une grande influence sur la vie économique de l'Amérique latine.

b) Les nations prêteuses appartiennent pour la plupart à des groupes de races différentes de celles qui ont peuplé les républiques sud-américaines; il en résultera fréquemment des ajustements difficiles entre débiteurs et créanciers

c) Les apports de l'étranger créeront des appels de monnaie nationale et des offres de devises étrangères qui retentiront favorablement, mais brusquement, sur les changes, en dehors de toute amélioration de l'économie interne.

d) Inversement, les règlements des créances internationales provoqueront des opérations de change en accroissement progressif, dans un sens défavorable au continent considéré.

La production sud-américaine, assurée par des nations agricoles et minières dépend de la capacité de consommation de deux groupes industriels: Amérique du Nord et Europe occidentale. La prépondérance appartient dans ces deux groupes aux anglo-saxons: Etats-Unis et Grande-Bretagne.

Pour les matières premières, les Etats-Unis sont certainement le premier client de l'Amérique latine, tandis que pour les denrées alimentaires: viande et blé, en ordre principal, le Royaume-Uni occupe la première place. Pour le café du Brésil, cependant, les Etats-Unis demeurent le grand marché. Le commerce des fruits est également fortement orienté vers la république fédérale.

Il en résulte que les pays de l'Amérique latine dépendent de la capacité d'achat des classes populaires britanniques et de la prospérité de l'industrie américaine. Mais les républiques sud-américaines ne détiennent pas un monopole absolu, tant pour les vivres que pour les matières premières. Elles rencontrent la

concurrence des autres nations, qui fournissent des produits naturels ou demandent à la chimie des substituts synthétiques.

Ainsi, dans les domaines connexes de la viande et de la laine, l'Argentine, considérée comme le producteur type du nouveau continent, est concurrencée par les grands dominions australiens, sud-africains et néo-zélandais, ainsi que par le Dominion du Canada, qui, faut-il le faire remarquer appartiennent tous à l'Empire britannique, et dont la plupart, comme l'Argentine, se trouvent dans l'hémisphère austral, lequel reste bien ainsi celui des matières premières.

Pour le maïs, le café, la graine de lin, la position du monde sud-américain demeure très forte, par suite de la grande consommation de maïs qui est faite aux Etats-Unis, pays gros producteur, et dans l'Europe occidentale, pays d'élevage et peu propice à la culture de ce végétal. Le Brésil, avec ses cafés standards jouit d'une forte position. Mais déjà se dessine en Afrique un mouvement d'expansion de la culture du café.

Le Brésil où la culture du coton se répand ne peut, sous ce rapport, être comparé aux Etats-Unis, à l'Inde ou à l'Egypte.

La production des fruits est faite concurremment par les Antilles, la Colombie, l'Afrique du Sud, la Nouvelle Zélande et le Canada.

Les richesses minérales: cuivre, étain, argent, etc., dont le continent américain est si bien fourni, sont répandues dans le monde entier et il ne peut être question d'un monopole naturel.

Celui du nitrate, qui, si longtemps a été acquis au Chili, est actuellement détruit par la fabrication du nitrate synthétique en Allemagne, en France, en Angleterre, en Belgique, aux Etats-Unis, etc. et la résistance du produit naturel est assez pénible.

Les réserves de pétrole que contiennent les vastes territoires sud-américains, et notamment le Venezuela, sont un des facteurs les plus importants de l'industrie pétrolière internationale; mais elles ne constituent pas un élément de monopole, en l'état actuel de la production des Etats-Unis, de l'Europe slave, de l'Irak et des Indes orientales.

Riche comme elle l'est en produits dont l'Europe et les Etats-Unis ont un si grand besoin, l'Amérique du Sud devait offrir aux capitalistes de ces régions industrielles des opportunités nombreuses: nous avons déjà dit quelles étaient les répercussions sur les changes sud-américains des créances que possèdent les Anglais, les Américains, etc. Mais là ne s'arrêtent pas les conséquences de la participation du capital étranger à la mise en valeur de l'Amérique latine. Il en est d'autres fort importantes également.

Les capitalistes étrangers, exploitant les richesses naturelles du continent en cause, se préoccupent avant tout, la question du profit mise à part, de nourrir et d'occuper des populations fort distantes des lieux de production. De même, les profits des capitaux étrangers investis sont rapatriés dans le pays qui les a fournis.

Il en résulte que la nation productrice ne récolte pas ou ne paraît pas récolter la totalité des avantages que semble devoir lui conférer l'exploitation de ses richesses. Il y a là une source d'animosité contre les étrangers qui mettent en valeur les richesses nationales, et cette animosité entraîne avec elle des mesures de défense. Ainsi, les législations sud-américaines s'incorporent de plus en plus des prohibitions d'exploitation par l'étranger, intéressent l'Etat, représentant les intérêts nationaux, à la mise en valeur des concessions, de plus en plus précaires et grevées de charges de plus en plus lourdes.

Mais il n'apparaît pas que le capital indigène prenne facilement la place du capital forain, plus audacieux, poussé davantage par la nécessité.

D'autre part, la mise en valeur des richesses nationales par des capitaux étrangers, reliés eux-mêmes à des intérêts industriels ou commerciaux dans les pays d'origine, fait entrer les exploitations sud-américaines dans des groupements internationaux dominés par des étrangers. Les exemples sont nombreux: exploitation des pétroles, du cuivre, des frigorifiques, etc. Les contrées d'où sont tirées les matières premières ainsi réglementées ressentent ce contrôle international et la législation nationale intervient de plus en plus pour le contrarier.

Ce n'est pas d'ailleurs que la liberté absolue des échanges paraisse meilleure aux législateurs et producteurs sud-américains, puisque souvent les circonstances les contraignent à adopter des plans rigides de contrôle national: il en est ainsi pour le café et le nitrate notamment.

Mais le point de vue est tout différent: l'accord international réalisait l'élimination du risque au profit des intermédiaires étrangers et des importateurs; l'accord national tend, au contraire, à faire bénéficier le producteur et l'exportateur d'une situation qui rejette sur le consommateur les risques des échanges internationaux.

La place nous manque pour étudier les relations entre l'Amérique latine, le Royaume-Uni et les Etats-Unis, qui constitue, cependant, un des éléments les plus importants des relations économiques internationales actuelles.

Si les peuples anglo-saxons ont fourni relativement peu d'émigrants vers les républiques de l'Amérique latine, ils y ont, par contre, prodigué les capitaux, les moyens techniques et les produits les plus sélectionnés de leur élevage.

La position financière des Etats-Unis et du Royaume-Uni est encore renforcée par le fait que le commerce international des laines, café, viande, etc. est financé par Londres ou New-York, en ordre principal, et que le change sur ces deux villes prend une importance considérable dans la vie de l'Amérique du Sud.

Les pâturages argentins, brésiliens, etc. sont peuplés de bétail et de moutons, améliorés par des reproducteurs dont la plus grande partie vient des îles britanniques dont les exigences du marché des viandes déterminent le mode d'élevage en Argentine.

Les Etats-Unis et l'Angleterre se disputent les marchés sud-américains, où ces pays se rencontrent d'ailleurs avec la France, l'Allemagne, la Belgique, etc. Mais l'intérêt avec lequel les deux grandes nations anglo-saxonnes se surveillent, s'arrachent les débouchés montre bien que la rivalité économique s'exerce surtout entre elles. Les intérêts ne sont pas identiques, nous l'avons déjà dit, mais bien souvent, cependant, ils se rencontrent: ainsi, on prévoit que dans quelques années, les Etats-Unis importeront du bœuf argentin dont le principal marché est actuellement à Londres. Les groupes Standard Oil et Royal Dutch recherchent avec la même avidité les concessions de pétrole au Venezuela, en Argentine et ailleurs.

Ayant exposé en raccourci et, par conséquent, en laissant de côté bien des amendements, bien des atténuations aux idées générales, les grandes lignes de l'évolution de l'Amérique du Sud — continent de matières premières, grenier des pays industriels — nous pouvons nous occuper de problèmes plus particuliers.

#### *La production et le commerce de la viande.*

Le bétail sud-américain entre pour une part non négligeable dans l'alimentation de l'Europe et tout spécialement de la Grande-Bretagne, soit qu'il s'agisse de bétail vif ou de carcasses frigorifiées. C'est surtout l'Argentine qui exporte du bétail frigorifié, les bœufs du Brésil, au nombre de 84 millions en 1926, étant de qualité inférieure et refusés par le marché anglais, ceux des autres pays ne pouvant encore faire l'objet d'un commerce intense par suite du manque d'installations frigorifiques, de transport et de l'insuffisance de la sélection. L'Uruguay vient ensuite, le Venezuela, le Chili, la Colombie, le Paraguay ont, paraît-il, de grandes possibilités à peine développées encore.

Outre son intérêt pratique, la question de la viande en Argentine offre d'intéressantes illustrations de plusieurs questions théoriques: constitution de cartels, exploitation de monopoles, guerre des prix, influence de l'étranger sur une industrie nationale.

Il importe tout d'abord de rejeter les conceptions courantes de l'agriculture et considérer qu'en Argentine l'élevage rentre dans la catégorie des opérations industrielles, par la concentration du capital, l'intégration par subordination à l'industrie frigorifique, l'utilisation des sous-produits. En outre, comme la grande industrie, la production du bœuf frigorifique est le siège de cartels internationaux.

Grâce à sa production élevée de maïs et de luzerne (*alfalfa*), à ses riches pâturages et à la douceur de son climat, l'Argentine se trouve dans d'excellentes conditions pour poursuivre l'élevage du bétail. Aussi, le cheptel y est-il en nombre considérable, sujet d'ailleurs à de grandes fluctuations, par suite de la variabilité extrême de la demande, pendant la grande guerre, par exemple.

Année	Bovins	Ovins	Porcins
1895.....	24.701.000	74.379.000	652.000
1908.....	29.124.000	67.382.000	1.404.000
1914.....	25.866.000	43.225.000	2.900.000
1922.....	37.064.000	35.671.000	1.436.000

Depuis 1850, les éleveurs argentins améliorent leurs troupeaux par l'introduction de bétail européen sélectionné, où les produits anglais ont une part absolument prépondérante.

On peut, à cet égard, dresser le tableau suivant:

	Nombre d'animaux pedigree importés à fin 1925	% des reproducteurs d'origine britannique
Taureaux.....	327.000	88.83 %
Béliers et brebis.....	167.000	90.45 %
Porcs.....	39.200	75. — %

En 1926, 9 millions de bovidés créoles, descendants des premières importations espagnoles, n'avaient pas encore subi d'amélioration; la sélection a d'ailleurs subi un recul pendant la guerre par suite de la modification des types demandés, les besoins des armées portant sur des animaux permettant la confection de rations, plutôt que sur la qualité et le degré d'engraissement.

L'industrie de la viande a commencé au XVIII<sup>e</sup> siècle; en 1862, 357.000 quintaux de viande salée étaient exportés par Buenos-Ayres. En 1863, Liebig a commencé ses premiers essais de préparation de la viande. De 1874 à 1900, l'exportation de viande a été concurrencée par celle du bétail sur pied, mais les ports britanniques ont été fermés au bétail vif par suite d'épidémies en Argentine.

C'est en 1882 et 1883 que les premiers frigorifiques ont été construits. Jusqu'en 1902, quatre établissements seulement ont existé et une ligne régulière de bateaux frigorifiques.

Les compagnies frigorifiques ont imposé leur type d'animaux de boucherie et l'ont obtenu grâce à la sélection sur bétail amélioré par apports de sang anglais.

La capacité journalière maximum d'abatage des frigorifiques était en 1926 de 31,600 bovins et de 51,500 ovins. L'abatage normal atteint 70 p. c. de la capacité maximum.

Les frigorifiques de Patagonie et les « *saladoros* » ne travaillent que trois ou quatre mois par an, Liebig et Bovril pendant trois mois et le reste des établisse-

ments poursuivent leurs abatages toute l'année. Un remarquable rapport du délégué du ministère de l'Agriculture de l'Argentine au Congrès international du Froid (Rome, avril 1928) présente de la façon suivante le développement de la rivalité entre les compagnies frigorifiques :

Jusqu'en 1908, l'industrie de la viande était en Argentine un monopole virtuel de capitalistes anglais; mais à partir de cette année-là, les « packers » de Chicago se sont installés en Argentine, suivant l'exemple de la Compagnie Swift et sont parvenus à accaparer en quinze ans plus de 60 p. c. de l'exportation de la viande argentine vers le Royaume-Uni. Les compagnies américaines Swift, Armour, Morris et Wilson ont racheté aux capitalistes argentins les frigorifiques que ces derniers possédaient et construisirent elles-mêmes de nouvelles installations. Elles acquirent le meilleur bétail gras à des prix « extravagants », livrant ensuite à bas prix la viande de meilleure qualité aux bouchers anglais.

En 1911 fut constituée une convention à laquelle adhéraient sept compagnies anglaises, américaines et argentines pour le contingentement des exportations de viande de l'Argentine et de l'Uruguay vers le Royaume-Uni. En 1913, la convention fut rompue et les compagnies américaines entamèrent une guerre de prix contre les compagnies anglo-argentines. En 1914, le « pool » fut reconstitué sur des bases favorables aux frigorifiques à capitaux américains.

« La guerre a été le salut pour diverses maisons qui étaient presque en liquidation à la suite des pertes subies en 1913 et 1914 et elle a incité le commerce à reconstituer de nouvelles compagnies. Voici comment: le Gouvernement britannique a exercé son contrôle de 1915 à 1921 sur la production mondiale des viandes et il a fait des achats pour le compte des gouvernements français et italien. Les prix payés ont augmenté avec chaque marché jusqu'à atteindre 10 pence la livre pour la viande congelée qui vaut aujourd'hui moins de 4 pence. »

Après la guerre, le « pool » américano-anglais fut reconstitué, chaque compagnie s'attribuant un contingent dans les embarquements de viande de Rio de la Plata.

Les compagnies américaines ont alors poursuivi dans l'Uruguay, le Brésil et le Paraguay une politique identique à celle pratiquée en Argentine: elles ont accaparé la moitié des frigorifiques de ces pays, ou doublé ou triplé la capacité d'abatage, conclu des contrats de transport et organisé la vente dans les grands centres européens, y compris Londres.

Mais en 1922, le groupe anglais Vestey a poursuivi une politique toute semblable, acquérant le contrôle de frigorifiques en Argentine, Uruguay, Paraguay, Brésil, Venezuela, Chili. Le groupe possède, en outre, 3.500 boucheries dans le Royaume-Uni et cinq vapeurs-frigorifiques de la Blue Star Line.

Il est résulté de l'accroissement de puissance de la

firme Vestey la formation de trois groupes qui se partagent comme suit les affaires en viande de bœuf d'Argentine :

Groupe nord-américain .....	60 %	} 40 %
Groupe britannique Vestey .....	28 %	
Groupe indépendant (britannique, hollandais, argentin) .....	12 %	

L'existence des trois groupes a renouvelé l'état de guerre, le groupe Vestey essayant de vaincre ses rivaux et créant de nouvelles compagnies frigorifiques non soumises au contingentement. Nous passerons sur les chances inégales des groupes, les succès et les revers. Mais en 1926, l'accord s'est rétabli et a conféré au groupe Vestey un accroissement du contingent, au détriment des compagnies américaines qui ne possèdent aucune boucherie dans les Iles britanniques.

En octobre 1928, Sir James Caird, président de la Smithfield and Argentine Meat Cy, a fourni d'intéressantes précisions sur la position du commerce de la viande, au cours de son allocution aux actionnaires. Malgré l'accord que les milieux argentins critiquent vivement, la situation des entreprises frigorifiques est décevante, par suite d'une insuffisance de bétail gras, à la hausse des prix et à la réduction de la consommation en Europe continentale.

« Les cours de la viande frigorifiée se sont élevés, ce qui a entraîné une diminution de la demande à la fois du Royaume-Uni et du Continent (1); l'Allemagne a décidé, en mars 1928, de réduire de 102,000 à 50,000 tonnes la quantité de viande qui peut être importée annuellement en franchise; et d'autres pays se sont efforcés, en raison de l'état de leurs finances, de réduire au minimum leurs achats à l'étranger, l'Italie qui depuis la guerre était devenue un bon client de l'Argentine ne lui a presque rien pris cette année; bref, du fait de tous ces resserrements de la demande, la production des frigorifiques argentins a beaucoup baissé; cette baisse a été, en ce qui concerne la viande de bœuf, de 27 p. c. au cours de la dernière année, par rapport à l'année antérieure: les expéditions de viande de mouton et d'agneau ont diminué également, mais dans une proportion moindre. Si l'on considère le total des exportations argentines de viande vers l'Europe continentale, il n'a été pour les huit premiers mois de 1928 que de 73,613 tonnes, tandis que pendant l'année 1927, il aurait été de 265,763 tonnes. »

Mais un nouveau facteur se profile à l'horizon: les Etats-Unis devront à bref délai s'adresser au marché argentin pour leur approvisionnement en viande.

(1) De 1927 à 1928, les importations de viande frigorifiée en Belgique sont tombées de 48,000 tonnes à 28,000 tonnes, ayant atteint 100,000 tonnes au cours des années précédentes.

Les Etats-Unis qui jadis alimentaient l'Argentine ont vu leur population humaine augmenter, tandis que de 1920 à 1928, le bétail tombait de 68 millions à 55 millions de têtes.

Actuellement, les Etats-Unis sont fermés aux viandes frigorifiées de l'Argentine mais, par contre, ce dernier pays et ses voisins leur fournissent des quantités considérables de viande en conserve.

La raréfaction de la viande aux Etats-Unis entraîne sa hausse et elle coûte à New-York le double des prix de Londres. En outre, la population s'accroît annuellement de 2 millions d'habitants, ce qui rend plus pressant encore le problème du ravitaillement. La question est de savoir si les agriculteurs ou les industriels des Etats-Unis parviendront à influencer le gouvernement en ce qui concerne l'importation des viandes étrangères.

Nous avons déjà dit que l'entente de la viande fait l'objet de nombreuses attaques, tant de la part des producteurs argentins que des fermiers anglais, du consommateur, etc. Il va sans dire que les arguments **pro** et **contra** appliqués au système des ententes en général le sont aussi au « poo! » de la viande. En outre, Sir James Caird, président de la Smithfield and Argentin Co, affiliée au groupe Armour, après avoir failli entrer dans le groupe Vestey, justifie comme suit le régime actuel de l'entente : « La viande réfrigérée est une denrée très périssable. C'est pourquoi, depuis des dizaines d'années, et à l'exception d'un certain nombre de mois de crise, les expéditeurs ont toujours été d'accord pour faire partir chaque semaine les quantités de viande correspondant aux besoins du marché du Royaume-Uni et des marchés du continent de sorte que d'ordinaire il n'y a jamais insuffisance de marchandise. La prétendue « guerre de la viande » a été la conséquence d'envois désordonnés faits par tous les exportateurs, dans tous les ports, si bien que, parfois, le marché était encombré de cette marchandise périssable et, parfois, s'en trouvait très dépourvu.

La situation du commerce international de la viande frigorifiée a donc son centre principal de production en Argentine et son centre le plus important de consommation dans le Royaume-Uni. Les intérêts anglais et américains se disputent le contrôle des abatages en Argentine. Le groupe américain qui opère dans les frigorificos du continent sud-américain est celui des grands « packers » de Chicago. Il doit approvisionner le marché étranger, mais sera sans doute amené à ravitailler son marché national. La supériorité du groupe anglais, désavantagé sous le rapport des capitaux, réside dans le contrôle de nombreuses boucheries sur le marché national.

Le Canada, l'Afrique du Sud, les pays du continent australien (Australie et Nouvelle Zélande) sont des territoires d'élevage de plus en plus importants où les groupes anglais du commerce de la viande prennent des intérêts croissants.

Il apparaît donc bien que l'Amérique du Sud et surtout l'Argentine, est actuellement l'élément le plus

important du commerce de la viande, en ce qui concerne la production ; mais son rôle est presque complètement passif, des intérêts étrangers, internationaux, orientant souverainement la production argentine, à cause, d'une part de l'insuffisance des capitaux nationaux, d'autre part, à cause de l'identité de nationalité entre abatteurs et consommateurs de viande.

### *Le café du Brésil*

#### *et la politique gouvernementale de valorisation.*

Le café est un produit dont la consommation se répand rapidement au fur et à mesure que s'accroît l'aisance des masses. Les coutumes populaires lui assignent un champ de dispersion qui recouvre en partie celui du thé. Fait intéressant à signaler, les Américains du Nord sont de très grands consommateurs de café, comme les Anglais le sont de thé ; ils sont les plus gros acheteurs de café du monde.

La situation du Brésil en tant que producteur est complexe : il produit les 2/3 du café récolté dans le monde et n'en consomme que 5 p. c. Nous trouvons donc ici pour une denrée coloniale un marché national insignifiant eu égard à une énorme production. Rappelons que la Belgique se trouve dans le même cas en ce qui concerne l'absorption de sa production industrielle dont 80 p. c., pour les produits sidérurgiques, doivent être absorbés par l'étranger. Alors que la Belgique lutte pour écouler ses surplus de fabrication avec les armes du bon marché, le Brésil a adopté une politique de protection qu'expliquent d'ailleurs les différences fondamentales entre les conditions de la production industrielle et diversifiée, utilisant quantité de matières premières, dont beaucoup importées, d'une part, agricole, uniforme et strictement indigène, d'autre part.

La valorisation du café au Brésil constitue le premier exemple important d'une action gouvernementale pour le contrôle des excédents de production de matières brutes. Comme nous l'avons dit, la consommation sur place est insignifiante par rapport aux tonnages produits et l'action gouvernementale a pour but de stabiliser les prix en pratiquant la régulation des exportations.

Comme pour le plan Stevenson, réglementant la production du caoutchouc dans les colonies britanniques, comme pour le monopole franco-allemand des potasses d'Alsace, le gouvernement des Etats-Unis a marqué son hostilité au plan de valorisation des cafés du Brésil. Cette opposition venant d'une importante nation consommatrice est intéressante en tant que réaction naturelle ; elle l'est davantage encore si on considère qu'elle a pris la forme d'une opposition à un emprunt de 50.000.000 de dollars que le Brésil cherchait à lancer à New-York pour financer la valorisation du café. Cet emprunt fut d'ailleurs émis à Londres.

Ici encore, nous retrouvons la dépendance, au point de vue des capitaux, à laquelle est soumise l'Amérique latine, si riche en matières premières.

Il n'est pas sans intérêt de rapprocher ce veto mis à l'emprunt brésilien de l'attitude du gouvernement des Etats-Unis en matière de mouvement international des capitaux, que nous avons d'ailleurs exposé ici-même il y a quelques années (1). Ainsi se pose la question de la subordination des opérations de placement à l'étranger à l'intérêt national, dans son sens le plus large. On sait combien cette question fournit matière à controverse.

La situation de la culture du café au Brésil se présente comme suit : Le café constitue la principale production du pays et lui fournit la plus grande partie de ses ressources. Avant la valorisation, la variation dans les prix et dans la quantité produite a créé pour le gouvernement brésilien des problèmes difficiles. Des récoltes surabondantes entraînent une réduction du revenu national et des fluctuations défavorables du change. En 1906 fut votée la loi de valorisation. En conséquence, le gouvernement de Sao-Paulo, soutenu par le gouvernement fédéral, acheta en 1908 et pendant les deux années suivantes, de grandes quantités de café qui furent emmagasinées et vendues de 1911 à 1913, alors que la faiblesse des récoltes permettait d'obtenir de meilleurs prix. L'opération fut répétée en 1918, la guerre ayant réduit la consommation de l'Europe appauvrie. L'année suivante, le stock fut écoulé avec un bénéfice considérable. Il en fut de même en 1921.

Les stocks de 1908 et de 1921 furent financés par un emprunt étranger alors que celui de 1918 fut constitué à l'aide du produit d'une émission de papier-monnaie et d'un emprunt consenti par le gouvernement fédéral du Brésil.

Depuis 1921, une transformation profonde s'est produite dans la nature des opérations de valorisation. Au lieu d'acheter le café et d'en constituer des stocks le gouvernement se contente d'en limiter le mouvement dans les ports. C'est donc sur le producteur que retombe la charge du stockage. Le gouvernement lui vient d'ailleurs en aide en construisant à l'intérieur du pays de vastes entrepôts et en accordant des avances sur les cafés entreposés. L'Institut du café accorde à chaque producteur une part dans les exportations. Le café de chaque planteur doit passer par un des entrepôts avant de gagner le port où il est embarqué sur la foi d'un certificat et sur la base du quantum d'expédi-

tion. En contrôlant ainsi le marché, le gouvernement a découragé la surproduction.

Mais le plan de valorisation des cafés comporte dans son application certains inconvénients, ou tout au moins, les circonstances sont telles qu'il pourrait en comporter.

C'est ainsi que la consommation du café s'accroît assez lentement alors que la superficie des plantations s'est fort étendue. L'accroissement de la surface cultivée est d'ailleurs compensé, en ce qui concerne la productivité, par le déclin des anciennes plantations. Il en résulte des conflits entre anciennes et nouvelles exploitations pour le partage des quotités immédiatement exigibles.

On pourrait faire remarquer que le café, classé en de nombreuses variétés, se prête difficilement à l'élaboration et à l'application d'un plan de vente et de stabilisation des prix. Mais le café brésilien, et particulièrement le café santos, est de qualité uniforme et sert de base aux mélanges avec des qualités plus coûteuses. D'autre part, la culture du café dans d'autres pays est entravée par le manque de terres présentant les conditions voulues de climat, de fertilité, etc. ou par la concurrence de cultures plus rémunératrices, comme le caoutchouc et le tabac.

#### *Le nitrate.*

Le nitrate nous fournit un exemple de la destruction du monopole d'un produit naturel par la concurrence de son substitut synthétique.

Avant-guerre, le Chili possédait le monopole de l'exploitation et de la vente du nitrate; ses principaux clients étaient les pays d'Europe et notamment l'Allemagne.

Pendant la guerre 1914-1918, cette dernière, hors d'état d'obtenir du nitrate naturel, se mit à en fabriquer, sous forme de sulfate d'ammoniaque. Par la suite, l'industrie lourde allemande acquit le contrôle des usines situées en Scandinavie.

Après une période de grande prospérité pendant la guerre, prospérité due aux besoins des armées alliées en nitrates et en iodes, le Chili a dû chercher de nouveaux débouchés. Le tableau suivant montre qu'il s'est adressé aux pays extra-européens et, notamment, aux Etats-Unis où le nitrate est principalement utilisé dans la culture maraîchère:

	1913 - 1914	1925	1926	1927	1928
	( T O N N E S )				
Europe et Egypte .....	1.984.000	1.189.500	973.000	932.000	1.359.000
Etats-Unis .....	553.000	1.150.000	711.000	772.500	930.000
Autres pays .....	92.000	145.000	188.000	179.000	195.000
	2.629.000	2.484.500	1.872.000	1.883.500	2.484.000

(1) Cfr. Bulletin n° 3, vol. I., 1927, pp. 56 et suivante.

Il s'en faut donc, malgré une extension des marchés extra-européens, que le Chili ait retrouvé tous ses débouchés.

Pour pouvoir résister à la concurrence du nitrate synthétique, les producteurs chiliens ont réorganisé les méthodes d'extraction et, avec l'accord et le soutien de leur gouvernement, ils ont constitué un cartel des prix, l'administration des finances du Chili consentant à des abattements sur la taxe d'exportation qui frappe les nitrates. (Cette taxe de £ 2-2-6 par tonne a été abaissée à £ 1-1-6 (1).

Tous les producteurs ont adhéré au cartel, sauf une compagnie où les intérêts américains sont prépondérants. Cette compagnie ne veut point tomber sous l'application des lois américaines anti-trusts (Sherman et Clayton Act.).

Le prix fixé par le cartel permet au produit naturel de résister à la concurrence de son rival synthétique, produit sous forme de sulfate d'ammoniaque, de cyanamide et de nitrate de chaux.

Mais on prévoit que la consommation des engrais azotés se développera à tel point que la production conjuguée des deux produits: le naturel et l'artificiel, sera insuffisante eu égard au rapide accroissement des besoins.

On sait avec quelle prudence les statistiques doivent être analysées. Lorsqu'elles portent sur des estimations, elles sont encore plus suspectes. Toutefois, nous reproduisons ci-dessous une « anticipation » publiée dans « The Statist » du 11 mai 1929, qui montrera que si le monopole du Chili est fortement compromis, l'avenir de sa principale industrie semble assuré:

	Nitrate synthétique	Sulfate d'ammoniaque obtenu à titre de sous-produit	Nitrate du Chili	TOTAL
<b>1926 - 1927</b>				
Evaluation de la production .....	735	310	200	1.245
Evaluation de la consommation .....	735	310	271	1.316
<b>1927 - 1928</b>				
Evaluation de la production .....	875	390	387	1.652
Evaluation de la consommation .....	825	390	389	1.604
<b>1928 - 1929</b>				
Evaluation de la production .....	1.100	405	500	2.005
Evaluation de la consommation .....	1.050	405	430	1.885
<b>1929 - 1930</b>				
Evaluation de la production .....	1.430	425	510	2.365
Evaluation de la consommation .....	1.330	425	510	2.265
<b>1930 - 1931</b>				
Evaluation de la production .....	1.725	425	530	2.680
Evaluation de la consommation .....	1.760	425	530	2.715

### Le pétrole.

Force nous est de limiter l'étude des matières premières, quitte à y revenir plus tard. Nous terminerons cette fois par un aperçu sur le problème du pétrole en Amérique du Sud.

Il intéresse le Venezuela, l'Argentine en ordre principal, la Colombie et le Pérou, la Trinidad et l'Equateur en ordre secondaire.

(1) En pratique, la taxe a été maintenue dans son intégralité, mais d'autre part, le gouvernement accorde une ristourne de £ 1-1-0, ce qui, en fait, revient à un dégrèvement.

Les progrès rapides de ces pays en tant que fournisseurs de pétrole sont illustrés par le tableau ci-dessous:

	1856-1926	1921	1926	1927	1928
	(En % du total)				
Russie .....	21.8	3.8	5.86	5.81	6.51
Etats-Unis ..	62.1	61.7	70.18	71.74	68.60
Vénézuéla ..	—	0.2	3.59	5.12	8.08
Mexique ...	6.1	25.3	8.23	5.12	3.71
Roumanie ..	1.9	1.1	2.12	2.09	2.27
Colombie ...	—	—	0.59	1.17	1.52
Pérou .....	0.3	0.5	0.98	0.79	0.87
Equateur ...	—	—	—	—	0.05
Trinidad ...	0.1	0.3	0.48	0.43	0.46

Le développement de la production de l'Amérique du Sud est donc considérable. Mais, ici encore, la matière brute trouve son utilisation en dehors des pays qui l'ont produite et spécialement aux Etats-Unis. De même, la part des capitaux nationaux est infime, les entreprises pétrolières dépendant des grands trusts nord-américains et anglo-hollandais.

Voici quelques données sur la production du pétrole au Venezuela, en milliers de barils :

1913 .....	—
1919 .....	425
1922 .....	2.201
1924 .....	9.042
1925 .....	19.687
1926 .....	37.226
1927 .....	63.134 (1)
1928 .....	107.000 (2)

La production de 1928 met le Venezuela au second rang des producteurs de pétrole, à la place de la Russie, le Mexique étant en pleine régression : 47 millions de barils en 1928, contre 64.121.000 en 1927 et 90.421.000 en 1926.

Les deux groupes : Standard Oil et Royal Dutch se partagent la plupart des concessions, directement ou par l'intermédiaire de leurs filiales.

C'est la Royal Dutch qui joue le premier rôle, grâce à ses deux filiales : Venezuela Oil Concessions Ltd. et la Caribbean Petroleum Company avec une production globale de 50 millions de barils.

La Standard Oil avec la Sago Oil Transport Company, une filiale tertiaire, contrôle une production de 31.300.000 barils.

En troisième lieu vient le groupe Sinclair.

La production du Venezuela est surabondante et risque de désorganiser le marché du pétrole ; aussi, les grands groupes concurrents essaient-ils d'arriver à un accord. Mais il reste à savoir quelle sera l'attitude qu'adoptera le gouvernement vénézuélien. Le pays possède la législation la plus favorable aux sociétés pétrolières parmi tous les Etats de l'Amérique du Sud et la restriction de la production entraverait une diminution des recettes fournies par la taxe sur le pétrole.

En Colombie, c'est la seule Standard Oil qui contrôle la production, laquelle, de 1922 à 1927, est passée de 323.000 barils à 15.002.000 barils. La Standard Oil est également prédominante dans l'industrie pétrolière du Pérou. En Colombie, la situation est assez tendue du fait que des efforts sont faits pour rationaliser l'industrie pétrolière et que l'on a déjà annulé l'octroi d'une importante concession.

(1) Bulletin mensuel de la Rotterdamsche Bank Vereeniging, décembre 1928.

(2) Bulletin quotidien de la Société d'Etudes et d'Informations Economiques du 7 janvier 1929.

La production de l'île de la Trinité (Trinidad) et celle de l'Equateur sont en majeure partie contrôlées par des intérêts anglais.

Nous arrivons enfin à l'Argentine, où la plupart des entreprises sont aux mains de l'Etat. La direction générale des gisements fiscaux possède même une flotte de sept navires pétroliers.

Le tableau ci-dessous donnera une juste idée de la part respective des exploitations fiscales et des exploitations privées :

	Production fiscale	Production privée	Production totale
	(En tonnes)		
1914 .....	41.137	—	41.137
1920 .....	209.308	32.352	241.681
1925 .....	589.923	296.639	886.562
1927 .....	778.000	562.800	1.340.000

La question de l'exploitation des gisements par l'Etat ou par les sociétés étrangères a soulevé différents problèmes et il n'est pas sans intérêt de les examiner brièvement, car ils rentrent dans le cadre général de notre étude, en ce sens, surtout, que le désir de conserver au pays le bénéfice de ses richesses minérales prime les autres facteurs.

En 1910, le Congrès Fédéral Argentin a ouvert à l'exploitation par l'administration, deux concessions d'une superficie totale de 12.800 hectares. Cette concession n'était pas conforme au Code des mines de la République Argentin, mais le Congrès fut soutenu par l'opinion publique, qui craignait que l'octroi des concessions à des particuliers donnerait lieu à des spéculations jusqu'au jour où elles fussent devenues la propriété des grands trusts mondiaux. On espérait encore garder dans le pays les bénéfices d'exploitation ; enfin, les mines fiscales assureraient à l'Argentine son indépendance économique au point de vue combustible.

Il semble que le pétrole obtenu par l'administration des mines ait un prix de revient assez élevé ; toutefois, il est difficile d'émettre un jugement définitif dans l'ignorance où l'on est des résultats obtenus par les compagnies privées.

Cependant, l'exploitation directe par l'administration a donné lieu à des critiques et des projets de sociétés mixtes d'exploitation ont été présentés à diverses reprises. Mais ils ont échoué jusqu'ici. Intervient tout d'abord le conflit entre le gouvernement et les provinces au sujet de l'attribution des bénéfices éventuels et des pouvoirs de gestion. La prétention du pouvoir central de diriger l'exploitation est combattue par les gouvernements locaux, dont la gestion financière est assez autonome.

Il faut, en outre, considérer que la constitution d'une compagnie mixte entraînerait des appels de capitaux que l'épargne nationale ne peut encore fournir et que, par conséquent, les intérêts étrangers seraient, de

toute manière, appelés à prendre part à la gestion de l'entreprise, ce que la nation argentine veut éviter avant tout.

Le dernier projet offre la souscription du capital, sans intervention des particuliers, aux pouvoirs publics et aux institutions semi-officielles : provinces, municipalités, Banque de la Nation, Banque Hypothécaire Nationale. Le fonds de roulement serait assuré par la création d'obligations au porteur cotées en Bourse. Les obligataires, qui peuvent être des étrangers, ne peuvent donc pas participer à la gestion des exploitations pétrolières.

Le « Bulletin quotidien de la Société d'Etudes et d'Informations Economiques », dont nous résumons à larges traits, une intéressante étude sur la question du pétrole en Argentine, ne croit pas au succès de ces projets, non plus qu'à une nationalisation complète. Mais la « Revue mensuelle de la Rotterdamsche Bank Vereeniging », qui a publié sur le pétrole une série

d'articles d'un puissant intérêt, est fort réservée quant à la question de la nationalisation. La revue estimait, en décembre 1928, que les lois de nationalisation déjà votées par la Chambre, avaient plus de chances que jamais de vaincre l'opposition du Sénat.

\* \* \*

Dans les problèmes de la viande, du café, du nitrate, du pétrole, se retrouvent donc les éléments communs que nous avons dégagés au début de cette étude : dépendance de l'Amérique du Sud à l'égard de l'étranger, quant aux débouchés et aux capitaux de mise en valeur, production déréglée causant le plus grand tort aux intérêts nationaux, action de régulation des producteurs, sous l'influence de monopoles étrangers et sous celle de l'Etat. Mais aucune des solutions adoptées : liberté, restrictions volontaires ou contrôle de l'Etat n'a encore résolu définitivement ce grave problème des matières premières, fournies à l'Europe occidentale et aux Etats-Unis.

## BOURSE DE BRUXELLES

### MARCHE DES CHANGES.

L'échéance du 31 mai a valu à notre marché une animation particulière. Généralement chaque fin de mois provoque des rapatriements de capitaux destinés à parfaire le ravitaillement des trésoreries; cette fois, ces opérations ont été réalisées dans une très large mesure. Dès le 23 mai, les offres de devises l'emportèrent sur les demandes; ce mouvement s'accrut jusqu'au samedi 1<sup>er</sup> juin. Le lundi suivant, la situation se renversa. Le marché reprit de la devise, mais sans précipitation. Bientôt après même, achats et ventes se compensèrent à des cours relativement bas, notamment en livre sterling. Cette devise avait fléchi le jour de l'échéance à 34,8920; elle parvint à réagir jusqu'à 34,93, mais elle fut presque immédiatement contrainte de se replier au-dessous de 34,92. Il convient de souligner que sa tendance, par rapport au dollar, n'a pas eu d'influence déterminante sur son orientation ici. En effet, elle cote actuellement, par rapport au dollar, 4,8490 et, si l'on excepte quelques oscillations plus prononcées relevées pendant la période des élections anglaises, ce cours est resté pour ainsi dire constant durant ces quinze derniers jours.

Au moment où la livre sterling s'est inscrite au-dessous de 34,90, le dollar a été offert à 7,1950. Depuis, il est revenu au delà de 7,2005. Le florin, après s'être avancé au début de la dernière décade du mois de mai jusqu'à 289,60, est descendu d'emblée à 289,35 et n'a cessé ensuite de s'effriter. Il vaut en ce moment 289,07.

Le franc français et le reichsmark se sont, au contraire, montrés généralement soutenus. Cette fermeté est due au fait que, de même que le belga, ces deux devises ont maintenu une prime plus ou moins importante sur la livre sterling. La première est restée jusqu'à la fin du mois autour de 28,1375; depuis, elle s'est avancée au delà de 28,15. La seconde est passée de 171,50 à 171,82; parvenue à ce niveau, elle a dû abandonner une partie de son gain et elle cote aujourd'hui 171,69.

Le franc suisse a oscillé entre 138,55 et 138,65. La lire italienne ne s'est guère éloignée du cours de 37,68. Les trois couronnes scandinaves ont eu un marché réduit, mais stable.

Le change espagnol vient de subir à nouveau un lourd recul. Il s'est inscrit à Londres au-dessous de la parité du belga; le 4 et le 5 juin, il a été coté sur notre place 99,70 et 98,95. A la dernière séance de bourse, une légère amélioration s'est produite, qui l'a ramené un peu au delà du cours de 100 belgas pour 100 pesetas.

Le marché des devises à terme a été assez irrégulier. On fut acheteur ou vendeur de terme, selon que l'argent était recherché ou facile. En ce moment, la livre sterling à trois mois cote à peu de chose près le cours du comptant. Le cours du franc français pour la même période est supérieur d'un centième de belga environ à celui du comptant. L'argent au jour le jour a été payé 4 1/2 et même 5 p. c. à la fin du mois. En ce moment, il est encore demandé à 3 3/4 p. c. L'escompte hors banque a été généralement offert à 3 15/16 p. c.

Le 7 juin 1929.

### MARCHE DES TITRES.

#### Comptant.

Ces quinze derniers jours n'ont apporté de changement dans l'allure du marché du comptant.

Les transactions sont restées fort limitées et — exception faite pour les charbonnages, où l'on constate une activité relative — les cotations s'établissent généralement en régression au 4 juin par comparaison aux cours du 17 mai.

Aux rentes: 3 p. c. Dette belge, 2<sup>e</sup> série, se répète à 65; 5 p. c. Intérieur à prime (titre de 500 fr.), 501,25 contre 501,75; idem (titre de 25.000 fr.), 503 contre 504,50; 4 p. c. Dommages de guerre 1921, 192 contre 198; 5 p. c. Dommages de guerre 1922, 245,25 contre 249,50; 5 p. c. Dommages de guerre 1923, 503,50 contre 501; 6 p. c. Consolidé 1921 se répète à 100; 3 p. c. Annuités janvier-juillet, 66,75 contre 68,05; 6 p. c. Association Nationale des Industriels et Commerçants se répète à 100.

Aux assurances et banques: Assurances Générales sur la Vie, 10200 contre 11350; Banque du Congo Belge, 3450 contre 3575; Banque Nationale de Belgique, 3330 contre 3325; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 7650 contre 8300; part de réserve Société Générale de Belgique, 12900 contre 31750 (ex-droit de souscription aux parts nouvelles émises à 1.900 francs, lequel droit se négocie aux environs de 15.000 francs).

Aux entreprises immobilières, hypothécaires et hôtelières: Part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 44000 contre 48500; action de capital Hypothécaire Belge-Américaine, 8200 contre 8600; Immobilière Bruxelloise, 4350 contre 4200.

Aux chemins de fer et canaux: Action de dividende Braine-le-Comte à Gand, 5975 contre 5525; part de fondateur Réunis, 15850 contre 16150; 10<sup>e</sup> action de jouissance Tournai-Jurbise, 4960 contre 4600; action de jouissance Welkenraedt, 21675 contre 22750.

Aux tramways, chemins de fer économiques et vicinaux: Action de capital Anvers, 507,50 contre 470; action de dividende idem, 1340 contre 1270; action de dividende Bruxellois, 7550 contre 7825.

Aux tramways et électricité (Trusts): 5<sup>e</sup> action ordinaire Centrale Industrielle Electrique, 10500 contre 12300; action privilégiée Electricité et Traction, 6600 contre 6900; action ordinaire idem, 6350 contre 6700; Engetra, 1925 contre 2125; part de fondateur Railways et Electricité, 8400 contre 8675, action ordinaire Sofina, 32050 contre 32500.

Aux entreprises de gaz et d'électricité: 100<sup>e</sup> part de fondateur Intercommunale Belge d'Electricité, 5575 contre 5800; part de fondateur Electricité du Pays de Liège, 7300 contre 7725; part de fondateur Electricité Seraing et Extensions, 9000 contre 9450; action de jouissance Gaz de Saint-Josse, 2875 contre 3150; action de dividende Nationale d'Eclairage, 3060 contre 3395.

Aux industries métallurgiques: Armes de Guerre, 2655 contre 2810; Usines et Fonderies de Baume-et-Marpent, 4025 contre 4910; part sociale Minerva

Motors, 1650 contre 2005; Providence 13750 contre 14400; action ordinaire Sambre-et-Moselle, 8000 contre 8450.

Aux **charbonnages**: Amercœur, 3350, contre 3140; part sociale Centre de Jumet, 7030 contre 6875; Gouffre, 18300 contre 17300; Masses-Diarbois, 4100 contre 3000; Noël-Sart-Culpart, 18675 contre 17925; Petit-Try, 7975 contre 7175.

Aux **glaceries**: Bohême, 7500 contre 6500; Sainte-Marie, 2400 contre 2200.

Aux **verreries**: Action de capital Belges à Jumet, 402,50 contre 300; action privilégiée Bennert-Bivort et Courcelles Réunis, 1550 contre 1425; action de dividende Financière des Verreries Mécaniques, 1925 contre 1610.

Aux **distributions d'eau**: Conduites d'Utrecht, 6400 contre 6070.

Aux **industries de la construction**: Part de fondateur Ciments de Thieu, 1250 contre 1350; part de fondateur Merbes-Sprimont, 13600 contre 14100.

Aux **industries textiles et soieries**: Linière La Lys, 14600 contre 15250; action privilégiée Soie Artificielle, procédé Viscose, 4975 contre 5025; action privilégiée Société de Stalle, 1345 contre 1630; Tresses et Lacets Torley, 6600 contre 6810.

Aux **produits chimiques**: Fabrique Nationale de Produits Chimiques et Explosifs, 3760 contre 4450; action non privilégiée Métallo-Chimique, 5850 contre 5950; part de fondateur Sapec, 775 contre 845.

Aux **valeurs coloniales**: Part de fondateur Auxiliaire Chemins de fer Grands Lacs, 8125 contre 9325; Compagnie du Congo pour le Commerce et l'Industrie, 11050 contre 12100; Géomines, 13650 contre 15025; action privilégiée Katanga, 110100 contre 120200; action ordinaire idem, 100300 contre 105000; action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 8050 contre 8332,50.

Aux **valeurs de plantations caoutchoutières**: Part de fondateur Fauconnier et Posth, 2500 contre 2300; Telok Dalam, 2345 contre 2140.

Aux **alimentation**: Action de capital Minoteries et Elevateurs à Grains, 21025 contre 24325.

Aux **industries diverses**: Part de fondateur Etablissements André De Vriendt, 3345 contre 3055; part de fondateur Grands Magasins de l'Innovation, 7475 contre 8050; part de fondateur Usines Mathes, 5650 contre 5925; action privilégiée Compagnie Internationale des Wagons-Lits, 930 contre 1005.

Aux **papeteries**: Anversoises, 4910 contre 5100; Godin, 2770 contre 3200.

Aux **pétroles**: Action de capital Pétrofina, 1245 contre 1305.

Aux **actions étrangères**: Dalhbusch, 4100 contre 3830; action de dividende Cairo-Héliopolis, 9250 contre 10150; Chade, séries A, B, C, 19100 contre 18500; Madrilena de Tranvias, 3130 contre 3600; part de fondateur Chemins de fer Economiques du Nord, 7525 contre 8000; part bénéficiaire Parisienne, 5100 contre 5485; part de fondateur Exploitations Indes Orientales, 23100 contre 24000; Differdange-St-Ingbert-Rumelange, 6350 contre 6500; action ordinaire Azote et Forces Hydro-Electriques, 5095 contre 4785.

#### Terme.

20<sup>e</sup> part de fondateur Aljustrel, 646,25 contre 655; 5<sup>e</sup> action Banque des Colonies, 309 contre 298; Barcelona Traction, 1815 contre 1855; Brazilian Traction, 1970 contre 2020; action de capital Buenos-Ayres, 742,50 contre 780; action de capital Tramways et Electricité de Constantinople, 1145 contre 1200; action de dividende idem, 945 contre 1000; Héliopolis, 3150 contre 3225; Industries Chimiques, 917,50 contre 891,25; Métropolitain de Paris, 1650 contre 1710; Prince-Henri, 2635 contre 2880; action ordinaire Securities Corporation, 1225 contre 1270; action privilégiée Sidro se répète à 2615; Soengei Lipoët, 2195 contre 2275; Tanganyika, 512 contre 520; action privilégiée Soie de Tubize, 1185 contre 1220.

# STATISTIQUES

## MARCHE DE L'ARGENT A BRUXELLES.

### I. — Taux officiels et taux « hors banque » (escompte et prêts).

DATES 1929	Taux officiels (B. N. de B.)			Taux « hors banque »		Taux du « call money »	
	escompte d'acceptat. et de traites domiciliées	escompte de traites non domic. et de promesses	prêts et avances sur fonds publics nationaux	papier commercial	papier financier	en com- pensation	marché
a) La dernière quinzaine :							
21 mai 1929 .....	4,—	4,50	5,50	3,96875	—	3,125	3,—
22 — .....	4,—	4,50	5,50	3,96875	4,875	2,875	2,625
23 — .....	4,—	4,50	5,50	3,96875	—	2,875	2,625
24 — .....	4,—	4,50	5,50	3,96875	4,875	2,75	2,75
25 — .....	4,—	4,50	5,50	3,96875	—	2,—	2,—
27 — .....	4,—	4,50	5,50	3,96875	—	2,25	1,875
28 — .....	4,—	4,50	5,50	3,96875	—	2,—	2,125
29 — .....	4,—	4,50	5,50	3,96875	4,875	2,—	2,—
30 — .....	4,—	4,50	5,50	3,96875	5,—	3,50	4,—
31 — .....	4,—	4,50	5,50	3,96875	—	4,125	4,25
1 juin 1929 .....	4,—	4,50	5,50	3,96875	—	3,75	4,25
3 — .....	4,—	4,50	5,50	3,96875	—	3,50	3,75
4 — .....	4,—	4,50	5,50	3,96875	5,—	3,375	3,50
5 — .....	4,—	4,50	5,50	3,96875	5,—	3,50	3,50
b) Les derniers mois (1) :							
1926 .....	7,06	7,56	7,96	—	—	—	—
1927 .....	5,41	5,91	6,89	4,0534	4,5013	2,6966	2,8488
1928 .....	4,25	4,75	5,75	4,0555	4,4276	2,6638	2,7762
1928 Mars .....	4,50	5,—	6,—	4,0903	4,3565	3,2685	3,569
Avril .....	4,50	5,—	6,—	4,2663	4,625	3,4185	3,6413
Mai .....	4,50	5,—	6,—	4,3975	4,7475	2,855	3,04
Juin .....	4,50	5,—	6,—	4,3966	4,762	2,8125	3,0673
Juillet .....	4,—	4,50	5,50	3,9337	4,35	1,97	2,185
Août .....	4,—	4,50	5,50	3,9375	4,375	2,9038	2,9567
Septembre .....	4,—	4,50	5,50	3,9375	4,375	2,525	2,535
Octobre .....	4,—	4,50	5,50	3,9375	4,375	2,9352	2,9398
Novembre .....	4,—	4,50	5,50	3,96825	4,375	2,60	2,73
Décembre .....	4,—	4,50	5,50	3,96875	4,375	2,505	2,443
1929 Janvier .....	4,—	4,50	5,50	3,96875	4,375	2,115	2,111
Février .....	4,—	4,50	5,50	3,96875	4,375	2,672	2,663
Mars .....	4,—	4,50	5,50	3,96875	4,375	2,654	2,583
Avril .....	4,—	4,50	5,50	3,96875	4,606	2,64	2,635
Mai .....	4,—	4,50	5,50	3,96354	4,905	3,151	3,239

Taux des reports (Caisse Générale de Reports) le 5 juin 1929 } sur les valeurs au comptant 8,50%  
 } sur les valeurs à terme .... 7,50%

(1) Les chiffres annuels sont des moyennes; les chiffres mensuels sont les taux officiels à la fin de chaque mois et les moyennes mensuelles des taux « hors banque » et taux du « call money. »

### II. Taux des dépôts en banque le 5 juin 1929.

BANQUES	Compte à vue	Compte de quinzaine	Compte à préavis de 15 jours	Compte de dépôts à :						
				1 mois	3 mois	6 mois	1 an	2 ans	3 ans	5 ans
Société Générale .....	1,50	4,80	—	4,50	4,50	4,50	—	—	—	—
Banque de Bruxelles .....	1,50	4,85	4,50	4,50	4,50	4,50	—	—	—	—
Caisse de Reports .....	1,50	4,82	—	—	—	4,75	—	5,—	—	—
Société Nationale de Crédit à l'Industrie .....	—	—	—	—	4,75	5,—	5,—	5,50	5,50	5,50

Taux des dépôts sur livrets à la Caisse Générale d'Epargne sous la garantie de l'Etat: 4 p. c. jusqu'à 20.000 francs; 3 p. c. pour le surplus.

MARCHE DES CHANGES.

I. — Cours journaliers des changes à Bruxelles.

DATES 1929	LONDRES £ = 35 belgas	PARIS 100 fr. = 28,1773 b.	NEW-YORK (câble) \$ = 7,19193 b.	AMSTERDAM 100 fl. = 289,086 b.	GENÈVE 100 fr. = 138,77 b	MADRID 100 P. = 138,77 b.	ITALIE 100 lires = 37,862 b.	STOCKHOLM 100 cr. = 192,736 b.	OSLO 100 cr. = 192,736 b.	COPENHAGUE 100 cr. = 192,736 b.	PRAGUE	MONTRÉAL \$ = 7,19193 b.	BERLIN 100 M. = 171,321 b.	VIENNE 100 sch. = 101,20 b.	VARSOVIE 100 zl. = 80,68 b.	BUDAPEST 100 pengő = 125,79 b.
	21.5 .....	34,942	28,1435	7,204	289,61	138,73	102,60	37,71125	192,375	191,95	191,85	21,3125	7,15	171,45	101,125	80,70
22.5 .....	34,931	28,1425	7,203	289,60	138,66	102,60	37,69	192,475	191,875	181,825	21,32	7,1475	171,56	101,10	80,65	125,525
23.5 .....	34,923	28,138	7,20225	289,35	138,625	102,60	37,6775	192,425	191,80	191,75	21,32	7,1475	171,45	101,05	80,60	125,55
24.5 .....	34,9155	28,134	7,201	289,35	138,60	102,10	37,68	192,325	191,90	191,85	21,325	7,1495	171,39	101,075	80,70	125,525
27.5 .....	34,917	28,144	7,20075	289,355	138,61	102,10	37,68	192,525	191,80	191,75	21,3325	7,142	171,575	101,125	80,65	125,45
28.5 .....	34,912	28,147	7,19825	289,35	138,58	102,10	37,69	192,50	191,80	191,80	21,33	7,1305	171,59	101,125	80,65	125,45
29.5 .....	34,904	28,137	7,1971	289,33	138,53	101,35	37,6825	192,50	191,725	191,70	21,3275	7,13	171,575	101,10	80,65	125,45
30.5 .....	34,90	28,1375	7,19575	289,21	138,50	101,50	37,6775	192,45	191,70	191,675	21,3175	7,13	171,55	101,05	80,65	125,50
31.5 .....	34,892	28,134	7,195	289,13	138,515	101,075	37,68	192,35	191,65	191,70	21,32	7,1335	171,54	101,025	80,60	125,50
3.6 .....	34,9175	28,142	7,20025	289,225	138,59	100,80	37,675	192,50	191,70	191,725	21,33	7,139	171,65	101,05	80,675	125,45
4.6 .....	34,93	28,161	7,204	289,26	138,64	99,70	37,6975	192,53	191,75	191,75	21,34	7,1375	171,82	101,125	80,70	125,50
5.6 .....	34,9245	28,1555	7,203	289,225	138,62	98,95	37,69	192,50	191,825	191,75	21,34	7,1365	171,75	101,10	80,70	125,475

II — Moyennes annuelles et mensuelles des changes à Bruxelles.

	Londres	Paris	New-York (câbles)	Amsterdam	Genève	Madrid	Italie	Stockhom.	Berlin	Vienne
	belgas	belgas	belgas	belgas	belgas	belgas	belgas	belgas	belgas	belgas
1927 .....	34,928	28,198	7,1852	288,16	138,40	122,59	37,024	192,69	170,72	101,25
1928 .....	34,935	28,151	7,1791	288,76	138,27	119,14	37,751	192,41	171,29	101,06
1928 Mars .....	34,999	28,221	7,1721	288,67	138,11	120,62	37,901	192,52	171,43	101,03
Avril .....	34,952	28,185	7,1602	288,57	137,99	120,09	37,784	192,22	171,22	100,81
Mai .....	34,966	28,196	7,1627	288,98	138,06	119,83	37,748	192,19	171,40	100,73
Juin .....	34,946	28,146	7,1610	288,77	138,01	118,67	37,686	192,14	171,14	100,64
Juillet .....	34,913	28,110	7,1757	288,82	138,22	118,27	37,619	192,21	171,25	101,03
Août .....	34,902	28,097	7,1908	288,41	138,44	119,44	37,635	192,44	171,36	101,33
Septembre .....	34,901	28,103	7,1947	288,45	138,49	119,00	37,635	192,51	171,43	101,31
Octobre .....	34,895	28,107	7,1949	288,44	138,46	116,45	37,676	192,41	171,34	101,17
Novembre .....	34,892	28,111	7,1952	288,80	138,51	115,95	37,692	192,33	171,40	101,13
Décembre .....	34,885	28,107	7,1890	288,81	138,55	116,64	37,649	192,40	171,33	101,18
1929 Janvier .....	34,899	28,124	7,1955	288,61	138,45	117,20	37,663	192,44	171,03	101,16
Février .....	34,922	28,107	7,1966	288,22	138,41	112,02	37,674	192,37	170,77	101,07
Mars .....	34,952	28,130	7,2024	288,47	138,53	108,38	37,716	192,40	170,85	101,22
Avril .....	34,949	28,135	7,2013	289,05	138,60	106,21	37,711	192,33	170,71	101,13
Mai .....	34,931	28,140	7,2010	289,45	138,67	102,41	37,707	192,44	171,13	101,11

III. — Change à terme. (Report « R » ou déport « D » exprimés en belgas).

DATES	POUR 1 £		POUR 100 FR. FR.		POUR 1 \$		POUR 100 FLORINS	
	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur
à 1 mois :								
21 mai 1929 .....	D 0,004	—	R 0,005	—	D 0,0040	—	—	D 0,10
22 — .....	D 0,004	—	R 0,005	—	D 0,0045	—	—	D 0,10
23 — .....	D 0,004	—	—	R 0,005	D 0,0045	—	—	D 0,10
24 — .....	D 0,002	—	R 0,005	—	D 0,0045	—	—	D 0,10
25 — .....	pair	—	R 0,004	—	D 0,0040	—	—	D 0,10
27 — .....	R 0,001	—	R 0,006	—	D 0,0035	—	—	D 0,10
28 — .....	R 0,003	—	R 0,005	—	D 0,0030	—	D 0,20	—
29 — .....	—	R 0,005	R 0,006	—	D 0,0040	—	D 0,20	—
30 — .....	—	R 0,002	—	R 0,008	—	D 0,0020	—	D 0,10
31 — .....	pair	—	R 0,006	—	D 0,0030	—	D 0,20	—
1 juin 1929 .....	R 0,006	—	—	R 0,008	D 0,0045	—	—	—
3 — .....	R 0,006	—	—	R 0,008	D 0,0025	—	D 0,20	—
4 — .....	—	R 0,002	—	R 0,007	D 0,0025	—	D 0,20	—
5 — .....	—	pair	—	R 0,005	—	D 0,0020	—	D 0,10
à 3 mois :								
21 mai 1929 .....	D 0,009	—	R 0,011	—	D 0,0080	—	—	D 0,30
22 — .....	D 0,009	—	R 0,011	—	D 0,0090	—	—	D 0,30
23 — .....	D 0,007	—	—	R 0,012	D 0,0085	—	—	D 0,30
24 — .....	D 0,005	—	R 0,012	—	D 0,0085	—	—	D 0,30
25 — .....	pair	—	R 0,012	—	D 0,0080	—	—	D 0,30
27 — .....	R 0,002	—	R 0,014	—	D 0,0070	—	—	D 0,30
28 — .....	R 0,007	—	R 0,014	—	D 0,0050	—	D 0,35	—
29 — .....	R 0,009	—	R 0,018	—	D 0,0060	—	D 0,40	—
30 — .....	—	R 0,006	—	R 0,020	—	D 0,0040	—	D 0,30
31 — .....	R 0,008	—	R 0,016	—	D 0,0060	—	D 0,30	—
1 juin 1929 .....	R 0,013	—	—	R 0,020	D 0,0065	—	—	—
3 — .....	—	R 0,015	—	R 0,020	D 0,0045	—	D 0,40	—
4 — .....	—	R 0,010	—	R 0,015	D 0,0045	—	D 0,40	—
5 — .....	—	pair	—	R 0,012	—	D 0,0050	—	D 0,30

## INDICES DES PRIX EN BELGIQUE.

Indices simples des prix de détail (d'après le « Moniteur belge »).

(Base : avril 1914, indice 100).

DATES	Anvers	Bruxelles	Gand	Liège	Pour le royaume		
					en fr.-pap.	en fr.-or (1)	
Année 1927	plus haut .....	852	855	811	804	812	117
	plus bas .....	793	805	767	754	755	109
	moyenne .....	823	829	788	778	783	113
Année 1928	plus haut .....	894	903	848	848	852	123
	plus bas .....	844	852	801	798	805	116
	moyenne .....	861	868	817	813	820	118
1928	15 mars .....	844	855	805	798	806	116
	15 avril .....	846	856	806	800	807	116
	15 mai .....	846	852	801	798	805	116
	15 juin .....	854	858	807	805	811	117
	15 juillet .....	851	855	807	802	811	117
	15 août .....	860	864	817	807	819	118
	15 septembre .....	868	873	822	818	825	119
	15 octobre .....	876	885	830	831	834	120
	15 novembre .....	888	897	841	842	845	122
	15 décembre .....	894	903	848	848	852	123
1929	15 janvier .....	897	909	852	851	856	123
	15 février .....	902	913	855	855	859	124
	15 mars .....	906	917	859	855	862	124
	15 avril .....	905	915	856	855	860	124
	15 mai .....	908	917	858	856	864	125

### Indices des prix de gros.

DATES	Belgique (Revue du Travail) Base : Avril 1914		Angleterre (B. of Trade) Base : 1913	Allemagne Base : 1913	Etats-Unis (B. of Labor) Base : 1926 (2)	
	francs-papier.	francs-or (1)				
Année 1927	plus haut .....	858	124	144	140	97
	plus bas .....	837	121	140	135	94
	moyenne .....	847	122	141	137	95
Année 1928	plus haut .....	855	123	144	152	100
	plus bas .....	830	120	140	138	96
	moyenne .....	843	122	142	146	98
1928	Février .....	848	122	140	138	96
	Mars .....	848	122	141	139	96
	Avril .....	847	122	143	140	97
	Mai .....	844	122	144	145	99
	Juin .....	844	122	143	146	98
	Juillet .....	841	121	141	147	98
	Août .....	831	120	142	150	99
	Septembre .....	830	120	141	151	100
	Octobre .....	835	120	140	152	98
	Novembre .....	847	122	141	152	97
	Décembre .....	855	123	142	151	97
1929	Janvier .....	867	125	142	153	97
	Février .....	865	125	142	154	97
	Mars .....	869	125	143	154	97
	Avril .....	862	124	144	153	97

(1) Sur la base du taux de stabilisation.

(2) Sur la base de 1913, l'index moyen de l'année 1926 était 151,1.

**RENDEMENT DE QUELQUES FONDS D'ETAT BELGES ET CONGOLAIS.**

DATES	Rente Belge, 3 p. c., 2 <sup>e</sup> série impôt 2 p. c.		Rest. Nat. 1919, 5 p. c. net d'impôts		Consolidé 1921, 6 p. c. impôt 2 p. c.		Congo 1906, 4 p. c. impôt 2 p. c.		Congo 1896, 4 p. c. net d'impôts		Intérieur à prime 1920, 5 p. c. net d'impôts, remboursables en 75 ans par 750/500 fr.			D. de guerre 1922, 5 p. c. net d'imp. tit. de 250 fr. remb. en 90 ans par 300 fr. ou avec lots			Dette belge 1925, 5 p. c. impôt 2 p. c. remb. en 20 ans à partir du 1-1-35		
	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend. au regard au cours seul	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. au regard au cours seul	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. au regard au cours seul	Rend. en tenant compte de la durée de l'empr.
1927 4 janvier	54,50	5,39	74,50	6,71	85,50	6,88	56,50	6,94	66,—	6,06	400,—	6,25	6,90	197,50	6,33	7,22	—	—	—
1928 3 janvier	57,50	5,11	78,50	6,37	91,—	6,46	60,25	6,51	65,10	6,14	422,50	5,92	6,54	207,75	6,02	6,87	74,85	6,55	7,56
1928 2 avril	67,—	4,39	86,50	5,78	97,50	6,03	64,75	6,05	71,90	5,56	448,50	5,57	6,16	222,25	5,62	6,41	86,50	5,66	6,19
1 mai	67,—	4,39	85,—	5,88	96,—	6,12	64,40	6,09	72,—	5,56	455,—	5,49	6,06	219,50	5,69	6,49	83,—	5,90	6,59
1 juin	64,75	4,54	83,—	6,02	94,75	6,21	64,90	6,04	71,50	5,59	446,—	5,61	6,19	217,25	5,75	6,56	80,25	6,11	6,92
2 juillet	65,—	4,52	85,80	5,83	97,55	6,03	63,40	6,18	71,—	5,63	456,—	5,48	6,05	229,—	5,46	6,21	81,—	6,05	6,83
1 août	65,—	4,52	86,25	5,80	98,25	5,98	62,—	6,32	70,05	5,71	450,50	5,55	6,13	225,—	5,56	6,33	82,—	5,98	6,72
3 septembre	64,25	4,58	88,—	5,81	98,45	5,97	63,—	6,22	70,50	5,67	459,—	5,45	6,—	223,25	5,60	6,38	81,60	6,—	6,77
1 octobre	63,25	4,65	86,25	5,80	98,10	5,99	63,75	6,15	67,—	5,97	463,50	5,39	5,94	225,25	5,55	6,32	81,55	6,01	6,78
31 octobre	62,75	4,69	86,35	5,79	98,60	5,96	65,25	6,01	68,35	5,85	472,50	5,29	5,82	229,—	5,46	6,21	82,—	5,98	6,69
3 décembre	62,50	4,70	86,25	5,80	98,75	5,95	67,50	5,81	68,25	5,86	477,—	5,24	5,76	234,—	5,34	6,08	82,50	5,94	6,60
1929 2 janvier	63,—	4,67	86,50	5,78	98,65	5,96	69,—	5,68	69,—	5,80	486,50	5,14	5,63	252,50	4,95	5,61	84,25	5,82	6,49
1 février	64,—	4,59	86,50	5,78	99,25	5,92	68,10	5,76	78,50	5,13	500,—	5,—	5,47	245,75	5,09	5,77	85,25	5,75	6,38
1 mars	65,55	4,49	86,50	5,78	100,65	5,84	71,50	5,48	74,—	5,41	500,—	5,—	5,48	247,—	5,06	5,74	90,75	5,40	5,79
2 avril	65,50	4,49	91,10	5,49	100,25	5,87	72,10	5,44	73,60	5,43	500,—	5,—	5,48	245,50	5,09	5,78	89,25	5,49	5,94
1 mai	65,—	4,52	91,—	5,49	100,—	5,88	67,25	5,83	71,—	5,63	501,—	4,99	5,47	241,75	5,17	5,87	89,—	5,51	5,97
3 juin	65,—	4,52	91,—	5,49	100,—	5,88	67,80	5,78	73,—	5,48	501,25	4,99	5,47	244,75	5,11	5,80	89,05	5,50	5,97

**INDICE MENSUEL DE LA BOURSE DE BRUXELLES. (30 titres à revenu fixe, 120 titres à revenu variable.)**

	TITRES A REVENU FIXE					TITRES A REVENU VARIABLE													
	Dette belge directe et indirecte	Emprunts provinces et commun.	Obligations 4 % impôt 13.20 %	Obligations 6 % net d'impôt	Tous titres à revenu fixe	Banques	Entrepr. immobil. et hôtelière	Tramw. ch. de fer économ. et vicinaux	Tramw. et électricité (Trusts)	Gaz et électricité	Métallurgie	Charbonnages	Zincs plombs mines	Glaceries et verreries	Textiles et soieries	Coloniales	Divers	Tous titres à revenu variable	
Indice par rapp. au mois préc.	100	99	100	99	99	93	96	93	91	96	91	100	92	102	94	88	95	93	
1929 1 <sup>er</sup> mai	100	99	100	99	99	93	96	93	91	96	91	100	92	102	94	88	95	93	
3 juin	101	100	100	100	100	95	102	98	97	96	99	111	91	104	97	97	97	97	
Indice par rapp. au 1-1-28:																			
1928 1 <sup>er</sup> avril	110	105	100	103	104	118	119	113	127	121	147	136	126	102	128	117	105	121	
1 <sup>er</sup> mai	109	106	100	101	104	127	113	126	122	115	151	127	117	106	122	129	119	125	
1 <sup>er</sup> juin	106	104	98	102	102	128	108	115	113	107	170	154	111	109	122	134	107	124	
2 juillet	107	104	97	102	103	116	104	108	105	102	159	157	100	108	116	121	108	115	
1 <sup>er</sup> août	110	105	96	103	103	101	102	97	92	97	142	145	85	98	103	105	102	103	
3 septembre	109	104	98	104	108	119	107	104	107	104	175	149	93	106	109	133	114	119	
1 <sup>er</sup> octobre	109	106	98	105	105	114	114	108	104	103	168	150	101	112	105	118	114	114	
31 octobre	110	108	100	105	106	112	111	105	101	105	157	163	96	125	102	105	114	110	
3 décembre	111	112	103	104	107	105	111	105	101	104	147	152	98	128	101	100	112	107	
1929 2 janvier	112	111	104	105	108	106	117	109	101	111	147	154	92	129	99	99	116	108	
1 <sup>er</sup> février	112	113	105	106	109	115	130	111	113	118	166	172	96	135	100	107	123	117	
1 <sup>er</sup> mars	116	113	108	106	111	112	131	108	109	118	171	178	91	132	95	100	119	114	
2 avril	115	117	108	107	111	110	127	102	107	115	171	171	88	142	96	98	127	112	
1 <sup>er</sup> mai	115	116	108	106	111	103	121	95	98	110	156	172	81	145	90	87	121	104	
3 juin	115	116	109	106	111	93	123	93	95	106	153	191	74	151	87	81	117	102	

Les indices des titres à revenu variable ont été notifiés par B. H. ...

**PRODUCTION INDUSTRIELLE DE LA BELGIQUE (1).**

PÉRIODES	MINES DE HOUILLE										Nombre moyen de jours d'extraction	Stocks à la fin de la période (milliers de tonnes)
	NOMBRE MOYEN D'OUV.		PRODUCTION EN MILLIERS DE TONNES PAR BASSIN									
	du fond	fond et surface	Mons	Centre	Charleroi	Namur	Liège	Campine	TOTAL			
1927 Moyenne mensuelle .	123.326	175.544	491	377	700	38	486	205	2.298	25	1.847	
1928 Moyenne mensuelle .	113.354	161.401	487	373	675	36	483	241	2.295	24,8	1.088	
1928 Février .....	119.255	168.501	454	371	678	35	494	228	2.260	23,8	1.817	
Mars .....	117.118	165.888	536	402	756	40	531	251	2.516	26,9	1.793	
Avril .....	115.680	164.181	466	368	660	35	468	226	2.223	23,9	1.694	
Mai .....	114.308	163.051	465	362	663	35	473	230	2.228	24	1.512	
Juin .....	112.313	160.581	508	381	705	37	501	246	2.378	25,8	1.419	
Juillet .....	108.735	156.310	474	356	645	35	477	234	2.220	25	1.443	
Août .....	108.915	155.285	492	365	657	36	455	244	2.249	25,6	1.468	
Septembre .....	107.429	154.382	457	357	646	36	452	228	2.175	24,7	1.401	
Octobre .....	109.718	157.137	510	402	703	38	505	255	2.413	24,7	1.237	
Novembre .....	113.033	160.830	506	386	671	37	466	261	2.328	25	1.209	
Décembre .....	112.322	159.570	451	360	613	33	465	252	2.175	23,1	1.088	
1929 Janvier .....	113.860	160.928	519	406	694	38	515	282	2.453	26,1	977	
Février .....	107.696	150.745	436	338	625	34	435	246	2.115	23,2	774	
Mars .....	108.808	155.293	515	380	680	36	495	287	2.593	25,7	606	
Avril .....	105.350	151.842	488	367	651	35	463	240	2.233	24,9	495	

PÉRIODES	COKES		AGGLOMÉRÉS		Hauts fourneaux en activité à la fin de la période	MÉTALLURGIE. — PRODUCTION EN MILLIERS DE TONNES					
	Production (milliers de tonnes)	Nombre d'ouvriers	Production (milliers de tonnes)	Nombre d'ouvriers		Fonte	Aciers bruts	Pièces d'acier moulées	Aciers finis	Fers finis	Zinc brut
1927 Moyenne mensuelle .	450	5.833	141	1.271	55	313	300	8,0	255	13,9	16,8
1928 Moyenne mensuelle .	494	5.919	163	1.172	56	325	318	9,5	281	14,5	17,3
1928 Février .....	455	5.892	149	1.137	55	302	301	9,5	260	14,7	16,8
Mars .....	495	5.886	163	1.170	55	327	317	9,6	277	16,6	18,0
Avril .....	481	5.938	148	1.124	55	313	296	9,4	259	12,9	17,0
Mai .....	506	5.877	150	1.143	56	329	316	8,9	276	14,6	15,8
Juin .....	489	5.916	167	1.171	56	321	320	9,3	292	14,4	17,0
Juillet .....	501	5.911	161	1.181	56	324	311	9,0	267	13,3	17,3
Août .....	505	5.903	169	1.160	56	329	332	9,8	293	14,3	17,1
Septembre .....	492	5.922	175	1.171	56	325	322	9,2	283	13,3	16,8
Octobre .....	498	5.932	185	1.177	56	344	347	9,6	310	15,7	17,8
Novembre .....	499	5.964	172	1.189	56	331	330	9,8	290	16,1	17,6
Décembre .....	515	5.963	168	1.203	56	345	323	9,8	288	13,5	18,8
1929 Janvier .....	520	6.232	183	1.218	56	351	347	10,2	313	15,0	17,3
Février .....	459	6.499	160	1.256	55	302	294	9,2	267	12,3	16,6
Mars .....	521	6.507	182	1.203	56	334	338	10,5	300	15,3	16,8
Avril .....	500	6.431	172	1.177	56	336	332	9,9	301	14,4	16,6

(1) Statistique du ministère de l'Industrie et du Travail, publiée par la « Revue du Travail ».

**STATISTIQUE DU CHÔMAGE EN BELGIQUE (1).**

MOIS	ASSURÉS EN ÉTAT DE CHÔMAGE AU DERNIER JOUR OUVRABLE DU MOIS								TOTAL DES JOURNÉES PERDUES			
	Chiffres absolus				Moyenne pour cent assurés							
	Chômage complet		Chômage intermittent		Chômage complet		Chômage intermittent		a		b	
	1927	1928	1927	1928	1927	1928	1927	1928	1927	1928	1927	1928
Avril .....	10.947	4.922	21.351	17.769	1,8	0,8	3,5	2,8	143	85	2,38	1,41
Mai .....	9.146	4.062	22.983	22.574	1,5	0,7	3,8	3,6	135	77	2,25	1,29
Juin .....	8.323	3.709	20.098	19.115	1,4	0,6	3,3	3,-	115	78	1,92	1,30
Juillet .....	7.850	4.471	23.953	23.768	1,3	0,7	3,9	3,8	131	93	2,18	1,52
Août .....	7.542	3.397	25.064	23.888	1,2	0,5	4,1	3,8	117	94	1,95	1,57
Septembre .....	8.595	3.464	21.680	20.561	1,4	0,6	3,5	3,3	121	85	2,02	1,42
Octobre .....	8.746	3.957	21.613	22.458	1,4	0,6	3,5	3,5	112	70	1,86	1,17
Novembre .....	8.595	3.563	20.909	13.915	1,4	0,6	3,4	2,2	120	65	2,-	1,08
Décembre .....	22.526	11.988	35.006	23.218	3,6	1,9	5,6	4,5	240	113	4,-	1,89
	1928	1929	1928	1929	1928	1929	1928	1929	1928	1929	1928	1929
Janvier .....	13.730	22.657	33.242	24.945	2,2	3,5	5,3	3,9	208	252	3,48	4,20
Février .....	7.480	28.772	24.902	42.197	1,2	4,6	4,-	6,8	133	389	2,22	6,49
Mars .....	5.294	5.808	17.108	21.436	0,8	0,9	2,7	3,4	93	119	1,56	1,97

a) Par mille assurés et par semaine.

o) En pour cent de l'ensemble des journées qu'auraient pu fournir les assurés.

(1) Statistique du ministère de l'industrie et du travail, publiée par la « Revue du Travail ».

**ACTIVITE DE LA CONSTRUCTION. — Avril 1929.**

		AUTORISATIONS DE BATIR (1)			
		Constructions d'immeubles	Reconstructions	Transformations	TOTAL
Agglomération bruxelloise :					
	Anderlecht .....	56	—	5	41
	Bruxelles .....	22	3	127	152
	Etterbeek .....	9	—	15	24
	Forest .....	22	—	41	63
	Ixelles .....	9	—	57	66
	Jette .....	—	—	—	—
	Koekelberg .....	1	—	9	10
	Molenbeek-Saint-Jean .....	11	—	31	42
	Saint-Gilles .....	—	1	56	57
	Saint-Josse-ten-Noode .....	2	—	24	26
	Schaerbeek .....	36	—	68	104
	Uccle .....	25	—	62	87
	Watermael-Boitsfort .....	9	—	8	17
	Woluwe-Saint-Lambert .....	11	—	14	25
	Anvers .....	10	5	245	260
	Gand .....	95	—	—	95
	Liège .....	22	—	107	129
Avril	1929 .....	320	9	869	1.198
Février	1928 .....	216	8	608	832
Mars	» .....	319	8	767	1.094
Avril	» .....	263	10	655	928
Mai	» .....	308	15	928	1.250
Juin	» .....	345	22	903	1.270
Juillet	» .....	260	8	629	897
Août	» .....	377	15	734	1.126
Septembre	» .....	287	5	682	974
Octobre	» .....	283	8	723	1.014
Novembre	» .....	181	12	644	837
Décembre	» .....	216	7	583	806
Janvier	1929 (*) .....	198	10	628	836
Février	» (*) .....	214	10	573	797
Mars	» (*) .....	264	8	885	1.157

(1) La commune de Jette n'a pas fait parvenir les renseignements nécessaires.

(\*) Les chiffres manquants de Bruxelles et de la commune de Schaerbeek ont été ajoutés.

## INDICES DES VENTES A LA CONSOMMATION EN BELGIQUE.

Base: moyenne mensuelle du chiffre d'affaires de 1927 = 100.

PÉRIODES	Grands magasins						Magasins à succursales		Coopératives et magasins patronaux					
	Vêtements		Ameublement		Articles de ménage et divers		Alimentation		Boulangerie		Alimentation		Vêtements	
	1927	1928	1927	1928	1927	1928	1927	1928	1927	1928	1927	1928	1927	1928
Mai .....	111	122	92	115	80	98	—	113	—	101	—	107	—	123
Juin .....	115	130	110	145	140	149	—	113	—	105	—	118	—	111
Juillet .....	81	92	79	101	98	96	—	117	—	98	—	116	—	106
Août .....	76	79	75	92	91	105	—	121	—	95	—	113	—	102
Septembre .....	101	105	110	120	105	116	—	116	—	89	—	115	—	121
Octobre .....	116	147	106	137	90	119	—	127	—	96	—	127	—	162
Novembre .....	101	105	113	131	92	127	—	120	—	90	—	123	—	132
Décembre .....	126	140	146	168	160	192	—	150	—	92	—	141	—	146
	1928	1929	1928	1929	1928	1929	1928	1929	1928	1929	1928	1929	1928	1929
Janvier .....	90	108	112	141	95	124	104	132	97	89	113	136	133	162
Février .....	91	93	106	119	121	109	99	125	91	(1) 84	105	(1) 127	117	(1) 129
Mars .....	130	(1) 140	122	(1) 140	115	116	112	137	105	96	118	136	145	132
Avril .....	119	(1) 135	116	(1) 139	94	(1) 103	108	130	96	96	108	136	136	146

(1) Indices provisoires.

### ABATAGES DANS LES PRINCIPAUX ABATTOIRS DU PAYS.

	Gros bétail (Boeufs, taureaux, vaches, génisses)	Chevaux	Veaux	Porcs, porcelets	Moutons, agneaux, chèvres
	<i>Nombre de bêtes abattues.</i>				
Moyenne mensuelle 1927 .....	8.772	628	11.032	20.506	7.051
Moyenne mensuelle 1928 .....	10.976	743	12.521	20.377	8.215
1928 Février .....	10.036	667	10.618	21.270	5.365
Mars .....	10.036	649	12.310	19.663	4.014
Avril .....	9.589	458	12.463	19.278	3.516
Mai .....	11.066	520	16.397	23.076	3.976
Juin .....	9.018	595	14.457	19.697	3.188
Juillet .....	9.294	493	13.188	18.929	2.825
Août .....	12.864	753	16.214	22.185	5.289
Septembre .....	11.302	821	11.840	20.742	9.436
Octobre .....	14.524	921	12.647	23.207	21.017
Novembre .....	12.329	1.134	10.410	18.106	16.324
Décembre .....	11.711	1.144	9.676	17.060	15.147
1929 Janvier .....	13.016	1.067	11.780	19.784	11.396
Février .....	10.073	946	8.635	14.659	5.658
Mars .....	9.929	1.043	11.224	15.915	4.833
Avril .....	10.724	692	12.615	17.041	3.799

**MOUVEMENT DU PORT D'ANVERS (1).**

PÉRIODES	NAVIGATION MARITIME						NAVIGATION FLUVIALE			
	ENTRÉES			SORTIES			ENTRÉES		SORTIES	
	Nombre de navires	Tonnage en milliers de tonnes de jauge	Tonnage moyen tonnes de jauge	Nombre de navires			Nombre de bateaux	Capacité en milliers de stères	Nombre de bateaux	Capacité en milliers de stères
				chargés	sur lest	Ensemble				
1927 Moyenne mensuelle	951	1.958	2.057	815	142	957	3.653	1.023	3.621	996
1928 Moyenne mensuelle	944	1.968	2.091	801	138	939	3.624	1.013	3.589	993
1928 Février	893	1.799	2.015	782	114	896	3.293	915	3.387	931
Mars	1.024	2.089	2.040	924	156	1.080	3.843	1.010	3.868	1.091
Avril	979	1.996	2.039	794	117	911	3.321	964	3.184	897
Mai	985	2.038	2.069	867	137	1.004	3.455	984	3.441	942
Juin	744	1.579	2.122	647	122	769	3.474	937	3.559	946
Juillet	801	1.659	2.072	616	133	749	3.665	924	3.613	923
Août	1.013	2.089	2.062	885	151	1.036	3.957	1.098	3.931	1.081
Septembre	985	2.045	2.077	820	157	977	3.999	1.117	3.887	1.044
Octobre	959	2.005	2.090	836	161	997	3.926	1.114	3.981	1.137
Novembre	973	2.052	2.190	777	146	923	3.662	1.025	3.523	967
Décembre	1.035	2.189	2.115	869	156	1.025	3.647	1.124	3.398	999
1929 Janvier	979	2.048	2.092	843	143	991	3.203	982	3.172	966
Février	654	1.436	2.196	551	93	644	1.217	341	1.043	273
Mars	979	2.074	2.119	822	175	997	3.027	921	3.149	940
Avril	1.022	2.089	2.044	858	167	1.025	3.563	1.135	3.772	1.165
Mai	996	2.079	2.088	843	165	1.008				

(1) Chiffres communiqués par le capitaine du port d'Anvers.

**MOUVEMENT DU PORT DE GAND.**

PÉRIODES	ENTRÉES		SORTIES	
	Nombre de navires	Tonnage en milliers de tonnes de jauge	Nombre de navires	Tonnage en milliers de tonnes de jauge
1927 Moyenne mensuelle	200	167	200	166
1928 Moyenne mensuelle	218	188	218	188
1928 Février	176	159	173	150
Mars	228	170	—	—
Avril	203	180	196	165
Mai	206	177	206	180
Juin	211	179	190	152
Juillet	250	233	255	249
Août	244	206	250	212
Septembre	236	193	—	—
Octobre	241	196	237	195
Novembre	220	190	219	192
Décembre	219	210	224	204
1929 Janvier	201	182	214	193
Février	166	161	152	151
Mars	214	215	221	235
Avril	238	237	236	222

**RENDEMENT DES IMPOTS EN BELGIQUE** (d'après le « Moniteur belge »).

1° Recettes fiscales sans distinction d'exercices (non compris les additionnels provinciaux et communaux).  
(En millions de francs.)

PÉRIODES	Contributions directes	Douanes et accises	Enregistrement	Recettes exceptionnelles	Recettes globales pour la période	Recettes globales cumulatives de janvier au mois indiqué inclusivement
Année 1927 .....	2.542	1.702	3.478	8,6	7.731	—
Année 1928 .....	3.284	2.007	3.970	—	9.261	—
1928 Février .....	214	152	317	—	682	1.440
Mars .....	223	181	376	—	780	2.221
Avril .....	263	160	312	—	735	2.956
Mai .....	296	169	357	—	822	3.778
Juin .....	287	176	336	—	799	4.578
Juillet .....	355	160	320	—	834	5.412
Août .....	293	168	296	—	758	6.170
Septembre .....	249	170	327	—	745	6.915
Octobre .....	283	175	366	—	823	7.738
Novembre .....	280	170	318	—	768	8.506
Décembre .....	246	181	329	—	755	9.261
1929 Janvier .....	314	162	397	—	873	873
Février .....	194	154	278	—	627	1.500
Mars .....	225	194	362	—	781	2.281
Avril .....	236	192	356	—	785	3.066

2° Recettes totales d'impôts effectuées jusqu'au 30 avril 1929 pour les exercices 1928 et 1929  
(non compris les additionnels provinciaux et communaux).  
(en millions de francs).

	Exercice 1928		Exercice 1929		Avril 1929	
	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (12/12 <sup>es</sup> )	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (4/12 <sup>es</sup> )	Recettes effectuées pour	
					l'exerc. 1928	l'exerc. 1929
I. Contributions directes .....	2.883	2.525	472	940	77	160
II. Douanes et accises .....	2.007	1.678	689	625	—	192
dont { douanes .....	1.097	900	399	333	—	111
{ accises .....	761	638	239	248	—	68
III. Enregistrement .....	3.964	3.224	1.392	1.111	—	356
dont { enregistrement et transcr. ....	851	510	346	240	—	85
{ successions .....	312	230	121	90	—	36
{ timbre, taxe de transm. ...	2.761	2.450	909	769	—	231
Total ..	8.854	7.427	2.553	2.676	77	707
Différence (±) par rapport aux évaluations budgétaires .....	+ 1.427		— 123			

NOTES : a) L'exercice fiscal commence le 1<sup>er</sup> janvier pour se terminer le 31 octobre de l'année suivante. Pour les impôts directs, la période de perception dépasse de 10 mois l'année civile; la remise des déclarations par le contribuable et l'établissement des rôles par l'administration prennent, en effet, un certain temps. Les chiffres, pour cette catégorie d'impôts, ne sont donc définitifs qu'à partir de la clôture de l'exercice.

**CAISSE GENERALE D'EPARGNE** (sous la garantie de l'Etat).

Dépôts sur livrets (particuliers exclusivement) (1).

En milliers de francs).

PÉRIODES	Versements	Remboursements	Excédents	Solde des dépôts à la fin de la période (2)	Nombre de livrets à fin d'année
Année 1927 .....	1.315.628	701.936	613.692	3.423.616	4.417.471
Année 1928 .....	1.576.148	98.530	590.618	4.170.009	
1928 Février .....	125.428	82.132	43.296	3.561.963	
Mars .....	114.518	89.783	24.735	3.586.698	
Avril .....	126.399	86.966	39.433	3.626.131	
Mai .....	119.444	93.932	25.512	3.651.643	
Juin .....	116.209	89.242	26.967	3.678.610	
Juillet .....	133.586	80.132	53.454	3.732.064	
Août .....	121.510	79.859	41.651	3.773.715	
Septembre .....	115.994	75.227	40.767	3.814.482	
Octobre .....	142.991	75.285	67.706	3.882.188	
Novembre .....	138.517	66.816	71.701	3.953.89	
Décembre .....	154.236	93.891	60.345	4.170.009	
1929 Janvier .....	216.200 (3)	76.700 (3)	139.500 (3)	4.307.500 (3)	
Février .....	130.500 (3)	71.300 (3)	59.200 (3)	4.366.700 (3)	
Mars .....	155.900 (3)	94.500 (3)	61.400 (3)	4.428.100 (3)	
Avri .....	172.000 (3)	94.000 (3)	78.000 (3)	4.506.100 (3)	

(1) Les chiffres du présent tableau ont été rectifiés de manière à ne plus donner dorénavant que les mouvements de l'épargne pure.

(2) Les soldes des années 1927 et 1928 et celui de décembre 1928 comprennent les intérêts capitalisés de l'exercice.

(3) Chiffres approximatifs provisoires.

**COURS DES METAUX PRECIEUX A LONDRES.**

DATES	Or		Argent		Rapport or — argent
	En sh. et p. par once (2) d'or fin	En francs (1) par kg. d'or fin	En deniers par once (2) au titre stand. (222/240)	En francs (1) par kg. de fin	
1927 3 janvier .....	84/11 1/2	23.831,25	25	631,77	37,72
1928 2 janvier .....	84/11	23.810,16	26 7/16	667,83	35,65
1928 2 avril .....	84/11 1/2	23.879,89	26 5/16	666,29	35,84
» 1 <sup>er</sup> mai .....	84/10 1/4	23.836,97	26 13/16	678,57	35,13
» 1 <sup>er</sup> juin .....	84/11	23.877,39	28 1/16	710,88	33,59
» 2 juillet .....	84/10 3/4	23.832,30	27 7/16	693,91	34,35
» 1 <sup>er</sup> août .....	84/11 1/2	23.836,87	27 1/4	688,79	34,61
» 3 septembre .....	84/11 1/2	23.834,65	26 9/16	671,35	35,50
» 1 <sup>er</sup> octobre .....	84/11 1/2	23.826,63	26 5/8	672,70	35,42
» 1 <sup>er</sup> novembre .....	84/11 1/2	23.825,26	26 5/8	672,66	35,42
» 3 décembre .....	84 11 1/2	23.827 31	26 9/16	671,14	35,50
1929 1 <sup>er</sup> janvier .....	84/11 1/4	23.806,79	26 3/8	665,99	35,75
» 1 <sup>er</sup> février .....	84/11 1/2	23.869,97	26 5/16	664,82	35,84
» 1 <sup>er</sup> mars .....	84/11 1/2	23.869,78	26	657,85	36,27
» 2-avril .....	81/11 1/2	23.864,87	25 15/16	656,38	36,36
» 1 <sup>er</sup> mai .....	84/11	23.855,90	25 5/16	640,64	37,14
» 3 juin .....	84/11 1/2	23.844,01	24 3/16	611,56	38,99

(1) Conversion effectuée au cours de la livre sterling à Bruxelles à la date de la cotation.

(2) L'once troy = 31,103496 grammes.

# Banque Nationale de Belgique

## Principaux postes des situations hebdomadaires

(en milliers de francs)

ACTIF	30-12-1913	31-5-1928	15-5-1929	23-5-1929	30-5-1929
Encaisse . . . . .					
Or . . . . .	(1) 306.377	3.899.676	4.810.978	4.816.564	4.816.370
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger . . . . .	170.328	2.381.224	2.300.788	2.311.560	2.455.424
Portefeuille effets s/ la Belgique et s/ l'étranger . . . . .	603.712	2.716.847	3.655.487	3.712.759	3.717.508
Avances sur fonds publics . . . . .	57.901	483.267	225.789	231.879	272.514
Bons du Trésor belge et autres fonds publics (arrêté royal du 25-10-26) . . . . .	—	1.954.431	1.711.846	1.713.302	1.726.419
<b>PASSIF</b>					
Billets en circulation . . . . .	1.049.762	10.774.139	12.383.304	12.258.995	12.487.653
Comptes Courants particuliers . . . . .	88.333	568.400	303.755	405.255	450.663
Compte Courant du Trésor . . . . .	14.541	129.425	31.473	133.100	59.318
<b>TOTAL des engagements à vue</b>	<b>1.152.636</b>	<b>11.471.964</b>	<b>12.718.532</b>	<b>12.797.350</b>	<b>12.997.634</b>
Rapport de l'encaisse aux engagements à vue . . . . .	41,36 %	54,75 %	55,92 %	55,70 %	55,95 %
Taux d'escompte des traites acceptées . . . . .	5,— %	4,50 %	4,— %	4,— %	4,— %
Taux des prêts s/ fonds publics . . . . .	5,— %	6,— %	5,50 %	5,50 %	5,50 %
(1) Y compris 57.351 « Argent, billon et divers ».					

# Banque du Congo Belge

Principaux postes des situations mensuelles (en milliers de francs)

ACTIF	31-12-1927	30-11-1928	31-12-1928	31-1-1929	28-2-1929
Encaisse-or :					
lingots et monnaies d'or . . . . .	24.818	35.631	35.631	35.631	35.631
devises-or sur l'étranger . . . . .	28.768	31.199	34.449	35.690	36.704
Encaisses diverses et avoirs en banque . . . . .	78.031	134.455	145.400	199.747	199.907
Effets sur la colonie, la Belgique et l'étranger . . . . .	263.880	313.156	305.843	290.408	287.790
Comptes courants . . . . .	163.234	103.702	133.204	122.425	118.364
<b>PASSIF</b>					
Billets en circulation . . . . .	124.619	150.379	157.587	160.276	162.479
Créditeurs :					
à vue . . . . .	222.030	297.747	337.391	303.962	296.141
à terme . . . . .	68.465	78.152	70.387	128.353	126.976
Rapport de l'encaisse en valeurs-or à la circulation fiduciaire	42,99 %	44,44 %	44,47 %	44,50 %	44,52 %

### BANQUE D'ANGLETERRE

(En milliers de £)

	27-12-1913	31-5-1928	23-5-1929	30-5-1929
<b>ACTIF</b>				
Encaisse métallique				
Or (Issue Depart <sup>t</sup> ) . . . . .	32.045	160.850	161.990	162.467
Monnaies d'or et d'argent (Bkg Dt)	1.053	2.052	757	803
Placements du « Banking Depart <sup>t</sup> »	47.129	82.932	65.522	70.606
dont { valeurs garanties par l'Etat . . . . .	11.199	28.967	38.487	40.032
{ escomptes et avances . . . . .	35.930	53.985	6.916	8.151
{ autres valeurs . . . . .			20.119	22.423
<b>PASSIF</b>				
Billets en circulation . . . . .	29.361	135.985	362.364	360.107
Dépôts publics (Public Deposits) . . . . .	9.421	22.284	15.300	24.341
Autres dépôts . . . . .	42.091	89.572	92.827	91.623
Rapport de l'encaisse du Banking Depart <sup>t</sup> « or, argent et billets en réserve » au solde de ses dépôts (Proportion of reserve to liabilities)	43,1 %	41,7 %	55,8 %	54,4 %
Taux officiel d'escompte . . . . .	5,— %	4,50 %	5,50 %	5,50 %

### REICHSBANK

(En milliers de Reichsmarks)

	31-12-1913	31-5-1928	23-5-1929	31-5-1929
<b>ACTIF</b>				
Encaisse or . . . . .	1.169.971	2.040.784	1.764.596	1.764.529
Devises admises dans la couverture des billets . . . . .	—	274.051	146.435	299.147
Monnaies divisionnaires . . . . .	276.832	75.960	154.164	108.100
Portefeuille effets . . . . .	1.490.749	2.469.399	2.403.439	2.860.039
Avances s/ nantissements . . . . .	94.473	42.992	97.179	254.776
Bons du Trésor escomptés . . . . .	—	—	118.240	144.780
<b>PASSIF</b>				
Billets en circulation . . . . .	2.593.445	4.486.906	4.006.198	4.606.388
Divers engagements à vue . . . . .	793.120	581.523	642.349	628.170
Rapports :				
a) de l'or et des devises à l'ensemble des engagements à vue . . . . .	—	45,67 %	41,11 %	39,42 %
b) de l'encaisse métallique (or et monnaies divisionnaires) à l'ensemble des engagements à vue . . . . .	42,72 %	41,76 %	41,28 %	35,77 %
Taux d'escompte officiel . . . . .	5,— %	7,— %	7,50 %	7,50 %

### BANQUE DE FRANCE

(En milliers de francs)

	25-6-1928	17-5-1929	24-5-1929
<b>ACTIF</b>			
Encaisse-or (monnaies et lingots) . . . . .	28.934.885	36.534.412	36.590.277
Disponibilités à vue à l'étranger . . . . .	15.984.601	7.941.968	7.893.030
Portefeuille commer <sup>t</sup> et d'effets publics : effets de commerce escomptés :			
sur la France . . . . .	2.955.454	6.097.010	6.823.191
sur l'étranger . . . . .	16.969	30.814	25.138
effets négociables achetés . . . . .	10.544.906	18.385.576	18.392.676
Avances sur titres . . . . .	1.846.774	2.367.483	2.321.795
Bons négociables de la caisse autonome d'amortissement . . . . .	5.930.000	5.768.689	5.768.689
Prêts sans intérêts à l'Etat . . . . .	3.200.000	3.200.000	3.200.000
<b>PASSIF</b>			
Billets au porteur en circulation . . . . .	58.772.461	62.863.907	62.653.577
Comptes courants créditeurs :			
du Trésor Public . . . . .	5.078.689	5.634.709	5.820.720
de la caisse autonome d'amortissement comptes cour <sup>ts</sup> , comptes de dép <sup>ts</sup> de fonds, deposit <sup>ts</sup> et autres engagements à vue . . . . .	1.934.117	6.251.541	6.167.035
Rapport de l'encaisse-or à l'ensemble des engagements à vue . . . . .	5.744.443	6.744.218	7.521.088
Taux d'escompte officiel . . . . .	40,45 %	44,83 %	44,53 %
	3,50 %	3,50 %	3,50 %

### NEDERLANDSCHE BANK

(En milliers de florins P.-B.)

	27-12-1913	29-5-1928	21-5-1929	27-5-1929
<b>ACTIF</b>				
Encaisse métallique . . . . .	160.506	459.494	457.954	458.671
Portefeuille effets :				
s/ la Hollande . . . . .	67.504	52.613	110.535	96.011
s/ l'étranger . . . . .	14.300	193.884	152.517	160.715
Avances s/nantissements . . . . .	86.026	112.722	103.850	98.428
Compte du Trésor (débiteur) . . . . .	9.235	4.287	—	—
<b>PASSIF</b>				
Billets en circulation . . . . .	312.695	797.333	808.411	796.883
Comptes courants :				
particuliers . . . . .	4.333	35.615	15.667	13.282
du Trésor (créditeur) . . . . .	—	—	4.164	16.941
Assignations de banque . . . . .	1.522	360	481	234
Rapport de l'encaisse métallique aux engagements à vue . . . . .	50,39 %	55,14 %	55,26 %	55,44 %
Taux d'escompte officiel . . . . .	5,— %	4,50 %	5,50 %	5,50 %

## BANQUE NATIONALE SUISSE

(En milliers de francs)

	31-12-1913	31-5-1928	23-5-1929	31-5-1929
<b>ACTIF</b>				
Encaisse métallique (or et argent) . . . . .	190.791	500.493	537.251	535.782
Disponibilités « or » à l'étranger . . . . .	23.844	198.970	253.189	260.748
Portefeuille effets sur la Suisse . . . . .	146.546(1)	148.758	122.106	120.748
Avances sur nantissements . . . . .	28.256	71.538	54.829	60.661
Correspondants . . . . .	—	28.886	39.767	51.524
<b>PASSIF</b>				
Billets en circulation . . . . .	313.821	831.387	813.572	871.605
Autres engagements à vue . . . . .	58.930(2)	75.704	144.237	110.271
Rapport de l'encaisse métallique aux engagements à vue . . . . .	51,19 %	55,18 %	56,09 %	54,57 %
Taux d'escompte officiel . . . . .	4,50 %	3,50 %	3,50 %	3,50 %

(1) Y compris les effets sur l'étranger.

(2) Y compris les engagements à terme.

## BANQUE DE POLOGNE

(En milliers de Zloty)

	20-5-1928	10-5-1929	20-5-1929
<b>ACTIF</b>			
Encaisse métallique . . . . .	568.517	624.406	624.768
Avoirs à l'Etranger, devises et monnaies étrangères . . . . .	547.709	484.293	465.306
Total de la réserve . . . . .	1.116.226	1.108.699	1.090.074
Avoirs à l'Etranger, devises et monnaies étrang. ne servant pas de couverture . . . . .	214.267	92.698	92.290
Portefeuille effets . . . . .	545.448	695.382	716.611
Avances s/titres . . . . .	55.782	85.897	86.243
» à l'Etat . . . . .	25.000	25.000	25.000
<b>PASSIF</b>			
Billets en circulation . . . . .	1.086.944	1.227.211	1.182.847
Exigibilités à vue (y compris le c <sup>te</sup> c <sup>t</sup> du Trésor) . . . . .	610.496	531.542	566.166
Rapport de la réserve totale à l'ensemble des engagements à vue . . . . .	65,76 %	63,04 %	62,32 %
Rapport de l'encaisse métallique à l'ensemble des engagements à vue . . . . .	33,49 %	35,50 %	35,72 %
Taux d'escompte officiel . . . . .	8,— %	9,— %	9,— %

## FEDERAL RESERVE BANKS

(En milliers de dollars)

	16-5-1928	8-5-1929	15-5-1929
<b>ACTIF</b>			
Réserves « Or » . . . . .	2.640.809	2.840.947	2.838.123
Autres réserves . . . . .	160.828	171.332	173.400
Total des réserves . . . . .	2.801.637	3.012.279	3.011.523
Effets escomptés . . . . .	807.412	962.022	914.599
» achetés sur le marché libre . . . . .	347.292	157.181	146.107
Fonds publics nationaux . . . . .	262.320	149.488	155.826
<b>PASSIF</b>			
Billets en circulation (Fed. Res. Notes) . . . . .	1.583.095	1.663.678	1.646.658
Dépôts . . . . .	2.434.153	2.389.214	2.365.508
dont } des banques associées . . . . .	2.382.156	2.330.033	2.319.887
} du Trésor et particuliers . . . . .	51.997	59.181	45.621
Rapport du total des réserves aux engagements à vue . . . . .	69,7 %	74,3 %	75,1 %
Taux d'escompte de la F. R. B. of N.-Y . . . . .	4,— %	5,— %	5,— %

## BANQUE D'ITALIE

(En milliers de lire)

	31-12-1913	10-5-1928	30-4-1929	10-5-1929
<b>ACTIF</b>				
Encaisse or . . . . .	1.107.633	4.812.407	5.125.409	5.125.565
» argent . . . . .	94.607	—	—	—
Devises et avoirs à l'Etranger admis dans la couverture des billets . . . . .	88.988	7.559.413	4.879.484	4.914.944
[Total de la réserve . . . . .	1.291.228	12.371.820	10.004.893	10.040.509
Effets sur l'Italie . . . . .	505.968	2.980.743	3.730.465	3.720.333
Avances sur nantissements . . . . .	126.063	874.025	1.792.885	1.548.657
Comptes courants (débiteurs) . . . . .	63.605	129.182	283.692	192.485
<b>PASSIF</b>				
Billets en circulation . . . . .	1.764.433	16.923.046	16.274.242	16.142.831
Assignations s/la Banque . . . . .	—	485.807	530.618	429.773
Comptes courants productifs . . . . .	207.885(1)	2.664.624	1.313.528	1.231.925
Compte courant du Trésor . . . . .	158.831	300.000	300.000	300.000
<b>Rapports :</b>				
a) de la réserve totale à l'ensemble des engagements à vue . . . . .	60,59 %	60,72 %	54,32 %	55,46 %
b) de l'encaisse métallique à l'ensemble des engagements à vue . . . . .	56,41 %	23,62 %	27,83 %	28,31 %
Taux d'escompte officiel . . . . .	5,50 %	6,— %	7,— %	7,— %

(1) Y compris les « debiti a vista » et les « conti correnti passivi ».